

Carteira Monte Bravo Análise

Dezembro | 2024

Relatório publicado em: 02/12/2024

No **rebalanceamento** mensal de dezembro, optamos por aumentar a exposição em ativos internacionais como forma de reduzir a exposição a ativos brasileiros. Essa decisão foi tomada por conta da elevação do risco fiscal, que empurrou o dólar e os juros para cima.

A entrada do ETF que replica o Russell 2000 visa expor a carteira às empresas de menor capitalização de mercado nos EUA, que podem se beneficiar do governo do presidente Donald Trump. Além disso, a exposição em Berkshire Hathaway é uma maneira de aumentar a exposição em boas empresas nos EUA. A redução das companhias mais ligadas ao ciclo doméstico ou histórias que dependem de eventos busca diminuir a volatilidade da carteira em um mercado menos tomador de risco.

Em função do feriado de Ação de Graças nos EUA, o balanceamento está ocorrendo no dia 1º dia útil de dezembro. A estratégia busca diminuir de maneira considerável o risco de nossa carteira, seja através do aumento de posições internacionais — BDR e ETF de BDR — ou maior concentração em ativos que tem parte relevante da receita em dólar, situação confortável de estrutura de capital e são menos afetadas em um cenário macroeconômico mais desafiador.

As alterações desse mês foram mais amplas do que costumamos fazer. Fizemos isso para adequar a carteira a um cenário mais complexo, mas esperamos voltar ao padrão de menos turnover nos próximos meses.

A redução de risco foi através da zeragem das posições em Inter & Co, Eneva e Eletrobras e da redução de nossa posição em Multiplan. Com esses 22,5% de espaço, aumentamos nossa posição em Itaú. BB Seguridade e WEG e adicionamos uma maior exposição internacional com a entrada do ETF Rusell 2000 e da Berkshire Hathaway no portfólio.

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

Carteira Estrutural Monte Bravo Análise: 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. São ainda companhias que, na nossa visão, seguem apresentando uma perspectiva de retorno atraente diante do 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, teríamos convicção de comprar e manter esses papéis, mesmo se uma crise elevar o prêmio de risco e derrubar os preços.

Carteira Momento Monte Bravo Análise: 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 o **Time de 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 Análise

		Ticker	Novembro	Dezembro
Estrutural	70,00%	ITUB4	7,50%	10,00%
		BBSE3	7,50%	10,00%
		CPFE3	7,50%	7,50%
		WEGE3	5,00%	7,50%
		SUZB3	7,50%	7,50%
		VALE3	10,00%	10,00%
		JBSS3	7,50%	7,50%
		MULT3	7,50%	5,00%
		ELET3	7,50%	0,00%
		RDOR3	5,00%	5,00%
Momento	22,50%	NASD11	7,50%	7,50%
		BERK34	0,00%	7,50%
		BIWM39	0,00%	7,50%
Oportunidades	7,50%	ENEV3	7,50%	0,00%
		PETR4	7,50%	7,50%
		INBR32	5,00%	0,00%

**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 empresa a ter melhores resultados financeiros também.

Entendemos que o crescimento de lucros para esse ano deve ser menor do que em 2023, ano recorde da companhia. No entanto, ela 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 a WEG continuar a aumentar 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 retorno da excelência operacional da companhia, com a volta de redução de seus custos de extração e o aumento de produção em suas minas mais eficientes. Esperamos que a chegada a 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 às 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 boa performance operacional em 2024, concentrado em mais de uma de suas unidades de negócio — é exatamente essa diversificação que nos torna 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.

**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 metro quadrado bastante abaixo do custo de reposição.

**Rede D'or (RDOR3)**
Saúde

Gostamos do investimento em Rede D'or por enxergarmos a companhia negociando em patamares de múltiplos interessantes. Enxergamos ainda a companhia com capacidade de: (i) expandir margens graças a integração de novas unidades e padronização de atendimentos; (ii) forte programa de expansão deve continuar adicionando novos leitos; (iii) melhora dos indicadores operacionais da SulAmerica e, em algum, momento volta do crescimento de beneficiários; e (iv) consolidação do setor.

**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.

Performance

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano
Carteira Monte Bravo							0,05%	5,40%	-1,48%	0,21%	-3,10%		0,88%
Ibovespa							-1,29%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%		-2,83%
Alpha							1,36%	-1,07%	1,65%	1,84%	0,02%		3,82%

Fonte: Comdinheiro Elaboração: Monte Bravo Análise

Obs: A Carteira Monte Bravo Análise teve início no dia 15 de julho de 2024, a rentabilidade da Carteira no mês de julho leva em consideração os preços de fechamento do dia de lançamento da Carteira até o fechamento do dia 31 de julho.

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	9,0	7,6	6,9	NA	NA	NA	4,9%	9,0%	9,3%	N/A	N/A	N/A
BBSE3	8,8	8,3	8,0	6,4	6,0	5,7	9,7%	9,6%	10,5%	N/A	N/A	N/A
CPFE3	7,4	7,3	7,5	5,4	5,2	5,2	9,6%	8,6%	10,0%	1,89	2,21	2,41
WEGE3	42,5	37,5	31,1	32,0	26,5	22,6	1,2%	1,3%	1,5%	-0,35	-0,39	-0,52
SUZB3	6,3	20,9	8,0	8,5	7,0	0,0	1,7%	2,8%	2,0%	3,04	2,81	2,31
VALE3	5,2	5,5	5,5	3,6	3,6	3,4	10,6%	9,6%	8,8%	N/A	N/A	N/A
JBSS3	NA	8,2	8,0	9,8	4,8	5,3	2,6%	6,9%	6,0%	N/A	N/A	N/A
MULT3	13,8	11,1	12,0	10,2	9,6	9,0	3,5%	4,4%	4,6%	1,25	1,87	N/A
RDOR3	30,2	17,5	14,2	10,1	8,0	6,7	0,8%	1,5%	2,5%	2,02	1,19	1,08
NASD11	34,4	35,3	28,4	19,7	20,9	17,2	0,8%	0,8%	0,8%	1,22	0,92	0,66
BIWM39	24,3	37,5	26,5	14,8	15,6	14,5	1,5%	1,9%	2,1%	4,53	4,64	4,43
BRK/B	28,4	24,4	24,2	NA	NA	NA	0,0%	0,0%	0,0%	N/A	N/A	N/A
PETR4	4,1	4,9	3,9	2,9	3,0	3,0	21,4%	18,8%	15,2%	0,84	1,09	1,14

Fonte: Bloomberg e Monte Bravo Análise

montebravo

Corretora

Alexandre Mathias

Estrategista-Chefe

Head da Análise

Bruno Benassi

Analista de Ativos

CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.