

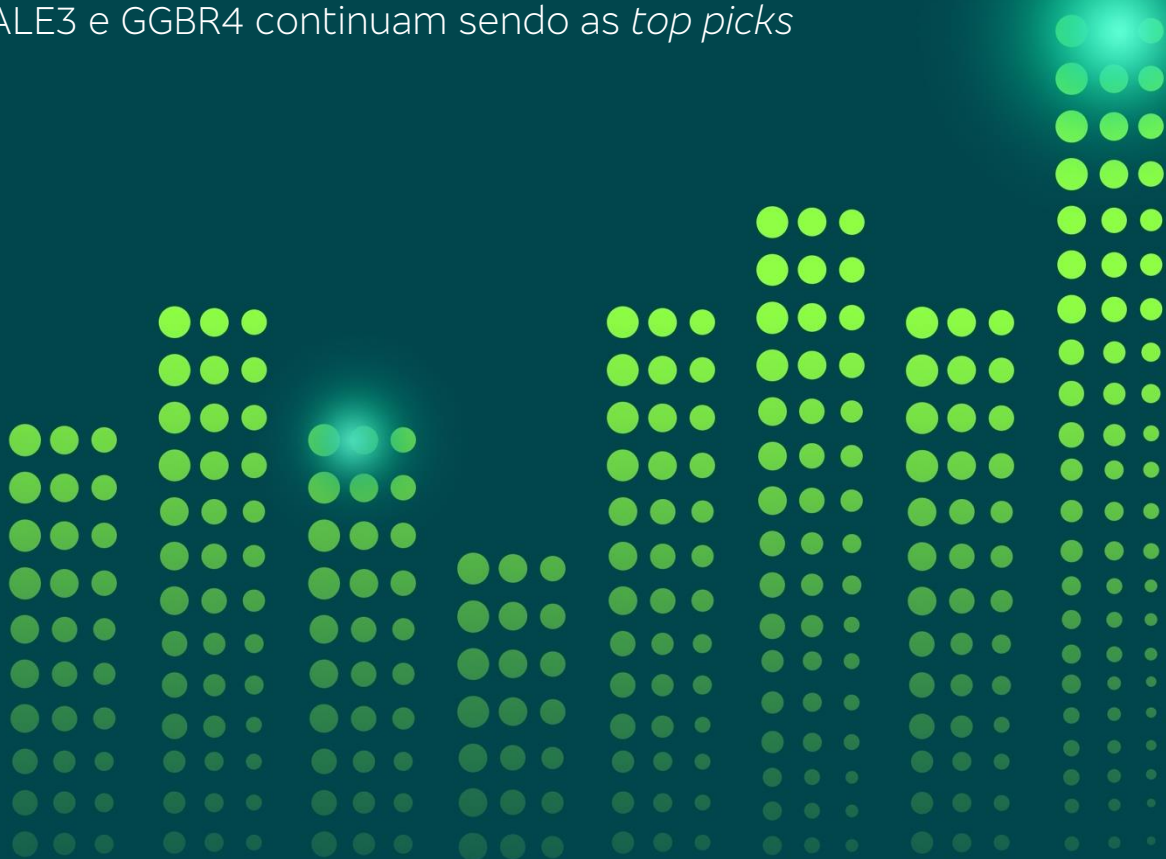
Ágora Insights

Análise Setorial

Siderurgia & Mineração

Janeiro, 2023

Mais um ano intenso pela frente...
VALE3 e GGBR4 continuam sendo as *top picks*



Mais um ano intenso pela frente...

VALE3 e GGBR4 continuam sendo as top picks

- > Acreditamos que os preços dos metais estão preparados para mais um bom ano à frente, já que a recuperação da atividade econômica chinesa mais do que compensa a fraqueza em outras regiões globais.
- > O minério de ferro é nossa *commodity* metálica preferida para 2023, devido à dinâmica de oferta e demanda ainda desequilibrada, e projetamos preços médios de US\$ 140/tonelada no 1S23 e US\$ 130 em 2023 (de US\$ 100 anteriormente).
- > Preferimos a exposição a ações que tenham a seguinte combinação: (i) maior exposição direta ou indireta à economia chinesa; (ii) previsível geração de caixa e remuneração aos acionistas; e (iii) valuations atraentes.
- > As ações da Vale são as nossas preferidas, enquanto continuamos mais seletivos na escolha das ações das siderúrgicas, sendo que a Gerdau continua sendo a melhor opção, sustentada por uma geração ainda saudável de caixa e dividendos atraentes (13%).

2023: Foco na reabertura da China. A esperada recuperação da atividade econômica chinesa, impulsionada por medidas de estímulo relevantes, deve continuar a impactar positivamente o ânimo dos investidores e a demanda por metais ao longo de 2023. Alertávamos sobre essa história de reabertura da China um pouco cedo demais (desde de julho de 2022), com nossas duas principais recomendações (VALE3 e GGBR4) se “arrastando” por alguns meses, antes de disparar 37% desde o final de setembro (um desempenho 17 pp superior em relação ao restante da nossa cobertura do setor). De agora em diante, continuamos vendo dados positivos e mantemos nossa abordagem seletiva: alta exposição direta ou indireta à China (ou seja, minério de ferro/aço), clara visibilidade em termos de remuneração aos acionistas e alocação de capital e assimetrias de *valuation*. Nossas principais recomendações neste momento permanecem sendo VALE3 e GGBR4, enquanto elevamos CMIN3 para Compra. Também temos recomendação de Compra para USIM5 e Neutra para CSNA3 e CBAV3.

Agora vai... Após um 2022 volátil, que resultou em atividade abaixo do ideal, a economia chinesa está pronta para se recuperar aos níveis de crescimento de PIB mais saudáveis em 2023, impulsionada pela reversão das políticas de Covid-zero, poupança das famílias relevante, bem como medidas de estímulo fiscal e monetário do Governo. Embora os riscos de curto prazo permaneçam (por exemplo, aumento da disseminação de casos de Covid-19 durante/após o Ano Novo Lunar), é claro para nós que a recuperação da atividade econômica deve ser um fator-chave para o crescimento da demanda por metais ao longo de 2023, em muitos casos compensando o impacto do crescimento econômico mais fraco em outros lugares (ou seja, Estados Unidos e Europa). Em particular, investimentos contínuos em infraestrutura, maior consumo de produtos manufaturados no mercado doméstico e aumento da confiança no mercado imobiliário (após a implementação de medidas de estímulo) devem sustentar a demanda e os preços dos metais em 2023.

	Recomendação			Preço-alvo (2022)		EV/EBITDA (x)		P/L (x)		Dividend Yield (%)	
	Nova	Antiga	Ticker	Novo	Antigo	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Vale	Compra	Compra	VALE3	120,00	92,00	3,6	5,1	4,8	9,0	7%	6%
Usiminas	Compra	Compra	USIM5	10,00	14,00	2,9	2,4	5,7	4,9	4%	5%
Gerdau	Compra	Compra	GGBR4	40,00	37,00	4,1	4,6	7,9	10,0	13%	9%
Metalúrgica Gerdau	Compra	Compra	GOAU4	17,00	16,00	3,2	3,6	-	-	16%	11%
CSN	Neutra	Neutra	CSNA3	20,00	17,00	4,0	5,3	4,9	8,4	5%	3%
CSN Mineração	Compra	Neutra	CMIN3	6,30	4,40	3,5	6,1	5,5	10,7	14%	7%
CBA	Neutra	Neutra	CBAV3	14,00	17,00	5,9	4,7	13,3	9,4	2%	3%

Fonte: Bradesco BBI

Thiago Lofiego

Renato Chanes

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.



Minério de ferro: O grande ganhador da recuperação chinesa. O minério de ferro é nossa *commodity* preferida em 2023, pois está posicionado de maneira única para se beneficiar da recuperação da demanda chinesa (quase 70% do mercado transoceânico é exposto à China), enquanto o lado da oferta da equação continua mais restrito. O 1S23 deve registrar condições de mercado particularmente apertadas (calculamos algo em torno de 50 milhões de toneladas de déficit na oferta), já que a demanda se recupera (especialmente a partir do final do primeiro trimestre), enquanto a oferta é sazonalmente mais fraca nesta época do ano. **Projetamos preços médios de minério de ferro em US\$ 140/tonelada no 1S23 e US\$ 130 ao longo de 2023 (de US\$ 100 anteriormente).** Notamos que estamos quase 30% acima do consenso para os preços do minério de ferro.

Commodities US\$/tonelada	2023E			2024E			2025E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Minério de Ferro	130	100	30,0%	100	80	25,0%	90	80	12,5%
Cobre	8.500	7.500	13,3%	8.000	7.500	6,7%	7.500	7.500	0,0%
Níquel	27.000	20.500	31,7%	18.000	17.000	5,9%	16.000	16.000	0,0%
Carvão de Coque	280	250	12,0%	250	250	0,0%	200	200	0,0%
Zinco	300	2.800	-89,3%	2.400	2.400	0,0%	2.250	2.250	0,0%
Alumínio	2.550	2.600	-1,9%	2.500	2.500	0,0%	2.400	2.400	0,0%

Fontes: Bradesco BBI

Revisão de Estimativas

Vale (VALE3): Recomendação de Compra mantida e um novo preço-alvo de R\$ 120,00 (de R\$ 92,00 anteriormente).

Vale US\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	43.694	43.941	-0,6%	49.730	41.385	20,2%	41.659	37.226	11,9%
Ebitda Ajustado	20.257	20.983	-3,5%	26.187	19.800	32,3%	18.015	16.269	10,7%
Margem Ebitda	46,4%	47,8%	-1,4 p.p.	52,7%	47,8%	4,8 p.p.	43,2%	43,7%	-0,5 p.p.
Lucro Líquido	13.944	14.078	-1,0%	15.457	10.530	46,8%	8.333	7.222	15,4%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) preços do minério de ferro se fortalecendo no 1S23, apoiados por uma recuperação na demanda chinesa por aço, enquanto a oferta de minério de ferro continua sazonalmente fraca (estimamos preço médio de US\$ 140 no 1S23 e de US\$ 130 ao longo de 2023); (ii) forte geração de caixa (ao redor de US\$ 10,7 bilhões), sustentada por preços elevados de commodities, apesar das saídas de caixa relevantes relacionadas a Brumadinho e Samarco (que combinadas devem somar quase US\$ 4 bilhões em 2023); (iii) remuneração aos acionistas ainda significativa de US\$ 11 bilhões (13,5% do valor de mercado) – esperamos que a Vale distribua US\$ 5,4 bilhões em dividendos (isso porque consideramos apenas os dividendos mínimos para 2023!), equivalendo a um *dividend yield* em torno de 7%, além ao seu programa de recompra em andamento (quase US\$ 5,6 bilhões em 2023); (iv) embarques de minério de ferro ainda restritos, já que a Vale adota uma abordagem mais pragmática para sua curva de aumento de produção (prevemos produção de 315 milhões de toneladas e embarques de 310 milhões de toneladas em 2023); (v) os custos internos (C1) estáveis (esperamos US\$ 20/tonelada – excluindo aquisições de minério de terceiros – em 2023), assim como os custos totais em quase US\$ 48/tonelada; **(vi) Metais Básicos:** 2023 deve ser um ano marcante, com a companhia focada em melhorar o desempenho operacional e implementar uma nova estrutura de governança (com um novo sócio minoritário, que poderá ser anunciado já no 1S23); **(vii) Samarco:** acordo definitivo com as autoridades pode ser finalizado no curto prazo – estamos incluindo em torno de US\$ 2 bilhões extras em provisões (o VPL de possíveis desembolsos adicionais de R\$ 50 bilhões para BHP e Vale ao longo de 15 anos – utilizando como premissa a liquidação de R\$ 110 bilhões, dos quais R\$ 25 bilhões já foram desembolsados, R\$ 35 bilhões já provisionados, implicando R\$ 50 bilhões restantes, dos quais R\$ 25 bilhões são obrigações da Vale); e **(viii) valuation:** VALE3 atualmente é negociada a 3,6x o múltiplo EV/EBITDA para 2023E, abaixo dos múltiplos justos de 5,0x comuns para essa fase do ciclo.

Gerdau (GGBR4): Recomendação de Compra mantida e um novo preço-alvo de R\$ 40,00 (de R\$ 37,00 anteriormente).

Gerdau R\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	82.686	84.870	-2,6%	79.667	74.779	6,5%	72.255	64.583	11,9%
Ebitda Ajustado	21.565	23.206	-7,1%	15.091	14.968	0,8%	13.184	11.973	10,1%
Margem Ebitda	26,1%	27,3%	-1,3 p.p.	18,9%	20,0%	-1,1 p.p.	18,2%	18,5%	-0,3 p.p.
Lucro Líquido	11.825	12.632	-6,4%	6.733	6.809	-1,1%	5.373	4.945	8,7%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) os volumes domésticos de aços longos devem permanecer estáveis em 2023, já que esperamos que uma desaceleração da construção civil seja parcialmente compensada por uma carteira ainda saudável de projetos imobiliários e reabastecimento da cadeia de suprimentos; (ii) os preços de aços longos domésticos, por outro lado, devem subir 5% em média em relação aos níveis do 4T22, suportados pela implementação de aumentos de preços ao longo do 1S23 (entre 6 e 10% anunciados para janeiro, que esperamos ser gradualmente praticados) e níveis de preços internacionais do aço ainda saudáveis; (iii) Nos Estados Unidos, um spread de metal maior que a média ainda deve ser a regra em 2023, já que a demanda por construção não residencial, infraestrutura e setores industriais permanece forte (esperamos margem EBITDA de 17% em 2023, contra 31% em média em 2022 e níveis "normalizados" em torno de 10%); (iv) sólida geração de caixa (quase R\$ 3,2 bilhões, já considerando investimentos de R\$ 6 bilhões e investimentos da Newave de R\$ 500 milhões), com espaço para remuneração aos acionistas de R\$ 7,4 bilhões (14% de valor de mercado) – esperamos que a Gerdau distribua R\$ 7 bilhões em dividendos (R\$ 2 bilhões relativos ao pagamento mínimo de 30% e R\$ 5 bilhões extraordinários, equivalendo a um *dividend yield* de 13%, além de seu programa de recompra em andamento); (v) níveis de dívida líquida ainda contidos de R\$ 5 bilhões, mesmo com robusta remuneração aos acionistas e maiores investimentos; e **(vi) valuation:** GGBR4 negocia a 4,1x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, contra os 5,0x que consideraríamos justo neste momento.

Usiminas (USIM5): Recomendação de Compra mantida e um novo preço-alvo de R\$ 10,00 (de R\$ 14,00 anteriormente).

Usiminas R\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	32.565	33.072	-1,5%	33.878	30.593	10,7%	29.959	27.790	7,8%
Ebitda Ajustado	4.772	6.211	-23,2%	4.502	5.550	-18,9%	4.781	4.921	-2,8%
Margem Ebitda	14,7%	18,8%	-4,1 p.p.	13,3%	18,1%	-4,9 p.p.	16,0%	17,7%	-1,7 p.p.
Lucro Líquido	2.732	3.561	-23,3%	1.756	2.576	-31,8%	2.022	2.272	-11,0%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) volumes domésticos de aço estáveis, após uma queda de quase 17% em 2022, apoiados por uma tímida recuperação na produção doméstica de automóveis (com previsão de aumento de, aproximadamente, 2% em 2023) e algum reabastecimento da cadeia de suprimentos (os participantes do mercado apontam para baixos níveis de estoque em todo o ano de 2022); (ii) modelamos preços do aço para o segmento de distribuição 5% maiores em relação aos níveis do 4T22, suportados por preços internacionais mais altos (prêmios em torno de 8% em média para 2023). Também modelamos a negociação anual com as montadoras para os contratos de janeiro com uma queda de aproximadamente 15% (e potencialmente entre 10 e 15% de desconto para os contratos de abril); (iii) EBITDA de aço por tonelada em US\$ 135 em 2023, contra quase US\$ 140 em 2022, impactado pela tão esperada reformulação do Alto Forno #3 e a menor produtividade da bateria de coque (a ser revertida posteriormente em 2023), mas acima dos mínimos registrados de US\$ 45 no 4T22; (iv) Fortes preços do minério de ferro (US\$ 130 em 2023) impulsionando os resultados da divisão de mineração; e **(v) valuation:** USIM5 negocia 2,9x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, atraente, a nosso ver.

CSN Mineração (CMIN3): Recomendação elevada de Neutra para Compra, com um novo preço-alvo de R\$ 6,30 (de R\$ 4,40 anteriormente).

CSN Mineração R\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	12.516	13.046	-4,1%	16.242	11.760	38,1%	12.751	10.933	16,6%
Ebitda Ajustado	5.824	6.055	-3,8%	7.498	5.046	48,6%	4.823	3.458	39,5%
Margem Ebitda	46,5%	46,4%	0,1 p.p.	46,2%	42,9%	3,3 p.p.	37,8%	31,6%	6,2 p.p.
Lucro Líquido	3.104	3.467	-10,5%	4.496	2.811	59,9%	2.330	1.128	106,6%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) Preços do minério de ferro elevados no 1S23, apoiados por uma recuperação na demanda chinesa por aço, enquanto a oferta de minério de ferro está sazonalmente fraca; (ii) ligeiro aumento anual nos volumes de minério de ferro (37 milhões de toneladas em 2023 contra 34 milhões em 2022); (iii) custos totais reduzidos por fretes mais baixos, além de melhor diluição de custos fixos e custos de energia menores; (iv) esperamos que a CSN Mineração gere algo perto de R\$ 7,5 bilhões de EBITDA em 2023, com saudável conversão de caixa de R\$ 2,6 bilhões – já assumindo R\$ 2,5 bilhões em investimentos; (v) prevemos quase R\$ 3,6 bilhões a serem pagos em 2023 em dividendos, representando um *dividend yield* de 14% em 2023 (assumindo a distribuição de 80% do lucro auferido no ano); e **(vi) valuation:** CMIN3 negocia a 3,5x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, abaixo dos níveis justos para o setor nesse ponto do ciclo.

CSN (CSNA3): Recomendação Neutra mantida e um novo preço-alvo de R\$ 20,00 (de R\$ 17,00 anteriormente).

CSN R\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	44.490	43.257	2,9%	47.903	39.274	22,0%	42.216	38.043	11,0%
Ebitda Ajustado	13.736	13.843	-0,8%	14.620	12.368	18,2%	10.904	10.465	4,2%
Margem Ebitda	30,9%	32,0%	-1,1 p.p.	30,5%	31,5%	-1,0 p.p.	25,8%	27,5%	-1,7 p.p.
Lucro Líquido	2.937	3.484	-15,7%	4.547	2.797	62,6%	2.634	2.241	17,5%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) Na divisão de aço, o EBITDA/tonelada deve ficar em uma média de US\$ 190 em 2023 (contra US\$ 270 em 2022 e US\$ 200 historicamente), considerando os volumes domésticos estáveis em relação ao ano anterior e os preços subindo ligeiramente; (ii) Os resultados de cimento em 2023 devem sentir o benefício de volume total da aquisição da Lafarge Holcim (volumes em 11,8 milhões de toneladas em 2023, contra 7,4 milhões de toneladas em 2022); (iii) Fortes preços do minério de ferro devem impulsionar os resultados da divisão de mineração; (iv) Possíveis atualizações mais formais sobre alocação de capital, como um projeto de aços longos nos Estados Unidos; (v) geração de caixa em torno de R\$ 2 bilhões e dividendos totais de R\$ 1,2 bilhão, representando um *dividend yield* de 5% (a CSN deve pagar o mínimo de 25% em 2023); e **(vi) valuation:** CSNA3 negocia a 4,0x o múltiplo EV/EBITDA para 2023. **Em tempo:** Preferimos a exposição à CMIN3, já que CSNA3 é negociada com um desconto de aproximadamente 10% em relação à soma das partes, enquanto achamos que o desconto pode aumentar ainda mais, para 20%, especialmente em um cenário de preços de minério de ferro mais forte.

CBA (CBAV3): Recomendação Neutra mantida e um novo preço-alvo de R\$ 14,00 (de R\$ 17,00 anteriormente).

CBA R\$ milhões	2022E			2023E			2024E		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	8.820	9.087	-2,9%	8.879	9.232	-3,8%	9.278	9.189	1,0%
Ebitda Ajustado	1.605	1.984	-19,1%	1.757	2.403	-26,9%	2.236	2.296	-2,6%
Margem Ebitda	18,2%	21,8%	-3,6 p.p.	19,8%	26,0%	-6,2 p.p.	24,1%	25,0%	-0,9 p.p.
Lucro Líquido	1.002	1.335	-24,9%	558	950	-41,3%	787	866	-9,1%

Fontes: Bradesco BBI

Principais drivers para 2023: (i) Vemos espaço para alguma recuperação dos preços do alumínio no 1S23, sustentada pela recuperação da demanda na China, embora o mercado deva permanecer globalmente equilibrado em 2023, já que a oferta também deve aumentar (principalmente na China). Esperamos que os preços médios do alumínio em 2023 sejam de aproximadamente US\$ 2.550/tonelada (contra US\$ 2.595 atualmente); (ii) Os prêmios de preços regionais foram corrigidos substancialmente, com o prêmio de Roterdã atualmente em US\$ 200, contra máximas de US\$ 510 em meados de 2022 (o que deve impactar os preços praticados pela CBA em 2023), embora os níveis de prêmio pareçam ter chegado ao fundo; (iii) A demanda no Brasil deve seguir fraca, mas alguns setores devem dar suporte (alumínio é um ciclo tardio dentro da construção civil, enquanto transporte/máquinas e equipamentos estão relativamente bem); (iv) Custos de produção devem atingir alta no 4T22, mas devem permanecer em níveis elevados em 2023; e **(v) valuation:** CBAV3 é negociada a 5,9x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, contra pares internacionais em ao redor de 6,5x, mas com queima de caixa esperada em 2023 (R\$ 0,5 bilhão), impactada por investimentos de R\$ 1,5 bilhão, à medida que a empresa continua a executar projetos direcionados ao crescimento/ganho de eficiência.



ÁGORA
INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam

Economista-Chefe

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI - Estrategista de Análise

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

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

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 Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A, empresa controlada pela Cosan S.A, emissora objeto de relatórios de análise.

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 Cogna Educação 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., Alpargatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A, Companhia Brasileira de Alumínio, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeccões S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochpe Maxiom S.A., JHSF Participacoes S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Yduqs Participacoes 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., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A, Companhia Brasileira de Alumínio, CSHG Logística - FI, CSHG Recebíveis Imobiliários - FI, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens 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., Guararapes Confeccões S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochpe Maxiom S.A., JHSF Participacoes S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A e Yduqs Participacoes 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).