

Carteira

Safra Top 10 BDRs

Janeiro 2022

Panorama Macroeconômico

A atividade econômica americana segue forte. Os estímulos fiscais e monetários impulsionaram o consumo das famílias e, conseqüentemente, continuam favorecendo as encomendas das empresas e a produção nacional. A expansão da oferta de bens e serviços beneficia a procura por trabalhadores e, conseqüentemente, a massa salarial. Assim, estimamos crescimento do PIB real em 3,5% nesse ano.

O consumo das famílias cresceu 7,0% nos últimos doze meses, já descontada a inflação, e está 4,4% acima do patamar anterior da pandemia. Essa recuperação acontece de maneira difundida pelos setores, com destaque positivo para os bens de consumo duráveis. Mais recentemente, a demanda por serviços tem acelerado e impulsionado a atividade americana. A expansão da demanda doméstica mantém as encomendas das empresas em patamar elevado e, conseqüentemente, suporta nossa expectativa de expansão da produção nos próximos trimestres.

Nosso indicador proprietário, que captura o produto por trabalhador, está em patamar bastante elevado, sugerindo que as empresas devem contratar novos colaboradores. De fato, existem mais de 11 milhões de vagas de emprego em aberto, muito acima do padrão em torno de 7 milhões. A forte procura por novos trabalhadores deverá ser respondida, em grande medida, pelo aumento da oferta de mão de obra por parte das famílias, em especial com o fim da extensão do auxílio desemprego entre setembro e outubro de 2021. Assim, a taxa de desemprego, que recuou de 4,6% em outubro para 4,2% em novembro, deverá atingir 3,5% em meados de 2022.

A inflação ao consumidor segue muito pressionada. A forte demanda das famílias facilita o repasse do aumento do custo de produção aos preços finais. Assim, o CPI chegou a 6,8% em novembro, o maior valor desde o ano de 1982. O chamado núcleo da inflação, que exclui a variação dos itens de alimentação e energia, atingiu 4,9% na comparação interanual, o maior desde 1991. Isso evidencia a grande disseminação da alta de preços pela economia.

Com esse pano de fundo, o FED, que já havia iniciado a redução do ritmo de compra de ativos financeiros em novembro, decidiu por acelerar esse processo, de forma que o programa deverá ser encerrado em março. A partir de então, o caminho estará aberto para o início do ciclo de normalização da taxa de juros, que prevemos que acontecerá até junho de 2022.

A proposta de um novo programa de estímulo fiscal, *Build Back Better Act*, ainda não foi aprovada pelo Congresso. Considerando a distribuição de assentos entre Democratas e Republicanos no Senado, a aprovação do pacote requer consenso entre os membros do partido do presidente Biden. A eventual aprovação poderá ajudar, marginalmente, no crescimento econômico do ano que inicia.

Eduardo Yuki
Economista

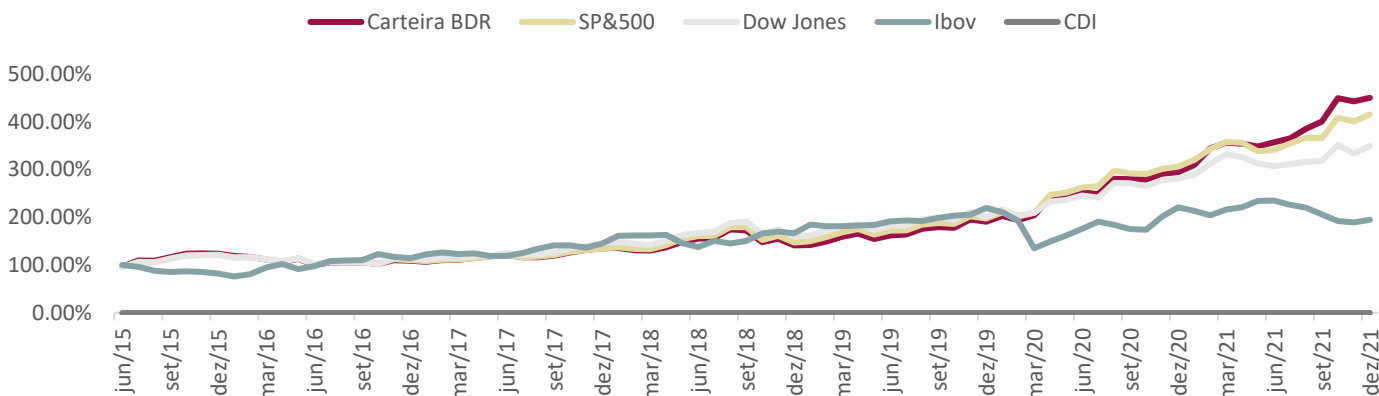
Carteira Safra BDR

Para o mês de Janeiro, estamos realizando a troca de JP Morgan por Wells Fargo, pois acreditamos que JP Morgan está negociando mais próximo de seu valor justo, enquanto o Wells Fargo está num processo de turnaround, que deve gerar retornos mais elevados nos próximos anos. Adicionalmente, gostamos um pouco mais do perfil do banco, que tem maior exposição a crédito, atividade que deve apresentar crescimento no próximo ano e melhora de rentabilidade com o potencial aumento de juros. Também fizemos um ajuste de pesos na carteira, reduzindo a exposição ao ETF de S&P500 em 4 pontos percentuais para o aumento de exposição a Microsoft, Morgan Stanley, Nvidia e Conocophilips.

Performance da Carteira

	Carteira	SP&500	Dow Jones	CDI	Ibov
Em Dezembro/21	4.59%	5.86%	5.84%	0.67%	2.85%
No ano	56.88%	38.55%	25.60%	4.35%	-11.93%
Últimos 12 meses	56.88%	38.55%	27.25%	4.36%	-11.93%
Últimos 36 meses	198.37%	162.98%	101.83%	13.65%	19.27%
Últimos 48 meses	251.56%	223.56%	152.03%	20.92%	37.20%
Desde o Início (Jun/15)	362.68%	324.05%	253.31%	63.64%	97.66%
Meses com performance superior ao S&P 500	44 de 79 (55,7%)				

Rentabilidade



Recomendação para Janeiro

Código	Companhia	Sector	Cot. Fech. 30/12/2021 (US\$/ação)	Preço-alvo (US\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2022E	Peso Recomend. na Carteira
AIRB34	Airbnb	Hotéis	168.8	193.5	14.7%	Ñ Significativo	8.0%
MSBR34	Morgan Stanley	Serviços Financeiros	98.8	111.6	12.9%	13.1x	8.0%
A1MT34	Applied Materials	Tecnologia	158.0	171.5	8.5%	17.9x	8.0%
WFCO34	Wells Fargo	Serviços Financeiros	48.1	54.9	14.1%	13.0x	8.0%
MSFT34	Microsoft	Tecnologia	339.3	370.9	9.3%	32.3x	9.0%
GSGI34	Goldman Sachs	Serviços Financeiros	385.5	454.5	17.9%	9.7x	11.0%
GOGL34	Google	Tecnologia	2924.0	3363.8	15.0%	23.4x	10.0%
NVDC34	Nvidia	Tecnologia	295.9	346.2	17.0%	57.1x	8.0%
COPH34	Conocophilips	Petróleo & Gás	72.3	90.7	25.4%	9.2x	8.0%
IVVB11	ETF S&P 500	Bolsa Americana	4778.7	5212.1	9.1%	21.1x	22.0%

Fonte: Safra e Consenso Bloomberg



Safra

Corretora

Cauê Pinheiro
Estrategista

Sélvio Dória
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista

Exclusão

JP Morgan (JPMC34)

Bancos

Estamos retirando JP Morgan da carteira. Acreditamos que as ações da empresa já estão próximos do valor justo e que outros papéis apresentam oportunidades de valorização mais significativas.

Inclusão

Wells Fargo (WFC034)

Bancos

Estamos incluindo Wells Fargo na carteira. Acreditamos que o WFC entregará um turnaround em 2021-2022 que gerará retornos de capital mais elevados e que o banco deve se beneficiar das tendências favoráveis da indústria. Esperamos que o quarto trimestre de 2021 e o ano de 2022 mostrem uma atividade de crédito mais positiva e um NII mais alto do que no primeiro semestre de 2021. Acreditamos que o desempenho futuro poderá ser impulsionado por uma recuperação na demanda por empréstimos ao consumidor, atividade de cartão e saldos de empréstimos mais elevados, bem como empréstimos pessoais e para pequenas empresas.

Manutenção

ConocoPhillips (COPH34)

Óleo e Gás

Aumentamos levemente ConocoPhillips na carteira. Vemos que a aquisição da Concho acelerou a base operacional da empresa na Bacia do Permiano em pelo menos cinco anos e deve permitir que a COP reduza seu custo unitário médio. Além disso, a compra dos ativos da Royal Dutch, se concluída, melhora ainda mais a posição da ConocoPhillips. No terceiro trimestre, a companhia apresentou resultados fortes e acreditamos que a reticência da COP em expandir o capex (sem contar os M&A) é emblemática das tendências de exploração e produção na indústria e aponta para um ciclo de alta de vários anos para os preços, o que deve beneficiar a ação.

NVIDIA Corporation (NVDC34)

Tecnologia

Aumentamos ligeiramente NVIDIA no portfólio. Acreditamos que os comentários recentes da Meta Platforms e os planos de gastos de capital acentuadamente maiores para 2022 demonstram uma enorme oportunidade à frente para a NVIDIA no que diz respeito ao metaverso. Também acreditamos que a empresa provavelmente está vendo uma melhora na situação do abastecimento da cadeia de suprimentos, o que irá auxiliar ainda mais o seu crescimento. Embora reconheçamos o valuation mais alto da NVIDIA, acreditamos que as possibilidades futuras para o uso da GPU são enormes (jogos, centros de dados e veículos autônomos) e estão prestes a ganhar uma wallet share maior do que tínhamos antecipado anteriormente dos provedores de serviços em nuvem.

Airbnb (AIRB34)

Hotéis

Estamos mantendo a exposição de Airbnb na carteira. Acreditamos que os resultados do terceiro trimestre demonstraram seu potencial de lucratividade de longo prazo à medida que o negócio cresce, auxiliado por uma estrutura de custos significativamente melhorada. Estadias de longo prazo continuam sendo uma parte crítica da história de crescimento da AIRBNB, refletindo uma maior flexibilidade do consumidor. O perfil de margem atraente da AIRBNB, o ganho de participação, a elevada taxa de retenção de host e o potencial de alavancagem de lucros tornam a ação um investimento atraente para exposição à crescimento em meio ao setor de viagens.

Morgan Stanley (MSBR34)

Bancos

Estamos aumentando ligeiramente a exposição de Morgan Stanley na carteira. O banco vem entregando receitas e fluxo de caixa consistentes e recorrentes. Com uma franquia global líder em banco de investimento, acreditamos que as ações da Morgan Stanley devem ser negociadas a um múltiplo P/L mais alto do que os níveis atuais. O MS foi classificado em segundo lugar em subscrição de ações globais e IPO no terceiro trimestre de 2021 e os mercados permanecem com uma dinâmica robusta, o que deve manter fortes resultados para a empresa nos próximos trimestres.



Safra

Corretora

Applied Materials (A1MT34)

Tecnologia

Estamos aumentando levemente a exposição de Applied Materials. A empresa é a líder mundial na fabricação de equipamentos utilizados na produção de semicondutores. Ela apresenta um valuation premium e é esperado que a demanda seja impulsionada por mudanças tecnológicas e o crescimento da capacidade de memória, o que deve beneficiar a compra de seus produtos que geram a maior parte da receita. Adicionalmente, vemos que a China deve impulsionar seus investimentos em equipamentos de ponta com o objetivo de apoiar o crescimento dos fabricantes locais de semicondutores, o que também será favorável para a Applied.

The Goldman Sachs Group (GSGI34)

Bancos

Aumentamos levemente a exposição de The Goldman Sachs Group. GS está atuando com desempenho líder na indústria e ganhando market share. Acreditamos que os mercados de capitais permanecerão muito ativos, o que beneficiará a ação e seus resultados. Vemos também que o GS pode estender o alto crescimento do segmento de asset/wealth management e serviços bancários ao consumidor, enquanto o segmento de investment banking se beneficia dos números recordes de IPO e pipelines de M&A.

Microsoft (MSFT34)

Tecnologia

Estamos aumentando ligeiramente Microsoft na carteira. A companhia mostrou um sólido crescimento da receita na comparação ano a ano em seu último trimestre, com forte expansão de margem. A empresa deve continuar em sua transição contínua para um modelo de nuvem, com forte tração para versões em nuvem do Office, Dynamics, Teams e, é claro, serviços de nuvem do Azure. À medida que a Microsoft obtém maior eficiência de escala, prevemos que a margem operacional continue crescendo e a empresa deverá seguir reportando ótimos resultados.

Google (GOGL34)

Tecnologia

Mantemos Google na carteira. A empresa é um player dominante em marketing digital e possui estratégias de crescimento para os segmentos de mobile, vídeo (YouTube) e no segmento de computação em nuvem (Google Cloud). Além disso, a companhia também possui liderança inicial no desenvolvimento de produtos em áreas com enorme potencial no longo prazo, incluindo machine learning, veículos autônomos, entregas por drones, entre muitos outros segmentos. Adicionalmente, vemos o Google como uma ação atrativa também por conta de seu valuation razoável e de seus resultados surpreendentes.



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.

Critérios 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