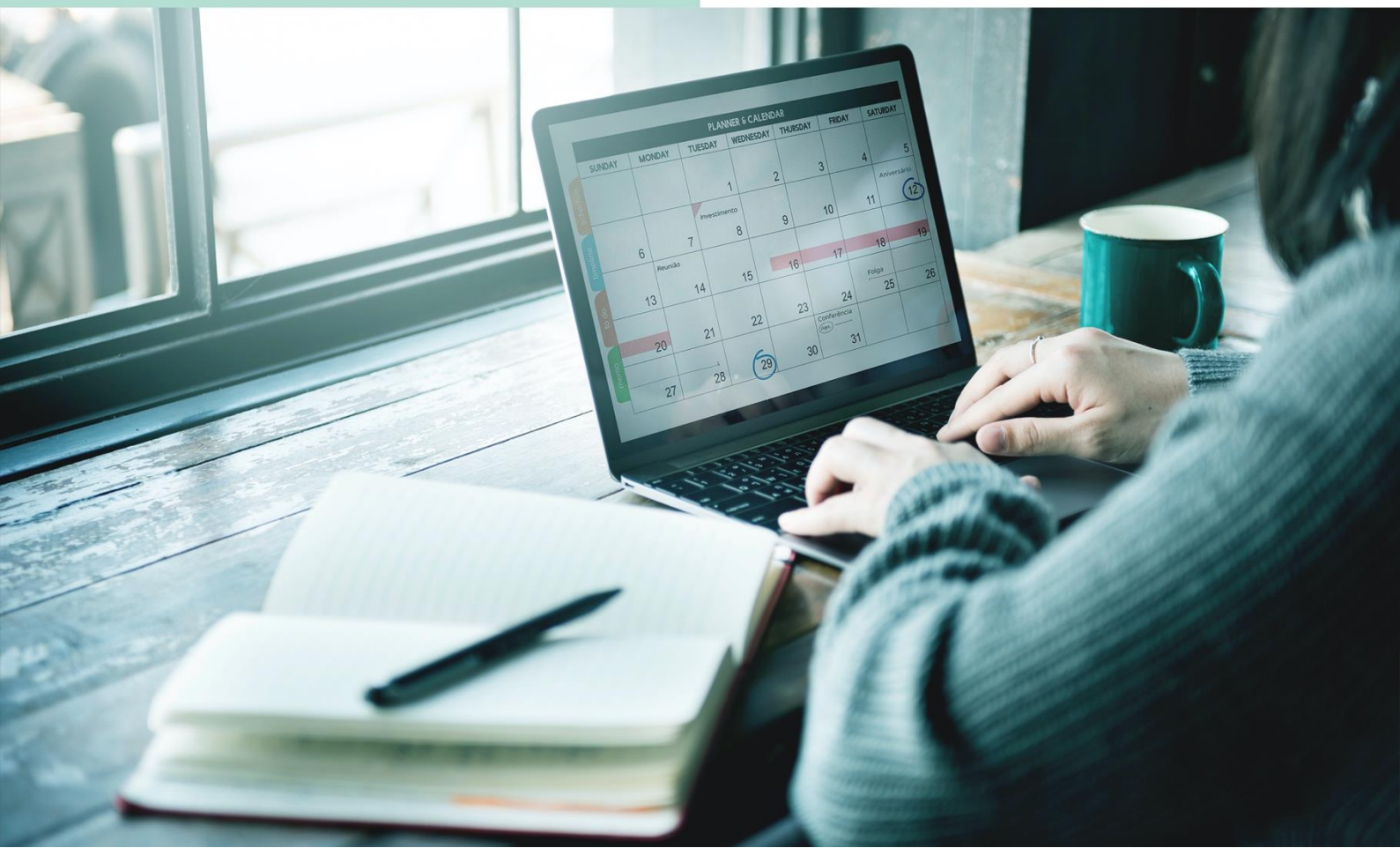


Carteira Small Caps

Janeiro 2022



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 janeiro, realizamos uma alteração na composição do portfólio, retirando as ações ON da Tupy (TUPY3) e incluímos as ações ON da Santos Brasil (STBP3).

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	2021	2022
Gerdau Metalúrgica	Mineração & Siderurgia	GOAU4	COMPRA	12.161	133,2	20,0%	R\$ 19,00	-	-	-	1,7	7,0%	
Banco ABC	Bancos	ABCB4	COMPRA	3.552	15,7	20,0%	R\$ 22,00	6,7	5,6	-	-	7,2%	
Taesá	Energia elétrica	TAAE11	COMPRA	12.105	84,6	20,0%	R\$ 35,00	12,6	12,6	-	-	8,7%	
Multiplan	Shoppings	MULT3	COMPRA	11.364	149,7	20,0%	R\$ 32,00	16,9	-	10,9	6,1	-	
Santos Brasil	Logística	STBP3	COMPRA	5.468	39,0	20,0%	R\$ 13,00	24,1	11,5	8,8	5,3	4,3%	

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Multiplan

Os shoppings brasileiros apresentaram uma recuperação melhor do que a esperada tanto em vendas quanto em aluguéis no 3T21, embora o cenário macro siga impactando o desempenho das ações, uma vez que os shoppings são caracterizados como bond proxies (ações com semelhanças à renda fixa) e assim preteridos em um momento de alta de juros. Assim, vemos o setor oferecendo um prêmio significativo frente aos títulos do governo, com uma TIR real de 8,8% que corresponde a +3,47 p.p. frente a NTN-B 2040. Dentro de nossa cobertura de shoppings, a Multiplan é a nossa preferência dada sua recuperação sólida da pandemia. Com os shoppings da Multiplan operando 100% aberto a partir de setembro, a companhia apresentou leve queda nas vendas com relação ao 3T19 (-1,7%), mas os aluguéis avançaram +13%, com alguns ativos superando as vendas de 2019. Além disso a taxa de ocupação e a inadimplência continuaram mostrando avanço, com a ocupação atingindo 95,2% e a inadimplência líquida em 3,9%. Apesar da crescente preocupação com a variante ômicron mundo afora em dezembro, não vimos o ritmo de recuperação dos shoppings no Brasil recuar, nem houve retomada de restrições.

Santos Brasil

A Santos Brasil segue como uma das principais recomendações no setor de infraestrutura e ainda nos parece em um preço atrativo para compra. Apesar das preocupações do mercado com a desaceleração econômica no Brasil e com a interrupção da cadeia de suprimentos global, os dados trimestrais e mensais continuam mostrando que a Santos Brasil pode continuar apresentando um sólido crescimento de EBITDA. Ao lado do crescimento esperado do volume de contêineres de 17% em base anual em 2022, abaixo dos 22% em 2021, um aumento no preço de movimentação de contêineres de 18% deve se traduzir em um atraente crescimento de EBITDA de 58%.

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

As condições macro se deterioraram muito rapidamente. Enquanto as expectativas para o crescimento do PIB em 2022 foram revisadas para zero, de cerca de 2% em setembro de 2021, as estimativas para a taxa Selic de 2022 saltaram para cerca de 10-11%, de cerca de 8% em setembro. Estamos adotando uma visão mais negativa para os resultados dos bancos brasileiros. Em nossa opinião, os principais fundamentos dos bancos brasileiros evoluem de acordo com as condições macro, especialmente, crescimento do crédito, receita com intermediação financeira e qualidade dos ativos. Como resultado, reduzimos nossas estimativas de lucros médios para bancos brasileiros em 2,7% para 2022 e 3,7% para 2023, e reduzimos o crescimento médio dos lucros para 5% de 11% para 2022 e para 6% de 7% para 2023. Também reduzimos nossos preços-alvo em 12,6% em média, refletindo não apenas estimativas de lucros mais baixos, mas também um custo de capital mais alto para 15,1% em média, de 14,6%, devido a maiores incertezas macro-políticas. Apesar da deterioração macro recente, o ABC é nossa principal escolha entre os bancos menores. O banco apresentou um resultado sólido no 3T21, com forte expansão de receita. A estratégia da empresa de focar no segmento de PMEs continua a se refletir em retornos mais elevados, enquanto as tarifas de banco de investimento surpreenderam positivamente neste trimestre. De fato, as despesas operacionais também estão crescendo, mas já podemos reconhecer os investimentos que estão sendo feitos, onde futuros produtos e iniciativas podem aumentar ainda mais as receitas. Além disso, observamos que os NPLs permanecem em linha com os níveis pré-pandêmicos, o que não nos preocupa, pois a empresa mantém um índice de cobertura sólido de 259%.

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 2022. Portanto, em função destas características, vemos a Taesa como um nome mais resiliente para períodos mais volatéis 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

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 CCR S.A e Unidas S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Óleo e Gás S.A.

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., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CM Hospitalar 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., Fleury S.A., Getninjas Atividades de Internet, G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Moby S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações 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., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CM Hospitalar 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 - FII, 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., Fleury S.A., Getninjas Atividades de Internet, G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FII, Moby S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações 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 - FII. A Bradesco Corretora está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Óleo e Gas S.A.

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).