

Carteira Monte Bravo Análise

Março | 2025

Relatório Publicado: 05/03/2025

Neste mês de março, iremos realizar um rebalanceamento maior das posições em nossa Carteira de Ações. Estamos diminuindo ligeiramente nossa exposição em teses que podem sofrer caso Donald Trump siga com seus planos sobre tarifas e vamos adicionar uma companhia que se beneficiará caso eles sejam implementadas. Vamos aproveitar para reduzir um pouco nossa exposição em tecnologia nos EUA, trocando o ETF de Nasdaq pelo ETF do S&P, e vamos mudar nossa exposição em **bond proxies**, trocando nossa exposição em shoppings por uma exposição em saneamento.

Em resumo, estamos tirando 2,5 p.p. de Vale (reduzindo para 7,5%) e 2,5 p.p. de WEG (5%) para acrescentar Gerdau (5%). Além disso, estamos zerando Multiplan para os recursos em Sabesp (5%) e trocando Nasdaq por S&P (5%).

Fevereiro foi um mês bastante volátil, com as idas e vindas da disputa comercial de Donald Trump deixando os mercados com mais dúvidas do que certezas ao redor do mundo. Por aqui, fevereiro também trouxe receios sobre os caminhos da política fiscal em 2025, com dúvidas sobre a votação do orçamento e o encaminhamento da proposta de isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil.

As dúvidas sobre o cenário internacional — principalmente sobre quais serão as medidas adotadas por Donald Trump e as respostas dos países atingidos pelas tarifas — e o cenário doméstico nos fizeram adotar uma postura mais conservadora para o mês de março. Por isso reduzimos nossa exposição em techs americanas, mas sem alterar nossa alocação internacional, e diminuímos a exposição em ativos que poderiam sofrer com a intensificação de uma “guerra comercial”, inclusive adicionando a Gerdau, um dos ativos listados no Brasil que poderiam se beneficiar desse cenário. Continuamos cautelosos com o cenário doméstico e, por isso, nesse mês resolvemos adicionar a Sabesp no lugar da Multiplan, por ser uma empresa que tende a sofrer menos no caso de uma forte desaceleração do PIB.

Em fevereiro nossa Carteira apresentou performance de -2,93%, contra -2,64% do Ibovespa. Os destaques positivos foram as ações da Berkshire (BERK34; +10,54%) da BB Seguridade (BBSE3; +4,25%). Os principais detratores de performance foram JBS (JBSS3; -12,56%), WEG (WEGE3; -12,03%) e Suzano (SUZB3; -9,72%).

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	Fevereiro	Março
Estrutural	65,00%	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	10,00%	7,50%
		JBSS3	10,00%	10,00%
		MULT3	5,00%	0,00%
		RDOR3	5,00%	5,00%
		SBSP3	0,00%	5,00%
Momento	22,50%	NASD11	7,50%	0,00%
		BERK34	7,50%	7,50%
		BIWM39	7,50%	7,50%
		IVVB11	0,00%	7,50%
Oportunidades	12,50%	PETR4	7,50%	7,50%
		GGBR4	0,00%	5,00%

**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, que foi um recorde. No entanto, 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 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.

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 maturação operacional 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 2025 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.

**Gerdau (GGBR4)**
Mineração e Siderúrgica

A Gerdau é uma das principais indústrias de siderurgias do mundo. Com operações no Brasil, Argentina, Peru, Uruguai, México e EUA, a companhia consegue diversificar suas fontes de receita e atravessar diferentes ciclos econômicos. Hoje as principais operações são a brasileira e a americana.

Com um balanço sólido, a companhia tem conseguido enfrentar o momento mais desafiador na operação brasileira com tranquilidade, mantendo a rentabilidade e realizando investimentos com objetivo de expandir suas operações. Nos EUA, a companhia tem enfrentando um cenário mais desafiador após trimestres de rentabilidade acima da média histórica. Esperamos que a companhia se beneficie das políticas tarifárias de Trump e que suas margens voltem para os patamares dos trimestres anteriores.



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

PETROBRAS

A Petrobras é hoje uma das principais empresas verticalizadas no setor de Exploração, Produção e Refino. Ela 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.

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	8,8	7,6	7,0	NA	NA	NA	5,0%	9,1%	9,6%	N/A	N/A	N/A
BBSE3	9,9	9,2	8,4	7,1	6,6	6,0	8,6%	8,9%	10,4%	N/A	N/A	N/A
CPFE3	8,0	7,7	8,9	5,7	5,5	5,5	9,0%	9,3%	7,7%	1,89	2,25	2,52
WEGE3	38,1	33,8	27,9	28,6	23,6	19,7	1,3%	1,5%	1,8%	N/A	N/A	N/A
SUZB3	5,7	NA	5,8	8,0	6,4	5,4	1,9%	2,0%	3,3%	3,04	3,04	2,50
VALE3	4,9	4,7	5,1	3,5	3,6	3,6	11,3%	10,3%	8,4%	N/A	N/A	N/A
JBSS3	NA	6,7	6,0	9,0	4,2	4,4	3,1%	8,5%	8,9%	N/A	N/A	N/A
SBSP3	19,9	7,8	13,2	9,9	5,1	6,8	1,3%	3,3%	2,2%	1,95	1,28	2,35
RDOR3	30,3	16,1	14,0	10,1	7,7	6,6	0,8%	1,6%	2,7%	2,02	1,24	1,14
S&P	34,5	37,4	28,6	19,7	22,8	22,8	0,8%	0,7%	0,7%	1,24	1,16	0,68
BRK/B	27,0	23,2	23,0	NA	NA	NA	0,0%	0,0%	0,0%	N/A	N/A	N/A
BIWM39	24,4	34,7	24,2	14,8	17,2	17,2	1,5%	1,4%	2,2%	4,53	4,59	4,03
PETR4	3,8	6,0	3,7	3,0	3,2	3,1	23,2%	19,0%	13,9%	0,84	1,13	1,25
GGBR4	4,5	6,5	6,3	3,0	3,7	3,5	9,2%	5,3%	5,9%	0,50	0,40	0,38

Fonte: Bloomberg Elaboração: Monte Bravo Análise

Performance

2024	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho*	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde Início
Carteira Monte Bravo							0,09%	5,21%	-1,29%	0,48%	-3,16%	-2,18%	-1,06%	-1,06%
Ibovespa							-1,29%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-6,99%	-6,99%
Alpha							1,40%	-1,25%	1,85%	2,11%	-0,04%	2,19%	6,38%	6,38%

2025	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho*	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde Início
Carteira Monte Bravo	3,09%	-2,93%											0,07%	-0,99%
Ibovespa	4,86%	-2,64%											2,09%	-5,05%
Alpha	-1,69%	-0,30%											-1,98%	4,27%

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.

Gráfico Rentabilidade

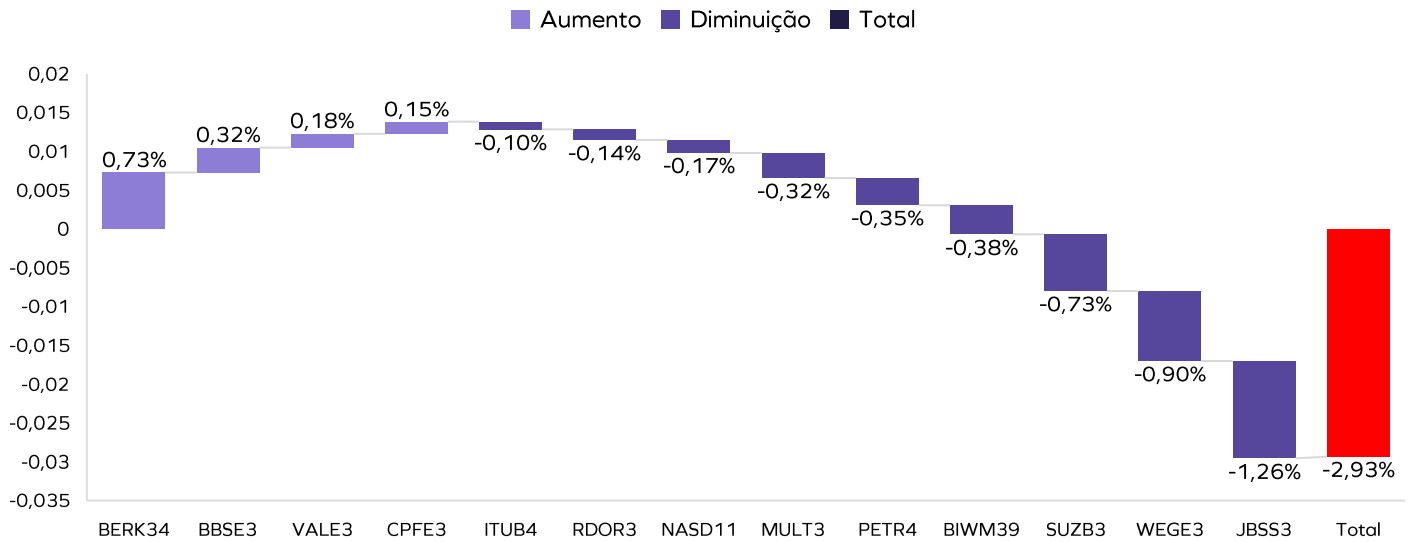


Fonte: Comdinheiro. Elaboração: Monte Bravo Análise

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.

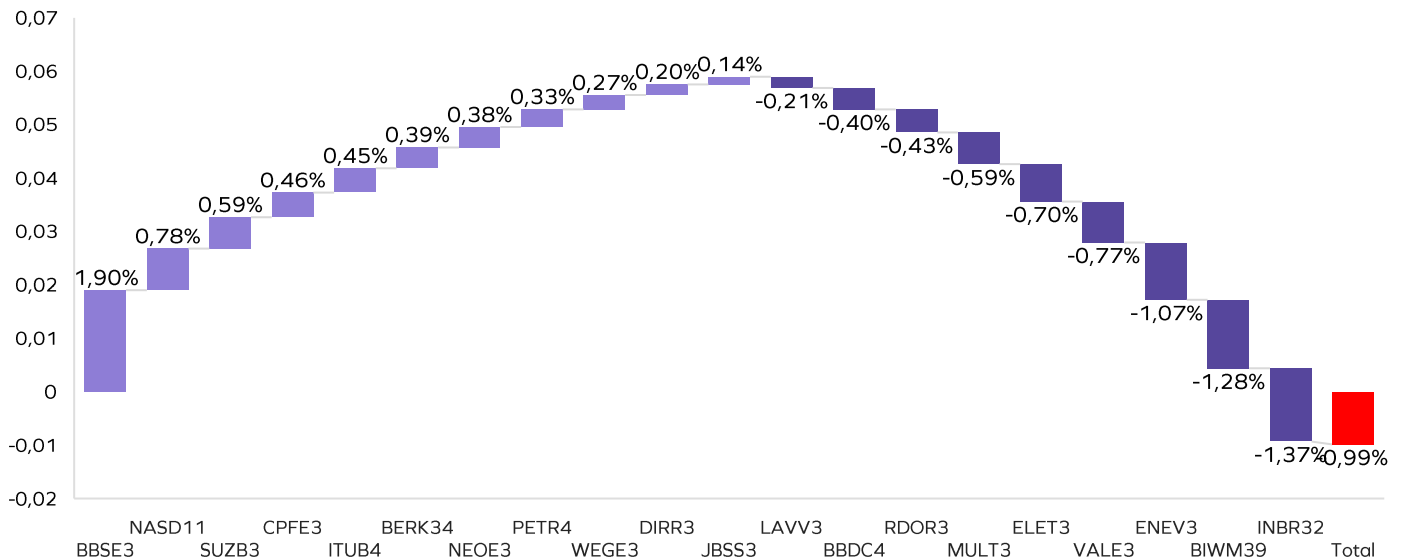
Atribuição de performance

Atribuição de Performance Fevereiro - Carteira MB



Fonte: Comdinheiro Elaboração: Monte Bravo Análise

Atribuição de Performance - Carteira MB



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.

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 as 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.