

Carteira

Safra Top 10 Ações

Dezembro 2021

Panorama Macroeconômico

No cenário internacional, a forte pressão inflacionária está levando alguns bancos centrais a reduzir seus estímulos monetários implementados durante a pandemia. No mês passado, o Federal Reserve (Fed) iniciou o processo de redução de compra de ativos, conhecido como tapering, e condicionou o início do ciclo de aumento da taxa de juros ao “emprego máximo”. Seguindo o ritmo anunciado, de US\$15 bilhões a menos de compras por mês, o tapering se encerraria em meados de 2022, mas já há membros do Fed discutindo uma aceleração desse ritmo, o que daria flexibilidade ao comitê para elevar a taxa de juros antes do terceiro trimestre do próximo ano. O aperto das condições monetárias nos desenvolvidos, pode gerar um cenário mais desafiador para os países emergentes.

No Brasil, a forte pressão inflacionária está mais disseminada entre os diversos setores da economia e deverá encerrar esse ano em 10,2%. Além disso, as expectativas de inflação estão acima do centro da meta para o médio prazo, o que exige uma postura firme do Banco Central do Brasil (BCB), que deverá elevar a taxa Selic para 9,25% no início de dezembro.

A atividade econômica brasileira continuou em acomodação nos últimos meses. A queda das vendas de varejo em 1,7% no terceiro trimestre em relação ao segundo, com ajuste sazonal, corrobora o menor dinamismo no consumo das famílias. Consequentemente, a produção nacional também tem estagnado, o que levou a uma pequena retração de 0,1% no indicador de atividade do banco central (IBC-Br) no trimestre passado. O ciclo de aumento da taxa de juros deverá prejudicar o desempenho da demanda doméstica no próximo ano, especialmente no primeiro semestre. Assim, projetamos expansão do PIB real de apenas 0,6% para 2022.

Na seara fiscal, seguem as incertezas a respeito do arcabouço que regerá a evolução dos gastos públicos. A medida proposta pelo governo, que altera o fluxo de pagamentos de dívidas judiciais e abre espaço para expansão de dispêndios, foi aprovada pela Câmara dos Deputados e seguiu para o Senado Federal.

Um risco que voltou à cena é a nova variante da Covid-19, que pode levar a medidas restritivas e maior isolamento social, o que seria prejudicial para a retomada econômica no mundo.

Em suma, o panorama doméstico segue desafiador, com pressão inflacionária e acomodação da atividade, além de incerteza fiscal e receio com a nova variante do coronavírus.

Eduardo Yuki
Economista



Safra | Corretora

Carteira Safra Top 10 Ações

Para o mês de Dezembro, estamos realizando três trocas em nossa carteira Top 10. Apesar de gostarmos bastante de suas perspectivas de médio e longo prazo, estamos trocando Rede Dor por Sulamérica, pois além de termos uma boa perspectiva para os seus resultados operacionais no próximo ano, os lucros da SULA devem se beneficiar o aumento da Selic. Estamos retirando Itaúsa para dar espaço para Bradesco, uma vez que o banco está com um discurso mais positivo em relação aos resultados nos próximos trimestres e por suas ações estarem mais descontadas quando comparamos com Itaú Unibanco/Itaúsa. Optamos também por realizar o lucro que obtivemos em BB Seguridade desde a sua inclusão para darmos espaço para Tim, uma vez que vemos a possível consolidação do setor de telefonia móvel como um importante catalisador para as ações da companhia.

Luis F. Azevedo
Estrategista

Cauê Pinheiro
Estrategista

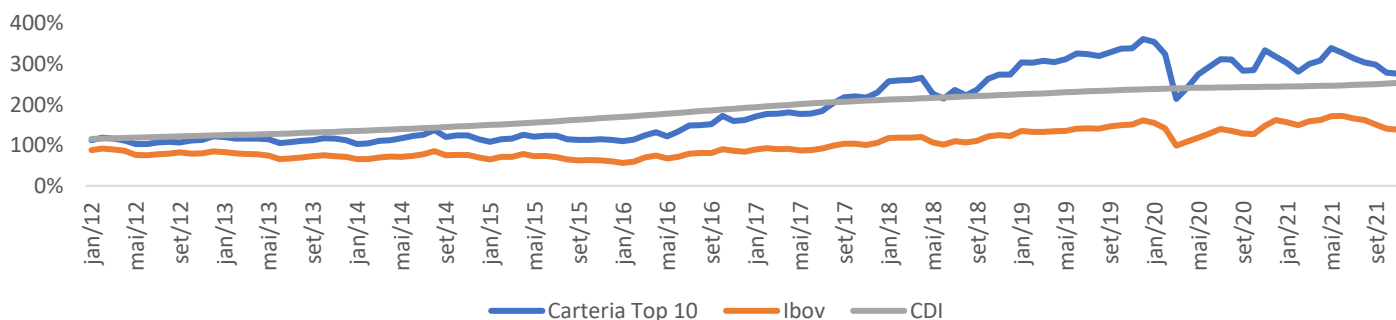
Sílvio Dória
Estrategista

Luana Nunes
Estrategista

Performance da Carteira (com reinvestimento dos dividendos)

	Carteira	Ibov	CDI
Em Novembro/21	-1.01%	-3.44%	0.53%
No ano	-12.78%	-15.23%	3.60%
Últimos 12 meses	-2.95%	-5.58%	3.77%
Últimos 36 meses	4.64%	14.87%	13.35%
Últimos 48 meses	25.16%	42.85%	20.69%
Desde o Início (Jan/12)	174.68%	66.26%	161.65%
Meses com performance superior ao Ibov	85 de 134 (63,4%)		

Rentabilidade (com reinvestimento dos dividendos)



Recomendação para Dezembro

Código	Companhia	Sector	Cot. Fech. 30/11/2021 (R\$/ação)	Preço-alvo (R\$/ação)	Potencial valorização	P/L 2022E	Peso Anterior	Peso Atual
BBDC4	Bradesco	Financeiro	19.9	30.0	51%	6.7x	0%	14%
BBAS3	Banco do Brasil	Financeiro	31.8	48.0	51%	4.5x	9%	9%
TIMS3	Tim	Telecomunicações	13.8	18.0	30%	5.5x	0%	8%
SULA11	Sulamérica	Saúde	25.0	43.0	72%	10.0x	0%	10%
PETRA	Petrobras	Óleo e Gás	29.4	38.0	29%	3.2x	11%	11%
VALE3	Vale	Mineração	70.0	98.0	40%	6.6x	10%	10%
MULT3	Multiplan	Shoppings	19.6	28.0	43%	19.8x	10%	10%
CPFE3	CPFL	Utilidades Públicas	26.4	41.2	56%	8.7x	8%	8%
FLRY3	Fleury	Saúde	17.5	29.0	66%	12.5x	10%	10%
CCRO3	CCR	Transportes	12.3	18.7	52%	11.8x	10%	10%

Fonte: Estimativas Safra & Bloomberg



Safra

Corretora

Exclusão

Itausa (ITSA4)

Serviços Financeiros

Decidimos retirar Itausa do nosso portfólio de Dezembro por uma questão de alocação tática em bancos. Estamos optando por outro nome interessante no setor. Porém, lembramos que ainda temos confiança em nossa tese de Itausa (temos recomendação de compra, com preço-alvo para 2022 de R\$15). A holding é o nome mais barato para se expor ao Itau Unibanco, além de apresentar potenciais adicionais. O interesse da holding em se desfazer de sua posição de XP (de ~15%) deve trazer um caixa significativo para seu balanço, abrindo possibilidade de novos investimentos (fora do setor financeiro) e até uma eventual distribuição de dividendo futura.

Rede D'Or (RDOR3)

Saúde

Apesar de gostarmos bastante de suas perspectivas de médio e longo prazo, estamos retirando suas ações de nossa carteira.

BB Seguridade (BBSE3)

Serviços Financeiros

Neste mês, adotamos uma estratégia de alocação em nomes de maior beta (e portanto maior potencial de retorno), por isso decidimos retirar BB Seguridade de nosso portfólio do mês. Ainda temos uma visão otimista em termos de resultado. Devemos observar uma recuperação dos resultados da companhia no 4Q21 e ao longo de 2022. Em termos de valuation, BBSE3 ainda negocia a múltiplos atrativos, bem abaixo de suas médias históricas (P/E 22e em 9.1x vs. média de 13.3x dos últimos 5 anos).

Inclusão

Tim (TIMS3)

Telecom

Estamos incluindo TIM no nosso portfólio de Dezembro. Acreditamos na aprovação da compra de parte dos ativos da Oi móvel, como um catalisador positivo de curto-prazo para a TIM. Além disso, vemos a companhia sendo negociada a níveis bastante atrativos (a um EV/EBITDA de 4.3x, vs. 5.0x de seu peer principal, a Telefonica Brasil).

Bradesco (BBDC4)

Serviços Financeiros

Estamos incluindo Bradesco na carteira recomendada de Dezembro. O momento em termos de resultado para o banco é positivo, principalmente por conta da recuperação da operação de seguros, severamente impactada pelos efeitos da Pandemia. Para 2022, o banco vem indicando um cenário ainda positivo, com crescimento de carteira em dois dígitos e crescimento de NII (favorecido por um cenário de juros crescente), combinado com um custo bem controlado e recuperação do business de seguros.

SulAmérica (SULA11)

Saúde

Estamos incluindo 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.

Manutenção

Banco do Brasil (BBAS3)

Serviços Financeiros

Estamos mantendo Banco do Brasil em nossa carteira recomendada do mês. Ainda vemos a ação sendo negociada a patamares bastante atrativos (P/L 22e de 4.5x vs. histórico de 5 anos de 7.0x). Além disso, temos uma visão otimista para os próximos resultados (4T21 e 2022), por conta de bons volumes de crescimento de carteira de crédito e inadimplência em bons patamares.



Safra

Corretora

Vale (VALE3)

Mineração & Siderurgia

Estamos mantendo 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.

Fleury (FLRY3)

Saúde

Estamos incluindo Fleury na carteira. A empresa apresentou fortes resultados no 3T21, o que reforça a nossa visão positiva para o papel. Fleury vem mudando sua alocação de capital para a plataforma Saúde iD, M&A e atendimento domiciliar em detrimento de aberturas orgânicas, o que em nossa visão é positivo quanto às taxas de retorno e posicionamento estratégico da companhia. Adicionalmente, gostamos de Fleury por conta de seu sólido posicionamento no negócio de diagnóstico, pelo potencial de sua plataforma de saúde e seu valuation atrativo que se encontra 24% abaixo da média histórica.



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.

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