

Estratégia mensal

Janeiro 2022



ÂGORA
INVESTIMENTOS

> CONHEÇA TAMBÉM

Conteúdos para investir com apoio

Nossos especialistas preparam diariamente lives, vídeos, podcasts e relatórios para você acompanhar o mercado e investir com apoio.

ACESSAR





Carteiras Recomendadas

Carteira Top 10

ITSA4

Itaúsa

COMPRA

LREN3

L. Renner

COMPRA

CESP6

Cesp

COMPRA

SULA11

SulAmérica

COMPRA

SUZB3

Suzano

COMPRA

PETR4

Petrobras

COMPRA

VALE3

Vale

COMPRA

WEGE3

Weg

NEUTRA

ABEV3

Ambev

COMPRA

EMBR3

Embraer

COMPRA

[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Top 10.

Carteira Dividendos

ITSA4

Itaúsa

COMPRA

ABEV3

Ambev

COMPRA

TAE11

Taes

COMPRA

VIVT3

Telefônica
Brasil

NEUTRA

VBBR3

Vibra Energia

COMPRA

[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Dividendos.

Carteira Arrojada

ASAI3

Assaí

COMPRA

RAIL3

RUMO

COMPRA

SULA11

SulAmérica

COMPRA

ABCB4

ABC Brasil

COMPRA

ALPA4

Alpargatas

COMPRA

[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Arrojada.

Carteira Small Caps

STBP3

Santos
Brasil

COMPRA

GOAU4

Gerdau
Metal.

COMPRA

TAE11

Taes

COMPRA

MULT3

Multiplan

COMPRA

ABCB4

ABC Brasil

COMPRA

[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Small Caps.



Carteira Top Green

NEOE3

Neoenergia

COMPRA

WEGE3

Weg

NEUTRA

ECOR3

Ecorodovias

COMPRA

LREN3

L. Renner

COMPRA

ITUB4

Itaú

COMPRA

SUZB3

Suzano

COMPRA

VBBR3

Vibra Energia

COMPRA

NTCO3

Natura&Co

COMPRA

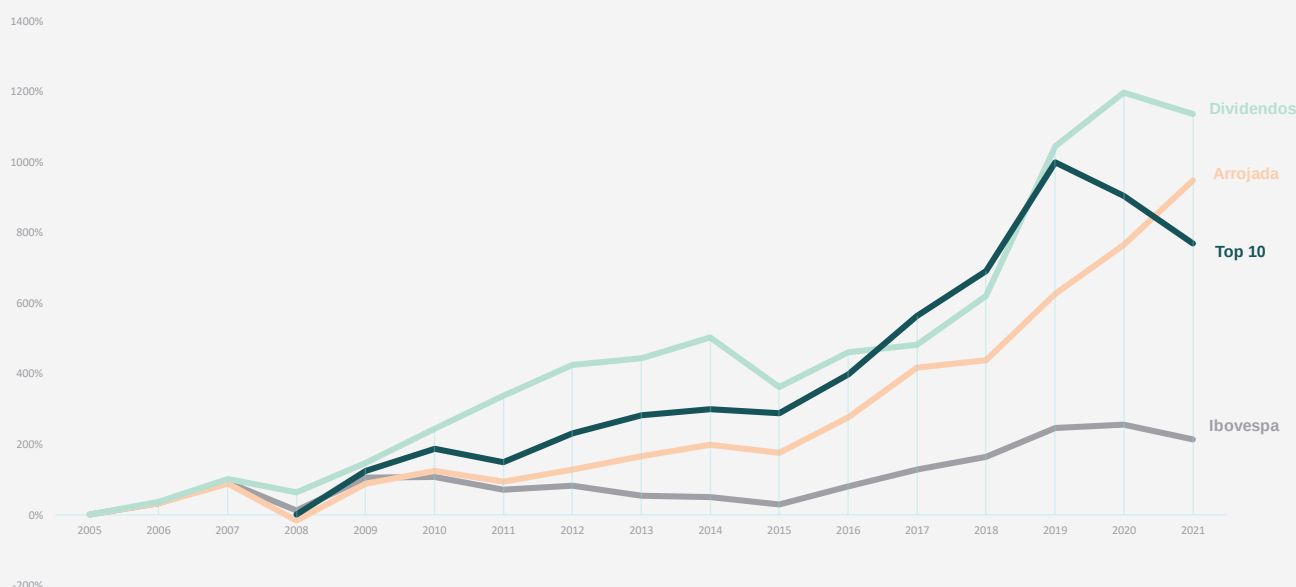
[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Top Green.



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 28/12 as nossas Carteiras para janeiro de 2022, mas a rentabilidade diária das novas carteiras será calculada apenas a partir do 1º dia útil de janeiro.**

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.



	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Dezembro/21*
Ibovespa	-13,30%	38,90%	26,90%	15,00%	31,60%	3,00%	-11,89%	2,89%
Arrojada	-7,90%	37,20%	37,10%	4,30%	34,70%	19,30%	20,95%	-1,20%
Dividendos	-23,30%	21,10%	3,90%	23,90%	58,80%	13,20%	-4,61%	0,10%
Top 10	-3,00%	28,50%	33,40%	19,20%	39,00%	-8,70%	-13,55%	2,90%
Small Caps	-	-	-	24,20%	73,40%	-7,90%	-30,00%	2,00%
Top Green (a partir de out/20)	-	-	-	-	-	15,60%	-21,87%	-3,50%

Fonte: Ágora Investimentos

*Rentabilidade calculada até 28/12/2021

Estratégia

José Cataldo

Ricardo França

Flavia Meireles

Maria Clara Negrão

Wellington Lourenço

Ano novo, desafios antigos e oportunidades nos preços

Após um período de maior estresse nos mercados globais, o mês de dezembro se mostrou mais positivo para os ativos de risco, com alta nas principais bolsas europeias, norte-americanas e no Brasil. No cenário doméstico, apesar das preocupações com o rumo das contas públicas e trajetória fiscal, a conclusão da PEC dos Precatórios e definição do Orçamento para 2022 trouxeram ao menos certa previsibilidade. A dinâmica da inflação, que mostrou sinais de desaceleração, também ajudou em alguma melhora na percepção de risco. Enquanto isso, no exterior o principal tema de curto prazo diz respeito à disseminação da variante ômicron, do coronavírus, e seus eventuais impactos para a atividade econômica global. Esse tema, e o ritmo do processo de normalização das políticas monetárias, especialmente pelo FED, devem ser os principais direcionadores para os preços globais nos próximos meses.

Abaixo encontram-se as maiores altas e baixas do Ibovespa no acumulado do mês (até 28/12), bem como a visão do comportamento dos principais índices acionários internacionais e índices setoriais da bolsa brasileira.

Bolsa	Dezembro*	2021
Ibovespa	2,9%	-11,9%
Dow Jones	1,6%	18,9%
S&P 500	3,9%	27,4%
DAX	5,7%	16,4%
CAC 40	6,8%	29,4%
FTSE 100	4,4%	14,1%

Fonte: Bloomberg

Nome	Código	Retorno no mês (%)	Maiores Altas no Mês			Maiores Baixas no Mês		
Ibovespa	IBOV	2,89%	BRKM5	57,29	29,4%	BIDI11	29,00	-20,0%
Iconsumo	ICON	-0,25%	EMBR3	24,49	28,0%	BIDI4	9,59	-19,8%
Ieletrica	IEEX	0,80%	BEEF3	10,55	23,0%	LREN3	24,46	-13,6%
Ifinanceiro	IFNC	-2,96%	BRAP4	24,50	19,5%	ECOR3	7,19	-13,4%
Imat Basicos	IMAT	9,87%	JHSF3	5,59	18,9%	VIIA3	4,95	-12,7%
Imobiliario	IMOB	5,55%						
Industrial	INDX	5,90%						
Utilities	UTIL	2,73%						

Com Congresso em recesso e eleições ainda distantes, dados de atividade e inflação no Brasil serão relevantes em janeiro

Apesar da importância das eleições de 2022 para a trajetória dos preços, o início do ano provavelmente ainda trará poucas novidades relevantes sobre o tema. Além disso, o Congresso ainda em recesso deslocará a atenção dos investidores para outros direcionadores. Avaliamos que a dinâmica da inflação pode ser o mais relevante a ser monitorado e os sinais recentes de desaceleração nos preços, em conjunto com a fragilidade da atividade econômica, podem levar a uma postura menos austera por parte do BC, com reversão das altas de juros. Por exemplo, a Pesquisa Focus aponta a Selic em 11,5% ao final de 2022, mas recuando a 8% ao final de 2023.

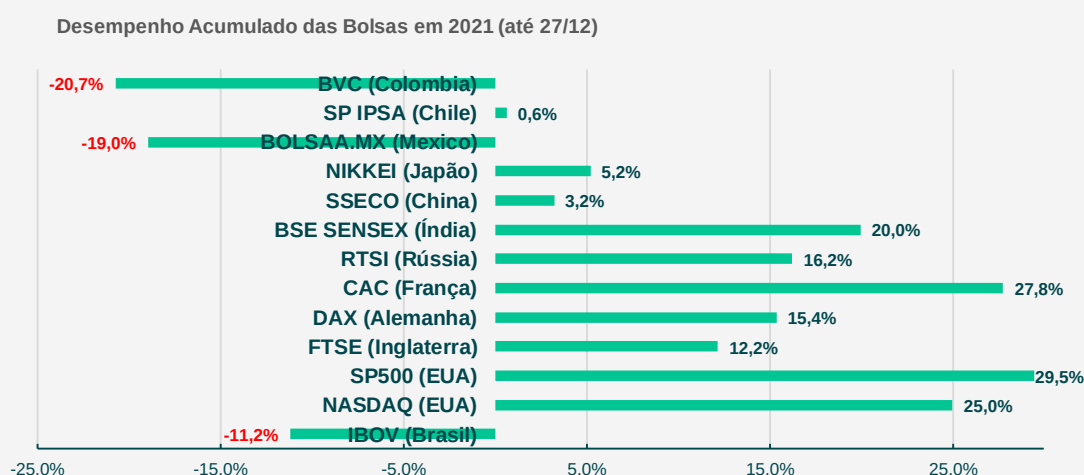
Tópicos macroeconômicos mais relevantes para 2022

Três importantes discussões macro devem ocorrer em 2022: (i) qual é a nova combinação de políticas econômicas? (ii) O Brasil enfrentará um cenário econômico de recessão em 2022 com um impacto material no crescimento dos lucros? (iii) O novo governo implementará um profundo ajuste fiscal pós-eleições?

1. **Qual é a nova combinação de políticas econômicas?** A combinação da política econômica está mudando, com a âncora fiscal ficando mais fraca e a âncora monetária ficando mais forte. A questão em aberto é sobre a magnitude de tal mudança. Com a fragilidade econômica e desaceleração na inflação, o Banco Central deve indicar, ao longo do próximo ano, o fim do aperto monetário em curso com a Selic terminal em cerca de 11,5%.
2. **O Brasil enfrentará uma recessão econômica em 2022 com um impacto material no crescimento dos lucros?** No cenário base do Bradesco BBI, o Brasil não enfrentará uma recessão em 2022, com crescimento projetado do PIB em +0,2% (ou seja, 9,3% em termos nominais). Exportações e consumo provavelmente levarão ao crescimento do PIB. Em relação ao crescimento dos lucros, esperamos que as empresas que compõem o Ibovespa (excluindo os setores de energia e materiais) registrem crescimento de 14%. Os destaques positivos devem ser tecnologia, saúde, consumo discricionário e telecomunicações. Enquanto isso, os destaques negativos devem ser bens de consumo básicos, serviços públicos e materiais.
3. **O novo governo implementará um ajuste fiscal profundo após as eleições?** Ainda não temos forte convicção sobre o ajuste fiscal pós eleições. O Brasil precisa melhorar seu resultado primário anual em 1,5 p.p – 2,0 p.p. do PIB para estabilizar a relação dívida/PIB ao longo do tempo e provavelmente só teremos maior clareza no 3T22, com a divulgação das pautas políticas/econômicas do novo ciclo eleitoral.

Preços atrativos refletem fundamentos em risco

A piora dos fundamentos domésticos nos últimos meses, com uma série de revisões baixistas para o PIB e os desafios fiscais acabaram elevando o grau de aversão ao risco no Brasil. Como consequência, o Ibovespa caminha para fechar o ano com umas das piores performances versus as bolsas da Europa e norte-americanas, mas também contra pares como os índices acionários do Chile, Índia e Rússia). Atualmente, o índice brasileiro de ações MSCI Brasil negocia a um P/L de 12 meses à frente de 7,3x, ou 2,4 desvios padrão abaixo da sua média histórica.



E como os investidores devem se posicionar ao enfrentar um mix complexo de alta incerteza política e econômica?

É fundamental que o posicionamento em bolsa neste momento seja feito dentro de um contexto tático, de diversificação de portfólio e com foco em retornos mais longos. Apesar dos riscos, a bolsa parece já precificar parte deste quadro mais crítico, com *valuations* atrativos. Realizamos poucas alterações na composição das nossas Carteiras Recomendadas, uma vez que seguimos priorizando ativos de qualidade, empresas de gestão reconhecida, blue chips, ações com maior liquidez e balanço financeiro sólido para momentos macro mais adversos.

Gatilhos positivos e negativos para as ações brasileiras em 2022

Gatilhos positivos

- O apetite por risco global permanecer alto por mais tempo.
- Maior probabilidade de “ajuste fiscal profundo” após as eleições brasileiras.
- Crescimento do faturamento surpreender para cima em 2022 no Brasil. Este poderia ser o resultado, por exemplo, de preços internacionais de commodities surpreendendo positivamente ou lucros corporativos ganhando participação no bolo da renda nacional.
- Risco de inflação se dissipando materialmente, aumentando a probabilidade de uma taxa terminal próxima de 11,5%.

Gatilhos negativos

- O cenário global se deteriorando para ações de mercados emergentes - por exemplo, o FED aumentando a taxa básica de juros dos EUA muito mais do que o esperado, ou crescimento chinês caindo bem abaixo de 4%, ou outra onda de Covid-19 impactando materialmente o crescimento global.
- Aumentando as chances de “Nenhum ajuste fiscal” após as eleições brasileiras.

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

Luís Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

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 nº 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.

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 CCR S.A. e Unidas S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 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 companhias 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., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica 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., Getninas 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 Indústria e Comércio 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., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora 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., CCR S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Distribuição, Companhia Brasileira de Alumínio, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - Fil., 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., Getninas 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 Indústria e Comércio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - Fil., 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., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - Fil. A Bradesco Corretora está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Óleo 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).