



Carteira Fundamentalista de Ações

Otimismo prevalece

Janeiro 2021

Carteira Fundamentalista

3

Resumo Dezembro

7

Copasa

9

Itaú Unibanco

10

Simpar

11

Carteira Fundamentalista

Janeiro 2021 | Continuidade da tendência ascendente apoiada na maior liquidez internacional, manutenção da taxa básica de juros (Selic) em patamares historicamente baixos e na recuperação econômica doméstica e global.

Perspectiva e Cenário

Em Janeiro, a expectativa é de continuidade da tendência ascendente, que teve início no dia 3 de novembro de 2020. Pela lado financeiro, a evolução se apoiará na maior liquidez internacional, que refletirá na continuidade do ingresso de capital estrangeiro para a bolsa brasileira e na percepção de que a taxa básica de juros (Selic) deverá permanecer estável em seu piso histórico (2,00% a.a.) ainda por um período prolongado, favorecendo a renda variável em detrimento da renda fixa. Pela parte de fundamentos, o impulso resulta da visão dos agentes quanto à recuperação econômica doméstica e global.

O Ibovespa tem como objetivo preliminar os 130.000 pontos em 2021 – um potencial de valorização de 9,23% em relação ao fechamento de 119.017 pts. de 30/12/2020. Esta pontuação tende a ser revista à medida que forem sendo divulgados os resultados das empresas e das condições de mercado que surgirem, que possam levar a reprecificações dos ativos.

Vale ressaltar que o fiel da balança será o reingresso de capital estrangeiro já no curto prazo na bolsa brasileira. Em 2020, o saldo líquido negativo atingiu quase R\$ 90 bilhões no início de outubro, observando-se um retorno robusto após a primeira semana de novembro, fazendo que o saldo negativo acumulado neste ano recuasse para R\$ 33,856 bilhões até 28 dezembro (último dado disponível) – ou seja, houve rápida entrada líquida, de cerca de R\$ 56 bilhões, no período.

Em um primeiro momento, a estratégia de recomposição de portfólios tende a passar por posicionamento em ativos de maior liquidez, e, posteriormente, pelas ações das companhias que mais sofreram em decorrência da pandemia, e que, por consequência, ficaram demasiadamente descontadas.

O panorama no Brasil principal está relacionado ao entendimento do mercado sobre o ajuste para acomodação da tendência declinante do déficit fiscal, que adveio de medidas de política fiscal expansionistas implementadas pelo Governo para evitar ao máximo o choque negativo gerado pela pandemia do Covid-19, assim como ocorreu em outros países pelo mundo.

Externamente, a visão inicial é de um cenário internacional mais benigno, com avanço econômico global mais firme, fundamentado na vacina contra o novo coronavírus – fato que poderia levar logo à normalização das atividades, propiciando tempestivamente recuperação global mais rápida e consistente, principalmente dos países ditos emergentes. Ademais, taxas de juros deverão prosseguir em baixos patamares mundialmente, principalmente nas grandes economias.

Na Carteira Fundamentalista são mantidos **Centauro, Cyrela, Ecorodovias, Magazine Luiza, Randon, Santander e Vale**. Saem Raiadrogasil, Bradesco e BRF para dar lugar a **Itaú Unibanco, Copasa e Simpar**.

Carteira Fundamentalista

Carteira Fundamentalista - JANEIRO 2020

Companhia	Ticker	Preço em 30/12/20	Varição 2020 (%)	Varição Dezembro
Grupo SBF	CNTO3	29,72	-15,52%	-15,52%
Copasa	CSMG3	16,40	-27,64%	-27,64%
Cyrela	CYRE3	29,48	-0,71%	-0,71%
Ecorodovias	ECOR3	13,37	-17,98%	-17,98%
Itau Unibanco	ITUB4	31,63	-14,74%	-14,74%
Magazine Luiza	MGLU3	24,95	109,22%	109,22%
Randon	RAPT4	16,08	20,00%	20,00%
Banco Santander	SANB11	44,83	-9,47%	-9,47%
Simpar	SIMH3	35,47	32,50%	32,50%
Vale	VALE3	87,45	64,07%	64,07%

Desempenho Ibovespa

	Ibovespa
Fechamento em 30/12/2020 (pts)	119.017
Preço-alvo Dez/2021 (pts)	130.000
Potencial de valorização (%)	9,23%
Máxima (52 sem.)	120.149
Mínima (52 sem.)	61.690
Varição no mês (%)	9,30%
Varição em 2020 (%)	2,92%
Varição em 12 meses (%)	2,92%

Carteira Fundamentalista

Dezembro | A carteira fundamentalista encerrou dezembro com alta de 8,33%, enquanto o Ibovespa avançou 9,30%.

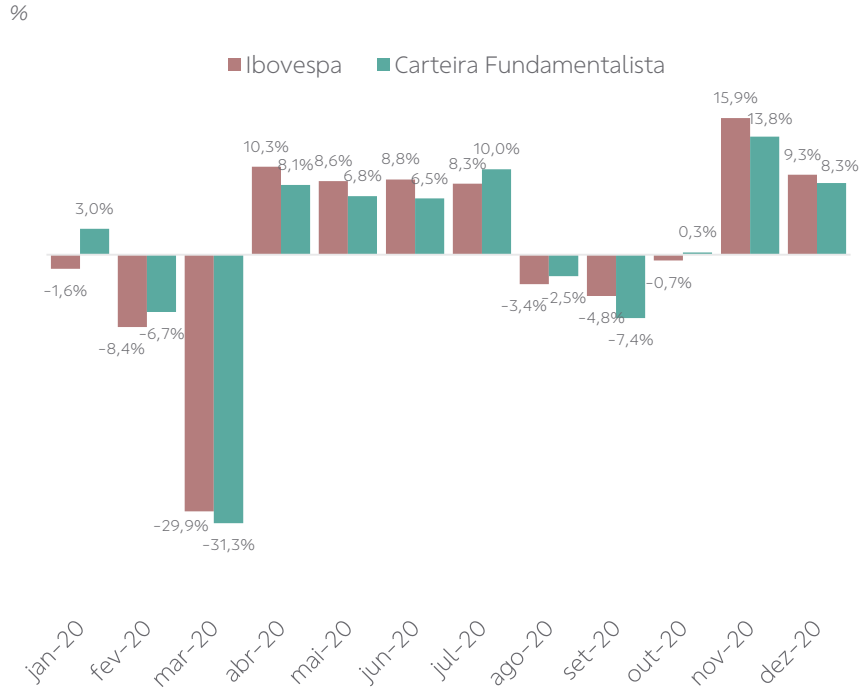
Desempenho em DEZEMBRO/2020

	Ticker	Peso	Último preço	%Dia	%Sem	%Mês	%YTD
Bradesco Sa-Pref	BBDC4	10,0%	27,14	-1,42%	-2,09%	11,69%	-17,46%
Brf Sa	BRFS3	10,0%	22,04	-2,04%	-1,56%	0,05%	-37,39%
Grupo Sbf Sa	CNT03	10,0%	29,72	1,92%	3,66%	11,90%	-15,52%
Cyrela	CYRE3	10,0%	29,48	1,06%	2,36%	8,94%	-0,71%
Ecorodovias	ECOR3	10,0%	13,37	-0,67%	1,67%	11,14%	-17,98%
Magazine Luiza S	MGLU3	10,0%	24,95	-1,31%	-0,08%	6,72%	109,22%
Raiadrogasil	RADL3	10,0%	25,04	-1,03%	0,36%	-3,13%	12,15%
Randon Part-Pref	RAPT4	10,0%	16,08	-1,35%	2,42%	9,39%	20,00%
Banco Santa-Unit	SANB11	10,0%	44,83	-2,99%	-0,88%	14,51%	-9,47%
Vale Sa	VALE3	10,0%	87,45	0,44%	0,10%	12,12%	64,07%
Consolidado		100%		-0,74%	0,60%	8,33%	
Brazil Ibovespa Index	IBOV	-	119.017	-0,33%	1,03%	9,30%	2,92%
Alpha				-41 bps	-43 bps	-97 bps	

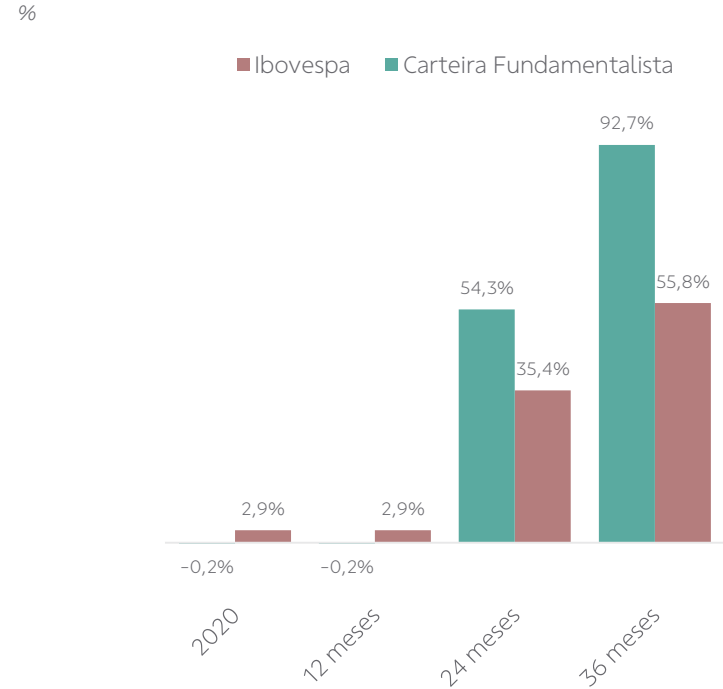
Carteira Fundamentalista

Desempenho histórico | A carteira fundamentalista recua 0,2% em 12 meses, versus uma alta acumulada de 2,92% do Ibovespa.

Desempenho da Carteira Mês a Mês



Desempenho da Carteira Acumulado



Resumo Dezembro

O Ibovespa encerrou aos 119.017 pts, uma alta de 9,3% no mês, beneficiando-se, mais uma vez, da continuidade do fluxo positivo de capital estrangeiro e dos avanços nas vacinas.

A bolsa iniciou o mês em alta, com os investidores precificando a possibilidade da aprovação de um novo pacote fiscal nos EUA da ordem de US\$ 900 bilhões, os avanços nas vacinas (inclusive com o início da imunização em determinados países), e indicadores melhores que o esperado nos EUA e China. Como contraponto, o número de novos casos de infecção continuou avançando e alguns países voltaram a impor restrições na tentativa de conter o alastramento da segunda onda. Além disso, novas tensões sino-americanas voltaram a entrar no radar, contribuindo para a volatilidade.

Domesticamente, além de acompanhar o mercado externo, a bolsa se beneficiou da continuidade do fluxo positivo de capital estrangeiro, que ganhou impulso após o fim das eleições americanas. Até o dia 28 (último dado disponível), houve ingresso de R\$ 17,7 bilhões em dezembro, reduzindo a evasão em 2020 para R\$ 33,9 bilhões. Com isso, o Ibovespa superou sua máxima histórica pré-pandemia ao longo do mês, e o novo recorde passou a ser os 120.150 pontos registrados justamente no último dia de negociação do ano.

Ademais, o Copom manteve a taxa Selic em 2,0% a.a. e informou que deve retirar o *forward guidance* (projeções que servem para ancorar as expectativas do mercado), afirmando que em breve as condições para sua manutenção podem não estar mais satisfeitas. Com um tom conservador para a inflação, a percepção é que o Comitê possa elevar a taxa de juros em 2021 para a garantir a meta em 2022.

Por fim, a taxa de câmbio cedeu ligeiramente, assim como o CDS de 5 anos, na esteira da melhoria do ambiente macro e reprecificação de riscos por parte dos investidores.

Câmbio e CDS

R\$/US\$ e pontos



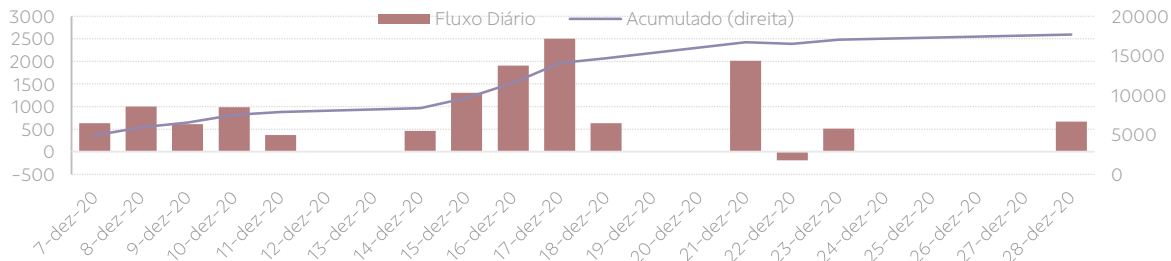
Fluxo de capital estrangeiro

R\$ milhões



Ibovespa

R\$ milhões/dia e pontos



Resumo Dezembro

O Ibovespa encerrou aos 119.017 pts, uma alta de 9,3% no mês, beneficiando-se, mais uma vez, da continuidade do fluxo positivo de capital estrangeiro e dos avanços nas vacinas.

A bolsa iniciou o mês em alta, com os investidores precificando a possibilidade da aprovação de um novo pacote fiscal nos EUA da ordem de US\$ 900 bilhões, os avanços nas vacinas (inclusive com o início da imunização em determinados países), e indicadores melhores que o esperado nos EUA e China. Como contraponto, o número de novos casos de infecção continuou avançando e alguns países voltaram a impor restrições na tentativa de conter o alastramento da segunda onda. Além disso, novas tensões sino-americanas voltaram a entrar no radar, contribuindo para a volatilidade.

Domesticamente, além de acompanhar o mercado externo, a bolsa se beneficiou da continuidade do fluxo positivo de capital estrangeiro, que ganhou impulso após o fim das eleições americanas. Até o dia 28 (último dado disponível), houve ingresso de R\$ 17,7 bilhões em dezembro, reduzindo a evasão em 2020 para R\$ 33,9 bilhões. Com isso, o Ibovespa superou sua máxima histórica pré-pandemia ao longo do mês, e o novo recorde passou a ser os 120.150 pontos registrados justamente no último dia de negociação do ano.

Ademais, o Copom manteve a taxa Selic em 2,0% a.a. e informou que deve retirar o *forward guidance* (projeções que servem para ancorar as expectativas do mercado), afirmando que em breve as condições para sua manutenção podem não estar mais satisfeitas. Com um tom conservador para a inflação, a percepção é que o Comitê possa elevar a taxa de juros em 2021 para a garantir a meta em 2022.

Por fim, a taxa de câmbio cedeu ligeiramente, assim como o CDS de 5 anos, na esteira da melhoria do ambiente macro e reprecificação de riscos por parte dos investidores.

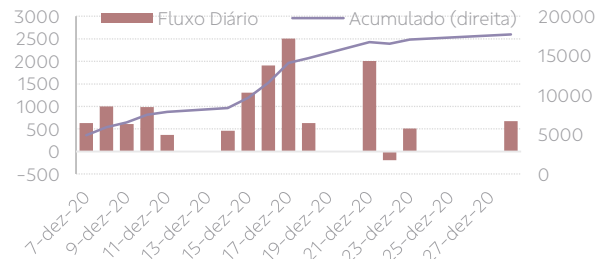
Câmbio e CDS

R\$/US\$ e pontos



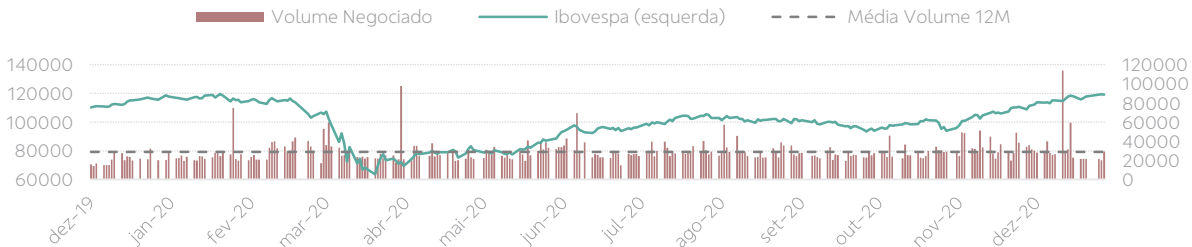
Fluxo de capital estrangeiro

R\$ milhões



Ibovespa

R\$ milhões/dia e pontos



Novas recomendações

Janeiro 2021

A nova política de dividendos extraordinários da nova gestão e o bom potencial de valorização no cenário base já deixam suas ações atrativas, que ainda podem ser potencializadas com o possível cenário de privatização.

Tese de Investimentos

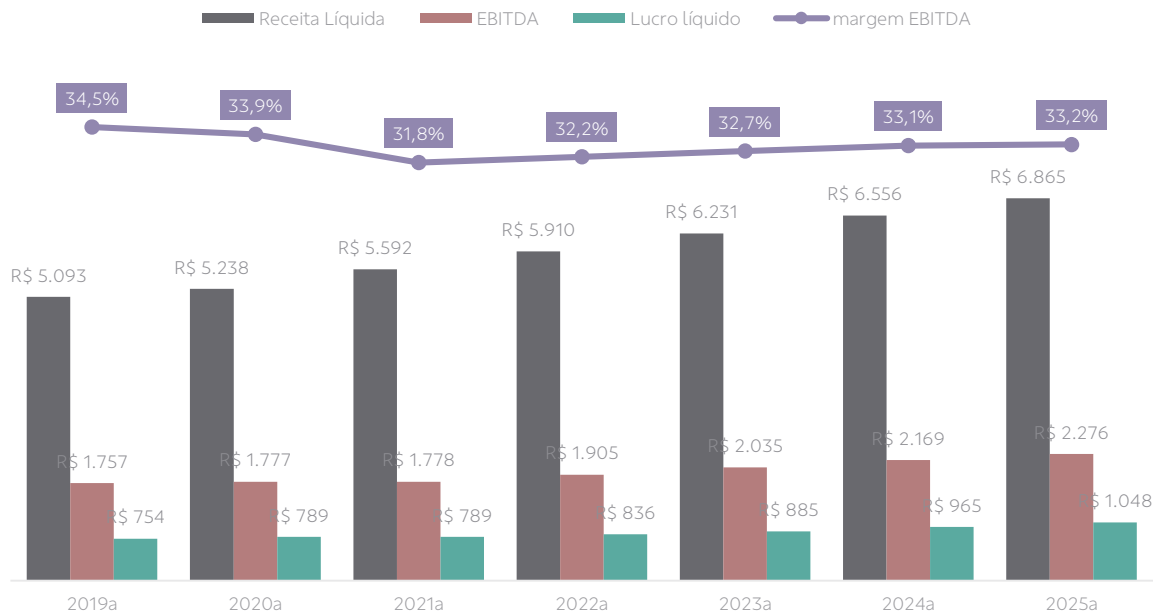
As ações da Copasa sofreram forte queda em 2020 em função dos impactos da pandemia e do descrédito na privatização. Em relação ao primeiro, destacamos que o impacto severo do 2T20 foi pontual e consequência de maior prudência no provisionamento da inadimplência, em grande parte revertida no 3T20. Ao segundo, destacamos que, em setembro, o Governo de MG autorizou a contratação do BNDES para auxiliar no processo de desestatização da companhia. Após a aprovação do PL 101/2020 em dezembro, com o novo Regime de Recuperação Fiscal dos Estados, uma proposta de adesão do Governo de MG deve incluir a privatização da companhia, que depende de autorização legislativa. Destacamos também a política de dividendos extraordinários, a serem pagos no segundo semestre de cada ano a partir de 2020, melhorando sua estrutura de capital e a remuneração ao acionista.

Riscos

Os riscos referem-se à revisão tarifária em 2021 e ao desafio político da privatização.

Projeções financeiras

R\$ milhões e %



Itaú Unibanco

Referência no setor financeiro brasileiro, o Itaú demonstra desenvoltura para continuar liderando o movimento de digitalização e ingresso dos grandes bancos no novo momento da indústria.

Tese de Investimentos

— Apesar do momento extremamente desafiador vivido por toda a cadeia econômica em função da pandemia, os bancos brasileiros mostraram resiliência, com o Itaú, na qualidade de importante representante da indústria, sendo um dos grandes responsáveis por essa percepção.

— Enxergamos o Itaú como um dos bancos privados mais preparados para o novo momento do setor, já que se mantém na vanguarda da transformação digital, aliado à centralidade do cliente e aos ganhos de eficiência, além de possuir um dos melhores conjuntos de políticas em ESG do mercado brasileiro.

— Em paralelo, existe a probabilidade da separação da participação da XP Investimentos, da qual o Itaú possui aproximadamente 41%, por meio de um processo envolvendo a criação de uma nova companhia listada em bolsa e a distribuição das ações desta aos acionistas do Itaú.

Riscos

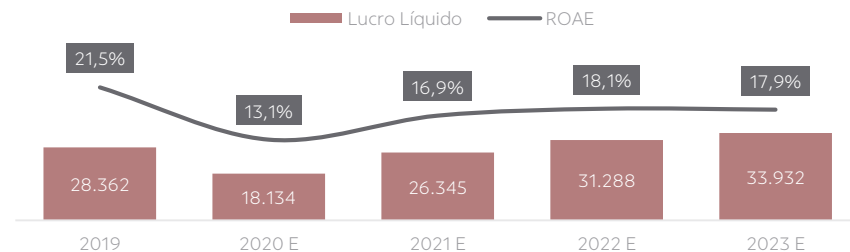
(i) dificuldades em captura de economia de custos, prejudicando a retomada da rentabilidade;

(ii) encurtamento do tempo entre o que o Itaú dita em tendências e o restante do mercado precisa para se equiparar;

(iii) novas medidas de fechamento do comércio físico pelos governos, o que pode prejudicar os negócios e elevar a inadimplência PF e PJ.

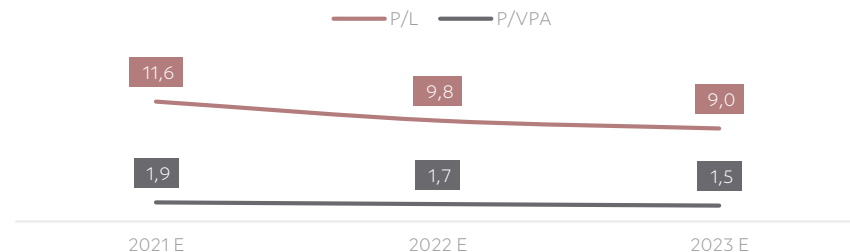
Lucro líquido e ROAE

R\$ milhões e %



P/L e P/VPA

Base preço-alvo BB-BI 2021: R\$ 34,40



Simpar

O portfólio diversificado da Simpar confere complementariedade e sinergia entre os negócios do grupo. A abertura de capital da subsidiária Vamos, a desalavancagem financeira e a rentabilidade serão a tônica da companhia em 2021.

Tese de Investimentos

O grupo Simpar é o maior consumidor individual do setor automotivo brasileiro, o que lhe confere diferenciais competitivos dentro do ecossistema de logística e mobilidade urbana.

O modelo de negócio é distribuído entre 79% de locação e 19% em serviços de logística. Este é um modelo que oferece maior previsibilidade de fluxo de caixa, com 85% da receita da companhia vindo de contratos de longo prazo. Através da sua subsidiária CS Brasil, venceu em dezembro de 2020 a licitação dos terminais portuários que ficam em Aratu-Candeias (BA).

A sinergia e complementariedade entre os negócios do grupo permitiu nos últimos anos a entrega de crescimento, desalavancagem financeira e rentabilidade. E, em 2021, com a abertura de capital da Vamos, a *holding* deve continuar adicionando valor aos acionistas através desses pilares mercadológicos que sustentam os negócios do grupo.

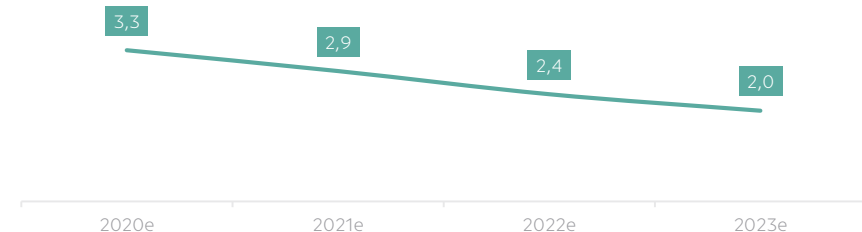
Riscos

- (i) aumento na taxas de juros básica da economia;
- (ii) novos entrantes nos mercados de locação de veículos leves e pesados, em especial as montadoras;
- (iii) retomada da atividade econômica aquém do esperado.

Fonte: Simpar e BB Investimentos.

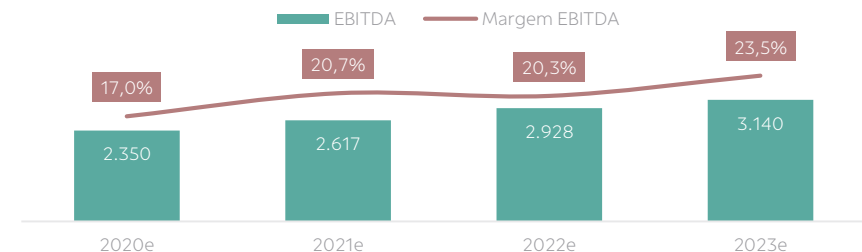
Dívida Líquida/EBITDA

vezes



EBITDA Ajustado e Margem EBITDA Ajustada

R\$ milhões e %



Disclaimer

Informações relevantes.

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Catherine Kiselar	X	X	-	-	-	-
Daniel Cobucci	X	X	-	-	X	-
Geórgia Jorge	X	X	-	-	-	-
Hamilton Moreira Alves	X	X	-	-	-	-
Henrique Tomaz	X	X	X	-	-	-
Jose Roberto dos Anjos	X	X	-	-	-	-
Kamila Oliveira	X	X	-	-	-	-
Luciana Carvalho	X	X	X	-	-	-
Mariana Longobardo	X	X	X	-	-	-

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	X	X	X	-	-	-
Melina Constantino	X	X	-	-	-	-
Rafael Dias	X	X	-	-	-	-
Rafael Reis	X	X	X	-	-	-
Renato Odo	X	X	X	-	-	-
Renato Hallgren	X	X	X	-	-	-
Richardi Ferreira	X	X	-	-	-	-
Victor Penna	X	X	X	-	-	-
Wesley Bernabé	X	X	-	-	-	-

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Estratégia e Macroeconomia

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
 Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
 Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
 José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Gerente Executivo

Renda Variável

Agronegócios
 Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br
Alimentos e Bebidas
 Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br
 Mariana Longobardo
marianalongobardo@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren
renato@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia – Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Análise de Empresas – Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Carolina Duch
 Denise Rédua de Oliveira
 Eliza Mitiko Abe
 Fábio Caponi Bertoluci
 Marcela Andressa Pereira
 Pedro Gonçalves
 Sandra Regina Saran

BB Securities – London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu
 Henrique Catarino
 Bruno Fantasia
 Gianpaolo Rivas
 Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui
Deputy Managing Director – Gabriel C. Mesquita
 Luciana Batista
 Michelle Malvezzi
 Fabio Frazão
 Shinichiro Fukui

BB Securities Asia Pte Ltd – Singapore

Managing Director – Marcelo Sobreira
 Zhao Hao, CFA