

Abertura de mercado

18/02/2022



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





Tensão entre Rússia e Ucrânia segue impactando os mercados no exterior

No exterior há uma recuperação parcial das bolsas, com as europeias mistas e os futuros de NY em alta moderada, enquanto os juros dos treasuries de 2 e 10 anos sobem e o dólar oscila perto da estabilidade, uma vez que a instabilidade geopolítica no leste europeu ainda compromete o apetite por risco. O petróleo amplia perdas de mais de 2%, pressionado ainda por preocupações com um possível acordo nuclear com o Irã, o que levaria o país a aumentar sua oferta da commodity ao mercado. Na Europa, os investidores digerem também os dados do varejo britânico em janeiro abaixo das expectativas e balanços de empresas da região, como o da Renault. As sinalizações dos membros do Fed e BCE podem reforçar as apostas para a política monetária dos BCs. No Brasil, com a fraca agenda de dados, os investidores devem focar na movimentação dos ativos lá fora e em balanços de empresas tais como Vamos, BR Properties, Rumo, dentre outros.

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,4%
Nasdaq*	▲ 0,7%
S&P*	▲ 0,5%
Londres (FTSE)	▲ 0,2%
Frankfurt (DAX)	▼ 0,1%
Tóquio**	▼ 0,4%
Xangai**	▲ 0,7%
Hong Kong**	▼ 1,9%

*Futuros; **Mercados já fechados

Agenda econômica 18/02

Brasil: Estão programados a intenção de consumo das famílias em fevereiro, às 10h30 e o indicador de comércio exterior de janeiro, às 10h30.

EUA: Quatro dirigentes do Federal Reserve falam hoje. As vendas de moradias usadas em janeiro devem ser reportados ao meio dia.

Zona do Euro: O índice de confiança do consumidor preliminar de fevereiro está programado para o meio dia.



Destques Corporativos

BR Properties (BRPR3):

Resultados do 4T21: Operacional em tendência de alta, mas ofuscado pela pressão financeira

Aluguel de mesmas propriedades subiu 8,2% em base anual, enquanto taxas de juros mais altas pesaram nos resultados financeiros.

A BRPR divulgou resultados mistos para o trimestre. No lado operacional, os aluguéis ficaram em linha com a inflação do IPCA, registrando uma absorção líquida de 13.852 m² no 4T21 e 9.079 m² somente em janeiro (o principal destaque positivo, em nossa visão). Por outro lado, no lado financeiro, o balanço alavancado da empresa e a taxa Selic mais alta resultaram em um AFFO fraco, que totalizou R\$ 9 milhões (-57% no trimestre e -64% vs. 4T19), com resultado financeiro de -R\$ 46 milhões.

A linha superior estável e os resultados financeiros pesaram no AFFO. O faturamento da BRPR foi de R\$ 82 milhões (-1% no trimestre e -6% vs. 4T19), com EBITDA ajustado de R\$ 54 milhões (-7% no trimestre e -6% vs. 4T19). Além disso, dada a relação Dívida Líquida/EBITDA da empresa de 9,0x e a Selic quase em dois dígitos, o resultado financeiro foi de -R\$ 46 milhões, resultando em um AFFO de R\$ 9 milhões (-57% no trimestre e -64% vs. 4T19). Nos próximos trimestres, esperamos ver uma melhora no índice de alavancagem da BRPR, uma vez que as vendas anteriores de ativos devem entrar nos resultados.

Aluguéis em linha com a inflação do IPCA, enquanto a absorção líquida oferece esperança de que essa tendência se mantenha. Os aluguéis dos mesmos imóveis da BRPR subiram +8,2% vs. 4T20 e +2,1% trimestre, próximo ao IPCA do período, enquanto a vacância caiu para 14,8% (-4,3 p.p no trimestre e -2,5 p.p. vs. 4T19). Além disso, a BRPR registrou mais um trimestre de absorção líquida positiva (13.852 m²), o que deve refletir em uma tendência positiva à frente, já que a empresa espera assinar um volume relevante de contratos no 1S22 uma vez que o agravamento da crise do Covid-19 no Brasil no 4T21 atrasou algumas negociações.

Nossa visão: Os números operacionais da BRPR apresentaram evolução positiva no trimestre, embora não estejam em velocidade suficiente para compensar a pressão financeira – com dívida significativa e taxas de juros mais altas pesando nos resultados. Para o futuro, esperamos que a BRPR prossiga sua recuperação da crise do Covid-19 no 1S22 pelo lado operacional, sem falar no risco de M&A, que ainda consideramos uma possibilidade provável que seria um gerador de valor chave. Temos recomendação de Compra para BRPR3 e preço-alvo de R\$12,50/ação.

Bruno Mendonça 

Wellington Lourenço 

RUMO (RAIL3):

Resultados do 4T21: O desafiador 2S21 continuará a assombrar os resultados de 2022

Ontem, após o fechamento do mercado, a RUMO reportou um EBITDA de R\$ 419 milhões no 4T21 (-47% em base anual, -52% vs. 4T19), ficando abaixo das estimativas do BBI e do consenso em -24% e -27%, respectivamente. Os principais destaques foram: 1) os preços de frete caíram 6% em base anual no 4T21; 2) O guidance de EBITDA para 2022 ficou 9% abaixo do consenso; e 3) a empresa parece ter reduzido o plano de capex (investimento) de 2022 para R\$ 2,7 bilhões-R\$ 2,9 bilhões abaixo dos R\$ 3,5 bilhões em 2021, para manter a alavancagem financeira sob controle.

Resultados mais fracos do que o esperado devido a preços de frete mais baixos. No 4T21, a RUMO apresentou receita líquida de R\$ 1,5 bilhão (-9% em base anual, -9% vs. 4T19), EBITDA de R\$ 419 milhões (-47% em base anual, -52% vs. 4T19) e prejuízo líquido de -R\$ 384 milhões (vs. R\$-53 milhões no 4T20 e R\$200 milhões no 4T19). A receita líquida ficou 8% abaixo do consenso, em função de: 1) volumes na Malha Norte (ex-Rede Central) caíram -8%, como resultado de volumes de milho 20% menores devido à quebra de safra, apenas parcialmente compensados pelo aumento de 10% no volume de produtos industriais; 2) a safra de milho também impactou a Malha Sul, com queda de 82% no volume de milho, parcialmente mitigado pelos maiores volumes de soja, resultando em uma redução de -9% no volume consolidado; e 3) volumes de operação de contêineres estáveis (+2% em base anual). Preços de frete abaixo do esperado para ganhar participação de mercado combinados com preços de combustível subindo 39% em base anual, explica o EBITDA do 4T21 de R\$419 milhões, abaixo das estimativas do BBI e do consenso em 24% e 27%, respectivamente. Por fim, os resultados financeiros também ficaram abaixo das estimativas (-97%), levando a um prejuízo líquido de -R\$ 384 milhões, -70% abaixo das estimativas do BBI e do consenso.

Quais foram os fatores mais importantes nos resultados do 4T21? Os preços mais fracos do frete ferroviário foram o destaque negativo no 4T21, e os preços consolidados caíram -6% em base anual e -23% no trimestre. Na Operação Norte, os preços de frete caíram 14% em base anual, parcialmente compensados pelo aumento de 14% nas tarifas na Operação Sul. Isso foi resultado direto da quebra de safra de milho no Brasil em 2021 e dos esforços da RUMO para ganhar participação de mercado e sustentar volumes no 4T21. Mesmo com a estratégia agressiva de preços, os volumes agrícolas na Operação Norte caíram 10% em base anual, enquanto, incluindo a Rede Central, os volumes agrícolas caíram -1% no período.

Como os resultados do 4T21 afetam nossa visão de longo prazo? A RUMO divulgou sua orientação para 2022, que achamos que surpreendeu negativamente o mercado. Nosso EBITDA conservador de R\$ 4,5 bilhões em 2022 se tornou o cenário otimista para o guidance oficial de R\$ 4,1 bilhões a R\$ 4,5 bilhões. O ponto médio do guidance de EBITDA ficou 9% abaixo do consenso. Além disso, a RUMO espera volumes transportados de 72 bilhões a 76 bilhões de RTK (receita tonelada-quilômetro), acima do número do BBI de 69 bilhões de RTK, confirmando que a RUMO enfrentou dificuldades nas negociações para aumentar os preços de frete no 1S22, apesar do repasse esperado dos preços do diesel. Por outro lado, a RUMO sugeriu uma redução significativa no ritmo de execução de capex (investimentos) para R\$ 2,7-2,9 bilhões, abaixo dos R\$ 3,0 bilhões e R\$ 3,5 bilhões em 2020 e 2021. Em nossa opinião, essa decisão pode ser atribuída à alavancagem financeira de 2,8x dívida líquida/EBITDA nos últimos 12 meses e a expansão do EBITDA abaixo do esperado em 2022.

Mantemos a recomendação de Compra e um preço-alvo de R\$ 25,00. A recomendação de Compra é baseado em: 1) uma TIR alavancada atrativa de 9% (BRL, termos reais); 2) os volumes mensais podem continuar apresentando fortes números de soja, 3) a negociação de preços de frete para o milho na segunda safra pode resultar em resultados mais fortes em meados de 2022, 4) Projeto Lucas do Rio Verde potencialmente desbloqueando R\$ 6,00/RAIL3; e 5) o recente leilão da rodovia BR163 (Mato Grosso/Pará) deve ajudar a aumentar os preços dos fretes rodoviários e ferroviários em +7% em 2023.

Victor Mizusaki 

Ricardo França 

VAMOS (VAMO3):

Resultados do 4T21: Resultados Sólidos com alto RoIC e crescimento

A VAMOS, ontem após o fechamento do mercado, reportou um EBITDA de R\$ 301 milhões no 4T21 (+69% em base anual, +118% vs. 4T19), em linha com as estimativas do BBI e consenso. Os principais destaques foram: 1) receitas de concessionárias e locações cresceram +147% em base anual e +52% em base anual, respectivamente; 2) Margem EBITDA de aluguel de caminhões e máquinas saltou para 87,6% (+4,3 p.p em base anual e +1,7 p.p no trimestre); e 3) a receita contratada aumentou 122% em base anual e 12% no trimestre para R\$ 6,9 bilhões.

Como os resultados do 4T21 afetam nossa visão de longo prazo? Receitas contratadas de R\$ 6,9 bilhões (+122% em base anual) combinadas com capex (investimento) contratado de R\$ 3,4 bilhões devem sustentar o ritmo de crescimento do lucro em 2022. A empresa não deve enfrentar grandes dificuldades para executar este plano de capex devido à sua confortável alavancagem financeira de 2,2x dívida líquida/EBITDA combinado com R\$ 600 milhões de linhas de crédito stand-by. A duration da dívida aumentou para 8,3 anos, ante 5,4 anos no 3T21. Além disso, a VAMOS pode desbloquear mais R\$ 1,4 bilhão de lucro com a renovação da frota de caminhões devido à margem bruta de 28,5% no 4T21.

Mantemos a recomendação de Compra e o preço-alvo de R\$ 18,00. A recomendação de Compra é baseada em: 1) previsibilidade de ganhos, pois os contratos de aluguel de caminhões normalmente duram de 5 a 10 anos; 2) A VAMOS oferece uma taxa média ponderada anual de 27% para o crescimento do lucro entre 2022 e 2025.

Victor Mizusaki 

Wellington Lourenço 

A opinião do nosso time de grafistas



Ibovespa: Mais uma vez, formação de topo

Em dia de forte queda das principais bolsas mundiais o Ibovespa não resistiu e acabou encerrando o dia com 1,43% de desvalorização. Com isso, retornou abaixo dos 114.900, anulando por hora a formação em “bandeira de alta” no seu gráfico diário e caso perca também o suporte aos 113.600, pode confirmar topo nesta região e iniciar um movimento de correção mais intenso em direção aos 109.400 pts. Do lado superior, apenas a quebra definitiva dos 114.900 levaria o Ibov para uma próxima projeção de objetivo em 117.800 pts.



Recomendação do dia*: Banco do Brasil ON

VENDA: BBAS3 a 35,30 com primeiro objetivo aos 34,90 (ganho estimado entre +0,64% e +1,13%) e um segundo aos 33,54 (ganho estimado entre +4,51% e +4,99%). O stop ficaria marcado em 36,37 (perda estimada entre -3,03 e -3,55%).

*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 (18/02/2022).

**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

INDICADORES FINANCEIROS		
Ibovespa (17/02)	-1,43%	113.528
Dólar Comercial (17/02)	0,76%	R\$ 5,17
Euro (17/02)	0,53%	R\$ 5,87
CDS ¹ Brasil - 5 anos (17/02)		222,70
CDI Anualizado (17/02)		10,65%
Poupança Nova (17/02)		0,63%
IPCA (agosto/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

Commodities	Cotação	17/02/2022
Minério de Ferro (US\$/ton)	130,65/ton	▼ 6,9%
Petróleo Brent (US\$/barril)	92,84/barril	▲ 1,0%
Ouro (US\$/onça troy)	1898,09/onça	▲ 1,6%

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).