



Abertura de Mercado

11/05/22



Performance das bolsas internacionais

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,9%
Nasdaq*	▲ 1,4%
S&P 500*	▲ 1,1%
Londres (FTSE)	▲ 0,9%
Frankfurt (DAX)	▲ 1,2%
Tóquio**	▲ 0,2%
Xangai**	▲ 0,8%
Hong Kong**	▲ 1,0%

Indicadores financeiros:

-0,14%

103.110

Ibovespa

10/5

-0,44%

R\$ 5,13

Dólar Comercial

10/5

-0,64%

R\$ 5,41

Euro

10/5

240,70

CDS¹ Brasil

10/5

12,65%

CDI Anualizado

10/5

0,57%

Poupança Nova

10/5

1,62%

3,20%

IPCA (março/Acumulado)

10/5

12,75%

Selic (a.a.)

10/5

Commodities

▼ 0,8%

1839,45/onça

Ouro

US\$/onça troy

▼ 2,5%

128,1/ton

Minério de Ferro

US\$/ton

▼ 3,5%

101,1/barril

Petróleo Brent

US\$/barril

*Futuros **mercados já fechados

Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
11-Mai	Brasil	09:00	IBGE: IPCA	Abril
11-Mai	Alemanha	03:00	Índice de preços ao consumidor	Abril
11-Mai	EUA	09:30	Índice de preços ao consumidor	Abril



| Indicadores de inflação movimentam os mercados

Os mercados ainda operam em compasso de espera por importantes indicadores de inflação, mas dessa vez as principais bolsas europeias e os índices futuros de Nova York operam em alta. Ontem, o presidente do Fed de Atlanta, Raphael Bostic, disse que já seria hora de deixar a postura de "máxima acomodação para trás", o que aumentou a tensão entre os investidores e inverteu os sinais em praticamente todos os mercados. O índice DXY, que mede o desempenho do dólar frente a uma cesta selecionada de moedas, opera em baixa nesta manhã de quarta-feira, com destaque para a alta do euro, em reação às falas da presidente do Banco Central Europeu (BCE), Christine Lagarde, sobre a primeira alta de juros da instituição vir "algum tempo" depois do fim do APP (Asset Purchase Programmes, ou Programas de Compra de Ativos), o que pode significar um período de apenas algumas semanas. Entre as commodities, os contratos futuros do petróleo operam em alta de mais de 2%, devolvendo parte das fortes perdas que acumularam durante as duas últimas sessões. Internamente, o alívio da bandeira verde de energia elétrica e dissolução dos impactos do último reajuste de combustíveis devem conter o avanço da inflação, ajudando a reduzir a pressão sobre os juros futuros.

Agenda econômica 11/05

Brasil: Destaque para a leitura do IPCA (9h) de abril, indicador que mede a inflação oficial ao consumidor. Mesmo com a desaceleração em abril, mostrando alta de 1,06%, contra 1,62% em março, essa foi a taxa mais elevada para o mês desde 1996 (1,26%). Em 12 meses, o IPCA subiu para 12,13%, de 11,30% em março, o nível mais alto desde outubro de 2003 (13,98%). O indicador superou, levemente, as expectativas do mercado, tanto em base mensal como anual. Em 12 meses, o IPCA subiu para 12,13%, de 11,30% em março, o nível mais alto desde outubro de 2003 (13,98%).

EUA: Sai o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês), às 9h30, além da divulgação dos estoques de petróleo pelo Departamento de Energia (11h30).

Europa: Na Alemanha, o CPI de abril mostrou alta de 7,4% em base anual, contra 7,3% em março, o maior nível desde 1981, embora tenha vindo em linha com o esperado.

China: A inflação ao consumidor, também medida pelo CPI, subiu 2,1% na comparação anual em abril, a partir de 1,5% em março, vindo 0,1 ponto porcentual acima das projeções.



> Destaques Corporativos

ABC Brasil

(ABCB4):


Elevando as Estimativas de Lucro e preço-alvo para R\$ 22/ação; Mantendo nossa recomendação de Compra

Estamos aumentando nossas estimativas de lucro para o ABC Brasil após os resultados do 1T22, principalmente devido a menores encargos de provisão. Isso reflete os melhores números do ABC Brasil apresentados no 1T22, e nossa expectativa de que o mix do banco seja menos arriscado juntamente com seu índice de cobertura acima da média. Agora projetamos lucro líquido recorrente de R\$ 748 milhões para 2022 (+30,8% na variação anual), R\$ 819 milhões para 2023 (+9,5% na variação anual) e R\$ 880 milhões para 2024 (+7,4% na variação anual). Dessa forma, elevamos nosso preço-alvo para final de 2022 em 5% para R\$ 22/ação, implicando um potencial de valorização de 41% em relação ao preço atual da ação.

Nossa visão:

Mantemos nossa recomendação de Compra, pois esperamos que a ABC continue melhorando sua lucratividade nos próximos anos, negociando em atraentes avaliações de 4,7x P/L 2022E e 0,7x P/Valor Patrimonial.

Gustavo Schroden 

Maria Clara Negrão 

CVC

(CVCB3):

Resultados mistos para o 1T22, mas com surpresa positiva no EBITDA

A CVC divulgou os resultados para o 1T22 mostrando reservas confirmadas 29% abaixo do 1T19 e 2% abaixo da nossa estimativa. As reservas no Brasil ficaram 40% abaixo de 2019, devido principalmente ao impacto da Omicron entre janeiro e fevereiro, mas as reservas aceleraram depois disso, atingindo o equivalente a 77% das reservas de 2019 entre março e abril, contra 60% no trimestre como um todo. O negócio na Argentina superou nossas expectativas, com reservas equivalentes a 179% do 1T19. O percentual da receita líquida sobre as reservas (take rate) veio amplamente estável em relação a 2019, o que, combinado com um nível ligeiramente superior de passageiros embarcados do que o esperado, levou a uma receita líquida quase 4% acima da nossa estimativa. As despesas também vieram abaixo da nossa estimativa, então, juntamente com uma receita maior, a CVC reportou EBITDA positivo (R\$ 21 milhões), enquanto esperávamos um valor negativo de R\$ 21 milhões. O prejuízo, de R\$ 173 milhões, foi superior à nossa estimativa, devido principalmente a uma baixa de ativos fiscais diferidos de R\$ 78 milhões.



Nossa visão:

É reconfortante ver esse EBITDA positivo (embora pequeno) pelo segundo trimestre consecutivo, com despesas sob controle (crescendo apenas 12% em relação à 2019) e alavancagem operacional correndo através dos resultados. As reservas no Brasil ainda estão fracas e, embora tenha havido uma melhora ao longo do trimestre, destacamos que a GOL atingiu uma receita estável em relação a 2019, enquanto a receita da Azul aumentou 26% (em comparação com a queda de 35% da CVC Brasil). Também observamos que as reservas da Argentina e B2B (abaixo da média) tiveram desempenho superior ao do Brasil B2C dentro do mix da CVC. O caixa é um problema que tem causado alguma preocupação aos investidores, uma vez que uma recuperação total das reservas exigirá investimento em capital de giro, mas foi aprovada uma emissão de dívida de aproximadamente R\$ 1 bilhão, então a situação parece confortável por enquanto. Embora ainda haja um longo caminho para que a CVC se recupere totalmente, acreditamos que os investidores devem se concentrar nos pontos positivos, como a aceleração das reservas ao longo do trimestre (atingindo seu ponto mais alto desde a pandemia) e EBITDA melhor do que o esperado, devido ao rígido controle de custos. Dito isso, a visibilidade em torno de reservas completas e recuperação de margem permanece limitada e achamos que a empresa só entregará um lucro líquido considerável em 2024. Portanto, mantemos nossa recomendação Neutra para as ações, com preço-alvo de R\$ 19,00, com apenas pequenos ajustes em nossas estimativas.

Richard Cathcart 

Flávia Meireles 

DEXCO

(DXCO3):

Não mude de ideia ainda


Após os resultados do 1T22 e uma revisão em no modelo de valuation, o Bradesco BBI manteve a recomendação Neutra para as ações da DEXCO (DXCO3), enquanto reduziram o preço-alvo R\$ 16,00, contra R\$ 23,00 anteriormente, ao ajustarem as estimativas e a taxa de desconto para um ambiente menos benigno entre 2022 e 2023. Embora acreditemos que a empresa deve se beneficiar estruturalmente de sua estratégia (aumento do mix de produtos premium, crescimento na Deca e materiais Cerâmicos, aliada à expansão de sua base florestal), os próximos dois anos estão se mostrando mais desafiadores após os resultados recordes em 2021. A demanda doméstica, provavelmente, será impactada por taxas de juros mais altas e a menor renda disponível, enquanto as pressões de custos serão persistentes – e esses fatores devem pesar nas margens de todas as divisões. Do lado positivo, o aumento das exportações deve propiciar algum alívio para os painéis de madeira, enquanto os lançamentos imobiliários deveriam ajudar a aumentar os volumes da Deca e de Revestimentos Cerâmicos. Nossa nova estimativa de EBITDA, de R\$ 2,06 bilhões para 2022 (3% acima do consenso), implica uma queda de quase 6% em relação ao ano de 2021, enquanto os investimentos mais altos, ao redor de R\$1,8 bilhão em 2022, devem pesar sobre a geração de caixa (projetamos queima de R\$ 900 milhões). Finalmente, o projeto de celulose solúvel adiciona R\$ 2,00 ao nosso preço-alvo e mantemos a visão construtiva sobre as tendências de crescimento da demanda global, enquanto o projeto está no 1º quartil da curva de custo.



Nossa visão:

Vemos DXCO3 negociando a 6,1x múltiplo EV/EBITDA para 2022, contra níveis de 6,5-7,0x que consideramos justos para este ponto do ciclo. Ainda assim, vemos valuation mais assimétricos em outras partes de nossa cobertura e, por conta disso, mantemos a recomendação apenas Neutra para as ações. É importante frizar que não descartamos uma revisão da recomendação no futuro, mas acreditamos que ainda é cedo para pagar antecipadamente. Destacamos que a empresa está desenvolvendo diversas iniciativas comerciais (consolidando o seu posicionamento como empresa premium de materiais de construção one-stop-shop, oferecendo experiências diferenciadas e mais próximas do consumidor final), que poderão desencadear uma reavaliação do mercado no médio/longo prazo. Ainda assim, acreditamos que ainda é muito cedo para os investidores precificarem esse potencial em um ambiente econômico ainda incerto em 2022.

Isabella Vasconcelos 

José Cataldo 

Grupo SBF

(SBFG3):

Outro resultado sólido no 1T22

O Grupo SBF apresentou bons resultados no 1T22, embora amplamente em linha com nossas expectativas. As vendas brutas no negócio de varejo Centauro aumentaram cerca de 40% na comparação anual, com o crescimento nas lojas de 45% e +27% no ecommerce. A Fisia, o negócio de distribuição da Nike, também teve um forte desempenho, com vendas brutas de +82% na comparação anual, ajudadas pela plataforma de comércio eletrônico, mais que dobrando em relação ao ano anterior. Com isso a margem bruta da Fisia foi 2,20 p.p. maior na comparação anual. O EBITDA de R\$ 185 milhões ficou em linha com nossa estimativa, mas o lucro líquido de R\$ 30 milhões ficou inferior à nossa estimativa de R\$ 45 milhões devido a impostos mais altos.

Nossa visão:

No geral, este é outro conjunto de resultados sólidos do Grupo SBF, com fortes tendências de vendas na Centauro e Fisia, além de uma margem EBITDA excluindo IFRS16 de 9,0%. Além de uma forte recuperação das vendas após o trimestre impactado pela Covid do ano passado (Centauro +33% vs. 1T19, semelhante à Renner +35% e acelerando em relação a +24% no 4T21), a empresa fez progresso significativo em relação às prioridades estratégicas. Por exemplo, foram abertas 20 lojas G5 nos últimos 12 meses, com outras 17 lojas convertidas para o conceito G5, o que significa que cerca de 45% das lojas Centauro estão agora no formato mais recente (com o consequente impacto positivo nas vendas, rentabilidade e imagem da marca). Além disso, o canal de comércio eletrônico da Fisia agora responde por mais de 30% de suas vendas, contra apenas cerca de 10% no momento da aquisição, e o canal online agora representa 27% das vendas da Centauro. Tudo isso corrobora nossa visão de que a empresa está bem posicionada para consolidar o mercado, dada sua combinação única de uma forte plataforma de comércio eletrônico integrada a uma rede de lojas exclusiva. Mantemos nossa recomendação de Compra e preço-alvo de R\$ 36,00 ao final de 2022, com apenas pequenas alterações em nossas estimativas. Vemos a avaliação como atraente com as ações com múltiplo P/L 2022 de cerca de 20x e 2023 de cerca de 17x.

Richard Cathcart 

Flávia Meireles 



Hypera

(HYPE3):

Investimento que agrega valor no Principal Componente do Medicamento Buscopan

R\$ 190 milhões para o Componente Principal de Medicamentos Buscopan

A HYPE anunciou ontem a aquisição da fábrica e know-how de produção do principal componente do medicamento da Buscopan (escopolamina) por R\$ 190 milhões (0,8% do seu valor de mercado) da Boehringer Ingelheim.

O processo de produção da escopolamina. O processo envolve: (i) colheita de Duboisia no Brasil, (ii) extração de escopolamina na Alemanha e (iii) exportação do componente da droga de volta ao Brasil. Este processo envolve, portanto, frete internacional e mão de obra especializada na Alemanha.

Economia do acordo esperado. A transferência de know-how deve ocorrer até 2025 com um capex - investimento para a transferência de cerca de R\$ 50 milhões (ganhos financeiros, portanto, devem ser realizados apenas a partir de 2026), segundo a empresa. A verticalização deverá melhorar a margem bruta da Buscopan em 5pp (sua receita líquida atual é de aproximadamente R\$ 350 milhões), gerando R\$ 17,5 milhões. Além disso, a HYPE poderá comercializar o excesso de produção de escopolamina, que deverá representar o mesmo volume de consumo interno até 2026. A receita líquida esperada em 2026 é de cerca de R\$ 100 milhões, assumindo o preço do produtor mais barato (apenas cinco produtores em todo o mundo). As margens são altas; assumindo 65% implica um lucro de R\$ 65 milhões.

Avaliação: 3,8x EV/EBITDA; R\$ 0,63/ação VPL – valor presente de pagamentos futuros descontado uma taxa de custo de capital. Para EV/EBITDA, baseamos no EBITDA potencial de R\$ 92 milhões em 2026, descontado em 12,5% ao ano, e o capex para transferência de produção. Para o VPL, assumimos uma taxa de imposto de 34%, capex anual de R\$ 10 milhões em 2026 (5% das vendas totais assumindo que o consumo e as vendas de excesso de produção sejam equivalentes, ou R\$ 200 milhões a preços de mercado) e um crescimento na perpetuidade de 6,5 %.

Nossa visão:

Vemos o negócio como positivo dado o potencial aumento de R\$ 0,63/ação em nosso preço-alvo para final de 2022, representando um aumento de 1,8% sobre o preço atual. Acreditamos que este foi um negócio oportunista, e de acordo com a empresa não são esperadas outras transações visando verticalizar a produção. Reiteramos nossa recomendação de Compra.

Marcio Osako 

Maria Clara Negrão 



Mobly

(MBLY3):

Resultado do 1T22: Outro trimestre difícil

A Mobly apresentou resultados fracos no 1T22, embora em linha com nossas expectativas. O GMV caiu 10% na comparação anual, com o canal de e-commerce pesando significativamente (-25% em base anual) e parcialmente compensado pelo crescimento das lojas físicas (+97% em base anual). Área média de vendas físicas cresceu 74% em base anual, uma vez que a Mobly atingiu um total de 7 megalojas, contra 2 no 1T21. A margem bruta caiu 2,60 p.p. em base anual, uma queda maior do que nossa expectativa de -1,80 p.p. Dito isto, a margem EBITDA de -5,5% foi melhor do que a estimativa do BBI de -8,4%, pois os custos de atendimento mais eficientes e os menores gastos com marketing compensaram a pressão da margem bruta. No entanto, houve uma queda de 6,60 p.p. na margem EBITDA, impulsionada pela desalavancagem operacional nos custos G&A (despesas gerais e administrativas). O prejuízo líquido ficou mais ou menos em linha com nossa estimativa. O ciclo de capital de giro apresentou uma grande deterioração em base anual, com estoques maiores e contas a pagar menores.

Nossa visão:

Embora os resultados não tenham sido muito diferentes das nossas expectativas, eles são decepcionantes, já que o GMV caiu e a margem EBITDA voltou a território negativo. A Mobly claramente enfrentou ventos contrários inesperados desde seu IPO, e atualmente enfrenta um ambiente de demanda fraca com pressões inflacionárias em seu CPV (custo do produto vendido), o que está pressionando o balanço. Acreditamos que é improvável que essas pressões diminuam no curto prazo porque, embora existam bolsões de força no setor de varejo (vestuário, por exemplo), os consumidores estão evitando itens de tickets maiores. Há avanços em algumas áreas, com eficiências na logística e na rede de lojas contribuindo para o crescimento e aumento da notoriedade da marca. Dito isso, a visibilidade de uma recuperação de vendas e, mais importante, o caminho para a lucratividade é limitada, o que é claramente uma proposta desafiadora no atual ambiente de mercado, principalmente com um grande consumo de caixa nos últimos 12 meses (posição de caixa em R\$ 206 milhões no 1T22, abaixo dos R\$ 569 milhões no 1T21). Dessa forma, acreditamos que o mercado provavelmente não reagirá positivamente a esses resultados. Deixamos nossa recomendação e preço-alvo inalterados por enquanto, com apenas pequenas alterações em nossas estimativas.

Richard Cathcart  bradesco bbi

Flávia Meireles 



Qualicorp

(QUAL3):


Resultados fracos no 1T22 com receita em queda

Os resultados da Qualicorp no 1T22 foram fracos na visão do Bradesco BBI, devido a outra queda sequencial na receita. O EBITDA ficou em grande parte em linha com as estimativas do BBI (-2%), embora o lucro líquido tenha sido superior (+16%). EBITDA ajustado e lucro líquido caíram 9% e 34% na variação anual, respectivamente, devido a menores receitas (-4% na variação anual) e margem EBITDA (-3pp), além de maiores despesas financeiras. A receita de pontos de foco caiu 4% no trimestre em volumes de afinidade (-16 mil vidas, ou -1,4%), enquanto a receita também caiu nos segmentos de PME e corporativo. A margem EBITDA permaneceu estável na variação trimestral no controle de custos. As comissões de caixa por vida caíram 28% no trimestre, basicamente devido à introdução de parcelas no 4T21 (50%, 25% e 25% no pagamento da 1ª, 3ª e 6ª mensalidade pelo cliente; a parcela é para comissões de bônus, que representam cerca de 70% do total). Segundo a empresa, não houve mais redução de comissões no trimestre.

Nossa visão:

Mantendo nossa recomendação Neutra diante do cenário desafiador de crescimento de receita, com o alto aumento de preços no 3T22 (acima de 17% em nossa visão) devendo impactar o churn (métrica que mede quanta a empresa perdeu de receita ou clientes).

Marcio Osako  bradesco bbi

Maria Clara Negrão  ÁGORA INVESTIMENTOS

Telefônica Brasil

(VIVT3):

Resultados do 1T22: Apenas um leve crescimento do EBITDA, mas em linha com as expectativas

Tímido, embora esperado, crescimento do EBITDA no 1T22. A receita ficou em R\$ 11,4 bilhões, implicando em 4,6% de crescimento em base anual, acelerando ligeiramente em relação aos 2,8% em base anual do trimestre anterior. Os principais destaques continuam sendo as sólidas adições líquidas no segmento pós-pago humano (+782 mil clientes no trimestre), parcialmente compensadas por Receitas Médias por Usuários (ARPU) mais fracas (-1,8% em base anual vs. -0,7% em base anual no 4T21). O segmento de fibra, entretanto, continuou a apresentar uma ligeira desaceleração de ARPU. No total, o EBITDA, em linha com o consenso de R\$ 4,5 bilhões, 1,2% maior em base anual, levou a uma margem de 39,7%, queda de 1,32 pp em base anual, impactada por maiores despesas operacionais.

Móvel: adições líquidas fortes compensando o ARPU pós-pago mais fraco. A Vivo apresentou um crescimento da receita móvel de 6,1% em base anual no 1T22 (de +3,7% em base anual no trimestre anterior). A receita pós-paga cresceu 5,9% em relação ao 1T21, melhorando de 3,9% em base anual no 4T21, com adições líquidas humanas de 782 mil no trimestre (vs. 558 mil no 4T21). O ARPU humano pós-pago, por sua vez, diminuiu 1,8% em relação ao ano anterior, pior que -0,7% em base anual no trimestre anterior. A receita do pré-pago, por sua vez, cresceu 4,7% em relação ao mesmo período do ano anterior (vs. -0,2% na mesma base de comparação no 4T21), com um crescimento do ARPU de 2,9% (vs. -3,0% em base anual no trimestre anterior).



Resultados de fibra mais suaves. O crescimento da receita da fibra (FTTH) foi de 25,9% em base anual, desacelerando de 32% em base anual no trimestre anterior em função da desaceleração das adições líquidas e de tendências mais suaves do ARPU. O ARPU caiu para -5,2% em base anual (vs. -4,9% na mesma base de comparação no trimestre anterior). O ganho líquido foi de 229 mil (vs. 253 mil por trimestre no 4T21), levando a uma base total de assinantes de 4,8 milhões. Notamos que o número de casas passadas aumentou para 20,5 milhões de 19,6 milhões no trimestre anterior.

A margem EBITDA se comprimiu. O EBITDA recorrente da Vivo aumentou ligeiramente 1,2% em base anual (de 1,2% na mesma base de comparação no trimestre anterior) para R\$ 4,5 bilhões, alinhado com as expectativas do consenso. A margem EBITDA, por sua vez, diminuiu 1,32 pp em relação ao mesmo período do ano anterior para 39,7%, pressionada pela inflação de custos

Nossa visão:

Vemos os resultados como neutros para as ações, já que as principais tendências observadas no trimestre passado foram sustentadas no 1T22, juntamente com uma pressão de custos esperada tendo em vista a inflação mais alta. Vemos a ação VIVT3 negociando em 4,7x o múltiplo EV/EBITDA para 2022, o que não vemos como caro, embora o crescimento tímido dos números do EBITDA possa impedir uma maior valorização no curto prazo.

Otávio Tanganelli  bradesco bbi

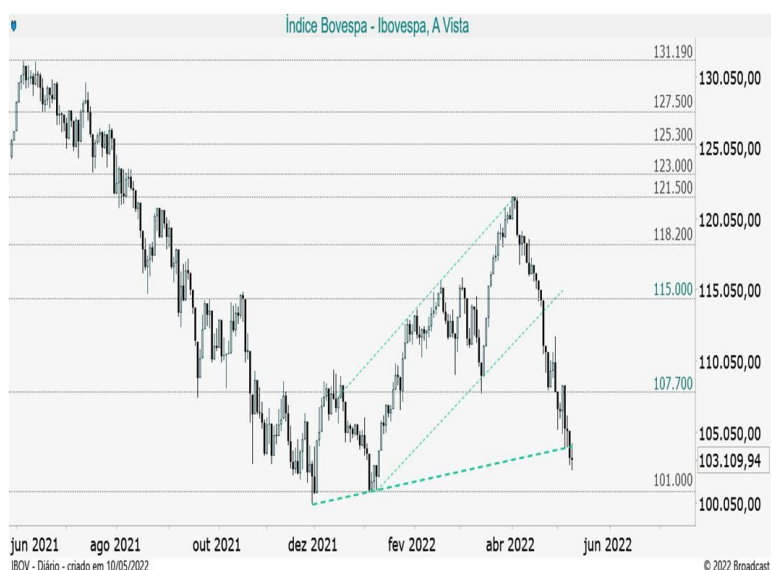
Flávia Meireles 



> A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa: Segue testando a reta de suporte aos 104.000 pts

Mais um dia de volatilidade, o **Ibovespa** oscilou entre o campo positivo e negativo, mas acabou fechando com um possível candle de reversão próximo à reta de suporte que passava aos 104.000 pts. Na reação, o índice encontraria resistência aos 107.700 e na eventual quebra desta, abriria caminho para seguir avançando em direção aos 115.000 pts. Do lado negativo, caso o vendedor volte a pressionar, o movimento seria de queda até a região de mínima do ano formada entre os 101.000 e 100.000 pts.



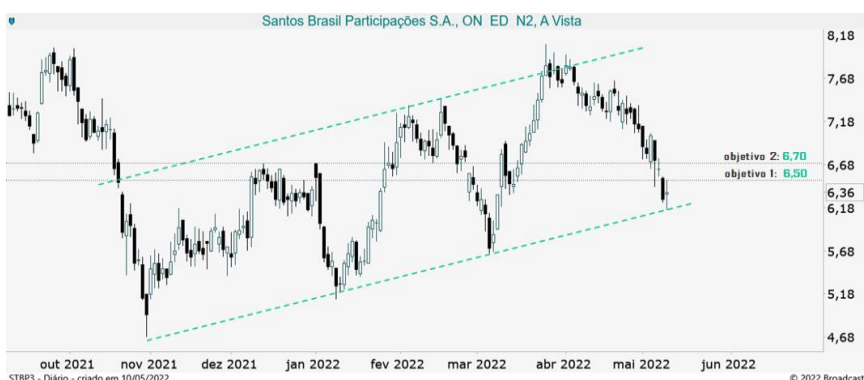
Recomendação do dia*: Santos Brasil ON

COMPRA: STBP3 a 6,38 com primeiro objetivo aos 6,50 (ganho estimado entre +1,37% e +1,88%) e um segundo aos 6,70 (ganho estimado entre +4,49% e +5,02%). O stop ficaria marcado em 6,17 (perda estimada entre -3,29 e -3,77%).

*Operação de SWING CURTO aguardando ponto de entrada (com margem de entrada de até 0,50% acima do ponto de entrada sugerido), válida apenas para o próximo pregão (11/05/2022).

**Caso o stop ou o objetivo sejam atingidos antes do preço de entrada, a operação não será validada.

***Sugestão de saída parcial de 50% em cada objetivo. Caso o primeiro objetivo seja atingido, ajustar o stop para o preço de entrada.



Maurício A. Camargo* - Analista Gráfico, CNPI-T

Ernani Reis - Analista Gráfico, CNPI-T

Henrique P. Colla - Analista Gráfico, CNPI-T

** Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM*



ÁGORA

INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

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., Guarapés Confeccões S.A., Kora Saúde Participações S.A. e Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - 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., Alpargatas 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., Brasal Energia S.A., BRF S.A., C&A MODAS S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Companhia Brasileira de Distribuição, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, 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., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Getnijas Atividades de Internet, G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Magazine Luiza S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas 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., Alpargatas 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., BRF S.A., CCR S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - FIL, 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., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Getnijas 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., Iochpe Maxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FIL, Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrosbras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas 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 está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Oleo 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).

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

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

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