23 de fevereiro de 2022

Ágora Insights

Estratégia Mensal

Março 2022

ÁGORA
INVESTIMENTOS

> Carteiras Recomendadas

Carteira **Top 10**

ITSA4 Itaúsa **Compra**	LREN3 Lojas Renner **Compra**	CESP6 Cesp **Compra**	IGTI11 Iguatemi **Compra**	SUZB3 Suzano **Compra**
PETR4 Petrobras **Compra**	VALE3 Vale **Compra**	WEGE3 Weg **Neutra**	ABEV3 Ambev **Compra**	SULA11 SulAmérica **Compra**

Confira aqui o relatório completo da Carteira Top 10.

Carteira **Dividendos**

ITSA4 Itaúsa **Compra**	CXSE3 Caixa Seguridade **Neutra**	TAEE11 Taesa **Neutra**	VIVT3 Telefônica Brasil **Neutra**	VBBR3 Vibra Energia **Compra**

Confira aqui o relatório completo da Carteira Dividendos.

Carteira **Arrojada**

USIM5 Usiminas **Compra**	SUZB3 Suzano **Compra**	SULA11 SulAmérica **Compra**	ABCB4 ABC Brasil **Compra**	ALPA4 Alpargatas **Restrito**

Confira aqui o relatório completo da Carteira Arrojada.

Carteira **Small Caps**

STBP3	GOAU4	TAEE11	MRVE3	ABCB4
Santos Brasil	Gerdau Metal.	Taesa	MRV	ABC Brasil
Compra	**Compra**	**Neutra**	**Compra**	**Compra**

Confira aqui o relatório completo da Carteira Small Caps.

Carteira **Top Green**

AMBP3	WEGE3	ECOR3	LREN3	ITUB4
Ambipar	Weg	Ecorodovias	Lojas Renner	Itaú
Compra	**Neutra**	**Compra**	**Compra**	**Compra**

SUZB3	VBBR3	NTCO3
Suzano	Vibra Energia	Natura & Co
Compra	**Compra**	**Compra**

Confira aqui o relatório completo da Carteira Top Green.

Performance Histórica

Divulgamos as nossas Carteiras Recomendadas dois dias úteis antes da virada do mês. Entendemos que faz sentido para o investidor saber qual será o racional das escolhas com tempo suficiente para tomada de decisão. **Vale lembrar que as trocas de ativos nas Carteiras serão consideradas apenas na virada do mês, inclusive para fins de cálculo da rentabilidade. Assim, divulgamos hoje 23/02 as nossas Carteiras para março de 2022, mas a rentabilidade diária das novas carteiras será calculada apenas a partir do 1º dia útil de março.**

Segue abaixo o gráfico de rentabilidade histórica das Carteiras Recomendadas, desde quando foram criadas. A estratégia de boa seletividade dos ativos tende, no longo prazo, a superar o desempenho do Ibovespa.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*	Fevereiro/22*
Ibovespa	38,90%	26,90%	15,00%	31,60%	3,00%	-11,92%	6,85%	-0,12%
Arrojada	37,20%	37,10%	4,30%	34,70%	19,30%	19,70%	-10,10%	-1,60%
Dividendos	21,10%	3,90%	23,90%	58,80%	13,20%	-5,10%	5,20%	-0,40%
Top 10	28,50%	33,40%	19,20%	39,00%	-8,70%	-13,40%	1,10%	-1,40%
Small Caps	-	-	24,20%	73,40%	-7,90%	-30,40%	3,00%	-3,20%
Top Green (a partir de out/20)	-	-	-	-	15,60%	-22,60%	-2,20%	-6,90%

Fonte: Ágora Investimentos

*Rentabilidade calculada até 23/02/2022

Estratégia
José Cataldo
Ricardo França
Flavia Meireles
Maria Clara Negrão
Wellington Lourenço

Destaques do mês de fevereiro: altas e baixas, setores e os principais índices acionários

Nome	Código	Retorno no mês (%)
Ibovespa	IBOV	-0,12%
Iconsumo	ICON	-1,65%
Ieeletrica	IEEX	-0,02%
Ifinanceiro	IFNC	-0,91%
Imat Basicos	IMAT	-5,04%
Imobiliario	IMOB	-5,88%
Industrial	INDX	-6,24%
Utilities	UTIL	1,73%

Bolsa	Fevereiro*	2022
Ibovespa	-0,1%	6,9%
Dow Jones	-5,7%	-8,8%
S&P 500	-6,4%	-11,3%
DAX	-5,4%	-7,9%
CAC 40	-3,1%	-5,2%
FTSE 100	0,5%	1,5%

Fonte: Bloomberg

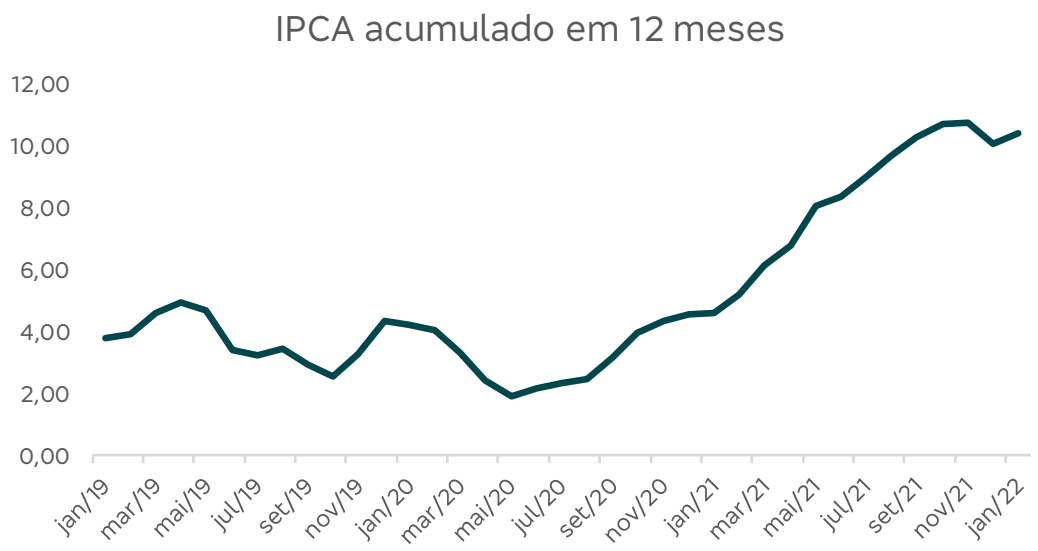
O mês de fevereiro teve foco em dois temas que, pelos desenvolvimentos recentes, ainda serão assuntos relevantes por mais tempo. São eles: a alta da inflação ao redor do mundo e o conflito entre Rússia e Ucrânia.

Inflação

Estamos em um ano com ênfase no controle da inflação e no desmonte dos estímulos criados durante a pandemia. Este é um fato mundial que ocorre em consequência da crise de oferta, uma vez que a demanda se recuperou pelo volume de liquidez oferecido pelos bancos centrais e a oferta não acompanhou em ritmo compatível. É o dito gargalo da cadeia de produção, quando insumos e matérias-primas em falta não permitem que as atividades econômicas tenham um andamento normal. Além disso, só para lembrar, com o isolamento da pandemia, a demanda se concentrou mais em produtos do que em serviços, que dependiam de uma mobilidade, a qual só ao final do ano de 2021 foi voltando ao normal. Tudo isso para dizer que a inflação está aí e obriga os bancos centrais mudarem o rumo das políticas econômicas.

Política monetária no Brasil

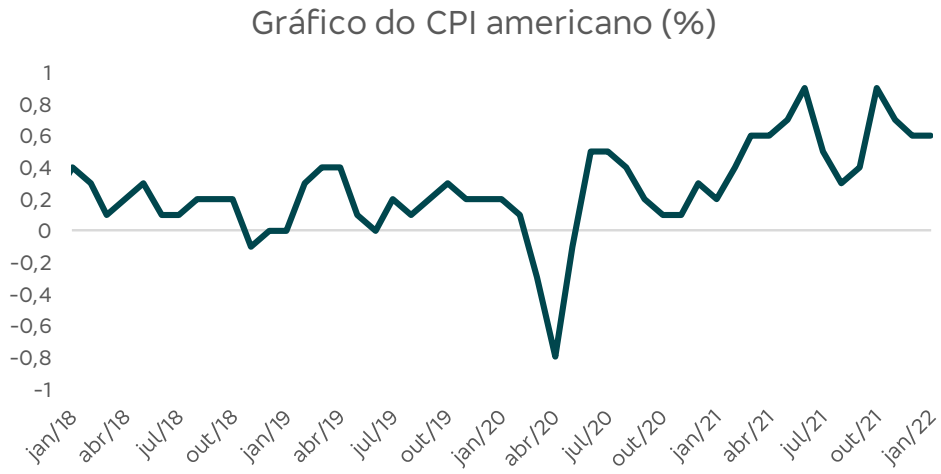
No Brasil, o COPOM elevou mais uma vez os juros e a taxa Selic se encontra em 10,75%. Após a reunião, veio a ata, onde os investidores buscaram o guidance do que vai ocorrer daqui para frente. A leitura foi de que o próximo aumento será em menor magnitude. Também observou-se que o horizonte relevante para a acomodação da inflação na meta já foi adiado para 2023. Entende-se com isso que, neste ano, a meta não será alcançada e o presidente do BC será obrigado a escrever novamente a carta para o ministro da economia, justificando as razões para uma inflação acima da meta. Nesta última ata, do mês de fevereiro, há menções que políticas fiscais que piorem a trajetória das contas públicas podem impactar negativamente preços de ativos e elevar os prêmios de risco do país. Em resumo, a inflação no Brasil está elevada e, o presidente do BC prevê que ela atinja o pico entre abril e maio e, a partir daí, comece a recuar. Acresça-se a tudo que já sabemos como fatores que incrementam a inflação, os acontecimentos do ano de 2022 que são: a intensificação das tensões entre Rússia e Ucrânia, colaborando para a alta do petróleo, assim como quebra de safra na região sul do Brasil, por fenômenos climáticos como La Ninã. Cabe comentar que o BC está disposto a enfrentar o problema e existe uma expectativa que o ciclo de aperto se prolongue por mais tempo do que se imaginava anteriormente (mais ajustes em menor magnitude). A previsão de Selic é de 12,25% no final de 2022, de acordo com o relatório Focus.



Fonte: IBGE

Política monetária nos EUA

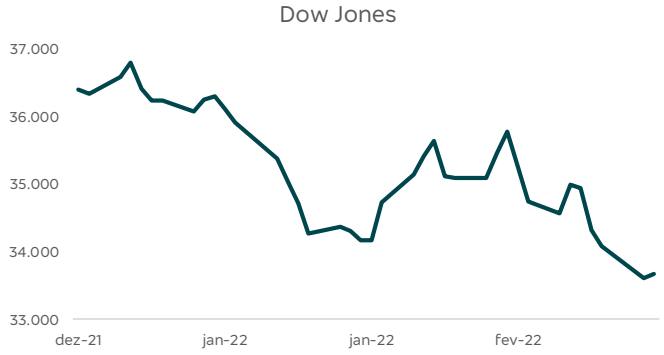
Neste mês de fevereiro tivemos da mesma maneira a atenção do Federal Reserve correndo atrás da inflação. Uma primeira observação que vale mencionar é que neste processo de mudança de rumo nas políticas monetárias, o Brasil saiu na frente comparativamente aos EUA porque lá, por muito tempo, insistiram que a inflação era proveniente de aspectos transitórios e que, portanto, se corrigiria normalmente. Fato que não aconteceu e o CPI (índice de preços ao consumidor) alcançou 7,5% na variação anual em janeiro, o maior desde 1982. Desta forma, está previsto para próxima reunião que, ocorrerá em março, o início da alta de juros. O debate está no fato que por enquanto os membros regionais do Fed estão divididos: alguns insistem que o início se dê com aumento de 0,25 p.p., enquanto outros enxergam a necessidade de já começar com 0,5 p.p. Esta variação no ritmo e na magnitude é um aspecto relevante quando da alteração da política monetária porque influi diretamente sobre o andamento de crescimento de cada país. Este é o grande desafio no processo de desaceleração inflacionária. Ajustar os juros, de modo a reduzir a alta nos preços, sem comprometer de forma contundente o crescimento econômico. Nesta ata também não ficou claro como e quando o Fed vai reduzir seu balanço patrimonial. Em síntese, a ata do Fed apontou que as decisões sobre juros serão tomadas reunião a reunião.



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Consequências nas bolsas americanas da expectativa de alta de juros nos EUA

A decisão do Fed interfere de maneira relevante nos ativos do mundo inteiro. De início, uma das primeiras consequências já observada, foi a alta dos juros das treasuries americanas e, em cadeia, veio queda nas bolsas por lá. Este cenário que, ficou bem caracterizado em janeiro, se repetiu em fevereiro. E em virtude da expectativa de aumento da taxa de juros, há um processo de rotação nos investimentos, sendo que a opção encontrada para os investimentos em bolsa é a saída de ações de crescimento para ações de valor. Isto porque as ações de crescimento são as mais afetadas pela alta de juros pois ao se fazer o cálculo de valor presente, o valuation dos papeis fica diminuído. Vimos, portanto, a queda das bolsas americanas, principalmente o índice Nasdaq, que tem concentração de empresas de crescimento, como as de tecnologia.



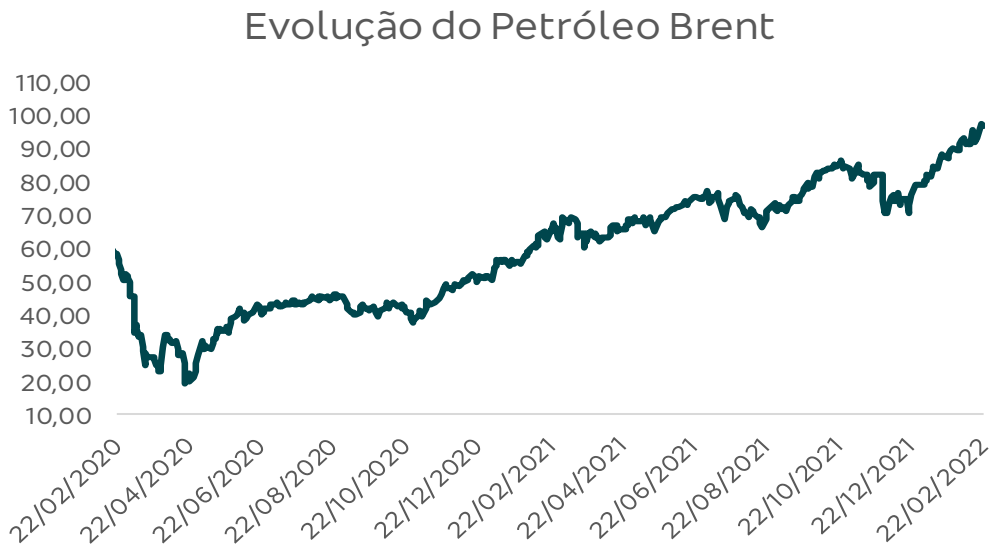
Fonte: Bloomberg

Consequências no Ibovespa da expectativa de alta de juros nos EUA

No Brasil, observou-se interesse dos investidores no setor de commodities e financeiro. Como estes dois setores têm grande participação na composição do Ibovespa, o que se viu foi o mercado brasileiro em alta, operando descolado da movimentação no exterior. Ao longo do mês, foram vários pregões consecutivos de alta e só mesmo agora, nos últimos dias de fevereiro, quando as notícias de agravamento do conflito entre a Rússia e a Ucrânia aumentaram, é que a bolsa brasileira cedeu. Até o fechamento de 23 de fevereiro, o Ibovespa caminha para fechar o mês de fevereiro próximo da estabilidade, com queda de 0,12%. Ainda assim, no acumulado do ano, o índice tem alta de 6,85%.

Conflito entre Rússia e Ucrânia

Quanto a este embate e a questão geopolítica, o que podemos destacar é que as informações são desencontradas. Ora a percepção é de que a guerra é iminente, ora se pensa que há chance que as dificuldades se resolvam por via diplomática. O eventual estouro desta tensão é um ponto adicional de pressão inflacionária no mundo. Em princípio, afeta o preço do petróleo que, na sessão desta quarta-feira, bateu o patamar de US$ 96,84/barril.



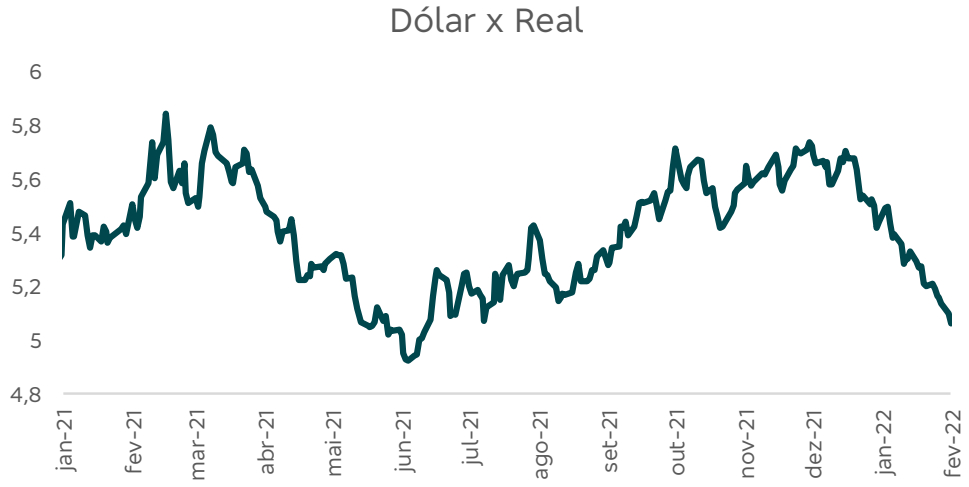
Fonte: Ágora, Bradesco BBI

Preço das Commodities em alta

O petróleo, assim como a maioria das commodities, à exceção do minério de ferro (que oscila em virtude das medidas tomadas na China, como por exemplo o foco na redução da emissão de carbono), já está com preços em elevação, em virtude de oferta que não tem acompanhado a demanda. O acordo da OPEP+ para produção adicional de 400 mil barris/dia não está sendo cumprido como esperado. Além disso, no caso da Rússia interromper o fornecimento de gás natural para a Europa, o petróleo funciona como energia substituta e daí porque terá aumento de demanda e preço. Sobre commodities, devemos observar que o comportamento de alta de preços não era o esperado. Inicialmente, previa-se queda no preço em decorrência da desaceleração econômica prevista ao redor do mundo. A China tem previsão de crescimento de 5% em 2022 (abaixo do seu padrão), no Brasil, a expectativa de crescimento próximo de zero e, nos EUA, observou-se desaceleração no ritmo de crescimento.

Situação do câmbio

Em se tratando de preços de commodities em alta, países emergentes e exportadores de commodities, via de regra, tendem a apresentar uma apreciação em suas moedas. Ou seja, em princípio, quando existe alta de preços de commodities, o dólar cai e é justo o que acontece no Brasil neste momento. Mas, cumpre salientar que, este não é o único motivo para a apreciação do real que no pregão de 23 de fevereiro atingiu a cotação de R$ 5,00/US$. O fato relevante e que está surpreendendo o mercado é o fluxo contínuo de capital estrangeiro, atraído por empresas de valor, com múltiplos descontados e também por uma Selic alta convidativa. Assim, o dólar já apresenta desvalorização de 8,4% frente ao real no ano de 2022



Fonte: BCB

Fluxo de recursos estrangeiros

Este fluxo de capital estrangeiro (que já soma R$ 56,76 bilhões no acumulado do ano) blinda o Ibovespa. Em condições normais, a bolsa brasileira poderia estar impactada pelas expectativas com relação as eleições, pelos fundamentos macroeconômicos frágeis e também pela insegurança das questões fiscais.

Fonte: Broadcast.
*Dados divulgados pela B3 com 2 dias de defasagem

Questões fiscais

Em fevereiro, este assunto foi foco de interesse do governo que, diante da alta do preço do petróleo, tenta uma solução para reduzir o preço dos combustíveis. A questão agora depende de projeto de lei que será votado no Senado nos próximos dias. O assunto versa desde a autorização para redução de impostos por um modelo de cobrança para o ICMS com liberdade para os governadores para definir a alíquota até a criação de um fundo de compensação com o uso de dividendos da Petrobras.

Como se posicionar diante deste cenário?

No mês de março, o evento mais importante promete ser a reunião do FOMC quando o mercado espera o anuncio da primeira elevação de juros nos EUA. Este movimento deve ter impacto em todos os ativos financeiros, com destaque para o dólar e os índices acionários americanos. Além disso, as questões geopolíticas no leste europeu devem seguir impondo cautela aos mercados com momentos de maior volatilidade. No Brasil, os fundamentos macroeconômicos seguem frágeis com Selic elevada, inflação pressionada corroendo o poder de compra da população, expectativa de crescimento econômico próximo de zero e preocupações com o cenário fiscal. Vale comentar ainda que as eleições presidenciais são um risco adicional. Diante disso, continuamos priorizando um portfólio diversificado com foco em retornos no longo prazo. Seguimos dando preferência por blue chips, empresas de gestão reconhecida e balanço financeiro saudável. A safra de balanços do 4T21 continua ao longo do mês de março, fato que também levamos em consideração na hora de avaliar nossas carteiras.

ÁGORA
INVESTIMENTOS

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

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 prover 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.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM n° 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.

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

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

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 Alpargatas S.A., Eneva S.A. e Tegra Incorporadora S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Três Tentos Agroindustrial S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., 3R Petroleum Óleo e Gás S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhia e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão., Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., BRF S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Aluminio., Companhia Brasileira de Distribuição., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Eletrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getninjas Atividades de Internet., G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo 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., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil., Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., BRF S.A., CCR S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Distribuição., Companhia Brasileira de Aluminio., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Eletrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - FII., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getninjas Atividades de Internet., G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Industria e Comercio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FII., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Raizen S.A., Randon SA Implementos e Participações., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII. A Bradesco Corretora está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Oleo e Gas 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 Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).