



Carteira Monte Bravo

Agosto | 2024

No Cenário Base Monte Bravo (Probabilidade de 65%), a projeção para o Ibovespa é de 145.000 pontos em dezembro e 150.000 pontos em 12 meses (fechados em julho de 2025). Caso as projeções se confirmem, teremos uma valorização de 17% do Ibovespa no 2º semestre — ante um CDI de 5,2% — e um ganho de 21% no horizonte de 12 meses — contra 10,4% do CDI. É um retorno interessante que projeta um índice Sharpe superior a 0,6 para o investimento em ações neste horizonte.

No entanto, muitos papéis apresentam relação de risco e retorno potencial ainda melhor do que o índice Ibovespa que, hoje, tem 87 papéis de 84 empresas diferentes.

Por isso, a área de Análise desenvolveu a **Carteira de Ações Monte Bravo** que visa maximizar ganhos nos períodos de alta da bolsa e minimizar as perdas nos momentos de turbulência ou elevação de risco.

No fechamento de julho, com 13 dias desde o lançamento, a Carteira teve uma performance positiva de **0,06%** contra **-1,29%** do Ibovespa — **um alpha de +1,37 p.p.**, WEG e JBS foram os destaques positivos, enquanto Lavvi e Eneva foram os maiores detratores.

No **rebalanceamento** mensal de agosto, optamos **por zerar a posição em Lavvi**, que perdeu momento segundo nosso modelo, e também por uma **redução de 2,5 p.p. na exposição em WEG** para capitalizar os ganhos da recente do papel. **O espaço aberto, de 7,5%, será distribuído em partes iguais entre Vale, Multiplan e Eletrobras** — reduzindo a carteira para 14 papéis.

A Carteira de Ações Monte Bravo é uma composição de três estratégias distintas:

Carteira Estrutural Monte Bravo - composta pelas ações das melhores empresas do Ibovespa, isto é, as empresas que ao longo da última década foram destaques de resultados e/ou crescimento e que, na nossa visão, seguem apresentando uma perspectiva de retorno atraente vis-à-vis o preço de mercado atual.

1.

As ações deste bloco não costumam apresentar ganhos rápidos, mas são empresas que tendem a criar riqueza ao longo de décadas. Justamente por isso, estes papéis são aqueles que teríamos convicção para comprar, e manter, mesmo se uma crise elevar o prêmio de risco e derrubar os preços.

Carteira Momento Monte Bravo - composto pelas ações que têm apresentado melhor desempenho no passado recente (momentum) e que, além disso, passam no filtro de qualidade. Esta é uma estratégia consagrada no mundo todo e que tem se mostrado particularmente eficiente para os períodos de alta do Ibovespa.

2.

As ações deste bloco são selecionadas pelo nosso modelo proprietário através de um algoritmo que identifica os papéis em tendência de alta nos últimos meses e fornece um sinal de compra para os papéis com mais probabilidade de superar a média do mercado no futuro próximo.

Oportunidades da Bolsa - neste bloco teremos papéis que a Análise da Monte Bravo identificou como uma oportunidade de investimento. Pode ser um caso de turnaround, um papel com alta probabilidade de algum evento, um caso de ação descontada, com preço muito distante do valor intrínseco, para o qual identificamos um gatilho de correção no curto-prazo ou ainda algum papel que nossa análise julgue atraente, mas que não esteja no blocos anteriores.

3.

Carteira de Ações Monte Bravo

		Ticker	Julho	Agosto
Estrutural	70,00%	ITUB4	10,00%	10,00%
		BBSE3	7,50%	7,50%
		CPFE3	7,50%	7,50%
		WEGE3	7,50%	5,00%
		SUZB3	7,50%	7,50%
		VALE3	7,50%	10,00%
		JBSS3	5,00%	5,00%
		MULT3	5,00%	7,50%
		ELET3	7,50%	10,00%
Momento	12,50%	NASD11	7,50%	7,50%
		DIRR3	5,00%	5,00%
		LAVV3	5,00%	0,00%
Oportunidades	17,50%	ENEV3	5,00%	5,00%
		NEOE3	5,00%	5,00%
		PETR4	7,50%	7,50%


Itaú Unibanco (ITUB4)
 Serviços Financeiros

O Itaú vem apresentando resultados muito consistentes nos últimos anos, mesmo enfrentando um cenário de aumento de inadimplência, concorrência com bancos digitais e plataformas de investimentos e algumas mudanças regulatórias.

Mesmo com essa consistência na entrega de resultados, que permitiu um crescimento de lucros interessante nos últimos anos, o Banco vem negociando abaixo de seus múltiplos históricos, o que possibilita um bom ponto de entrada em nossa visão.


BB Seguridade (BBSE3)
 Serviços Financeiros

A BB Seguridade continua apresentando resultados operacionais bastante robustos no ano com destaque para a continuidade do crescimento forte de prêmios emitidos no braço de seguros e bons resultados no braço de previdência. A manutenção da Selic em patamares mais elevados do que esperávamos deve ajudar a melhores resultados financeiros também.

Entendemos que o crescimento de lucros para esse ano deve ser menores do que em 2023, que foi um recorde, porém a companhia deve continuar entregando bons resultados e distribuindo boa parte de seus lucros via dividendos.


CPFL (CPFE3)
 Utilidades Públicas

A CPFL é uma empresa verticalizada de energia (Geração, Transmissão e Distribuição) com um portfólio maduro e com bons resultados operacionais. A publicação do projeto de renovação das concessões tirou da frente um risco para a perenidade de suas operações.

Sem grandes oportunidades de M&A e com os seus projetos maduros, esperamos que a CPFL continue distribuindo bons dividendos nos próximos anos.

**WEG (WEGE3)**
Bens de Capital

A WEG hoje é uma das maiores produtoras de equipamentos eletroeletrônicos do mundo, com clientes nas mais diversas indústrias. Essa diversificação em ramos de atuação e indústrias possibilita a WEG estar sempre na fronteira da inovação tecnológica e ter resultados menos cíclicos do que alguns de seus concorrentes.

Com sua última aquisição na parte de motores industriais e a crescente demanda por eletrificação, enxergamos algumas oportunidades interessantes para WEG continuar crescendo sua receita e manter suas margens em patamares mais elevados que sua média histórica.

**Suzano (SUZB3)**
Papel e celulose

A Suzano é uma das principais produtoras de celulose de fibra curta (eucalipto) do mundo a sua grande capacidade industrial e de matéria prima fazem com que a sua produção figure entre as mais eficientes do mundo. Uma eficiência que deve aumentar após a entrega de sua nova Operação em Ribas do Rio Pardo, que deve adicionar 25% em sua capacidade produtiva e ser ainda mais eficiente que suas outras operações.

A Suzano passou por momentos mais voláteis nos últimos meses após ser ventilada a possibilidade de aquisição da International Paper. Apesar de ter finalizado essa proposta, acreditamos que a companhia ainda tem interesse em alguma aquisição para entrar no segmento de Embalagens. Uma nova investida deveria ser em uma companhia menor que não atrasaria o rápido processo de desalavancagem que esperamos após a entrada em operação de sua nova fábrica em Ribas do Rio Pardo, a penalização do mercado nos pareceu excessiva.

**Vale (VALE3)**
Mineração e Siderúrgica

A Vale é uma das principais mineradoras do mundo, contando com operações em diversos países e continentes. O destaque continua sendo a qualidade e a eficiência de sua operação de minério de ferro no Brasil.

Acreditamos que o ano de 2024 será o ano de volta de excelência operacional da companhia, com volta de redução de seus custos de extração e volta do aumento de produção em suas minas mais eficientes. Esperamos que a chegada em um acordo sobre as indenizações em Mariana e a aceleração em suas melhoras operacionais devem ajudar a fechar o desconto de múltiplo que a Vale negocia em relação as suas principais concorrentes australianas.

**JBS (JBSS3)**
Alimentos e Bebidas

A JBS é hoje a mais completa e diversificada plataforma de proteínas e alimentos processados do mundo. Essa diversificação entre proteínas e regiões permite a companhia apresentar resultados fortes mesmo em um momento mais desafiador para alguma região ou proteína específica.

Após uma performance ruim em 2023, a companhia voltou a apresentar uma performance operacional em 2024, concentrado em mais de uma de suas unidades de negócio — é exatamente essa diversificação que nos faz ser positivo com a tese. Mesmo após essa ligeira recuperação na cotação, ainda vemos a companhia negociando em múltiplos baixos e não precificando o prêmio de diversificação que a companhia merece.

**Eletrobras (ELET3)**
Utilidades Públicas

A Eletrobras é hoje uma das principais empresas de energia do país, com forte participação em geração e transmissão. A companhia recém-privatizada está começando a acelerar seu processo de ganhos de eficiência. Nos últimos meses a companhia conseguiu se desfazer de alguns ativos problemáticos como é o caso de suas Térmicas vendidas para a Âmbar Energia e tem buscado simplificar sua estrutura societária.

Estamos confortáveis com a tese, pois entendemos que os ganhos de eficiência operacional e tributária não parecem precificados pelo mercado e estamos confiantes que a companhia irá aproveitar a subida recente nos preços de energia para diminuir sua capacidade descontratada.

**Multiplan (MULT3)**
Shoppings

A Multiplan é hoje umas das principais empresas de shoppings do Brasil, dentro de seu portfólio estão alguns dos melhores ativos do país. Depois de um período difícil provocado pela pandemia, a companhia vem conseguindo entregar excelentes resultados — mostrando que o segmento de shoppings no Brasil é bastante resiliente.

Estamos confortáveis com a tese pois acreditamos que a companhia tem um excelente portfólio que hoje, inclusive, negocia em um valor por m² bastante abaixo do custo de reposição.

**Petrobras (PETR4)**
Óleo e Gás

A Petrobras é hoje uma das principais empresas verticalizadas no setor de Exploração, Produção e Refino que tem conseguido, apesar de alguns solavancos, entregar fortes resultados operacionais e uma excelente remuneração para os seus investidores.

Apesar das dúvidas envolvendo a estratégia de alocação de capital da companhia para os próximos anos, acreditamos que o foco será a aceleração dos investimentos em exploração e produção, tentando acelerar ou adiantar a entrega de plataformas, com menos capital sendo dedicado a áreas menos rentáveis. Essa estratégia, e a possibilidade de exploração em novas fronteiras, deve possibilitar a companhia manter uma rentabilidade e uma geração de caixa acima de seus pares internacionais — o que deve, pelo menos em parte, ser devolvido aos seus acionistas.

**Eneva (ENEV3)**
Utilidades Públicas

A Eneva é uma das principais empresas do setor de utilidades públicas no Brasil, com uma posição única como desenvolvedora integrada de gás e energia térmica. A empresa está bem-posicionada para aproveitar diversas oportunidades de crescimento e desalavancagem gradual.

Acreditamos que o Leilão de Capacidade deve ser positivo para Companhia que deve ter suas Usinas recontratadas — apesar de preços menores. Estamos também ligeiramente mais construtivos com o aumento do despacho de energia, uma vez que, apesar dos reservatórios mais cheios, o aumento do percentual de energias renováveis intermitentes tem feito a volatilidade dos preços de energia dispararem e aumentou a necessidade de entrada em funcionamento de térmicas.

Múltiplos

	Preço / Lucro			Valor da empresa/ EBITDA			Dividend Yield			Dívida líquida/ EBITDA		
	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
ITUB4	9,4	8,3	7,5	NA	NA	NA	4,7%	7,1%	7,1%	N/A	N/A	N/A
BBSE3	9,2	8,8	8,3	7,0	6,4	6,0	9,2%	9,3%	9,8%	N/A	N/A	N/A
CPFE3	7,4	7,2	7,1	5,2	5,2	5,1	9,7%	11,0%	10,6%	1,89	2,21	2,31
WEGE3	39,9	37,6	33,3	30,0	26,9	23,5	1,2%	1,4%	1,4%	-0,35	-0,30	-0,47
SUZB3	5,4	8,7	7,4	7,3	6,0	5,5	2,0%	3,1%	2,3%	3,04	2,61	2,10
VALE3	5,4	5,0	5,0	3,7	3,6	3,4	10,1%	9,5%	9,2%	N/A	N/A	N/A
JBSS3	NA	10,3	10,7	9,5	5,9	6,0	2,8%	3,4%	3,8%	N/A	N/A	N/A
MULT3	13,9	12,6	11,8	11,2	10,6	9,9	3,5%	4,6%	4,6%	1,25	1,36	N/A
ELET3	15,8	11,5	9,2	7,0	6,4	6,0	2,5%	2,2%	3,9%	2,13	1,89	1,58
NASD11	30,1	28,6	23,8	N/A	N/A	N/A	0,8%	0,8%	0,9%	N/A	N/A	N/A
DIRR3	14,3	8,3	6,9	10,0	6,7	5,4	2,7%	5,2%	7,0%	0,06	0,24	0,32
ENEV3	29,5	38,0	27,9	10,3	10,2	9,4	0,6%	0,3%	0,5%	4,67	4,55	4,30
NEOE3	6,5	7,5	6,6	5,5	5,8	5,5	4,0%	3,3%	4,3%	3,61	4,15	4,12
PETR4	3,9	3,1	3,2	2,7	2,6	2,6	22,2%	18,1%	13,1%	0,84	0,91	0,92

montebravo

Corretora

Alexandre Mathias

Head da Análise
Estrategista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos
CNPI: 9236

José Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apegue o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste e-mail. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.