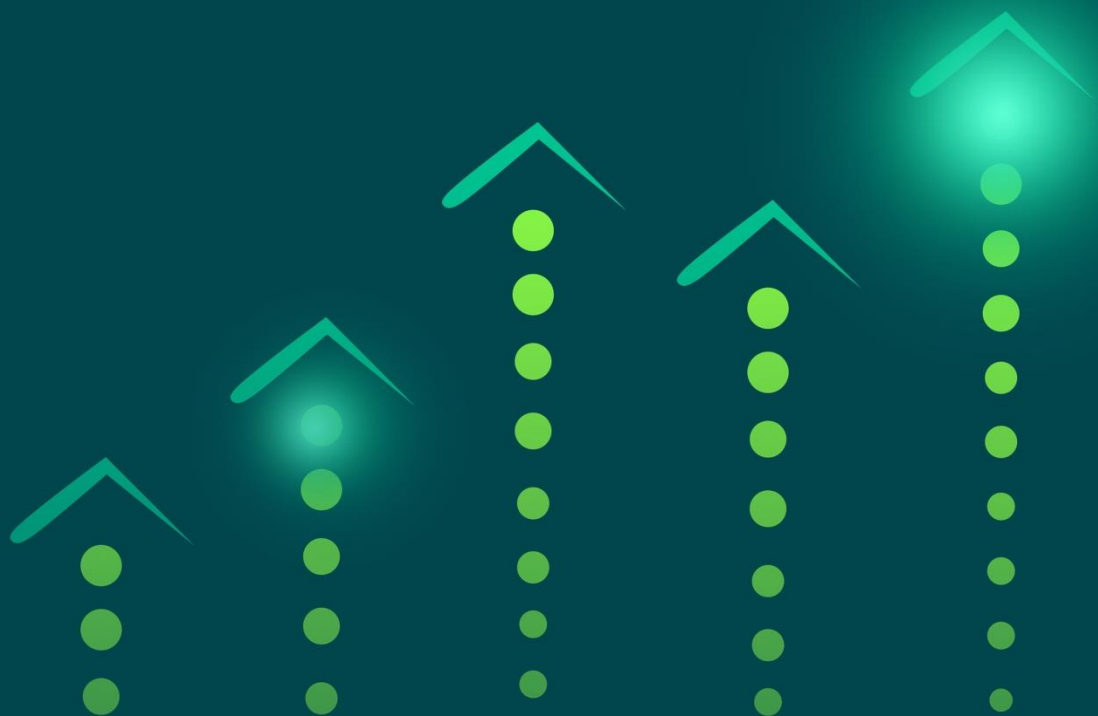


Ágora Insights

Carteira Arrojada

Dezembro, 2022





> Carteira Arrojada

A Carteira Arrojada, constituída por cinco ações, é o portfólio que normalmente apresenta o maior nível de risco e também o maior potencial de valorização em um cenário positivo para a bolsa.

Para o mês de dezembro, optamos por realizar uma única mudança na composição do portfólio. Retiramos as ações ON da Arezzo (ARZZ3) e incluímos as ações PN da Gerdau (GGBR4). Optamos por retirar pontualmente as ações da Arezzo, uma vez que não vemos gatilhos de curto prazo para o papel.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2022	2023	2022	2023	2023E
BTG Pactual	Bancos	BPAC11	COMPRA	281,2	20,0%	R\$ 36,00	10,6	9,7	-	-	2,5%
Eletrobras	Energia Elétrica	ELET6	COMPRA	178,4	20,0%	R\$ 69,00	8,6	12,0	13,0	7,8	5,1%
Gerdau	Siderurgia	GGBR4	COMPRA	342,1	20,0%	R\$ 37,00	3,9	5,8	2,2	3,4	10,1%
Iguatemi	Shoppings	IGTI11	COMPRA	58,9	20,0%	R\$ 28,00	-	-	7,9	7,0	2,0%
Vibra Energia	Distribuição de Combustível	VBBR3	COMPRA	190,4	20,0%	R\$ 34,00	10,2	8,9	6,9	6,4	5,3%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

BTG Pactual

No início de novembro nós revisamos as nossas estimativas de lucro para o BTG Pactual para refletir os resultados do 3T22 melhores do que o esperado e os ventos favoráveis das altas taxas de juros contínuas. De fato, aumentamos nossas receitas previstas para banco de investimento, pois esperamos que as atividades de DCM (mercado de dívida) permaneçam fortes, refletindo sua forte franquia. Além disso, é provável que o banco continue crescendo sua carteira de empréstimos em um ritmo sólido, ao mesmo tempo em que desfruta de spreads mais altos. Também esperamos que o banco mostre novamente tendências sólidas na gestão de ativos e patrimônio. No entanto, somos um pouco mais conservadores nas receitas de sales & trading (operação de corretora) devido à falta de visibilidade dessa linha. Em suma, mantemos nossa recomendação de Compra para o BTG Pactual impulsionado pela dinâmica resiliente dos ganhos por conta dos benefícios com taxas de juros mais altas e uma forte franquia, enquanto ainda vemos seu valuation atual como atraente.

Eletrobras

A Eletrobras é a maior geradora (renovável) da América Latina, com 43 GW de capacidade instalada ajustada (23% do total do Brasil), operando também aproximadamente 40% da rede de transmissão do país. Em nossa visão, há ainda muito valor a ser destravado após o processo de capitalização, em junho de 2022. Estimamos que o EBITDA (excluindo possíveis provisões) da Eletrobras suba de R\$ 14,9 bilhões em 2022 para R\$ 21 bilhões em 2023 e R\$ 28 bilhões em 2027, devido a: (i) cortes substanciais de despesas operacionais; e (ii) ganho de receita com a reprecificação no segmento de geração. O crescimento do fluxo de caixa da Eletrobras também se beneficiará de eficiências fiscais e gestão de passivos. Do ponto de vista de alavancagem, estimamos relação dívida líquida/EBITDA de 1,3x no final do ano de 2023 e 1,1x no ano de 2024. Nossa estimativa de alavancagem já reflete um pagamento de longo prazo de 100% do lucro líquido, o que é sustentável, dada a crescente geração de caixa da Eletrobras (através do processo de reestruturação). Portanto, vemos um rendimento com dividendos (dividend yield) ao redor de 5,1% no ano de 2023, com potencial de números ainda mais altos.



Gerdau

A Gerdau reportou resultados sólidos para o 3º trimestre, apesar dos custos relevantes, enquanto os preços do aço começaram a cair no mundo todo. Em particular, salientamos que a margem EBITDA nos Estados Unidos surpreendeu positivamente – algo que deve continuar ocorrendo nos próximos trimestres, de acordo com as mensagens da companhia. O principal destaque positivo recente, no entanto, foi o dividendo anunciado, que superou até mesmo as expectativas mais otimistas do mercado (R\$ 3,6 bilhões anunciados) e calculamos que a Gerdau poderia distribuir de R\$ 7 a 9 bilhões em dividendos em 2023, o que equivaleria a um rendimento adicional de 15 a 20%. Reiteramos, portanto, nossa recomendação de Compra para GGBR4 e, embora continuemos considerando a normalização dos lucros ao longo de 2023, a Gerdau deve gerar muito caixa nos próximos trimestres (estimamos R\$ 5,5 bilhões em 2023), suportando um potencial significativo de remuneração aos acionistas (dividendos ou recompras), como demonstrado no terceiro trimestre. Além disso, o valuation atual continua atraente, mesmo após a alta recente dos papéis.

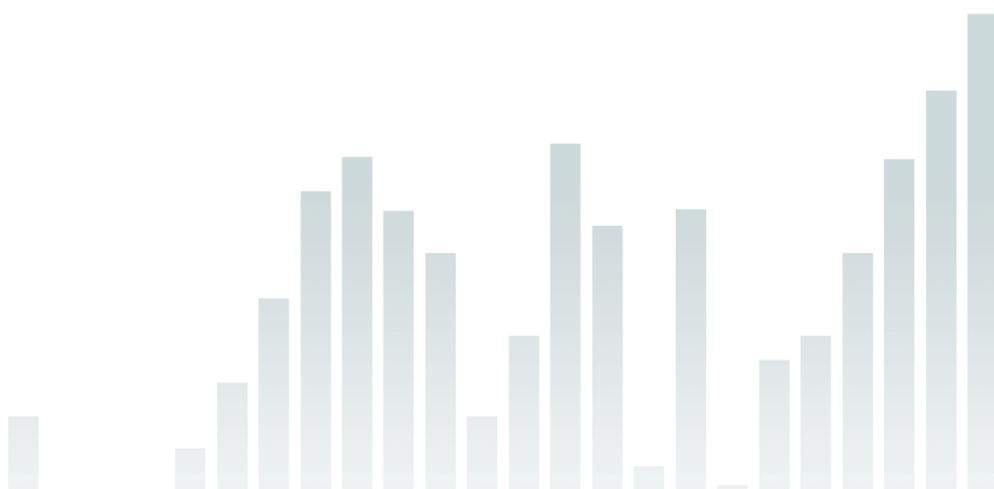
Iguatemi

O Iguatemi apresentou números operacionais muito fortes no 3T22, com destaque para o indicador de aluguel de mesmas lojas (SSR) subindo além da inflação. Embora, do lado negativo, o resultado financeiro e a operação de varejo online (i-Retail e 365) tenham apresentado impactos desfavoráveis no trimestre, seguimos com o Iguatemi como uma de nossas preferências no setor de shoppings. A companhia oferece exposição a um público de alta renda, menos sensível aos ciclos econômicos, e assim, acreditamos que a tendência positiva vista nos trimestres passados persista, mesmo se o cenário político/econômico doméstico continue a imprimir cautela. Além disso, a recente queda das ações do segmento, em resposta ao comportamento volátil dos juros futuros, em meio ao cenário fiscal incerto, devolveu quase toda a alta acumulada nas units do Iguatemi em 2022, o que nos parece novamente um nível interessante de entrada.

Vibra Energia

Seguimos confiantes na estratégia da Vibra Energia em implementar com sucesso sua estratégia de crescimento e diversificação no longo prazo. No curto prazo, a dinâmica do 4T22 deve ser desafiadora com a janela de importação fechada repentinamente intensificando a concorrência e alguns protestos de caminhoneiros que devem afetar volumes e margens. Ainda assim, esperamos que o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido) melhore devido às menores perdas de estoque. Um risco importante da indústria é uma potencial desaceleração na atividade do Brasil em 2023. Em nossa visão, o próximo evento chave a ser monitorado será a transição na gestão da empresa, com a recém nomeação do novo CEO, o Sr Ernesto Pousada. Em nossa visão, o Sr. Pousada é um executivo altamente experiente para liderar a Vibra e contribuir para o gerenciamento/desenvolvimento dos projetos.

Este relatório é parte integrante do Estratégia Mensal.





Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

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

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 fornecer 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.

Declarções 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.

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

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 Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - Usiminas.

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., Alparagatas 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 Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Lochpe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Pet Center Comércio e Participações 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., Unidas 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., Alparagatas 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 - FIJ, CSHG Recebeíveis Imobiliários - FIJ, 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 Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Lochpe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Pet Center Comércio e Participações 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., Unidas 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 Econômico Mexicano FEMSA (FMXB34).