

17 de março de 2025

Carteira de Renda Fixa | Juros Mensais

Março



Yuri Machado, CNPI

Credit Research

yuri.machado@safra.com.br

Roberto Pasqualini, CNPI

Credit Research

roberto.felize@safra.com.br

Carteira de Março

Ativo	Instrumento	Devedor	Vencimento	Isenção de IR ¹	Pgto. Juros
JTEE11	Debênture	Janauba Transmissora (Taesa)	jul-2033	Sim	Jan/Jul
CGMG18	Debênture	Gasmig	ago-2031	Sim	Fev/Ago
ELET16	Debênture	Eletrobras	set-2034	Sim	Mar/Set
ENGICO	Debênture	Energisa	abr-2039	Sim	Abr/Out
CGOS16	Debênture	Equatorial Goiás	mai-2036	Sim	Mai/Nov
GASC16	Debênture	Rumo	jun-2034	Sim	Jun/Dez

A carteira de juros é voltada para investidores interessados em obter um fluxo de pagamento mensal. Em março, fizemos 5 alterações na carteira, entrando as debêntures da Gasmig (2031), Taesa (2033), Eletrobras (2034), Rumo(2034) e Equatorial Goiás (2036). Retiramos, portanto, o CRA de BRF (2032) e as debêntures de PRIO (2032), EDP (2033), Equatorial CEEE-D (2036) e Ecorodovias (2039). As alterações visam capturar um retorno atrativo dos nomes entrantes e manter a liquidez da carteira.

Rendimento anual projetado: 99% do CDI, com *duration* de 6,0 anos (marcação na curva no dia 17/03). Considerando a isenção de IR, o retorno médio estimado fica em 116% do CDI.

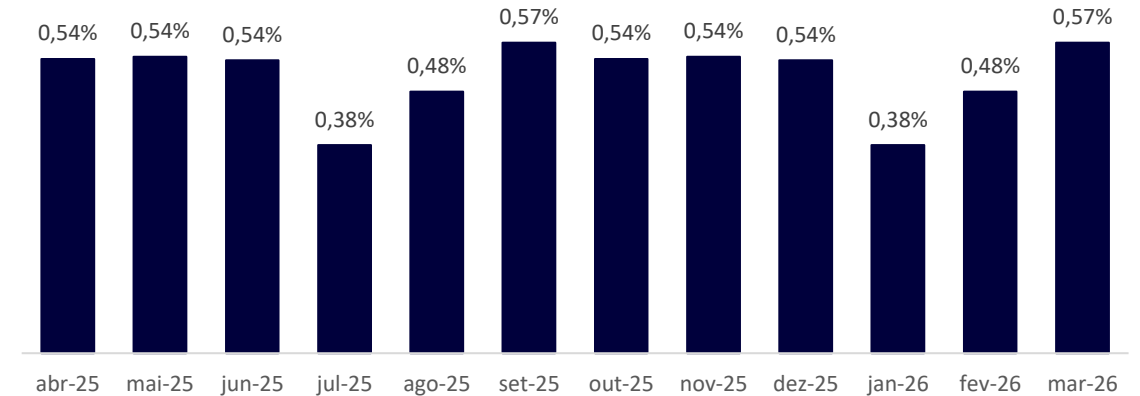
Vantagens

- Todo o rendimento é isento de IR para PF;
- Retorno real (acima da inflação) de 7,2% a.a.;
- Retorno nominal acima do CDI (marcação na curva);
- Companhias com bom perfil de crédito;
- Fluxo de recebimento de juros mensais;
- Carteira diversificada setorialmente.

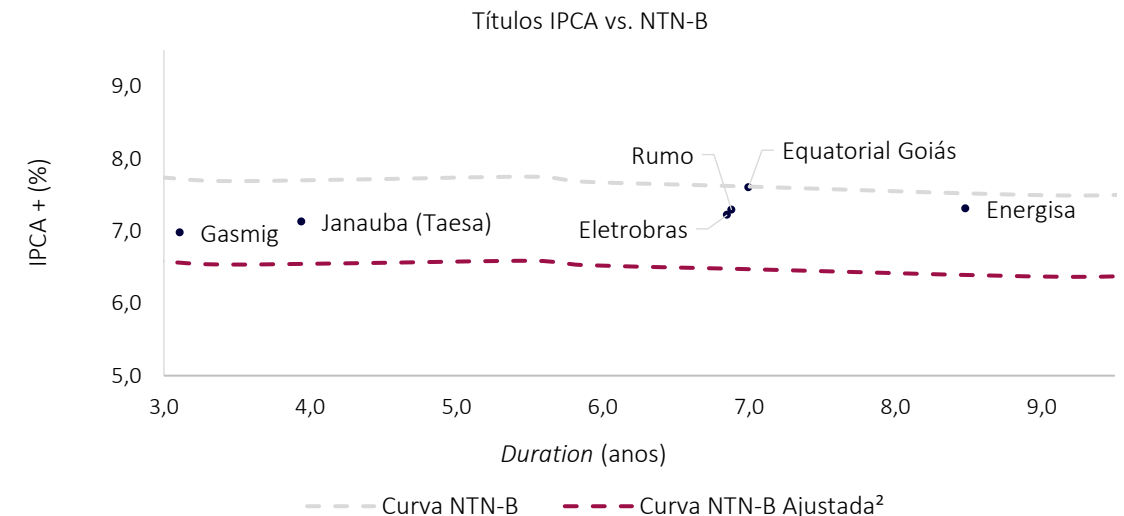
Fonte: Anbima, agências de *rating* (Fitch, Moody's e S&P), B3 e Safra. . (1) Isenção de imposto de renda (IR) para pessoa física. (2) NTN-B ajustada aplicando o *gross-up* relativo ao IR sobre o prêmio. O ajuste é realizado apenas para comparar o retorno com os títulos públicos.

Estimativa de retorno sobre o capital investido

Obs: estimativa de retorno mensal com base no pagamento de juros em cima do capital investido. Não considera pagamento de amortização.



Carteira Renda Fixa vs. Curva de Juros



Características dos Devedores

Companhia	Sector	Destaques Positivos	Pontos de Atenção	Fitch/Moody'S/S&P	Destaques Financeiros (últimos)
Janauba (Taesa)	Transmissão de Energia	<ul style="list-style-type: none"> Operação focada no segmento de transmissão, com previsibilidade de receita e duration alongada do portfólio de ativos; Histórico positivo de atuação, com captura de sinergias entre ativos próximos. 	<ul style="list-style-type: none"> Alavancagem mais elevada pode vir a limitar novos projetos; Aumento da competição nos leilões de transmissão pressionam retornos de novos ativos. 	AAA(bra)/AAA.br/-	Alavancagem: 4,0x* Margem EBITDA: 82%
Gasmig	Distribuição de Gás	<ul style="list-style-type: none"> Estrutura de capital desalavancada, o que, aliado a um fluxo de caixa operacional consistente, mitiga os desembolsos com Capex nos próximos anos; Perfil de amortização da dívida bem distribuído até 2030. 	<ul style="list-style-type: none"> Concentração da receita no segmento industrial, expondo o resultado operacional às volatilidades da indústria. Investimentos para expansão da rede para cidades do oeste de MG pode pressionar alavancagem. 	AA+(bra)/-/-	Alavancagem: 0,7x Margem EBITDA: 25%
Eletrobras	Geração de Energia	<ul style="list-style-type: none"> Principal companhia do segmento de geração e transmissão de energia do Brasil; Acionista com forte perfil de crédito. 	<ul style="list-style-type: none"> Extenso plano de investimentos, pode manter alavancagem elevada; Garantias prestadas nas subsidiárias pela Eletrobras pode pressionar estrutura de capital, caso executadas. 	AA(bra)/-/brAAA	Alavancagem: 1,5x Margem EBITDA: 39%
Energisa	Distribuição de Energia	<ul style="list-style-type: none"> Carteira diversificada de concessões no segmento de distribuição, além da atuação nos segmentos complementares, como transmissão e distribuição de gás; Desalavancagem favorecida pelo <i>follow-on</i> realizado no 1T24 e venda de parte da Energisa Paraíba no 3T24. 	<ul style="list-style-type: none"> Alavancagem moderada, pressionada pelos investimentos nas concessões de distribuição; Liquidez pressionada, apesar da boa capacidade do grupo em levantar recursos via dívida. 	AAA(bra)/AA+.br/brAAA	Alavancagem: 2,7x Margem EBITDA: 29%
Equatorial Goiás	Holding	<ul style="list-style-type: none"> Controlador com sólido histórico em recuperação de ativos e base diversificada em operações de geração, transmissão, distribuição e saneamento; Concessão de Goiás já renovada, vencendo somente em 2045. 	<ul style="list-style-type: none"> Robusto volume de investimentos a serem executados na operação, para recuperação e expansão da rede; Alavancagem do controlador mais elevada após investimentos nas operações de distribuição e saneamento. 	AA+(bra)/-/brAAA	Alavancagem: 3,2x* Margem EBITDA: 24%
Rumo	Transporte	<ul style="list-style-type: none"> Localização estratégica dos ativos; Contratos <i>take or pay</i>; Forte atuação no transporte de grãos e insumos para o Agronegócio. 	<ul style="list-style-type: none"> Investimentos na expansão da Malha Norte; Quebra de safra pode pressionar reajuste de preços dos contratos. 	AAA(bra)/-/brAAA	Alavancagem: 1,4x Margem EBITDA: 48%

Fonte: Anbima, agências de *rating* (Fitch, Moody's e S&P), B3, companhias e Safra. (*) Dados financeiros do grupo controlador.

DECLARAÇÕES GERAIS

- Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Safra Corretora”), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).
- Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.
- A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
- A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
- As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
- Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
- Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
- Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
- Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

- O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora e/ou ao Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e/ou o Banco Safra e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
- A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safra Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

DECLARAÇÕES ADICIONAIS

Analista	1	2	3	4
Yuri Machado				
Roberto Pasqualini				

- O (s) analista (s) de valores mobiliários envolvidos na preparação deste relatório possui vinculado com pessoa natural que trabalha para os emissores de mencionados no relatório.
- O (s) cônjuge (s) ou parceiro (s) do (s) analista (s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
- O (s) analista (s) de valores mobiliários, cônjuge (s) ou companheiro (s) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
- O (s) analista (s) de valores mobiliários, respetivo (s) cônjuge (s) ou companheiro (s) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emittentes de valores mobiliários analisados.

INFORMAÇÕES

IMPORTANTES

SOBRE

O

SAFRA

A Safra Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Agropecuária Maggi Ltda., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Allos S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, Artemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Receíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Infra-Yield II FII-PE - 2ª Emissão, AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual, Banco CNH Industrial Capital S.A., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., Bracell SP Celulose Ltda., Bresco Logística FII - 5ª Emissão, BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, BTG Logística FII - 13ª Emissão, BTG Pactual - Oferta de CDCA, BTG Pactual Dívida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Shoppings FII - 2ª Emissão, Cantu Store S.A., Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Carrefour Comércio e Indústria Ltda., Cartesia Receíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, CashMe S.A., Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Cia Energética de São Paulo – CESP, Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., CM Hospitalar S.A., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Companhia de Saneamento Básico de São Paulo – SABESP, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista – CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Companhia Riograndense de Saneamento, Consórcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé-Cooxupé, Copel Geração e Transmissão S.A., Copel Serviços S.A., Copernico Comercializadora de Energia Ltda., Copernico Energias Renováveis S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª Emissão, CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A. – DASA, Drys FIC FI Infra RF - 1ª Emissão, EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Elektro Redes S.A., Enauta Participações S.A., Energia Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Rondonia - Distribuidora de Energia S.A., Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF Buena Vista Neos Russell 2000 High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF ITAU Now IDIV Renda - 1ª Emissão, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, Exes FII - 4ª Emissão, Fator Verità Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FI Infra Safra Asset, Fibrasil S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII Patagônia Multiestratégia - 1ª Emissão, FII RBR Crédito Pulverizado - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., FIP Fator Invisto Income Interest - 1ª Emissão, FIP Fator Invisto Total Return Interest - 1ª Emissão, Foxx URE - BA Ambiental, Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 4ª Emissão, Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Greenwich Agro FIAGRO - Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 1ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 2ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 5ª Emissão, Hedge Receíveis - 6ª Emissão, HSI Ativos Financeiros FII - 2ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logística FII - 1ª emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Servicos Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Infra FIC FIC Inc de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itaú FIC FI Infra - 4ª Emissão, Itaú FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JF Citrus S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 3ª Emissão, JSL S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda, Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 10ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FFII - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, LOGCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., LUCCA INCORPORACOES E PARTICIPACOES S.A., LWART Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Minas Mineração Ltda., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FII IE - 1ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Open K Ativos e Receíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, Open K Ativos e Receíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Orizon Valorização de Resíduos S.A., Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Patria Receíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Receíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., PetroReconavo S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imbrl S.A., Portoseg S/A Crédito, Financiamento e Investimento, Quarto Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, Randon S. A. Implementos e Participações, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 7ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 4ª Emissão, REC Cajamar IV Participações S.A., Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., Santos Brasil Participações S.A., Seara Alimentos Ltda., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficente Israelita Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta FIAGRO - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FICF Inc de Inv Infra RF - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FICFI Infra RF CP - 5ª Emissão, Sparta Infra CDI FICFI Infra RF CP, Speciale Real Estate FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Tanac S.A., Tekno S.A. Indústria e Comércio, Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Ativo Real - 13ª emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, Travelex Issuero 2 PLC, Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, Usina Lins Agroindustrial S.A., Usina Vale do Tijuco, Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debêntures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, VBI Prime Properties FII, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda, Vera Cruz CRI Residential High Grade - 1ª Emissão, Vero, Viação Piracicabana S.A., Vicunha, WHG Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra II FII-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 11ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Zamp S.A.

