Carteira Top 10 XP

Nossa carteira recomendada Top 10

Fevereiro 2022

Para quem é essa carteira: para o investidor que busca alocação em Renda Variável. Para o mês de fevereiro, estamos realizando três alterações em nossa Carteira Top 10 Ações XP: 1) sai Gerdau (GGBR4) e entra CBA (CBAV3), 2) sai Assaí (ASAI3) e entra RaiaDrograsil (RADL3), e 3) sai Rumo (RAIL3) e entra Marfrig (MRFG3).

10 ações para superar o Ibovespa no longo prazo. Essa carteira de ações é composta por 10 papéis que são as *top picks* dos nossos analistas do Research XP. A carteira tem como objetivo superar o desempenho do Ibovespa no horizonte de longo prazo. A composição da carteira é analisada mensalmente pelos analistas da equipe, e ela pode ou não sofrer alterações a cada mês.

Que tipos de empresas de buscamos.? As principais características que buscamos nos papéis que compõem a carteira são: 1) visão de longo prazo; 2) diversificação sectorial; 3) ações com valuation atraentes, ou seja, baratas em relação a seus pares; e 4) nomes com boas perspectivas de crescimento.

Uma carteira diversificada. O Ibovespa tem um peso muito relevante no setor Financeiro (27%), Petróleo e Gás (22%) e Mineração e Siderurgia (12%). Na Carteira Top 10, temos um peso maior no setor de Varejo (20%) e Mineração e Siderurgia (20%).

Desempenho. No mês de janeiro*, a nossa carteira subiu +4,2%, enquanto isso, o índice Ibovespa subiu +7,4% durante o mesmo período. Desde o início da carteira, em julho de 2018, a Carteira Top 10 XP deu um retorno de +53,6%, o que se compara com +54,8% do índice.

Companhia	Ticker	Setor	Peso	Recomendação	Preço atual	Preço-alvo	Upside	Valor de mercado (Bi)
Arezzo**	ARZZ3	Varejo	10%	-	R\$ 79,67	-	-	R\$ 7,9
Raia Drogasil	RADL3	Varejo	10%	Compra	R\$ 22,38	R\$ 27,00	21%	R\$ 37,0
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	10%	Compra	R\$ 32,29	R\$ 52,00	61%	R\$ 92,5
CBA	CBAV3	Mineração e Siderurgia	10%	Compra	R\$ 16,51	R\$ 18,00	9%	R\$ 9,8
Localiza	RENT3	Transportes	10%	Compra	R\$ 57,77	R\$ 68,00	18%	R\$ 43,8
Petrobras	PETR4	Petróleo e Gás	10%	Compra	R\$ 33,88	R\$ 45,30	34%	R\$ 465,1
Marfrig	MRFG3	Agro, Alimentos e Bebidas	10%	Compra	R\$ 22,39	R\$ 34,80	55%	R\$ 15,5
TIM	TIMS3	Telecom, Mídia e Tecnologia	10%	Compra	R\$ 12,80	R\$ 21,00	64%	R\$ 31,0
Vale	VALE3	Mineração e Siderurgia	10%	Compra	R\$ 84,49	R\$ 97,09	15%	R\$ 433,6
Weg	WEGE3	Bens de Capital	10%	Compra	R\$ 32,40	R\$ 50,00	54%	R\$ 43,72

EXPERT PASS 💂

Fernando Ferreira

Estrategista-Chefe e Head do Research fernando.f.ferreira@xpi.com.br

Jennie Li

Estrategista de Ações jennie.li@xpi.com.br

Rebecca Nossig

Analista de Estratégia de Ações rebecca.nossig@xpi.com.br

Research XP

research@xpi.com.br

Desempenho da Carteira Top 10 XP



Fonte: Economatica e XP Research. *Dados até 27/01/2022. **Estamos restritos em ARRZ3 por recomendação de compliance. / Sempre consulte seu assessor de investimentos.

Índice

- 03. Mudanças na carteira
- 04. Diversificação setorial
- 05. Desempenho da carteira
- 06. Ações
 - 06. Banco do Brasil (BBSA3)
 - 07. CBA (CBAV3)
 - 08. Localiza (RENT3)
 - 09. Marfrig (MRFG3)
 - 10. Petrobras (PETR4)
 - 11. Raia Drogasil (RADL3)
 - 12. TIM (TIMS3)
 - 13. Vale (VALE3)
 - 14. Weg (WEGE3)

Mudanças na carteira

Para fevereiro, estamos realizando estamos realizando três alterações em nossa Carteira Top 10 Ações XP: 1) sai Gerdau (GGBR4) e entra CBA (CBAV3), 2) sai Assaí (ASAI3) e entra RaiaDrograsil (RADL3), e 3) sai Rumo (RAIL3) e entra Marfrig (MRFG3).

Estamos retirando o Assaí (ASAI3), da carteira recomendada este mês, principalmente por (i) enxergamos um momento de curto prazo mais pressionado que anteriormente o mercado previa para o segmento de varejo alimentar, dada a escalada de inflação, confiança do consumidor pressionada e incertezas no campo macroeconômico, e (ii) por entendermos que o principal ponto de atenção durante o ano de 2022, e que deveria destravar uma performance do papel de forma mais sólida é a entrega das conversões das lojas do Extra, que estão previstas para acontecer somente em Agosto de 2022. No entanto, continuamos destacando nossa preferência pelas ações da companhia dentro do segmento de varejo alimentar, além de (i) acreditamos que o formato de atacarejo deve continuar ganhando participação de mercado; além de (ii) entendermos que o momento de resultados de curto prazo da companhia deve permanecer melhor que dos seus pares.

Estamos adicionando a Raia Drogasil (RADL3), uma vez que: (i) enxergamos a empresa como um nome de alta qualidade, com um posicionamento de liderança no mercado e sólido histórico de execução; (ii) vemos o segmento de farmácias como uma categoria resiliente frente a um cenário macroeconômico desafiador, e que deve continuar a se beneficiar da retomada das atividades presenciais; (iii) enxergamos alavancas de curto prazo positivas, como o anúncio do reajuste anual de preços dos medicamentos, maior demanda por medicamentes e vacinação frente ao surto de gripe e da variante Ômicron e possível liberação da venda de autotestes de Covid-19.

Pelo lado de Transportes, estamos removendo Rumo (RAIL3) de nossa carteira, devido a: (i) recentes indicações de potenciais impactos na safra de grãos para 2022, refletindo um cenário climático mais desfavorável para produção de soja na região sul do país; e (ii) maiores desafios competitivos da companhia em atingir expectativa de mercado de EBITDA acima ~R\$5 bilhões para este ano, o que resultaria em uma menor assimetria positiva de valuation para o papel no curto-prazo.

Adicionamos a Marfrig (MRFG3), pois: (i) projetamos que a empresa apresentará um momentum de resultados, com as operações na América do Norte ainda surpreendendo e ficando acima dos níveis históricos e acima das estimativas tanto para o 4T21 quanto para 2022; (ii) esperamos que as operações na América do Sul melhorem em 2022 principalmente devido à virada do ciclo do gado no Brasil, implicando em um aumento na oferta de gado, o que deve ajudar a melhorar as margens do setor; e (iii) vemos a empresa negociando atualmente a 4,0x EV/EBITDA para o fim de 2022, acima dos níveis históricos e do nosso múltiplo alvo de 5,3x para o mesmo período.

Por último, estamos substituindo a Gerdau (GGBR4) pela CBA (CBAV3), embora seguimos otimistas com a siderúrgica. Comparada com o aço, vemos um potencial de valorização maior no alumínio no curto prazo, principalmente suportada pelo considerável déficit do mercado, estoques menores, controles rígidos de consumo de energia da China e demanda ainda alta. Além disso, esperamos que a relação clara entre os preços do carvão e do gás natural e a commodity se mantenha, suportando novos aumentos de preços, uma vez que o mercado global de energia pode permanecer restrito nos próximos meses.

Diversificação setorial

A Carteira Top 10 XP tem uma exposição sectorial diversificada, segundo as nossas perspectivas sobre o mercado. Os pesos de cada ação podem variar mês a mês, e seguem nossa convicção em relação à empresa e ao setor dado o cenário atual.

O Ibovespa tem um peso muito relevante no setor Financeiro (27%), Petróleo e Gás (22%) e Mineração e Siderurgia (12%). Na Carteira Top 10, temos pesos maiores nos setores de Varejo (20%) e Mineração e Siderurgia (20%).

Figura 1: Diversificação setorial

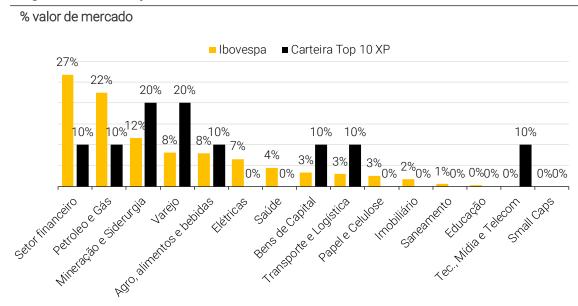


Figura 2: Carteira Top 10 XP

Composhio	Ticker	Catar	Daga	Decemendes	Droop atual	Droop alvo	Unaida	P.	/L	EV/E	BITDA	Valor de
Companhia	ricker	Setor	Peso	Recomendação	Preço atual	Preço-alvo	Upside	2021	2022	2021	2022	mercado (Bi)
Arezzo**	ARZZ3	Varejo	10%	-	R\$ 79,67	-	-	-	-	-	-	R\$ 7,9
Raia Drogasil	RADL3	Varejo	10%	Compra	R\$ 22,38	R\$ 27,00	21%	47,8x	35,2x	22,3x	18,9x	R\$ 37,0
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	10%	Compra	R\$ 32,29	R\$ 52,00	61%	4,9x	4,5x	0,6x*	0,6x*	R\$ 92,5
CBA	CBAV3	Mineração e Siderurgia	10%	Compra	R\$ 16,51	R\$ 18,00	9%	28,4x	10,1x	8,7x	5,5x	R\$ 9,8
Localiza	RENT3	Transportes	10%	Compra	R\$ 57,77	R\$ 68,00	18%	23,9x	25,3x	14,0x	11,8x	R\$ 43,8
Petrobras	PETR4	Petróleo e Gás	10%	Compra	R\$ 33,88	R\$ 45,30	34%	7,8x	6,5x	3,3x	3,3x	R\$ 465,1
Marfrig	MRFG3	Agro, Alimentos e Bebidas	10%	Compra	R\$ 22,39	R\$ 34,80	55%	2,5x	6,2x	2,2x	3,9x	R\$ 15,5
TIM	TIMS3	Telecom, Mídia e Tecnologia	10%	Compra	R\$ 12,80	R\$ 21,00	64%	14,4x	13,3x	4,2x	4,0x	R\$ 31,0
Vale	VALE3	Mineração e Siderurgia	10%	Compra	R\$ 84,49	R\$ 97,09	15%	3,6x	6,2x	2,5x	3,6x	R\$ 433,6
Weg	WEGE3	Bens de Capital	10%	Compra	R\$ 32,40	R\$ 50,00	54%	43,7x	38,6x	32,6x	29,0x	R\$ 136,0

Desempenho

No mês de janeiro*, a nossa carteira subiu +4,2%, enquanto isso, o Ibovespa subiu +7,4% durante o mesmo período. Nos últimos 12 meses, a Carteira Top 10 XP caiu -3,9%, enquanto o índica caiu -2,8%.

Abaixo, mostramos o desempenho de cada ação que fez parte da Carteira Top 10 no último mês, o retorno da carteira desde o seu início em julho de 2018, e o retorno mensal da carteira dos últimos doze meses comparado com o índice Ibovespa.

Figura 3: Desempenho de cada ativo

Desempenho entre 31/12/2021 até 27/01/2022

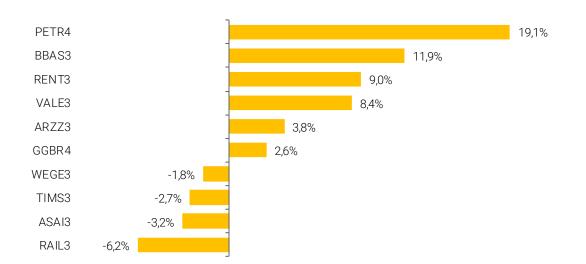
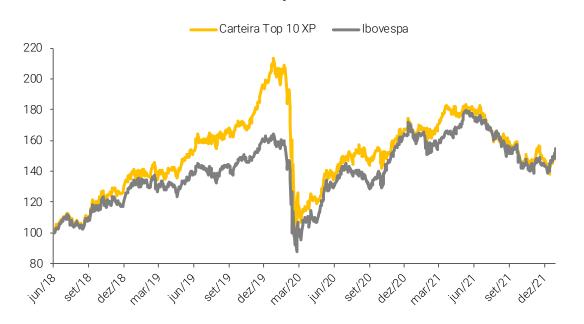


Figura 4: Desempenho da Carteira Top 10 XP vs. Ibovespa

Desde o início da carteira, indexado em 30 de junho de 2018



	Desde o início	Desde 2022	Últimos 12 meses	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21	mai/21	abr/21	mar/21	fev/21	jan/21
Top 10 XP	53,6%	4,2%	-3,9%	4,2%	4,0%	-1,5%	-7,3%	-3,5%	-4,3%	-6,5%	-0,5%	1,9%	2,3%	8,5%	-0,3%	-4,1%
Ibovespa	54,8%	7,4%	-2,8%	7,4%	2,9%	-1,5%	-6,7%	-6,6%	-2,5%	-3,9%	0,5%	6,2%	1,9%	6,0%	-4,4%	-3,3%

Banco do Brasil (BBAS3)

Carteira defensiva, NIM estável e precificado para cenário de destruição de valor que não deve se materializar

No mês de janeiro, as ações do Banco do Brasil tiveram uma performance acima do índice Ibovespa, impulsionado pelo movimento de rotação dos investidores para a velha economia e pelo cenário mais hawkish. Com isso, mantemos nossa recomendação de Compra pois acreditamos que o banco apresente uma assimetria de investimento positiva, mantém uma operação defendida e com possível destravamento de valor com uma maior distribuição de dividendos. Atualmente, projetamos um dividend yield de 8% em 2021 e 13% em 2022.

Fundado em 1808, o Banco do Brasil é a primeira instituição bancária a operar no país. Ocupa as primeiras colocações entre os maiores bancos da América Latina e Caribe, com mais de R\$ 1,4 tri em ativos. Também é um dos quatro maiores bancos brasileiros de capital aberto. Com imensa capilaridade, o BB está presente em mais de 99% dos municípios brasileiros, por meio de uma rede de mais de 4,7 mil agências. Com cerca de 96 mil colaboradores, o número de clientes do BB ultrapassa os 68 milhões. Com presença no exterior desde 1941, por rede própria e acordos com outras instituições, o banco atinge cerca de 100 países.

Múltiplos atrativos. O banco está atualmente negociando a 0,6x P/VP 2022, o que representa um desconto de ~60% aos seus pares privados, enquanto o banco entregou um Retorno Sobre Patrimônio Líquido (ROE) de 17% em 2019 e deve entregar 14% em 2021, um ano de recuperação. Esse desconto é similar ao de quando o banco tinha um ROE de 6% em 2015-16 (vs. 14% 2021E e um *dividend yield* de 13% em 2022). Dito isso, vemos uma assimetria positiva para o banco estatal.

Distribuição de dividendos relevante. Acreditamos que a distribuição de dividendos do banco deve se tornar relevante, pois o banco deve aumentar seu *Payout* em um cenário de: i) maior capitalização; ii) recuperação de lucros; e iii) Previ I com superávit de R\$ 22 bi.

Operacionalmente defendido. Acreditamos que a carteira do BB seja defendida com uma margem financeira estável nas carteiras de crédito rural, consignado e CDC para funcionários públicos. Além disso, o banco também é menos dependente de volumes de varejo e tem uma base de clientes mais protegida. O banco também possui: i) índice de cobertura acima de 90 em níveis confortáveis; ii) boa adequação de capital com índice de capital nível I de 17%; iii) a melhor liquidez dos últimos anos; iv) tesouraria passiva com R\$ 17 bi de Ativo Ponderado pelo Risco (RWA) de mercado; e v) uma baixa exposição ao câmbio. Por fim, o banco também está mais protegido contra interferências políticas por meio de comitês de capital e da Lei das estatais.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para BBAS3.

Banco do Brasil (BBAS3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 52,00
Preço atual	R\$ 32,29
Upside	61,0%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 92,52
# de ações (mi)	2.865
Free Float (%)	49,6%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 424,46

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Margem Financeira	R\$ 56.727	R\$ 60.402	R\$ 62.684
P/E	6,6x	4,9x	4,5x
ROE (%)	10,9%	12,8%	13,3%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 22.338	R\$ 18.829	R\$ 20.511
LPA	R\$ 4,87	R\$ 6,60	R\$ 7,19
P/L	6,6x	4,9x	4,5x
P/BV	0,7x	0,6x	0,6x
Dividend Yield	4,56%	7,78%	13,36%



CBA (CBAV3)

Líder em alumínio verde com conceitos ESG intrínsecos em seu modelo de negócio

Em janeiro, atribuímos o forte desempenho da CBA ao rali dos preços internacionais de alumínio (alta de 11% no mês, segundo a LME), uma vez que o racionamento de energia e a redução da capacidade na China claramente vem apertando o mercado. Os altos custos de energia na Europa também levaram a vários cortes de fundição no início de 2022, elevando os prêmios do mercado físico na Europa.

A Companhia Brasileira de Alumínio (CBA) é líder em participação de mercado nos principais segmentos em que atua no setor de alumínio no Brasil, com foco estratégico em produtos de alto valor agregado e margens. A CBA é uma produtora totalmente integrada em toda a cadeia de valor do alumínio e a única empresa na América Latina com um portfólio completo de produtos de alumínio e um mix de produção altamente flexível. Abaixo estão os destaques da nossa tese de investimentos:

Perspectiva positiva para o alumínio. Vemos o alumínio como a commodity a se beneficiar das mudanças estruturais na economia global, à medida que a China passa de exportador líquido para importador líquido (em face de restrições de energia e emissões de CO2). Como uma das líderes na produção de alumínio no Brasil, acreditamos que a CBA está bem posicionada para aproveitar os benefícios da resiliência dos preços do alumínio, uma vez que o consumo global continua elevado.

Completo plano de expansão. A companhia apresentou vários projetos de expansão para os próximos anos. Continuamos muito otimistas com o futuro da CBA, pois a companhia espera explorar bauxita de alta qualidade e aumentar a produção de alumínio. Adicionalmente, em conformidade com a estratégia ESG da CBA, a empresa mantém um projeto de melhoria contínua das instalações de reciclagem, somando 50ktpa de capacidade com o investimento em uma nova linha de tratamento de sucata.

Valuation atrativo. Em termos de valuation, vemos o CBAV3 sendo negociado a 4,2x o EV/EBITDA 2022 e isso se compara aos seus pares globais em 5,4x. Assumimos um preco médio de alumínio de US\$ 2.787/t na perpetuidade.

Recomendação: Compra
R\$ 18,00
R\$ 16,51
9,0%
R\$ 9,84
596
24,1%
R\$ 31,01

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 5.411	R\$ 8.260	R\$ 11.138
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 662	R\$ 1.407	R\$ 2.232
Margem EBITDA (%)	12,2%	17,0%	20,0%
Lucro Líquido (R\$ mi)	-R\$ 880	R\$ 346	R\$ 978
LPA	-R\$ 1,48	R\$ 0,58	R\$ 1,64
P/L	n.m.	28,1x	10,0x
EV/EBITDA	17,8x	8,7x	5,5x
Dividend Yield	n.m.	0,00%	0,89%



Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para CBAV3.

Localiza (RENT3)

Fortes resultados à frente

Decidimos manter a Localiza em nosso portfólio Top 10 até o mês de janeiro, apesar da materialização do gatilho positivo que esperávamos em dezembro (aprovação do CADE da fusão entre Localiza e Unidas, embora com aumento de "remédios"). A decisão valeu a pena, pois a Localiza superou o IBOV em janeiro (+9%, vs IBOV +6%). Durante o mês de janeiro, reiteramos nossas expectativas de resultados operacionais otimistas à frente (forte prévia do 4T21 com leituras positivas para 2022). Continuamos a ver caminhos de crescimento sólidos para o setor a serem abordados na normalização da cadeia de suprimentos e reiteramos nossa visão positiva de longo prazo.

Descrição da companhia. A Localiza Rent a Car é a empresa líder em aluguel de carros no Brasil. Fundada em Minas Gerais em 1973, a Localiza foi a primeira locadora brasileira a se tornar pública, concluindo seu IPO em 2005. Hoje, a empresa tem ~290 mil carros em sua frota, mais de 600 filiais em 6 países da América do Sul e emprega mais de 8.000 pessoas. A Localiza atua em três segmentos principais: (i) Rent-a-Car (RaC); (ii) Aluguel de Frotas (GTF); e (iii) Seminovos.

Tese de Investimento: Temos uma visão positiva tanto do setor de aluguel de automóveis quanto de Localiza. Quanto a empresa, nossa visão é apoiada por: (i) níveis de geração de valor elevados sustentados por um histórico de retornos saudáveis; e (ii) uma forte combinação de vantagens competitivas (principalmente escala) com execução impecável. Nossa visão positiva do setor baseia-se em: (i) sólidos fundamentos que suportam uma demanda saudável por RaC e aluguel de frotas; (ii) nossa visão de que o forte impulso de Seminovos deve persistir até 2022; e (iii) apesar do desafio imposto pelos preços mais altos de carros novos (exigindo tarifas de aluguel mais altas), esperamos uma normalização suave da atual escassez de fornecimento da indústria automobilística (projetamos lucro líquido médio de 25% CAGR de 2019-23 para os três nomes listados no setor).

A saga de aumentar tarifas. Os resultados do 3T21 mostraram um sinal positivo de que a tendência de aumento de preços liderada pela Localiza está ocorrendo em todo o setor. Chamou a atenção o desempenho positivo da tarifa T/T do RaC da Unidas e da Movida durante o 3T21 (tarifa média +10% e +16%, respetivamente). Vemos com bons olhos essa indicação de alocação disciplinada de capital em um ambiente de alta nos preços dos veículos.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para RENT3.

Localiza (RENT3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 68,00
Preço atual	R\$ 57,77
Upside	17,7%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 43,82
# de ações (mi)	758
Free Float (%)	78,0%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 404,56

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 10.308	R\$ 11.401	R\$ 14.428
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 2.468	R\$ 3.374	R\$ 4.042
Margem EBITDA (%)	23,9%	29,6%	28,0%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 1.048	R\$ 1.832	R\$ 1.730
LPA	R\$ 1,38	R\$ 2,42	R\$ 2,28
P/L	41,8x	23,9x	25,3x
EV/EBITDA	18,8x	14,0x	11,8x
Dividend Yield	0,61%	0,83%	1,12%



Marfrig (MRFG3)

Processo positivo e contínuo de desalavancagem após um ano fora da curva

Em janeiro, as ações da Marfrig subiram 2%. Atribuímos o desempenho da empresa devido à expectativa de que as operações na América do Norte ainda apresentem resultados fortes e melhores do que o esperado no 4T21 e em 2022 e devido à aprovação do follow-on da BRF (BRFS3) que pode ser uma possibilidade para a Marfrig aumentar sua participação na empresa, assumindo o controle da BRF sem acionar a *poison pill*. Vale ressaltar que saudamos a ideia de uma NewCo (nova companhia) entre Marfrig e BRF, principalmente devido às sinergias comerciais positivas, como já discutimos anteriormente. Reiteramos nossa recomendação de Compra no MRFG3 com preço alvo de R\$34,8/ação.

Descrição da empresa: Fundada em 2000, a empresa tornou-se pública após concluir seu IPO em 2007. Atualmente, a Marfrig Global Foods é um dos principais frigoríficos do mundo e, apesar de ser uma empresa brasileira, a maior parte de sua receita vem das operações da América do Norte (72,5% em 2020). Além de proteínas alternativas, a Marfrig atua exclusivamente no setor de carne bovina, diferentemente de outros frigoríficos brasileiros como JBS (bovinos, suínos e aves) e BRF (suínos e aves).

EUA: após um ano estelar com forte demanda empurrando os preços das carnes para máximas históricas, esperamos que as margens das operações da Marfrig nos EUA se acomodem, principalmente devido à queda nos preços da carne, mas devemos esperar preços mais altos também de animais vivos. O aumento dos preços do milho e do farelo de soja pressionou as margens dos produtores, mas um excedente na disponibilidade de gado ajudou a indústria a sustentar margens recordes por mais tempo. Para 2022, em nossa visão, existe uma inércia positiva, principalmente porque os preços das carnes permaneceram resilientes no 4T21 até o momento, mas vemos margens acomodando.

América do Sul: enquanto a operação do Uruguai foi positiva em 2021, principalmente devido às exportações para China e EUA, as margens do Brasil e da Argentina foram afetadas por turbulências políticas, que geraram restrições de volume às exportações na Argentina, e questões sanitárias no Brasil, com um proibição da carne bovina brasileira pela China após o registro de dois casos atípicos de EEB. Para 2022, esperamos um aumento na oferta de gado, o que deve ajudar a melhorar as margens do setor.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para MRFG3.

Marfrig (MRFG3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 34,80
Preço atual	R\$ 22,39
Upside	55,4%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 15,48
# de ações (mi)	691
Free Float (%)	50,0%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 164,88

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 67.482	R\$ 80.742	R\$ 75.069
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 9.596	R\$ 12.196	R\$ 6.116
Margem EBITDA (%)	14,2%	15,1%	8,1%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 3.302	R\$ 6.179	R\$ 2.501
LPA	R\$ 4,78	R\$ 8,94	R\$ 3,62
P/L	4,7x	2,5x	6,2x
EV/EBITDA	3,2x	2,2x	3,9x
Dividend Yield	0,00%	0,00%	0,00%



Petrobras (PETR4)

Barata demais para ignorar, mas cuidado com os riscos políticos

Atribuímos a alta das ações da Petrobras ao forte aumento dos preços do Brent no mês. No final de janeiro, o petróleo Brent chegou a ser negociado a US\$ 90 o barril pela primeira vez desde 2014, alta de 16% em relação a dezembro. De acordo com a EIA, da última semana de 2021 a 21 de janeiro de 2022, os estoques de petróleo nos EUA caíram 1,6 milhão de barris. Se considerarmos uma medida mais ampla de estoques (com SPR bruto e derivados de petróleo), os estoques caíram quase 13 milhões de barris. Somando-se a um mercado já deficitário, as tensões entre a Rússia e a UE representam riscos de interrupção das importações de gás da Rússia, que fornece 40% do gás total usado na UE, suportando também o recente aumento dos preços de petróleo e gás.

Fundada em 1954, a Petrobras é uma das maiores produtoras de óleo e gás do mundo, tendo como atividade principal a exploração, produção, refino e geração de energia. A companhia agora controla ativos significativos de petróleo e energia em 16 países na África, América do Norte, América do Sul, Europa e Ásia. Adicionalmente, a Petrobras produz a maior parte do petróleo e gás do Brasil, sendo, portanto, altamente exposta à economia brasileira. Abaixo estão os destaques da nossa tese de investimentos:

Barata demais para ignorar: A Petrobras atualmente é negociada a 2,4x EV/EBITDA 12 meses a frente, frente a 3,3x das russas de 0&G (pares com alto risco corporativo) e 3,9x das *majors* de 0&G ocidentais (pares com boa governança corporativa). Em um cenário mais estressado (que inclui 15% de desconto nos preços de paridade internacional para derivados de petróleo), chegamos a um preço justo de R\$ 33,30 (PETR3/PETR4) e US\$ 12,10 (PBR/PBR.A), mostrando que muito de um potencial cenário negativo já está embutido nos preços atuais.

Dividendos robustos: Caso a companhia continue operando da forma que vem atuando nos últimos anos (nosso cenário base), vemos a soma dos dividendos de 2022 a 2026 totalizando ~100% do *market cap*. Para 2022, esperamos um *yield* de ~25% (vs. 14,3% dos pares russos e 5,1% das *majors* ocidentais).

Aumento na produção do pré-sal: Projetamos uma taxa de crescimento anual composta ("CAGR") da produção de petróleo da Petrobras no Brasil, de 2021 a 2026, de 4%. A companhia possui diversas reservas a serem exploradas na próxima década em projetos de alto retorno e baixo risco de execução.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para PETR4.

Petrobras (PETR4)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 45,30
Preço atual	R\$ 33,88
Upside	33,7%
Cap. de mercado (US\$ bi)	US\$ 86,36
# de ações (mi)	5.602
Free Float (%)	45,5%
ADTV de ações + ADRs (US\$ mi)	US\$1.152

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (US\$ mi)	53.683	82.775	80.444
EBITDA (US\$ mi)	19.763	40.209	39.170
Margem EBITDA (%)	36,8%	48,6%	48,7%
Lucro Líquido (US\$ mi)	948	21.064	25.151
LPA (US\$)	0,07	1,61	1,93
P/L	172.4x	7.8x	6.5x
EV/EBITDA	7.3x	3.3x	3.3x
Dividend Yield	1,70%	16,30%	19,00%



Raia Drogasil (RADL3)

Bem posicionada frente ao cenário macro desafiador

De uma forma geral, não observamos claras razões para a performance das ações no último mês. Atribuímos a queda à movimentos técnicos, frente ao fluxo de resgate enfrentados por fundos de investimento.

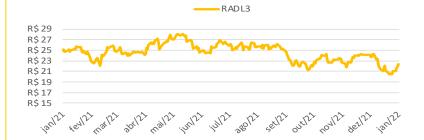
Um nome resiliente e de alta qualidade. A Raia Drogasil, criada em 2011 a partir da fusão entre a Raia e Drogasil, é a líder do mercado brasileiro de farmácias (14% de participação), com mais de 2.000 lojas em 24 estados brasileiros, faturamento de R\$21,2 bilhões em 2020 e sólido histórico de execução. O portfólio de ativos da empresa inclui: RD Farmácias (Droga Raia, Drogasil e Onofre), RD Serviços (4Bio Medicamentos Especiais, Univers, plataforma de gestão de saúde, e Stix) e RD Marcas (Needs, Vegan by Needs, Triss, Caretech, Nutrigood e marcas Droga raia e Drogasil). Além disso, enxergamos a companhia como um nome resiliente frente ao cenário macroeconômico desafiador, uma vez que a demanda por categorias de medicamentos sob prescrição, genéricos e produtos de higiene pessoal tendem a sofrer pouca oscilação em momentos de crise.

Bem posicionado para se beneficiar da digitalização do setor. Vemos a RD bem posicionada para capturar a tendência de digitalização do segmento de farmácias, que pode ser observada nos resultados do segundo trimestre, com os canais digitais já representando 9% das vendas da empresa. Além disso, a companhia trabalha para expandir seu próprio marketplace, que já conta com mais de 100 vendedores cadastrados e 40 mil SKUs disponíveis.

Várias iniciativas de crescimento sendo lançadas. A RD tem anunciado uma série de novas iniciativas para promover seu crescimento, como o programa de fidelidade Stix, formulado em parceria com o Grupo Pão de Açúcar e a introdução do conceito de hubs de saúde, no qual as lojas passam a oferecer serviços como aplicação de vacinas, medicamentos injetáveis, testes de Covid-19 e realização de exames por telemedicina. Além disso, a companhia tem investido na aquisição de startups que fortalecem sua plataforma de saúde e de promoção de hábitos saudáveis, como a Healthbit, Tech.fit e Cuco Health. Acreditamos que essas iniciativas contribuirão para a fidelização da base de clientes, aumento da recorrência de compra e maior ticket médio.

RADL3	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 27,00
Preço atual	R\$ 22,38
Upside	20,6%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 36,97
# de ações (mi)	1.652
Free Float (%)	69,5%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 149,01

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 20.067	R\$ 24.120	R\$ 28.031
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 1.429	R\$ 1.820	R\$ 2.118
Margem EBITDA (%)	7,1%	7,5%	7,6%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 580	R\$ 835	R\$ 1.134
LPA	R\$ 0,35	R\$ 0,51	R\$ 0,69
P/L	68,8x	47,8x	35,2x
EV/EBITDA	28,5x	22,3x	18,9x
Dividend Yield	0,00%	0,52%	0,63%



Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para RADL3.

TIM (TIMS3)

TIMe to jump in!

As ações de TIMS3 tiveram um desempenho inferior ao Ibovespa apesar do momento atual da companhia, com diversas alavancas de valor a serem destravadas. Nossa tese de investimento é baseada em (i) execução sólida em um negócio maduro, mas resiliente, sem exposição a negócios legados, levando a empresa a aumentar a geração de caixa ao longo dos anos; (ii) nova fase da indústria deve ser marcada por maior disciplina de capital e outras sinergias decorrentes da consolidação de mercado; (iii) novas linhas de receita além da conectividade, alavancando sua base de clientes e oportunidade 5G e (iv) a TIM está negociando com desconto entre seus pares e múltiplos históricos com uma relação risco-retorno atrativa.

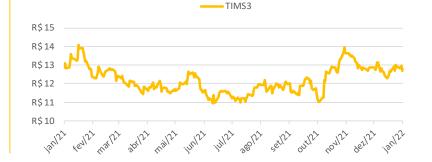
Acreditamos que o setor de Telefonia Móvel no Brasil está próximo de entrar em uma nova fase que será marcada por uma maior disciplina de capital nos investimentos em infraestrutura além de outras frentes de eficiência oriundas da consolidação de mercado com a aquisição da Oi Móvel pelas 3 operadoras. Ademais, o setor poderá ser impulsionado por novas linhas de negócio como o 5G e outras iniciativas de monetização da base de clientes. Acreditamos que a TIM está bem posicionada para aproveitar este novo ciclo e apesar da forte valorização da ação em novembro (+ 21%), ainda vemos as ações negociação com desconto e abaixo de seus múltiplos históricos, sem refletir as várias opcionalidades, incluindo a consolidação de mercado. Em nossa visão, a integração dos ativos da Oi levará a TIM a um novo patamar em termos de tamanho e rentabilidade. Como a transação ainda não foi concluída, ainda não incorporamos os números em nosso modelo. Assumindo sinergias totais, nosso preço-alvo aumentaria para R\$ 24,0/ação.

Por que TIM? A sólida execução nos últimos anos transformou a empresa em termos de eficiência e lucratividade e, ao contrário de seus pares (ex. Claro e Vivo), a TIM não possui serviços legados, o que leva a melhor margem EBITDA entre as grandes empresas de telecomunicações do Brasil. A evolução de sua infraestrutura também foi uma importante alavanca para a transformação de sua base de clientes, com mais receitas recorrentes trazendo mais resiliência ao negócio. Além disso, apesar do gap de frequência em relação aos pares, a TIM foi muito assertiva no refarming de suas frequências de 2G e 3G para 4G, além de um gerenciamento muito eficiente de todos os seus elementos de rede.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para TIMS3.

TIM (TIMS3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 21,00
Preço atual	R\$ 12,80
Upside	64,1%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 30,99
# de ações (mi)	2.421
Free Float (%)	33,0%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 82,68

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 17.268	R\$ 18.155	R\$ 19.180
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 8.359	R\$ 8.738	R\$ 9.269
Margem EBITDA (%)	48,4%	48,1%	48,3%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 1.853	R\$ 2.147	R\$ 2.328
LPA	R\$ 0,77	R\$ 0,89	R\$ 0,96
P/L	16,7x	14,4x	13,3x
EV/EBITDA	4,4x	4,2x	4,0x
Dividend Yield	0,00%	3,53%	3,94%



Vale (VALE3)

Valor ainda alto para o acionista, preocupações exageradas

Atribuímos a forte alta nas ações da Vale à valorização dos preços de minério de ferro no mês. No final de janeiro, os preços de minério de ferro negociaram por US\$ 140/t, alta de 14% em relação a dezembro, de acordo com a SteelHome. Do lado da demanda, a produção global de aço bruto aumentou para 1.911 milhões de toneladas em 2021, de acordo com dados recentes da World Steel Association. Os níveis chineses caíram para 1.032 milhões de toneladas (-3% A/A). Já do lado da oferta, a divulgação do relatório de produção da Fortescue acende um alerta se as recentes interrupções no fornecimento de minério de ferro foram superadas. No entanto, mesmo considerando uma curva de minério de ferro mais conservadora no futuro, ainda vemos a Vale apresentando um sólido FCF e fortes dividendos nos próximos anos.

A Vale é uma das maiores produtoras de minério de ferro e pelotas de minério de ferro. A companhia também produz cobre, níquel, carvão, minério de manganês e outros metais. Os principais segmentos da Vale incluem minerais ferrosos, que compreende a produção e extração de finos e pelotas de minério de ferro, manganês e ferroligas e outros produtos e serviços ferrosos; Carvão, que engloba a extração de carvão metalúrgico e térmico e seus serviços logísticos; Metais básicos, que inclui a produção e extração de níquel e cobre. Abaixo estão os destaques da nossa tese de investimentos:

Prêmio de qualidade do minério e retornada da produção adiante. Esperamos que os prêmios de qualidade mais altos no futuro ajudem a reduzir o desconto que a Vale negocia atualmente quando comparado aos pares, em termos de múltiplo EV/EBITDA. Na nossa visão, a retornada da produção pode levar a Vale a um nível normalizado de 380 milhões de toneladas por ano em 2024.

Forte geração de caixa. Apesar da forte queda dos preços de minério de ferro, ainda acreditamos que a Vale seja uma forte geradora de caixa, mesmo considerando os patamares atuais.

Múltiplos atrativos. Em nossa opinião, a Vale está negociando a um múltiplo EV/EBITDA de 3,0x abaixo da média histórica, e esperamos que essa diferença reduza adiante, frente a distribuição de dividendos diante da forte geração de caixa, melhores práticas ambientais, sociais e de governança.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para VALE3.

Vale (VALE3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 97,09
Preço atual	R\$ 84,49
Upside	14,9%
Cap. de mercado (US\$ bi)	US\$ 79,81
# de ações (mi)	5.132
Free Float (%)	95,0%
ADTV de ações + ADRs (US\$ mi)	USD 896,50

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (US\$ mi)	40.018	54.667	42.647
EBITDA (US\$ mi)	16.588	32.562	21.167
Margem EBITDA (%)	41,5%	59,6%	49,6%
Lucro Líquido (US\$ mi)	4.881	21.554	12.456
LPA (US\$)	0,98	4,32	2,50
P/L	15,9x	3,6x	6,2x
EV/EBITDA	4,8x	2,5x	3,6x
Dividend Yield	0,77%	17,37%	7,49%



WEG (WEGE3)

Não nade contra a maré

Em janeiro, atribuímos o desempenho fraco da WEG (-2% vs. +7% do IBOV) aos recentes aumentos nas taxas de juros de longo prazo em todo o mundo (mais notadamente nos Estados Unidos), implicando em um efeito negativo em ações de empresas com maiores expectativas de crescimento, como a WEG. Dito isso, reiteramos nossa visão positiva e recomendação de Compra para a WEG, pois esperamos sólidas (e resilientes) perspectivas de crescimento no curto-prazo, além de perspectivas encorajadoras para a companhia no longo-prazo, sustentadas por seu perfil altamente inovador, e ganhos de participação de mercado nos mercados externos, recentemente reforçados pela empresa durante o seu *Investor Day*.

Descrição da companhia. A WEG possui um perfil diversificado de receita, com vasto portfólio de produtos e exposição em diversas geografias (unidades fabris em 12 países e presença comercial em mais de 135 países), com atuação nos segmentos de equipamentos eletroeletrônicos, geração, transmissão e distribuição de energia, motores comerciais e tintas e vernizes.

Acreditamos que a WEG está bem posicionada para sustentar seu sólido perfil de valor, com base em quatro pilares principais:

Conjunturas macro: Dada a alta correlação da receita de WEG com os ciclos de investimentos globais, acreditamos que a forte recuperação das economias em todo o mundo e domesticamente deve apoiar mais investimentos a serem implantados, traduzindo-se em um momento positivo para a receita da companhia, associado a um crescimento devido à uma contínua transição energética para fontes renováveis;

Crescimento de longo prazo: Como a WEG continua a aumentar sua exposição aos mercados externos, com baixa participação de mercado e grande mercado endereçável, vemos de modo confortável as perspectivas de crescimento orgânico para os segmentos explorados pela empresa. Além disso, acreditamos que o DNA inovador da WEG deve antecipar setores de alto crescimento;

Execução sólida para sustentar seus altos níveis de retorno: Em nossa opinião, sua estrutura industrial altamente verticalizada e voltada para a tecnologia auxilia a empresa na superação consistente de seus pares em termos de lucratividade;

ESG. Por fim, vemos a WEG como uma das companhias mais bem posicionadas na ótica ESG de nossa cobertura.

Clique aqui para saber mais sobre a nossa tese para WEGE3.

Weg (WEGE3)	Recomendação: Compra
Preço-alvo	R\$ 50,00
Preço atual	R\$ 32,40
Upside	54,3%
Cap. de mercado (R\$ bi)	R\$ 135,99
# de ações (mi)	4.197
Free Float (%)	35,0%
ADTV (R\$ mi)	R\$ 283,17

Estimativas	2020A	2021E	2022E
Receita Líquida (R\$ mi)	R\$ 17.470	R\$ 21.755	R\$ 24.353
EBITDA (R\$ mi)	R\$ 3.268	R\$ 4.069	R\$ 4.563
Margem EBITDA (%)	18,7%	18,7%	18,7%
Lucro Líquido (R\$ mi)	R\$ 2.341	R\$ 3.111	R\$ 3.521
LPA	R\$ 0,56	R\$ 0,74	R\$ 0,84
P/L	58,1x	43,7x	38,6x
EV/EBITDA	40,8x	32,6x	29,0x
Dividend Yield	0,65%	1,18%	1,37%



Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros - que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.





EXPERT PASS TO THE PASS TO THE

ESTRATÉGIA

Fernando Ferreira, CFA Estrategista-Chefe e Head do Research

Jennie Li, CFA Estrategista de Ações

ESG

Marcella Ungaretti Analista ESG

EQUITY RESEARCH

André Vidal Metais e Mineração. Papel e Celulose, e Óleo e Gás

Bernardo Guttman TMT

Danniela Eiger Varejo

Herbert Suede Energia e Saneamento Leonardo Alencar Agro, Alimentos e Bebidas

Rafael Barros Saúde, Educação e Small Caps

Ygor Altero Construção Civil e Shoppings Pedro Bruno Transportes e Bens de Capital

Lucas Laghi Bens de Capital e Transportes

Renan Manda Bancos