

Ágora Insights

Estratégia Mensal

Abril 2022



ÁGORA
INVESTIMENTOS



> Carteiras Recomendadas

Carteira **Top 10**

ITSA4 Itaúsa Compra	LREN3 Lojas Renner Compra	CMIG4 Cemig Compra	IGTI11 Iguatemi Compra	SUZB3 Suzano Compra
PETR4 Petrobras Compra	VALE3 Vale Compra	WEGE3 Weg Neutra	ABEV3 Ambev Compra	JHSF3 JHSF Compra

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

Carteira **Dividendos**

ITSA4 Itaúsa Compra	CXSE3 Caixa Seguridade Neutra	CMIG4 Cemig Compra	TIMS3 TIM Compra	VBBR3 Vibra Energia Compra
---	---	--	--------------------------------------	--

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

Carteira **Arrojada**

USIM5 Usiminas Compra	SUZB3 Suzano Compra	BRFS3 BRF 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	PETZ3 Petz Compra	MRVE3 MRV Compra	ABCB4 ABC Brasil Compra
--	--	---------------------------------------	--------------------------------------	---

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

Carteira **Top Green**

AMBP3 Ambipar Compra	WEGE3 Weg Neutra	ECOR3 Ecorodovias Compra	LREN3 Lojas Renner Compra	ITUB4 Itaú Compra
SUZB3 Suzano Compra	VBBR3 Vibra Energia Compra	NTCO3 Natura & Co Compra		

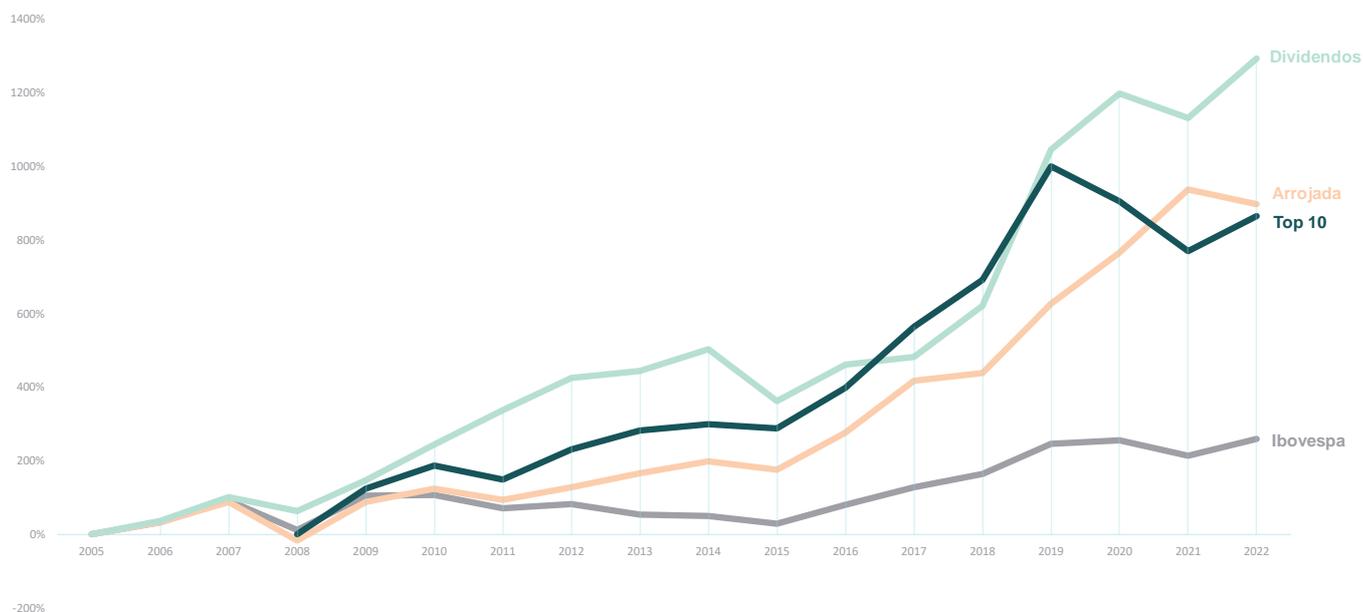
[Confira aqui](#) o relatório completo da Carteira Top Green.



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 29/03 as nossas Carteiras para abril de 2022, mas a rentabilidade diária das novas carteiras será calculada apenas a partir do 1º dia útil de abril.**

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*	Março/22*
Ibovespa	38,90%	26,90%	15,00%	31,60%	3,00%	-11,92%	14,49%	6,07%
Arrojada	37,20%	37,10%	4,30%	34,70%	19,30%	19,70%	-3,80%	2,80%
Dividendos	21,10%	3,90%	23,90%	58,80%	13,20%	-5,10%	13,10%	7,40%
Top 10	28,50%	33,40%	19,20%	39,00%	-8,70%	-13,40%	11,00%	6,20%
Small Caps	-	-	24,20%	73,40%	-7,90%	-30,40%	12,90%	13,70%
Top Green (a partir de out/20)	-	-	-	-	15,60%	-22,60%	9,10%	11,10%

Fonte: Ágora Investimentos

*Rentabilidade calculada até 29/03/2022

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



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

Nome	Código	Retorno no mês (%)
Ibovespa	IBOV	6,07%
Iconsumo	ICON	6,82%
Ieletrica	IEEX	9,84%
Ifinanceiro	IFNC	8,28%
Imat Basicos	IMAT	6,49%
Imobiliario	IMOB	8,62%
Industrial	INDX	6,08%
Utilities	UTIL	9,66%

Bolsa	Março*	2022
Ibovespa	6,1%	14,5%
Dow Jones	3,6%	-2,9%
S&P 500	5,6%	-2,8%
DAX	2,5%	-6,7%
CAC 40	2,0%	-5,0%
FTSE 100	1,1%	2,1%

Fonte: Bloomberg.

A guerra entre Rússia e Ucrânia e seus desdobramentos no comércio internacional

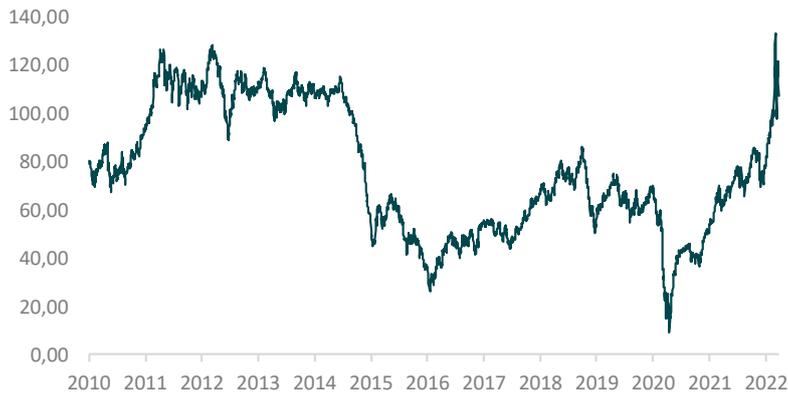
O mês de março transcorreu tendo como pano de fundo a Guerra entre Rússia e Ucrânia. Afora os efeitos devastadores em termos de humanidade, o conflito atinge diretamente o comércio internacional. Os dois países são grandes exportadores de commodities e observaremos choques de oferta em produtos relevantes. São commodities energéticas e agrícolas que estão sendo afetadas. Além da produção e exportação, a guerra atinge problemas logísticos para entrega de petróleo, milho, trigo, óleo de girassol e fertilizantes. E esta situação acontece em seguida a um período de pandemia em que nem tudo havia se normalizado.

A alta dos preços das commodities

A insegurança energética e alimentar se reflete na alta dos preços das commodities. O preço do petróleo disparou no início da guerra, chegando a atingir US\$ 139/barril e depois oscilou durante o mês, acompanhando os movimentos de tratativas de paz e seus insucessos. Atualmente está na faixa de US\$ 111 e a OPEP manteve seu acordo de entrega de 400 mil barris/dia. Não aceitaram alterar esse volume. Os produtos agrícolas, por sua vez, também tiveram preços em alta, principalmente trigo e milho, o que vem alterar toda a programação de produtores e safras. O Brasil é grande exportador de milho junto com a Ucrânia e Rússia, o que significa que a interrupção de oferta dos dois países envolvidos na guerra pode abrir espaço para se alcançar novos mercados. E no que se refere a fertilizantes, o que merece ser destaque é que o Brasil é grande dependente deste insumo. De acordo com informações setoriais, os estoques disponíveis em março deste ano devem durar até junho. Por certo não será fácil substituir os fornecedores a tempo do plantio que se inicia no segundo semestre. A guerra então exacerbou problemas que já existiam por conta da pandemia: alta de preços das commodities e desequilíbrio na cadeia de produção.



Preço do petróleo - tipo Brent (US\$/barril)

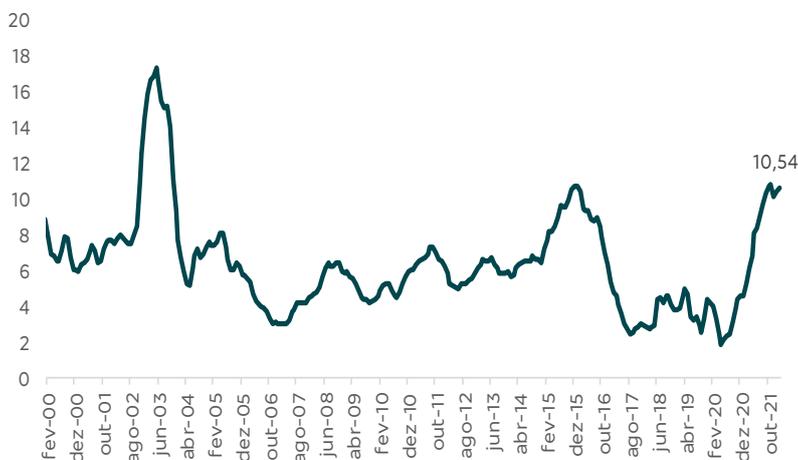


Fonte: Bloomberg

Inflação e as políticas monetárias

A elevação de preços redundava em mais inflação. O IPCA de fevereiro apontou alta de 1,01%, acima do consenso de mercado e a abertura mostrou altas disseminadas e núcleos em elevação. Vale comentar que este último dado ainda não reflete a inflação de guerra e a recente alta nos preços dos combustíveis anunciada pela Petrobras. Assim, em virtude da pressão de preços, no mês acompanhamos reuniões dos principais bancos centrais ao redor do mundo. Tanto aqui como nos EUA discute-se a intensidade dos aumentos de juros.

IPCA Acumulado em 12 meses



Fonte: Bloomberg

Nos EUA, na última reunião ocorrida no mês de março, o FOMC decidiu pela alta de 0,25 p.p. na taxa de juros. Foi um primeiro passo e mais altas estão por vir ao longo de 2022. O presidente do BC americano já disse que serão 7 altas em 2022 e sinalizou que o balanço patrimonial começará a ser reduzido a partir da reunião de maio. Os EUA demoraram a se decidir pelo aperto monetário, mas agora, estão convictos da necessidade de juros mais altos, uma vez que o índice de preços ao consumidor (CPI) atingiu 7,9% em fevereiro na variação anual, o maior nível desde 1982. Neste sentido, alguns dirigentes regionais do Fed argumentam sobre a necessidade de um aumento na velocidade da normalização da política monetária com uma alta mais intensa na taxa de juros da ordem de 0,5 p.p. já na próxima reunião.



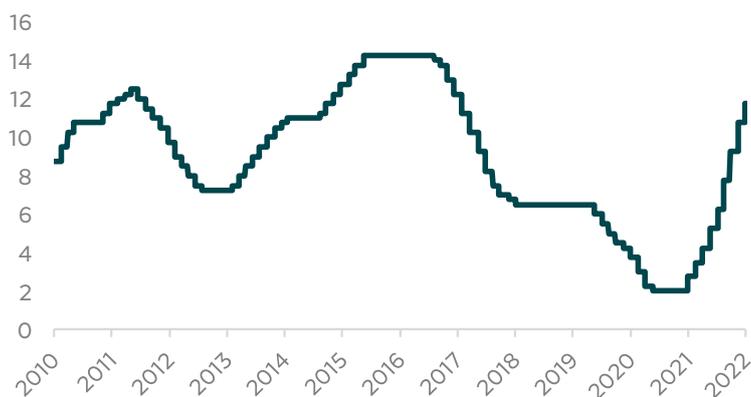
Fed fund rate (taxa básica de juros americana) - limite superior



Fonte: Bloomberg

No Brasil, tivemos a reunião do Copom que levou a Selic para 11,75% a.a, após uma elevação de 1 p.p. sobre a taxa anterior de 10,75% a.a. Além do aumento deste mês, já está programado mais uma elevação da mesma magnitude que levará a Selic para o patamar de 12,75%. No entanto, especula-se no mercado que o Copom deverá ter que determinar mais ajustes, levando a Selic até 13,25% e é esta a questão do momento. O presidente do BC já declarou que existe a possibilidade de um cenário alternativo no qual o petróleo estabilizaria em US\$ 100/barril e, nestas condições, a inflação para 2022 e 2023 seria de 6,3% e 3,1%, respectivamente. Caso este cenário alternativo não se materialize, o BC poderá subir mais a Selic ou mantê-la mais alta por mais tempo.

Meta Selic definida pelo Copom



Fonte: BC

A diferença entre taxas de juros e a entrada de capital estrangeiro

O cenário de Selic terminal ao redor de 13% e EUA ainda começando o aperto monetário beneficia o fluxo de recursos estrangeiros no país, o qual no acumulado do ano já se aproxima de R\$ 90 bilhões. Mesmo com a perspectiva de um Fed mais duro em sua política monetária daqui para frente e um Copom mais suave, não se percebe limite na apreciação do real porque o fluxo estrangeiro continua entrando no país. O fato de o juro real de 2 anos nos EUA estar negativo em 2,77% enquanto no Brasil é positivo em 5,8% justifica essa situação, que talvez só venha a mudar nas proximidades das eleições. Por outro lado, quando o real se aprecia há um arrefecimento da inflação e pode melhorar a situação fiscal do país.



Fluxo de investidores estrangeiros (R\$ bilhões)



Fonte: Broadcast

No acumulado do ano, o dólar se desvaloriza cerca de 17% contra o real por conta dos seguintes fatores: diferencial de taxa favorável, atraindo fluxo externo; ambiente de troca com o boom das commodities e até mesmo melhora do quadro fiscal no curto prazo.

Dólar x Real



Fonte: Bloomberg

PIB e a evolução das atividades

O ajuste de juros e a medida certa a ser aplicada tem relevância porque dependendo da intensidade pressionam o ritmo da atividade econômica e podem contribuir para desaceleração do crescimento do PIB. Neste momento, o relatório Focus trabalha com premissa de PIB em 2022 de 0,5% e de 1,3% em 2023.

Ao longo do mês, foram divulgados importantes indicadores que influenciam a formação de expectativa. O setor de serviços veio com perdas em janeiro e a prévia do PIB, IBC-Br, caiu cerca de 1% em janeiro frente à dezembro, pior do que o esperado.

A recuperação do nível de atividade depois da melhora da pandemia foi marcada pela ruptura nas cadeias produtivas e por inflação. Estes fatores têm persistido e a chegada de novas ondas de vírus como o Omicron também contribui para diminuir as atividades, principalmente serviços que dependem de mais contato para serem prestados.

Saldo comercial será potencializado por exportações

O Brasil sendo grande exportador de matérias primas ficou na mira do capital estrangeiro que está em busca de ativos defensivos. O contexto global é de alta no preço destes produtos seja por maior demanda ou menor oferta. A guerra, portanto, favoreceu países emergentes. Isso leva a um aumento de receita das companhias ligadas a



commodities e esta alta tem reflexos nas ações ligadas a este setor. Vale lembrar que a guerra acentuou o interesse nas commodities que já estavam em processo de alta pelo movimento de rotação (de empresas de crescimento para valor).

Ibovespa surpreendendo favoravelmente

A Bolsa brasileira caminha para fechar o mês com ganhos de 6%, mesmo considerando-se aspectos fundamentalistas preocupantes para o atual exercício. A razão para tal comportamento se prende aos termos de troca.

E daqui para frente?

Apesar do forte desempenho do Ibovespa no acumulado do ano (cerca de 15%), continuamos vislumbrando grandes desafios pela frente. No exterior, a guerra entre Rússia e Ucrânia e uma maior velocidade da normalização da política monetária americana podem trazer volatilidade aos mercados. No Brasil, entendemos que os fundamentos macroeconômicos domésticos seguem frágeis com inflação pressionada, Selic em dois dígitos, taxa de desemprego elevada e indefinições no âmbito fiscal. Assim, seguimos priorizando um portfólio equilibrado, já que eventuais movimentos de correção para o Ibovespa não podem ser descartados. Nossas carteiras apresentam uma combinação de papéis com *valuation* descontado juntamente com empresas de qualidade, boa liquidez, resultados resilientes e bem geridas.





Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

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.

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 Fras-le S.A. e Raizen Energia S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Allied Tecnologia 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 companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas 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., Brasal Energia S.A., BRF S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Companhia Brasileira de Distribuição, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSNG 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., Eneva 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 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., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora 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., Alpargatas 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 Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSNG 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., Eneva 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 Indústria e Comércio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FIL, 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 - 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).

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