

Carteira Safra Top 10

Junho 2021

Panorama Macroeconômico

No mês de maio, as principais economias desenvolvidas continuaram avançando no processo de vacinação, com a Europa alcançando 40% da população total vacinada. Assim, a flexibilização às medidas de restrição à movimentação continua levando a um aumento no otimismo das empresas e dos consumidores, captado nas pesquisas de opinião e sentimento (ISM e PMIs). Nos Estados Unidos, o governo Biden apresentou novo pacote fiscal, com foco no setor de infraestrutura. A implementação desses gastos, US\$ 2,2 trilhões, devem ser espalhadas ao longo dos próximos 10 anos. Um aumento de impostos, tanto para empresas quanto para consumidores, pode ser implementado para compensar o impacto nas contas públicas, especialmente na projeção de aumento do endividamento públicos pelos próximos anos. Nesse ambiente, o Banco Central Americano (Fed) tem adotado cautela na condução da política monetária, sinalizando que ainda pode demorar algumas reuniões para começar a discutir sobre a diminuição nas compras de ativos. Uma expansão mais rápida da economia, com forte redução da taxa de desemprego poderia acelerar essa dinâmica.

No Brasil, os novos casos de Covid-19 voltaram a subir ao longo do mês passado. O impacto das medidas de isolamento social sobre a atividade econômica tem sido menor do que as nossas premissas e, conseqüentemente, a atividade econômica foi melhor do que inicialmente esperado no primeiro trimestre. Além disso, nossos indicadores sugerem uma forte recuperação em maio, especialmente anterior ao Dia das Mães. Dessa forma, ajustamos nossa projeção de expansão do PIB real desse ano para 3,9%.

Apesar do aumento da estimativa, ainda existem alguns desafios importantes que sugerem desempenho moderado da atividade no segundo semestre. Em primeiro lugar, o menor montante do auxílio emergencial e o forte aumento do preço de produtos essenciais (alimentos, combustível e energia elétrica) estão reduzindo o poder de compras das famílias. Em segundo lugar, o elevado comprometimento de renda com serviço de dívida e o aumento da taxa Selic sugerem desaquecimento da concessão de crédito para pessoa física à frente. Não podemos deixar de mencionar que a pressão do preço das commodities no mercado internacional prejudica a margem operacional e deteriora as intenções de investimentos de alguns setores da economia.

Outro desafio relevante é o sistema energético. O nível dos reservatórios das hidrelétricas do Sudeste e Centro Oeste atingiu apenas 32% no final de maio, substancialmente abaixo da média histórica de 64% para o mês. Considerando que estamos apenas iniciando o período de seca, esse ambiente exige o acionamento das usinas térmicas, inclusive as que possuem elevado custo de produção. Não podemos descartar a adoção de alguma medida de racionalização do consumo de energia ao longo do próximo semestre.

A inflação continua pressionada com o aumento do preço das commodities em moeda local. O IPCA atingiu 6,8% em abril, acumulado 12 meses, e deverá encerrar o ano em 5,6%. Importante notar que a inflação dos setores mais ligados à demanda doméstica continua baixa, como o IPCA de serviços que acumulou apenas 1,4% no período. Para 2022, projetamos inflação ligeiramente acima do centro da meta em 3,6%.

As contas do governo têm apresentado resultado melhor do que o esperado. Parte relevante das surpresas positivas aconteceram pela melhora da atividade no início do ano e, especialmente, pela elevada inflação. Assim, o Ministério da Economia alterou sua expectativa de déficit primário de R\$ 286 bilhões para R\$ 188 bilhões nesse ano, melhor do que a meta de déficit em R\$ 247 bilhões. Nesse caso, a dívida pública diminuirá de 89% do PIB em 2020 para cerca de 85% do PIB em 2021.

As contas externas foram ajustadas com a desvalorização cambial dos últimos anos e a recente alta do preço das commodities. A balança comercial acumula superávit de US\$ 64 bilhões nos últimos doze meses e deverá caminhar para US\$ 70 bilhões até o final do ano. Assim, o fluxo cambial (resultado líquido da entrada e saída de dólares do país) está positivo em US\$ 11 bilhões nesse ano, ambiente muito diferente dos últimos anos. A melhora das contas públicas e externas ajudaram na valorização do Real ao longo de maio.

Nesse ambiente, o Banco Central antecipou que pretende aumentar a taxa Selic para 4,25% a.a. no dia 16 de junho. Também reiterou a sua intenção de fazer um ajuste parcial da taxa de juros, ou seja, não acha necessário levar a taxa Selic para 6,5% nesse ano. Concordamos com essa avaliação diante da nossa expectativa de moderação da atividade econômica no segundo semestre e da nossa projeção de IPCA para o próximo ano.

Stephan Kautz
Economista



Safra | Corretora

Carteira Safra Top 10 Ações

Para o mês de Junho, não fizemos nenhuma troca em nossa carteira, realizamos apenas alguns ajustes nas exposições. Em Serviços financeiros, reduzimos a exposição a Bradesco para 12% da carteira. Em Siderurgia e Mineração, fizemos a redução da exposição a Vale em 1 pp e o aumento em 1 pp da exposição a Gerdau. Em Petróleo e gás, aumentamos a exposição a Petrobras em 3 pontos percentuais por acreditarmos que suas ações ainda oferecem bastante desconto. E em transportes realizamos a redução de 2 pp da exposição a CCR.

Luis F. Azevedo
Estrategista

Cauê Pinheiro
Estrategista

Sílvia Dória
Estrategista

Participação Setorial

	abr-21		mai-21		Jun-21
Construção Civil	0%	>	0%	>	0%
Consumo/Varejo	13%	>	24%	>	24%
Utilidades Públicas	0%	>	0%	>	0%
Serviços Financeiros	33%	>	29%	>	28%
Bens de Capital	0%	>	0%	>	0%
Mineração	12%	>	14%	>	13%
Papel e Celulose	0%	>	0%	>	0%
Petróleo	14%	>	12%	>	15%
Siderurgia	8%	>	11%	>	12%
Transportes	10%	>	10%	>	8%
Saúde	10%	>	0%	>	0%
Educação	0%	>	0%	>	0%
Shoppings	0%	>	0%	>	0%
Telecomunicações	0%	>	0%	>	0%

Recomendação para Junho

Código	Companhia	Setor	Cot. Fech. 31/05/2021 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2021E	Peso Anterior	Peso Atual
BBDC4	Bradesco	Financeiro	26,5	32,0	21%	10,0x	13%	12%
BPAC11	BTG Pactual	Financeiro	124,3	111,0	-11%	23,8x	8%	8%
B3SA3	B3	Financeiro	17,5	69,0	293%	23,7x	8%	8%
PETR4	Petrobras	Óleo e Gás	26,9	29,5	10%	13,5x	12%	15%
VALE3	Vale	Mineração	114,8	98,0	-15%	9,4x	14%	13%
GGBR4	Gerdau	Siderurgia	32,9	21,1	-36%	14,4x	11%	12%
VVAR3	Via Varejo	Consumo / Varejo	13,0	27,0	108%	28,5x	5%	5%
LREN3	Lojas Renner	Consumo / Varejo	46,8	51,0	9%	45,1x	10%	10%
ASAI3	Assaí	Consumo / Varejo	89,5	-	n.a.	-	9%	9%
CCRO3	CCR	Transportes	13,8	18,7	36%	17,8x	10%	8%



Safra

Corretora

BTG Pactual (BPAC11)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo BTG Pactual na carteira recomendada deste mês. BTG Pactual é um dos melhores nomes da bolsa para capturar o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, por isso esperamos um desempenho forte nas linhas de receita do banco ligadas ao Banco de Investimento e Trading. Além disso, no médio e longo prazo, acreditamos que BTG deve capturar os ganhos de sua incursão digital, uma vez que o banco vem investindo pesadamente em novas ferramentas para ganhar escala e trazer rentabilidade ao seu negócio. Lembramos também que recentemente o banco aumentou sua exposição ao Pan (ao comprar a participação da Caixa), um banco que vem iniciando um movimento de digitalização importante, podendo trazer significativos ganhos no futuro. O banco sinalizou recentemente um novo follow-on, indicando que deve seguir com sua agenda de aquisições.

Via Varejo (VVAR3)

Consumo & Varejo

Com a recente mudança de portfólio as empresas de ecommerce tiveram um desempenho abaixo do mercado, especialmente Via Varejo. Nós decidimos manter a ação em nosso portfólio uma vez que consideramos Via Varejo nosso top pick do setor de varejo devido seu valuation descontado. Hoje a Via Varejo está sendo negociada a 0,6x EV / GMV, que se compara a 2,5x EV / GMV de Magazine Luiza. Esperamos que essa lacuna se feche à medida que a Via Varejo mostre a evolução de seu ecossistema digital.

Gerdau (GGBR4)

Mineração & Siderurgia

Estamos mantendo Gerdau em nossa carteira, pois acreditamos que a companhia deva continuar a se beneficiar da demanda favorável, tanto nos Estados Unidos, com a retomada econômica no país, vacinação da população e o pacote de infraestrutura do governo, como no Brasil, onde taxas de juros em níveis baixos historicamente favorecem o setor de construção. Os resultados da empresa também devem ser favorecidos pela reposição de estoques na cadeia, que ainda estão baixos, e dos aumentos de preço feitos ao longo do ano passado.

Bradesco (BBDC4)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Bradesco em nossa carteira recomendada. Ainda mantemos o banco como nossa principal top pick no setor bancário por conta do excelente momento em termos de resultado para 2021, que deverá mostrar forte recuperação em relação ao ano anterior. Além disso, entendemos que o guidance do banco para o ano pode absorver bem os efeitos de uma eventual desaceleração da economia de curto prazo.



CCR (CCRO3)

Bens de Capital

Estamos reduzindo a participação da CCR (CCRO3) em nossa carteira recomendada. Ao nosso ver, as ações da companhia foram excessivamente penalizadas em função da performance operacional negativa nos últimos trimestres, que acreditamos ter sido primordialmente influenciada pelos efeitos da pandemia do novo coronavírus, que reduziu de forma expressiva o volume de tráfego de veículos leves nas concessões rodoviárias e nos ativos de mobilidade da CCR (metrô e aeroportos), mas que apesar disso estão sujeitos a reembolso pelo poder concedente, ao menos parcialmente. Acreditamos que a suavização das medidas de flexibilização social, que podem voltar a ocorrer nas próximas semanas com o avanço da aplicação da vacina no país, devem influenciar positivamente o volume de tráfego da companhia, e conseqüentemente impulsionando seus resultados financeiros em função da elevada alavancagem operacional da CCR. Além disso, acreditamos que a empresa deva se beneficiar do elevado número de projetos de infraestrutura que deverão ser concedidos ao setor privado no curto prazo, que em função das maiores incertezas para a economia devem reduzir o nível de competição e impulsionar taxas de retorno dos projetos. Por fim, acreditamos que novos aditivos de reequilíbrio financeiro possam ser assinados nos contratos de concessão da companhia nos próximos meses, trazendo ganhos financeiros não considerados nas nossas projeções e servindo de catalizador para as ações da companhia.

Vale (VALE3)

Mineração & Siderurgia

Estamos mantendo Vale em nossa Carteira Recomendada. Apesar da queda recente, o nível do preço do minério continua em patamares altos e segue beneficiado pela resiliente produção de aço na China e recuperação gradual das economias desenvolvidas. Além disso, a Vale produz minério com alto teor de ferro, cuja procura deve se sobressair com a busca por maior eficiência e elevados padrões ambientais das siderúrgicas chinesas. Considerando que a Vale possui um baixo nível de endividamento e não tem necessidade de investimento significativo, acreditamos que ela deva continuar a gerar um fluxo de caixa forte que deve se traduzir em pagamentos de dividendos atrativos.

Petrobras (PETR4)

Óleo & Gás

Estamos aumentando o peso de Petrobras em nossa Carteira Recomendada. Nós gostamos da empresa e do foco em geração de caixa, controle de custos, desalavancagem e concentração em ativos de águas profundas e ultraprofundas, que acreditamos que continuarão a ter um efeito positivo nos resultados da companhia. A perspectiva de recuperação da economia mundial tende a ser positiva para os preços de petróleo. Embora tanto a legislação quanto o estatuto da empresa tragam alguma proteção contra interferência política, ela ainda é um risco para a empresa e pode potencialmente trazer alguma volatilidade para os papéis à medida que a nova administração anuncie suas novas ações.



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, Biom 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