

Abertura de mercado

15/02/2022



ÂGORA

INVESTIMENTOS



Ágora Academy

Invista *agora* no principal ativo do mercado: você!



Acesse a **nova plataforma de educação financeira** do mercado e seja certificado por quem entende do assunto

Aproveite 30% de desconto para clientes Ágora usando o cupom **CLI30**

[Acesse agora](#)





Recuo da Rússia reduz temor de guerra e impulsiona bolsas no exterior

No exterior, a notícia sobre a retirada de parte das tropas russas próximas da fronteira com a Ucrânia tranquiliza os mercados globais, impulsionando os futuros das bolsas de NY e as bolsas europeias. Os juros das treasuries passaram a subir agora pela manhã e o petróleo cai mais de 2%. O dólar, por sua vez, perdeu força ante moedas rivais e emergentes. EUA e aliados ocidentais ameaçaram impor sanções à Rússia se houvesse a invasão do território ucraniano. No Brasil, o bom humor nos mercados internacionais diante da percepção de menor risco deve favorecer os negócios locais em um dia de agenda mais fraca. A forte queda do petróleo pode pesar nas ações da Petrobras mas, por outro lado, o investidor pode mirar mais a notícia de que a estatal saiu vitoriosa no Supremo Tribunal Federal em um processo bilionário. Por fim, o mercado também deve digerir declarações do presidente do BC, Roberto Campos Neto, que reforçou que a autoridade monetária irá usar os instrumentos necessários para combater a inflação.

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 1,1%
Nasdaq*	▲ 2,0%
S&P*	▲ 1,4%
Londres (FTSE)	▲ 0,8%
Frankfurt (DAX)	▲ 1,5%
Tóquio**	▼ 0,8%
Xangai**	▲ 0,5%
Hong Kong**	▼ 0,8%

*Futuros; **Mercados já fechados

Agenda econômica 15/02

Brasil: Destaque para a divulgação do IGP-10 de fevereiro. A mediana das estimativas aponta para alta de 1,97% na margem, de 1,79% em janeiro. O Tesouro faz leilão de NTN-B e LFT (11h00). Após o fechamento do mercado será divulgado o balanço da PetroRio.

EUA: Serão divulgados o PPI (índice de preços ao produtor) de janeiro e o índice de atividade industrial Empire Manufacturing, ambos às 10h30.



Destaques Corporativos

Banco do Brasil (BBAS3):

Análise dos Resultados do 4T21 –Surpresa positiva Relevante, Mas Fraca Margem de Crédito; Mais uma orientação ambiciosa para 2022

Lucro líquido cresceu com menores provisões, maiores receitas com tarifas e ganhos da Previ

O Banco do Brasil apresentou lucro líquido recorrente de R\$ 5,9 bilhões, +15,4% na variação trimestral e +60,5% na variação anual, bem acima das estimativas do BBI e do consenso da Bloomberg de R\$ 4,6 bilhões e R\$ 4,7 bilhões, respectivamente. O ROE foi de 16,6%, ante 14,3% no 3T21 e 12,1% no 4T20, com tendências mistas para o resultado com intermediação financeira (NII). A surpresa positiva ocorreu principalmente por melhores ganhos de tesouraria, menores provisões, maiores receitas de tarifas e uma alíquota efetiva de imposto mais baixa, mas foram parcialmente compensadas por uma margem de crédito fraca e despesas operacionais mais altas. Destacamos que a Previ apresentou mais um resultado relevante, sustentando também o forte lucro líquido recorrente do trimestre. É importante ressaltar que os índices de cobertura e inadimplência do banco permaneceram em níveis saudáveis, mostrando uma carteira menos arriscada. Por fim, o Banco do Brasil divulgou um guidance ambicioso para 2022, com lucro líquido de R\$ 23-26 bilhões, 17% acima de 2021, bem acima do BBie e do consenso da Bloomberg de R\$ 20,5 bilhões e R\$ 20,8 bilhões, respectivamente.

Nossa visão: Vemos os resultados do Banco do Brasil no 4T21 como mistos, apesar da surpresa positiva relevante. Do lado positivo, os ganhos de tesouraria surpreenderam, apesar da contração trimestral impactada por uma base de comparação mais dura no 3T21. Além disso, as provisões diminuíram e o índice de cobertura do banco permaneceu estável, traduzindo-se em tendências saudáveis de qualidade de ativos na carteira, enquanto também observamos um desempenho positivo de tarifas no 4T21. Apesar disso, a margem de crédito do banco ainda foi impactada por maiores custos de captação, demonstrando desafios no processo de reprecificação de sua carteira de crédito, enquanto as despesas operacionais ficaram acima da nossa estimativa. Por sua vez, observamos que os resultados da Previ continuaram em um patamar forte, o que, aliado a uma alíquota efetiva mais baixa, sustentou o resultado superior às estimativas do BBI e ao consenso. Embora reconheçamos que o lucro líquido recorrente implícito no guidance para 2022 está bem acima da estimativa do BBI, é importante notar que os ganhos de tesouraria são uma variável importante para suportar a faixa de crescimento do NII consolidado esperado de 11-15%, enquanto uma melhora na margem de crédito ainda depende da capacidade do banco de reprecificar seus empréstimos a taxas mais altas. **Dito isso, dada a orientação ambiciosa, acreditamos que os resultados do 4T21 devem ser bem recebidos pelo mercado.**

CBA (CBAV3):

O momento sólido continua; Aumentamos o preço-alvo para R\$ 25,00

Mantemos nossa recomendação de Compra para CBA e elevamos nosso preço-alvo de R\$ 20 para R\$ 25, com um potencial de valorização de 23%, uma vez que os fundamentos do mercado global de alumínio se tornaram cada vez mais favoráveis. Aumentamos nossa estimativa de preço do alumínio em 2022 para US\$ 3.150/tonelada de US\$ 2.800 (à vista em cerca de US\$ 3.265), devido a um déficit maior do que o esperado em razão das interrupções contínuas no fornecimento na China e na Europa, dinâmica de demanda saudável e estoques baixos. Os prêmios regionais também permanecem bem acima dos níveis médios devido à sólida demanda, oferta restrita e gargalos logísticos. O prêmio de Roterdã (atualmente mais usado no Brasil) está em cerca de US\$ 360/t, contra a média histórica de cerca de US\$ 120/t.

Nossa visão: De acordo com nossas novas estimativas, a CBA está sendo negociada com múltiplo EV/EBITDA 2022 de 3,4x, contra cerca de 4,5x, o que achamos justo para este ponto do ciclo (vs. pares integrados em cerca de 5,5x), com um robusto rendimento FCF (fluxo de caixa) de 14%.

Thiago Lofiego 

José Cataldo 

Combustíveis:

Senado poderá votar hoje os projetos de lei dos preços dos combustíveis (Valor)

Existem três projetos de lei diferentes: (1) um propondo que os preços dos combustíveis sejam subsidiados por meio de taxas de exportação de petróleo e que o governo decida quando e em quanto a Petrobras pode aumentar os preços dos combustíveis; (2) outro que permite que os governos federal e estadual reduzam totalmente os impostos (potencialmente custando até R\$ 75 bilhões em receitas governamentais anuais); e (3) o último, introduzido pelo governo, pelo qual são cortados os impostos federais sobre o diesel, custando cerca de R\$ 20 bilhões por ano.

Nossa visão: O Senado deve decidir qual desses projetos seguirá adiante. A primeira seria muito negativa para a indústria do petróleo no Brasil e para a Petrobras, aumentando os riscos de litígio. A segunda seria excessivamente prejudicial às contas fiscais. Portanto, acreditamos que a terceira opção seria mais plausível.

Vicente Falanga 

Ricardo França 

Petróleo:

Rússia retornando algumas tropas às bases (BBG)

Os distritos militares do oeste e do sul começaram a retornar às suas bases permanentes após a conclusão dos exercícios.

Nossa visão: As tensões vinham subindo até agora esta semana, mas com este passo dado pela Rússia, os mercados reagiram positivamente, pois reduz um pouco da pressão. Como discutimos em nossa reunião com o Prof. Oliver Stuenkel, uma ampla invasão da Ucrânia não é o cenário base, pois seria caro para ambos os lados.

Vicente Falanga 

Ricardo França 

Petrobras (PETR4):

Suprema Corte decide a favor da Petrobras em grande disputa trabalhista (BBG)

A empresa já havia sido condenada pela Justiça do Trabalho a pagar R\$ 47 bilhões, mas o Supremo Tribunal Federal decidiu a favor da empresa e anulou a decisão que considerou a empresa responsável por não calcular adequadamente a indenização.

Nossa visão: A decisão reduz significativamente um risco extrapatrimonial que assombrou a empresa desde 2018. Os valores não foram provisionados.

Vicente Falanga 

Ricardo França 

PetroRio (PRIO3):

PetroRio anuncia arbitragem na Wahoo (Empresa)

O IBV, sócio da empresa na área, iniciou o processo de arbitragem alegando querer mais tempo para decidir se manterá ou não sua participação. Enquanto isso, a PetroRio continuará desenvolvendo o campo.

Nossa visão: O processo de arbitragem não deve atrasar o desenvolvimento do Wahoo, especialmente porque a PetroRio tem recursos para desenvolver o campo sozinha.

Vicente Falanga 

Ricardo França 

Raízen (RAIZ4):

Resultado do 3T22: Trimestre sólido impulsionado pelas margens de combustíveis do Brasil e preços de Açúcar & Etanol; Revisão para cima para a orientação de EBITDA do ano

No 3T22, a Raízen reportou um EBITDA de R\$ 3,360 bilhões (+19% frente ao trimestre anterior; +82% em base anual), 7% acima dos números do BBI e 3% acima do consenso. Os destaques positivos foram os fortes preços de açúcar e etanol e margens na distribuição de combustíveis no Brasil.

O EBITDA de Açúcar e Renováveis ficou 11% acima das estimativas do BBI, uma vez que a empresa aproveitou a alta dos preços do açúcar e do etanol. Para o segmento downstream, as margens subiram para R\$ 153/m³ no Brasil de R\$ 80/m³ no 2T22, o que foi compensado por uma forte compressão de margem no segmento Internacional. O FCFE (fluxo de caixa livre) foi de R\$ 1,2 bilhão devido ao forte desempenho operacional. A Raízen revisou seu guidance do ano para R\$ 10,4-11,2 bilhões, de R\$ 10-11 bilhões, seguindo o forte impulso do resultado em Açúcar & Etanol, e a expansão da margem no downstream.

Nossa visão: Acreditamos que a empresa deve fechar o ano com EBITDA próximo do limite superior do guidance, ainda um déficit em relação à nossa estimativa de R\$ 12 bilhões, mas muito próxima. A recomendação segue de Compra e o preço-alvo de R\$ 9,00/ação.

Vicente Falanga 

Ricardo França 

Setor de saúde:

Números ainda fracos esperados no 4T21 em meio à transição para o pós-Covid-19

- Prevemos resultados fracos no 4T21 em geral para empresas de Saúde.
- Os únicos resultados positivos devem vir do HYPE e do PNVL, em nossa visão, em uma combinação de crescimento de vendas forte/resiliente e margens EBITDA melhores/estáveis.
- Por outro lado, vemos BLAU, DASA e MATD como os destaques negativos, levando em conta a esperada compressão de margem e fraco crescimento da receita.
- Mantemos nossa preferência por HAPV, SULA e ONCO com base em fundamentos, avaliação e liquidez das ações.

Marcio Osako 

Maria Clara Negrão 

SLC (SLCE3):

Retomando a cobertura com recomendação de Venda

Temos recomendação de Venda para o produtor de algodão e soja SLC com um preço-alvo baseado na metodologia de fluxo de caixa descontado de R\$35,00 ao final de 2022. A SLC está sendo negociada com um EV/EBITDA de 7,9x, o que parece pouco atraente, pois está no ciclo de pico e negociando acima da média histórica de aproximadamente 7x. (SLC negociaria a 6,6x em nosso preço-alvo). As ações ainda não estão precificando, em nossa visão, que os preços das commodities agrícolas (o principal impulsionador das ações) devem cair cerca de 25% em 2022, com nossa estimativa de EBITDA em média aproximadamente 15% abaixo do consenso para os próximos 2 anos.

Nossa visão: Esperamos que as ações tenham um desempenho inferior à medida que os preços agrícolas caem, com os principais gatilhos sendo: i) decepcionante demanda da China no agronegócio nos próximos meses; ii) taxas de juros americanas subindo a partir de março, historicamente negativas para os preços agrícolas; e iii) queda dos preços do petróleo nos próximos meses, o que pode levar a um aumento na produção de produtos agrícolas e, portanto, preços mais baixos.

Leandro Fontanesi 

Flávia Meireles 

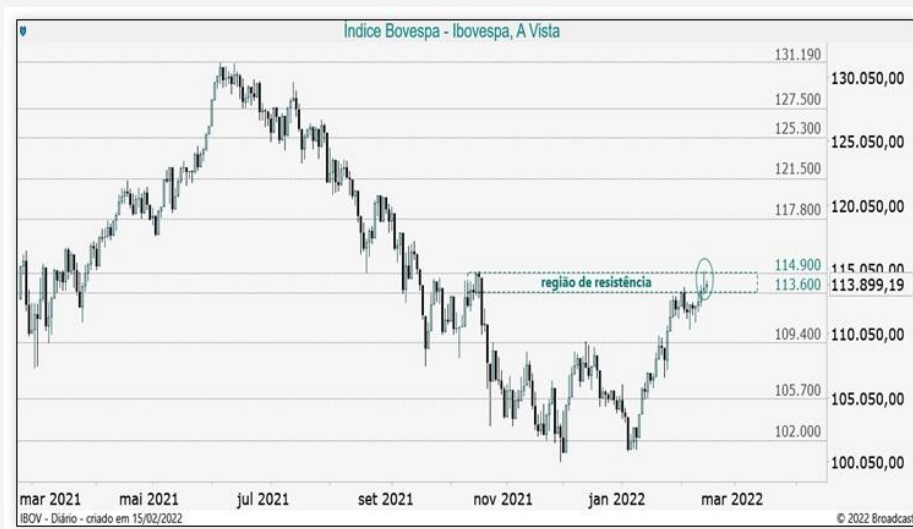
A ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

A opinião do nosso time de grafistas



Ibovespa: Segue formando topo de curto prazo

O Ibovespa não acompanhou a volatilidade das principais bolsas mundiais e em um pregão mais estável, se manteve acima do apoio marcado aos 113.600 pts. De toda forma, permanece com possível formação de topo no seu gráfico diário e na eventual perda dos 113.600, o índice pode acelerar a queda em direção ao suporte que ficou na linha dos 109.400 pts. Do lado superior, a formação seria anulada no caso de quebra da resistência aos 114.900, movimento que abriria espaço para uma alta do Ibov até a região dos 117.800 pts.



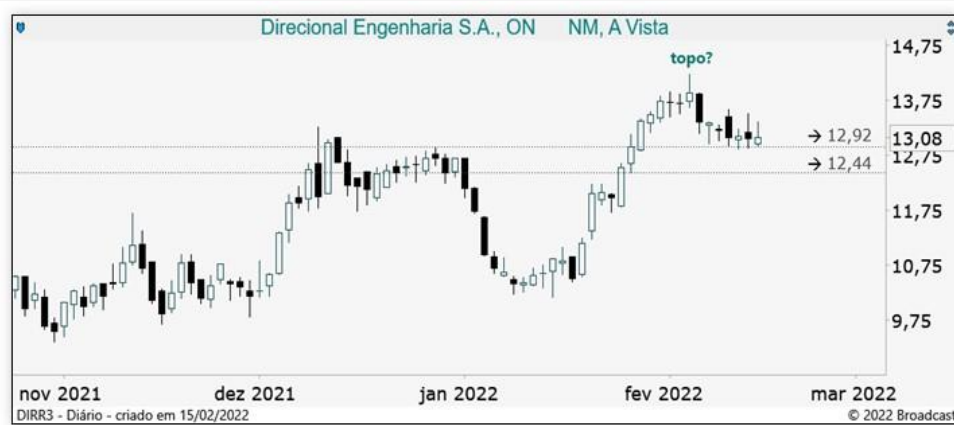
Recomendação do dia*: Direcional ON

VENDA: DIRR3 a 13,08 com primeiro objetivo aos 12,92 (ganho estimado entre +0,73% e +1,22%) e um segundo aos 12,44 (ganho estimado entre +4,42% e +4,89%). O stop ficaria marcado em 13,49 (perda estimada entre -3,13 e -3,65%).

*Operação de SWING CURTO aguardando ponto de entrada (com margem de entrada de até 0,50% abaixo do ponto de entrada sugerido), válida apenas para o próximo pregão (15/02/2022).

**Caso o stop ou o objetivo sejam atingidos antes do preço de entrada, a operação não será validada.

***Sugestão de saída parcial de 50% em cada objetivo. Caso o primeiro objetivo seja atingido, ajustar o stop para o preço de entrada.



Maurício A. Camargo*
Analista Gráfico, CNPI-T
Ernani Reis
Analista Gráfico, CNPI-T
Henrique P. Colla
Analista Gráfico, CNPI-T

* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM



Agenda Econômica e Indicadores

Agenda					
Data	Região	Horário	Indicador	Referência	
15-fev	Brasil	08:00	FGV: IGP - 10	fevereiro	
15-fev	Brasil		CNI: Sondagem Industrial		
15-fev	Alemanha	07:00	Levantamento ZEW do sentimento econômico	fevereiro	
15-fev	Área do Euro	07:00	PIB - preliminar	4° tri	
15-fev	EUA	10:30	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade	fevereiro	
15-fev	Colômbia	13:00	PIB	4° tri	
15-fev	China	22:30	Índice de preços ao consumidor	janeiro	

Fonte : Bloomberg

INDICADORES FINANCEIROS			Commodities		
			Cotação	14/02/2022	
Ibovespa (14/02)	0,29%	113.899			
Dólar Comercial (14/02)	-0,46%	R\$ 5,22	Minério de Ferro (US\$/ton)	149,4/ton	▼ 0,5%
Euro (14/02)	-0,76%	R\$ 5,90			
CDS ¹ Brasil - 5 anos (14/02)		228,00	Petróleo Brent (US\$/barril)	95,74/barril	▲ 4,7%
CDI Anualizado (14/02)		10,65%			
Poupança Nova (14/02)		0,58%	Ouro (US\$/onça troy)	1871,91/onça	▲ 0,5%
IPCA (janeiro/Acumulado Ano)	0,54%	0,54%			
Selic (a.a.)		10,75%			

Fonte: Broadcast

¹Credit Default Swap: Proteção contra o não cumprimento de obrigações de um determinado emitente

José Cataldo*
Estrategista

* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM

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

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.

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 BRF S.A., CCR S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Randon SA Implementos e Participações.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Três Tentos Agroindustrial S.A., Ações 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., 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., 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., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Sendas Distribuidora 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., 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., 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 - 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., 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 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).