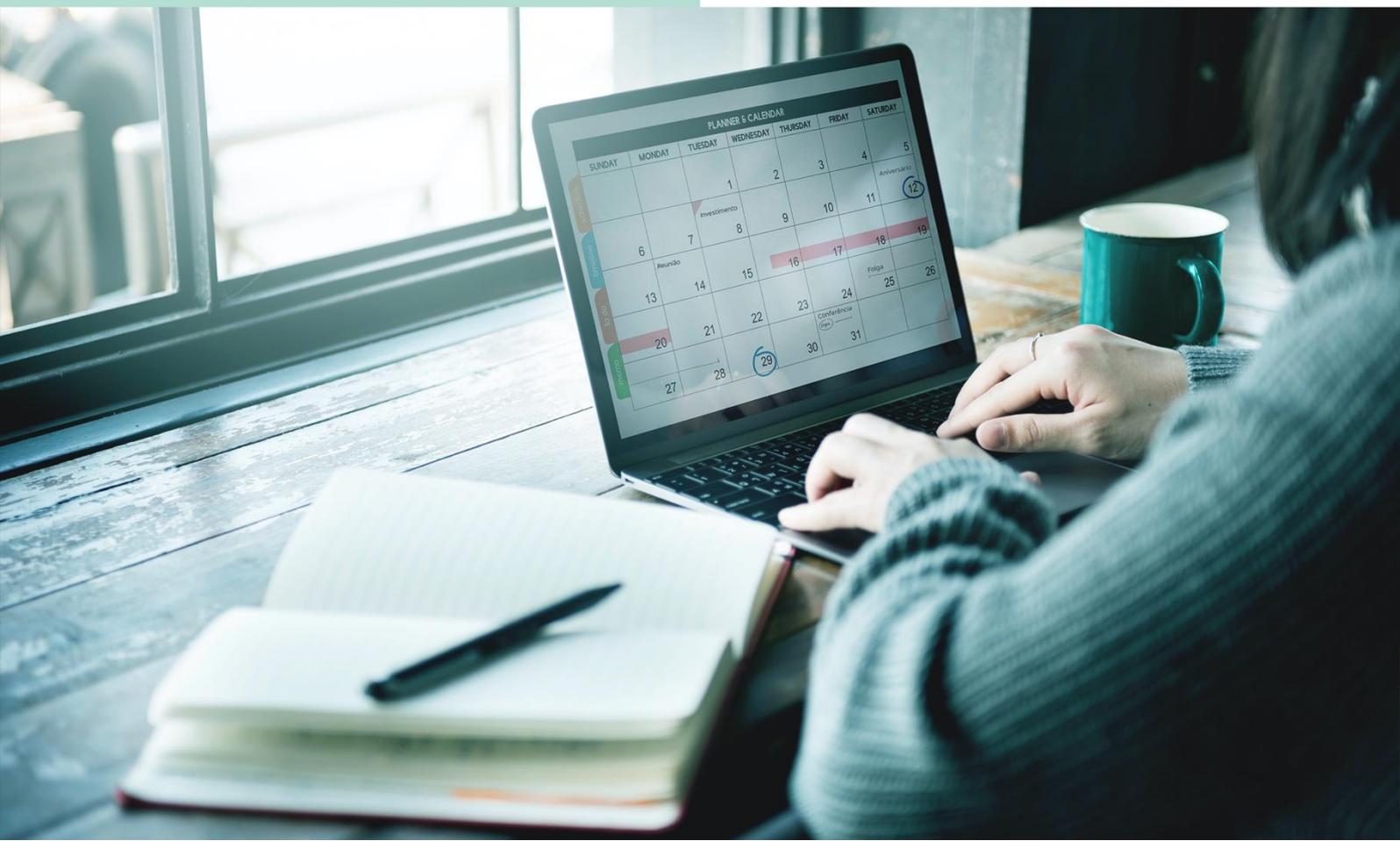


Carteira Small Caps

Novembro 2021



ÂGORA
INVESTIMENTOS





Carteira Small Caps

A carteira é composta por cinco ativos com características de Small Caps, ou seja, empresas de menor capitalização. Nessa carteira consideramos ativos que façam parte, no momento da divulgação do portfólio, do índice de Small Caps (SMLL) da B3 e/ou eventuais outros ativos que atendam a tal característica (empresas com valor de mercado de até R\$ 10 bilhões).

Para novembro, realizamos quatro trocas na composição da Carteira. Retiramos as ações ON da Cyrela (CYRE3), ON da Simpar (SIMH3), ON da Meliuz (CASH3) e as ações PN da Azul (AZUL4). Em seus lugares, incluímos as ON da Tupy (TUPY3), PN da Metalúrgica Gerdau (GOAU4), units da Taesa (TAEE11) e PN do ABC Brasil (ABCB4). Optamos por recalibrar a composição da carteira com nomes menos ligados à atividade econômica local e ativos mais impactados pela curva de juros, em função da piora dos fundamentos da economia brasileira. Incluímos nomes com maior exposição a câmbio e empresas de resultados mais resilientes.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Valor de Mercado R\$ mn	Vol. Méd 3m R\$ mn	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
							Alvo	2021	2022	2021	2022	2021E
Gerdau Metalúrgica	Mineração & Siderurgia	GOAU4	COMPRA	13.880	144,5	20,0%	R\$ 20,00	-	-	-	-	-
Banco ABC	Bancos	ABCB4	COMPRA	3.503	-	20,0%	R\$ 20,00	6,6	5,5	-	-	6,0%
Taesa	Energia elétrica	TAEE11	COMPRA	12.267	81,6	20,0%	R\$ 35,00	12,8	12,8	-	-	8,6%
Grupo SBF	Varejo	SBFG3	COMPRA	5.515	32,1	20,0%	R\$ 46,00	28,9	20,0	8,8	6,1	0,9%
Tupy	Bens de Capital	TUPY3	COMPRA	3.250	21,0	20,0%	R\$ 33,00	15,7	12,0	5,4	5,0	3,2%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Grupo SBF

O mercado de artigos esportivos é dominado pelo Grupo SBF (por meio do negócio de varejo Centauro) e pela Netshoes, com grande parte do restante do mercado nas mãos de varejistas/independentes muito menores. Estimamos que, juntas, Centauro e Netshoes tenham cerca de 20% do mercado de roupas esportivas, o que deixa amplo espaço para crescimento. Também é importante observar que o forte relacionamento que a SBF tem com os fornecedores significa que ela tem acesso à mais ampla gama de produtos, apoiando ainda mais os ganhos de participação de mercado. Em um ambiente onde achamos que os investidores estão procurando conforto em torno das estimativas e não necessariamente procurando ações com múltiplos baixos, achamos que o SBF se destaca por ter uma estratégia clara para capitalizar a oportunidade de participação de mercado. Além disso, vemos o SBF muito bem posicionado para aproveitar a eventual normalização do tráfego dos shoppings e do varejo em geral. Para a temporada de balanços do 3T21, esperamos que o Grupo SBF apresente um dos melhores resultados das empresas de nossa cobertura de Consumo e Varejo. Os principais riscos incluem: 1) deterioração do ambiente macro no Brasil, com crescimento econômico mais baixo e/ou inflação mais alta, 2) uma nova rodada de restrições relacionadas à pandemia, e 3) maior competição pressionando o crescimento e as margens.

Tupy

Esperamos que a Tupy reporte o melhor resultado no 3T dentre as empresas do setor de bens de capital, com aumento de receita líquida e EBITDA de +46% e 6% no comparativo anual respectivamente. A empresa vem conseguindo repassar os seus custos e esperamos ver notícias positivas nessa frente, levando a um aumento de margem EBITDA após dois trimestres de queda. Somado a isso, cerca de 80% de sua receita advém do exterior, o que vemos como positivo a essa altura do ciclo. A forte demanda dos setores off-road e de infraestrutura também devem fornecer suporte aos ganhos.

Gerdau Metalúrgica

A dinâmica de lucros deve permanecer forte para a empresa nos próximos trimestres, uma vez que vemos a empresa desfrutando de uma combinação de sólida demanda de uso final e preços saudáveis nas principais divisões. No Brasil, apesar dos preços domésticos de aço mais fracos em 2022 (4T22 -20% vs 4T21), volumes saudáveis e menores pressões de custo devem resultar em margens ainda muito saudáveis (perto de 30%). Nos EUA, um spread de metal maior do que a média ainda deve ser a regra em 2022, já que a atividade de construção no país permanece sólida. O resultado do 3T mostrou outro trimestre forte para a empresa, com EBITDA 15% acima da nossa estimativa e +228% no comparativo anual. A divisão dos EUA foi o destaque do trimestre, devido a aumentos de preço acima do esperado. A Metalúrgica Gerdau S.A. é uma empresa de participações (holding), detendo participação de controle na Gerdau S.A e não exercendo atividade operacional. O investimento em Gerdau Metalúrgica (GOAU4) se configura como outra forma de ter exposição a Gerdau Siderúrgica (GGBR4).

ABC Brasil

O banco deve apresentar o maior crescimento de lucros entre os bancos no 3T21 no próximo dia 4 de novembro. Esperamos que o ROE alcance 13,8% no 3T21 (vs. 12,3% 2T21 e 7,1% no 3T20), com lucro líquido recorrente de R\$ 155 milhões (+ 13,7% na variação trimestral, + 111% na variação anual). A expansão deve ser impulsionada principalmente por menores despesas operacionais e impostos de renda. A margem financeira deve ser relativamente estável no trimestre (+ 13,8% no ano), principalmente devido à contração da tesouraria de 8,5% no trimestre (-12,8% no ano), enquanto margem com clientes deve crescer 1,5% na variação trimestral (+ 23,2% na variação anual), refletindo a estratégia das PMEs (Pequenas e Médias Empresas). O Banco ABC realizou evento recente, compartilhando as principais estratégias nas diferentes linhas de negócios. A nosso ver, os principais destaques foram a evolução positiva do ROE no médio prazo, beneficiando-se de aumentos nas taxas de juros, maior produtividade e maior carteira de PMEs, que apresenta spreads cerca de 4x maiores do que as grandes corporações. Além disso, a administração disse que a deterioração das condições macro deve ter impactos limitados sobre o banco, uma vez que o banco está exposto a segmentos resilientes da economia. Por último, o novo produto da folha de pagamento ainda está nos estágios iniciais, mas representa uma grande oportunidade. Em nossa opinião, as iniciativas do ABC devem continuar a melhorar a lucratividade do banco, especialmente a carteira do segmento média renda. Como tal, continuamos a ter uma visão positiva do banco, dados os fundamentos sólidos e uma valorização atraente de 5,5x 2022 P / L, em comparação com cerca de 7,0x para o setor.

Taesa

A Taesa é uma boa opção para Carteiras com foco nos dividendos. Como já comentado em outros momentos, o segmento de transmissão de energia elétrica não depende da demanda por energia, uma vez que suas receitas são pré-estabelecidas, com reajustes por inflação (destacamos que a Taesa não possui dívida atrelada ao dólar). A empresa pode investir em novos projetos e ainda assim seguir com payout elevado, levando a um dividend yield na casa dos 8,5% em 2021/22. Portanto, em função destas características, vemos a Taesa como um nome mais resiliente para períodos mais voláteis no mercado.

RESEARCH ÁGORA**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Luiza Mussi Tanus e Bastos

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

DIRETOR GERAL**Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira****DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas. Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Energisa S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Oceanpact Serviços Marítimos e Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: CSHG Recebíveis Imobiliários FIL.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., Brisnet Participacoes S.A., CCR S.A., Companhia Brasileira de Alumínio., Companhia Brasileira de Distribuição., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., Brisnet Participacoes S.A., CCR S.A., Companhia Brasileira de Distribuição., Companhia Brasileira de Alumínio., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - FIL., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Malls Brasil Plural - FIL., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Petrobras Distribuidora S.A. Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FIL.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).