

Carteira

Safra Top 10 Ações

Janeiro 2022

Panorama Macroeconômico

No cenário internacional, a persistência da pressão inflacionária deve levar os principais bancos centrais a diminuir seus estímulos monetários ao longo dos próximos trimestres. Nos EUA, a redução da taxa de desemprego e o forte aumento da inflação induziram o FED a anunciar uma nova redução no volume de compras de ativos financeiros, o que sugere que o programa será encerrado em março. Além disso, a nossa projeção de crescimento do PIB real de 3,5% nesse novo ano sustenta a expectativa de que o ciclo de normalização da taxa de juros deverá iniciar em junho de 2022.

Na China, os comunicados emitidos após reunião anual do governo para determinar a agenda econômica do próximo ano mostraram a disposição da autoridade em adotar medidas adicionais para suportar a atividade econômica, mas com diligência. Priorizou-se a necessidade de estabilidade da economia, com política monetária “flexível e apropriada” e a “continuidade de política fiscal proativa”. Em relação ao mercado imobiliário, foi sinalizado que serão adotadas medidas específicas nas cidades para o desenvolvimento do setor. Essas diretrizes suportam a nossa expectativa de crescimento econômico chinês em torno de 5,0% em 2022.

No Brasil, indicadores proprietários e setoriais sugerem que a atividade econômica retraiu novamente no quarto trimestre do ano passado, após queda no segundo e terceiro trimestres. A estagnação econômica deverá persistir no primeiro semestre de 2022, com os efeitos defasados do aumento da taxa Selic sobre a demanda doméstica. Dessa forma, reduzimos nossa projeção para o PIB real deste ano para apenas 0,2%. O fraco desempenho da atividade deverá moderar a recuperação do mercado de trabalho, o que manterá a taxa de desemprego em torno de 12,5% ao longo do ano, acima do patamar anterior da pandemia, em 11,7%, ambas com ajuste sazonal.

A ociosidade do mercado de trabalho ajudará no processo de desinflação nos próximos meses. Incluindo as perspectivas de melhora no regime de chuvas e a estabilização do preço do petróleo no mercado internacional, estimamos que o IPCA passará de 10% em 2021 para 4,7% em 2022. O BCB sinalizou que pretende aumentar ainda mais a taxa Selic neste trimestre para ancorar as expectativas de inflação em patamar mais próximo do centro da meta. Apesar disso, não alteramos nossa expectativa de que a taxa de juros encerrará o ano em 10,25%.

As contas públicas foram beneficiadas ao longo dos últimos trimestres pela recuperação da atividade (no segundo semestre de 2020), pelo forte aumento da inflação e por fatores não recorrentes. Estimamos que esses elementos não estarão presentes na mesma magnitude neste ano, o que prejudicará o resultado fiscal. Assim, somando o aumento do custo de financiamento, estimamos que a dívida pública subirá de 81% do PIB em novembro de 2021 para 85% do PIB no final de 2022.

Em suma, o cenário econômico continua desafiador. A incerteza fiscal e a elevação da taxa de juros prejudicarão o desempenho da atividade econômica brasileira, proporcionando uma importante desinflação no médio prazo. Que venha 2022.

Eduardo Yuki
Economista



Safra | Corretora

Carteira Safra Top 10 Ações

Para o mês de Janeiro, estamos retirando as ações do Fleury e incluindo as ações da Rede D'or após uma queda superior a 10% desde a sua exclusão no mês passado. Apesar de gostarmos muito do caso de investimentos da Fleury, estamos dando espaço às ações da Rede D'or após a fraca performance no último mês. Vemos a fraca performance no último mês como exagerada, uma vez que as estimativas para os seus resultados em 2022 são totalmente alcançáveis. A recente deterioração no ROIC (retorno sobre capital investido) não nos preocupa, uma vez que ela é compatível com o atual estágio de crescimento da companhia e estamos confiantes que a alocação de capital da RDOR vai gerar frutos nos próximos anos. Adicionalmente, estamos elevando a exposição a Vale para 14% de nossa carteira.

Luis F. Azevedo
Estrategista

Cauê Pinheiro
Estrategista

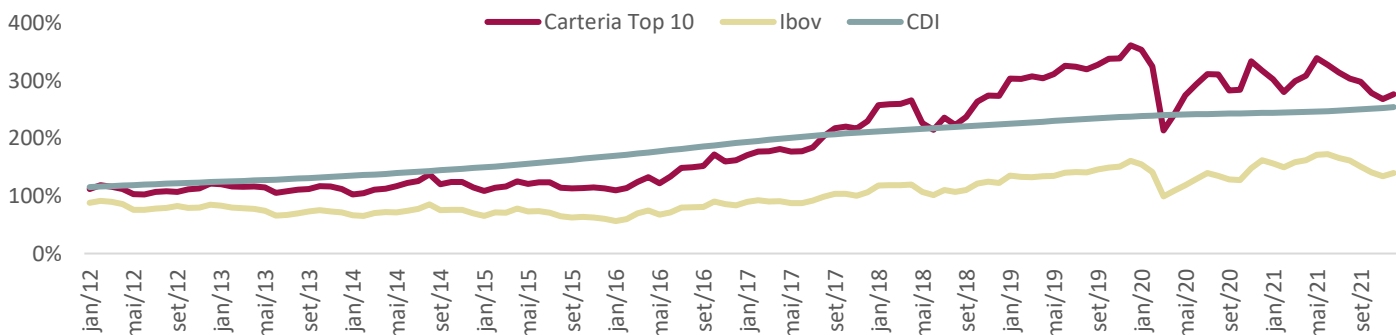
Sílvio Dória
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista

Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em Dezembro/21	0.93%	3.12%	0.67%
No ano	-14.53%	-13.56%	4.35%
Últimos 12 meses	-14.53%	-13.56%	4.36%
Últimos 36 meses	-1.25%	19.27%	13.65%
Últimos 48 meses	24.78%	37.20%	20.92%
Desde o Início (Jan/12)	169.17%	69.51%	163.55%
Meses com performance superior ao Ibov	85 de 135 (63,4%)		

Rentabilidade (com reinvestimento dos dividendos)



Recomendação para Janeiro

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 30/12/2021 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2022E	Peso Anterior	Peso Atual
BBDC4	Bradesco	Financeiro	19.2	30.0	56%	6.4x	14%	14%
BBAS3	Banco do Brasil	Financeiro	28.9	48.0	66%	4.2x	9%	9%
TIMS3	Tim	Telecomunicações	13.2	18.0	37%	5.1x	8%	8%
SULA11	Sulamérica	Saúde	27.5	40.0	46%	10.4x	10%	10%
PETR4	Petrobras	Óleo e Gás	28.5	38.0	34%	2.3x	11%	11%
VALE3	Vale	Mineração	78.0	98.0	26%	7.4x	10%	14%
MULT3	Multiplan	Shoppings	18.7	28.0	50%	19.2x	10%	10%
CPFE3	CPFL	Utilidades Públicas	26.8	41.2	54%	8.8x	8%	8%
RDOR3	Rede D'or	Saúde	44.8	72.0	61%	31.8x	0%	6%
CCRO3	CCR	Transportes	11.6	18.7	61%	12.5x	10%	10%

Fonte: Estimativas Safra & Bloomberg



Safra

Corretora

Exclusão

Fleury (FLRY3)

Saúde

Apesar de gostarmos muito do caso de investimentos da Fleury, estamos retirando suas ações de nossa carteira para dar espaço às ações da Rede D'or após a fraca performance de RDOR no último mês. Seguimos com uma visão bastante positiva para FLRY num horizonte de médio e longo prazo.

Inclusão

Rede D'Or (RDOR3)

Saúde

Estamos incluindo novamente as ações da Rede D'or em nossa carteira Top 10 Ações após uma queda próxima de 11% no último mês. Vemos a queda apresentada nos últimos meses como exagerada, uma vez que as estimativas para os seus resultados em 2022 são totalmente alcançáveis. A recente deterioração no ROIC (retorno sobre capital investido) não nos preocupa, uma vez que ela é compatível com o atual estágio de crescimento da companhia e estamos confiantes que a alocação de capital da RDOR vai gerar frutos nos próximos anos

Manutenção

Tim (TIMS3)

Telecom

TIM Brasil segue em nossa carteira recomendada. Ainda acreditamos que a consolidação móvel é o principal catalisador para as ações no curto prazo. Além disso, vemos a companhia sendo negociada a níveis bastante atrativos (EV/EBITDA 2022e de 4.1x, vs. 4.8x da Telefonica Brasil e 6.2x da America Movil). Além disso, a companhia tem se dedicado a inúmeros novos projetos, como a parceria no negócio de Fibra (um spin off do business dos ativos de Fibra ótica) e com o C6 Bank, que devem trazer valor à companhia no médio e longo prazo.

Bradesco (BBDC4)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Bradesco em nossa carteira recomendada do mês. O banco continua apresentando bons resultados na operação bancária (o crescimento de carteira de crédito do Bradesco em 2022 deve ser o maior de nossa cobertura), enquanto a operação de seguros (~30% do resultado do Banco), severamente impactada pela pandemia, deve mostrar uma recuperação mais forte a partir desse 4T21 e principalmente ao longo de 2022.

SulAmérica (SULA11)

Saúde

Estamos mantendo SulAmérica no portfólio. Gostamos da dinâmica de resultados da companhia, que apresentou um índice de sinistralidade mais próximo da normalidade ajustando pelo impacto da Covid-19, o que levou as margens para um nível mais normalizado. Adição orgânica de novos membros mostra uma tendência sólida, enquanto a companhia deve se beneficiar do aumento da Selic no próximo ano, uma vez que é esperado um juro médio superior a 10% em 2022, praticamente o dobro do que foi em 2021, impulsionando assim o resultado com investimentos da companhia, que possui uma alta relevância para os seus lucros.

Banco do Brasil (BBAS3)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Banco do Brasil. Ainda vemos a ação sendo negociada a patamares bastante atrativos, abaixo de seus níveis históricos (P/L 22e de 4.2x vs. histórico de 5 anos de 5.8x) e abaixo de seu valor patrimonial (P/VPA 22e de 0.5x). Neste 4T21, o BB deve continuar mostrando um bom resultado por conta de bons volumes de crescimento de carteira de crédito e inadimplência ainda em bons patamares. Nossa perspectiva para 2022 também é otimista.



Safra

Corretora

Vale (VALE3)

Mineração & Siderurgia

Estamos aumentando levemente Vale em nossa Carteira Recomendada. Apesar dos menores preços do minério de ferro e da maior incerteza sobre o nível de crescimento da China, que podem limitar o desempenho do papel no curto prazo, seguimos com uma visão positiva para as ações da Vale. A empresa deve continuar a gerar um fluxo de caixa sólido e manter níveis atrativos de remuneração aos acionistas. Adicionalmente, o prêmio de qualidade para o minério tende a se manter próximo do nível atual, devido à busca por maior eficiência e elevados padrões ambientais das siderúrgicas.

Petrobras (PETR4)

Óleo & Gás

Estamos mantendo Petrobras em nossa Carteira Recomendada. Acreditamos que a ação da empresa deva se beneficiar da continuidade do processo de redução do endividamento e a consequente adoção da nova política de dividendos, além do foco nos ativos com maiores retornos e dos níveis atuais do preço de petróleo. O principal ponto de atenção segue sendo a possibilidade de interferência na política de preços da Petrobras, porém acreditamos que esse risco é limitado, uma vez que a legislação e o estatuto da empresa trazem alguma proteção contra interferência política.

CPFL (CPFL3)

Utilidades Básicas

Mantemos CPFL (CPFE3) em nossa carteira recomendada. A CPFL é uma empresa de energia integrada, com negócios em distribuição, geração, transmissão, comercialização de energia elétrica e serviços. A empresa detém uma operação de alta qualidade que garante fluxo de caixa estável e apresenta uma boa opção para investidores em um mercado volátil. CPFL é uma boa pagadora de dividendos (payout de 95%, dividend yield médio de 10.6% estimado para 2021-2023) e segue sendo uma das nossas Top Picks do setor.



Divulgações gerais importantes

Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análises Gráficas da Safra Corretora, e são consideradas seguras.

A Safra Corretora ou qualquer de suas afiliadas não garante, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.

A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco de comunicar o leitor deste relatório, salvo quando deixar de cobrir qualquer das empresas analisadas neste relatório.

As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.

Os instrumentos discutidos nesse relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento, antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.

Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar e seu preço ou valor, direta ou indiretamente, pode subir ou descer.

O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja esta decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, na perda integral do capital investido ou, ainda, na necessidade de aporte suplementar de recursos.

Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

Declarações do analista

O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões aqui expressas refletem única e exclusivamente seu ponto de vista e opiniões pessoais, e foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora. A opinião do analista, por ser pessoal, pode diferir da opinião constante dos relatórios eventualmente emitidos por outros analistas, pela Safra Corretora e/ou por suas afiliadas e subsidiárias.

A remuneração do analista de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, como todos os colaboradores da Safra Corretora, suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

O analista de valores mobiliários, seu cônjuge ou companheiro é (são) titular(es) de títulos e valores mobiliários de emissão da(s): Cia Brasileira De Distribuição.



Informações importantes sobre o Safra

A Safra Corretora, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum declaram que:

Têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebe remuneração por serviços prestados às empresas ou fundos:

CDB, Grpo Carrefour Brasil, Hypera S.A, Lojas Renner, Lojas Americanas, Via Varejo, B2W Digital, Estácio, Kroton, Ser Educacional, Raia Drogasil, Fleury, Energisa, Equatorial, AES Tietê, Cesp, Engie Brasil, Alupar, CTEEP, TAESA, Cemig, Copel, Energias do Brasil, Eletrobras, Light, Copasa, Sabesp, Braskem, Ultrapar, Petrobrás, Br Distribuidora, Neoenergia, CPFL Energia S.A, Vale, Gerdal, Gerdal Metalúrgica, Usiminas, CSN – Cia Siderúrgica Nacional, Telefônica, Tim, itaú, itaúsa, B3, Cielo, Porto Seguro, Sul America, Banco BTG Pactual, Banco Pan, Linx, CCR, Embraer, Localiza, Ecorodovias, Movida, Tegma, Rumo, Cosan Logística, Iochpe-Maxion, Duratex S.A, Mahle Metal Leve, Marcopolo, Randon, Tupy, Weg, JSL, Santos Brasil, Fras-le, Gol, Azul, Cyrela, Even, Eztec, Helbor, MRV, Tecnisa, BR Malls, Iguatemi, Cyre Com – CCP.

Abioye Empreendimentos e Participações S.A, Aeris Industria e Com. De Equip para Geração de Energia; Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Austral, Biomm S.A, Companhia de Geração de Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil - CGT ELETROSUL, Cosan S.A., Cosan Ltda., Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS, D1000 Varejo Farma Participações S.A, Havan, Isa CTEEP, Kazzas Incorporações e Construções S.A. (KALLAS), Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Rede D'OR, PetroRio S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica (Taesa), You Inc Incorporadora e Participações S.A., FII GLP Brasil Gestão de Recursos e Administração Imobiliária, FII Tishman Speyer Renda Corporativa Fundo de Investimento Imobiliário, FIP-IE – BTG Pactual Infraestrutura Dividendos Fundo de Investimento em Participação em Infraestrutura, FII – Gtis Brazil Properties Fundo de Investimento Imobiliário, FII – Js Real Estate Multigestão Fundo de Investimento Imobiliário, FFII – Fundo de Investimento Imobiliário Even Hotel Fasano Itaim, Hidrovias do Brasil S.A., Pacaembu Construtora S.A., 2ª emissão XP Properties FII, 4ª emissão Mauá Recebíveis- FII, 2ª emissão LOGCP Inter FII, 1ª emissão BTG Pactual Infraestrutura Dividendos, 2ª emissão Galápagos FOF FII, 1ª emissão Riza Akin – FII, MÉLIUZ S.A., W2W E-Commerce de Vinhos S.A., 4ª Emissão FII Bresco Logística, Alphaville S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Track & Field CO S.A., Aeris Industria e Com. De Equipe para Geração de Energia, 1ª emissão Even Hotel Fasano – FII, 1ª emissão JFL Living – FII, 3ª emissão RBR LOG – FII, 1ª emissão Plural Logística – FII, Esforços Restritos de Debêntures Conversíveis da Gafisa S.A, 3R Petroleum Óleo e Gás S.A, Rede D'OR São Luiz S.A., Barigui Rendimentos Imobiliários – FII, 1ª Emissão do Capitânia FIC FI-INFRA, 1ª Emissão IFI-D Inter-FII, 1ª Emissão XP FIC FII IE RF, 6ª Emissão RBR Alpha Multiestratégia – FII, 8ª Emissão Capitânia Securities II – FII, 1ª Emissão REC Hotelaria FII, 4ª Emissão HSI Logística FII, 2ª Emissão do Vinci Energia FIP-IE, 2ª Emissão REC Logística FII, 2ª Emissão do More Real Estate FOF – FII, Esforços Restritos de Debêntures Conversíveis da Atma Participações S.A, CRA SLC Agrícola, BK Brasil Operação e Assessoria à Restaurantes S.A.

Crítérios para recomendação

Para cada ação, estabelecemos uma taxa de retorno exigida calculada a partir do custo de capital para o mercado de ações local. O preço-alvo para uma ação representa o valor justo da empresa que o analista calcula para uma determinada data, que atualmente está definido como sendo o final de 2017. O valor justo é calculado por diversas métricas, sendo o mais utilizado o fluxo de caixa descontado, seguido pelos modelos de lucro residual, dividendos descontados e soma-das-partes. Múltiplos setoriais são utilizados para a comparação de empresas do mesmo setor. O retorno esperado equivale à diferença percentual entre o preço atual da ação e ao preço alvo, incluindo a previsão do retorno de dividendos.

O stock-guide é um guia de investimento em ações em que estão definidos o universo de cobertura do Safra. Este guia está segmentado pelos setores mais representativos do Bovespa e possui alguns dos principais indicadores seguidos pelos investidores, como: preço-alvo, retorno esperado, recomendação, lucro líquido e geração de caixa (EBITDA), múltiplos de lucro (P/L), EV/EBITDA e dividend-yield. Os setores cobertos são: financeiro, serviços financeiros, bens de capital, consumo e varejo, educação, saúde, energia elétrica e saneamento, transportes e recursos naturais.

Ações classificadas como OUTPERFORM (Compra) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa acima da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

Ações classificadas como UNDERPERFORM (Venda) são as que apresentam expectativas de desempenho em bolsa abaixo da média de retorno do grupo de cobertura definido pelo stock-guide.

As ações entre essas as faixas OUTPERFORM e UNDERPERFORM são classificadas como NEUTRAL (Manutenção).

Nossas classificações são novamente verificadas em comparação com essas faixas no momento de qualquer alteração substancial (início de cobertura, alteração de situação de volatilidade ou alteração na meta de preço). Não obstante esse fato, e apesar de as classificações estarem sujeitas a uma revisão administrativa constante, será permitido que os retornos previstos flutuem para fora das faixas como resultado de flutuações normais do preço das ações sem necessariamente levar a uma alteração de classificação.



Safra

Corretora



Safra

Corretora