

Carteira Monte Bravo Análise

Maio | 2025

Relatório publicado em: 05/05/2025

Em maio, realizaremos um **rebalanceamento** mensal de nossa Carteira com o objetivo de diminuir mais um pouco nossa exposição em bolsas americanas. Também vamos mudar um pouco a composição da nossa posição, voltando adicionar o S&P no lugar de nossa posição no Russell 2000 (ETF de small caps dos EUA) e diminuindo nossa posição em Berkshire Hathaway, após a companhia ter defendido bem nossas alocações no exterior em um mês bastante volátil. Com isso, diminuimos nossa posição de 15% para 10%.

Além disso, estamos aproveitando o mês para diminuir um pouco nossas posições em algumas teses de commodities. Zeramos nossa posição em Gerdau (GGBR4) e diminuimos nossa participação em Suzano (SUZB3) de 7,5% para 5,0%. Ambas as teses têm sofrido com o ambiente macroeconômico mais desafiador e com um cenário mundial que indica a possibilidade de sobreoferta com a desaceleração da economia mundial.

Uma parte dos recursos alocados em commodities irá para o setor de alimentos, com um aumento na posição em JBS (JBSS3) de 5,0% para 7,5% — aproveitando o bom momento de resultados que a companhia ainda deve proporcionar nesse primeiro trimestre de 2025 e a aprovação da migração das ações da companhia para os EUA, que deve destravar um dividendo adicional de R\$ 1,00 por ação. O restante das alocações, com a entrada de Equatorial (EQTL3) e o ETF de small caps (SMAL11), busca adicionar um pouco mais de exposição a risco Brasil — um movimento que estamos fazendo com cautela nos últimos dois meses e que tem se mostrado acertado.

O mês de março foi positivo para o Ibovespa. O movimento reforça a tese de que o Brasil tem se mostrado uma alternativa viável para os investidores estrangeiros enfrentarem o cenário mais turbulento, deflagrado após o presidente norte-americano Donald Trump dar início a uma guerra tarifária. Com um *valuation* relativamente atraente, iminência de uma inflexão na política monetária e tendo sido pouco atingido pelas tarifas, o país tem apresentado uma dinâmica bastante resiliente.

Esperamos que os próximos meses sejam um pouco menos voláteis, com a possibilidade de negociações e retirada de tarifas de parceiros diminuindo um pouco a incerteza do cenário e permitindo que os player institucionais tenham mais previsibilidade sobre os reais impactos das medidas propostas. Esse cenário deve possibilitar que a discussão de cortes de juros nos EUA volte a tona e deve dar um impulso para ativos de risco no segundo semestre do ano.

Em abril, nossa Carteira apresentou performance de 3,41% — contra 3,69% do Ibovespa —, com os destaques positivos sendo as ações da Sabesp (+15,40%) e da Iguatemi que subiu (+13,94%). Os principais detratores de performance foram as ações da Petrobras e da Vale.z

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	Abril	Maio
Estrutural	67,50%	ITUB4	10,00%	10,00%
		BBSE3	5,00%	5,00%
		CPFE3	7,50%	7,50%
		WEGE3	5,00%	5,00%
		SUZB3	7,50%	5,00%
		VALE3	7,50%	7,50%
		JBSS3	5,00%	7,50%
		RDOR3	5,00%	5,00%
		SBSP3	5,00%	5,00%
		ELET3	5,00%	5,00%
		EQTL3	0,00%	5,00%
Momento	15,00%	BERK34	10,00%	5,00%
		BIWM39	5,00%	0,00%
		IVVB11	0,00%	5,00%
		SMAL11	0,00%	5,00%
Oportunidades	17,50%	PETR4	7,50%	7,50%
		NEOE3	5,00%	5,00%
		IGTI11	5,00%	5,00%
		GGBR4	5,00%	0,00%

Resumo das teses



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 elevação e posterior manutenção da Selic em patamares elevados deve ajudar a empresa a ter melhores resultados financeiros também.

Entendemos que o crescimento de lucros para esse ano deve ser maior do que em 2024, que foi um pouco impactado por atrasos na liberação do Plano Safra e maiores dificuldades no Agro. A companhia deve continuar entregando bons resultados e distribuindo boa parte de seus lucros via dividendos.



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.

O rápido processo de maturação de sua nova planta em Ribas do Rio Pardo — que adicionou 25% de capacidade e ganhos de eficiência em suas operações — deve ajudar a companhia a acelerar seu processo de desalavancagem em 2025. Com forte geração de caixa e sem grandes projetos nos próximos anos, esperamos que a companhia consiga acelerar a remuneração aos seus acionistas.

Com os aumentos de preço da celulose no começo do ano e 100% de Ribas contabilizando em 2025, temos enxergado a companhia negociando em múltiplos muito atrativos.



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 devam ajudar a fechar o desconto de múltiplo que a Vale negocia em relação às suas principais concorrentes australianas.

**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.

**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. 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.

**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.

**Equatorial (GGBR4)**
Utilidades Públicas

A Equatorial é uma das principais concessionária de serviços públicos no Brasil, com investimentos em Distribuição, Transmissão e Geração de Energia. A companhia tem diversificado a atuação nos últimos anos, com a entrada no segmento de Saneamento através da aquisição de uma concessão no Amapá e tendo virado acionista de referência na Sabesp, com 15% do capital.

O modelo de crescimento da companhia é através de aquisição, movimento que torna sua estrutura de capital um pouco mais avançada em movimentos de expansão como tem sido os últimos anos. Para contrabalançar esse aumento em suas dívidas a companhia tem aproveitado que algum de seus investimentos estão maturando e tem reciclado seu portfólio, com as suas concessões de Transmissão sendo a principal alternativa para acelerar o processo de desalavancagem.

**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 empresa 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. Também estamos confiantes que a companhia irá aproveitar a subida recente nos preços de energia para diminuir sua capacidade descontratada.

Múltiplos

	Preço / Lucro			Valor da empresa/ EBITDA			Dividend Yield			Dividendo por Ação		
	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
ITUB4	9,3	8,3	7,7	NA	NA	NA	7,46%	8,14%	8,11%	3,82	4,29	4,61
BBSE3	10,3	9,3	8,8	7,4	6,8	6,4	8,00%	9,62%	10,09%	4,11	4,55	4,80
CPFE3	8,3	10,3	9,2	5,8	5,8	5,4	8,59%	6,95%	8,29%	4,56	3,70	4,16
WEGE3	31,0	25,3	22,0	21,8	18,4	16,2	1,62%	1,91%	2,33%	1,43	1,76	2,02
SUZB3	NA	4,9	5,7	6,1	5,2	4,7	2,25%	4,06%	3,92%	1,87	10,38	8,92
VALE3	4,5	5,2	5,1	3,5	3,7	3,5	10,73%	8,77%	8,84%	11,62	10,21	10,42
JBSS3	9,6	7,2	9,6	5,2	5,2	5,7	6,06%	6,80%	5,93%	4,55	6,01	4,52
RDOR3	18,9	16,8	13,7	8,9	7,7	6,6	1,32%	1,60%	2,08%	1,69	1,90	2,33
SBSP3	9,3	15,9	11,8	5,8	7,8	6,1	2,76%	2,07%	2,75%	12,19	7,15	9,63
ELET3	15,2	10,7	8,1	6,7	6,1	5,2	3,13%	4,06%	9,40%	2,92	4,16	5,50
BERK34	20,6	26,4	24,9	3,6	5,0	5,5	0,00%	0,00%	0,00%	-	-	-
IVVB11	24,8	21,5	19,2	16,1	14,6	13,1	1,34%	1,44%	1,52%	-	-	-
SMAL11	16,2	10,8	8,2	6,3	5,0	4,5	6,15%	4,40%	5,66%	-	-	-
PETR4	5,1	4,4	5,0	2,9	3,3	3,2	22,13%	14,30%	13,39%	6,00	6,94	6,12
NEOE3	8,9	10,6	8,6	6,3	6,1	5,7	2,47%	2,67%	3,58%	2,59	2,17	2,66
IGTI11	12,9	11,9	10,2	8,1	7,1	6,5	2,87%	3,89%	4,20%	1,63	1,76	2,04
EQTL3	17,5	14,4	11,1	8,2	7,6	7,1	1,62%	1,96%	2,77%	2,05	2,50	3,22

Fonte: Bloomberg / Elaboração: Monte Bravo Análise

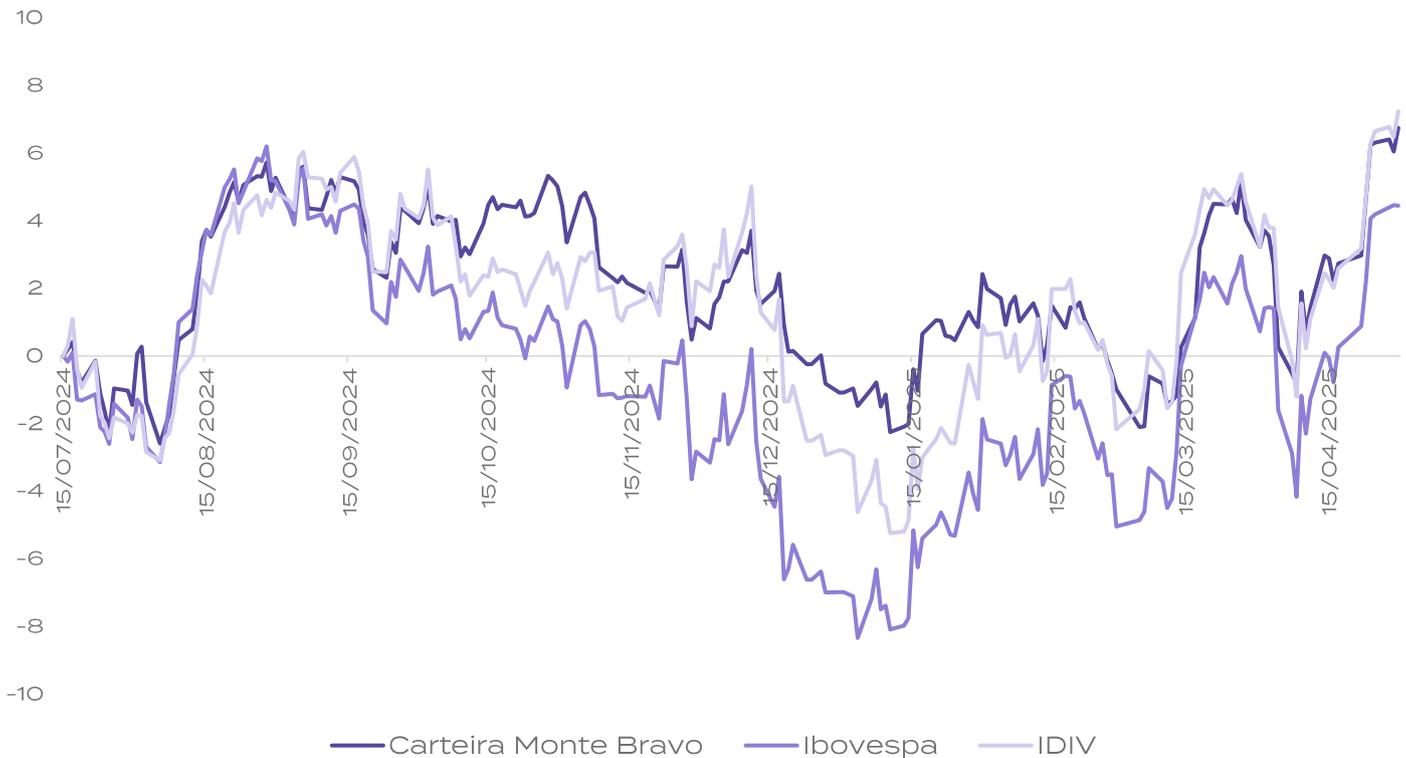
Performance

2024	JAN	FEV	MAR	ABRI	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	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	JAN	FEV	MAR	ABRI	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acum. Ano	Desde Início
Carteira Monte Bravo	3,09%	-2,93%	4,26%	3,41%									7,89%	6,75%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,07%	3,69%									12,28%	4,43%
Alpha	-1,69%	-0,30%	-1,71%	0,27%									-3,91%	2,21%

Fonte: Comdinheiro / Elaboração: Monte Bravo Análise

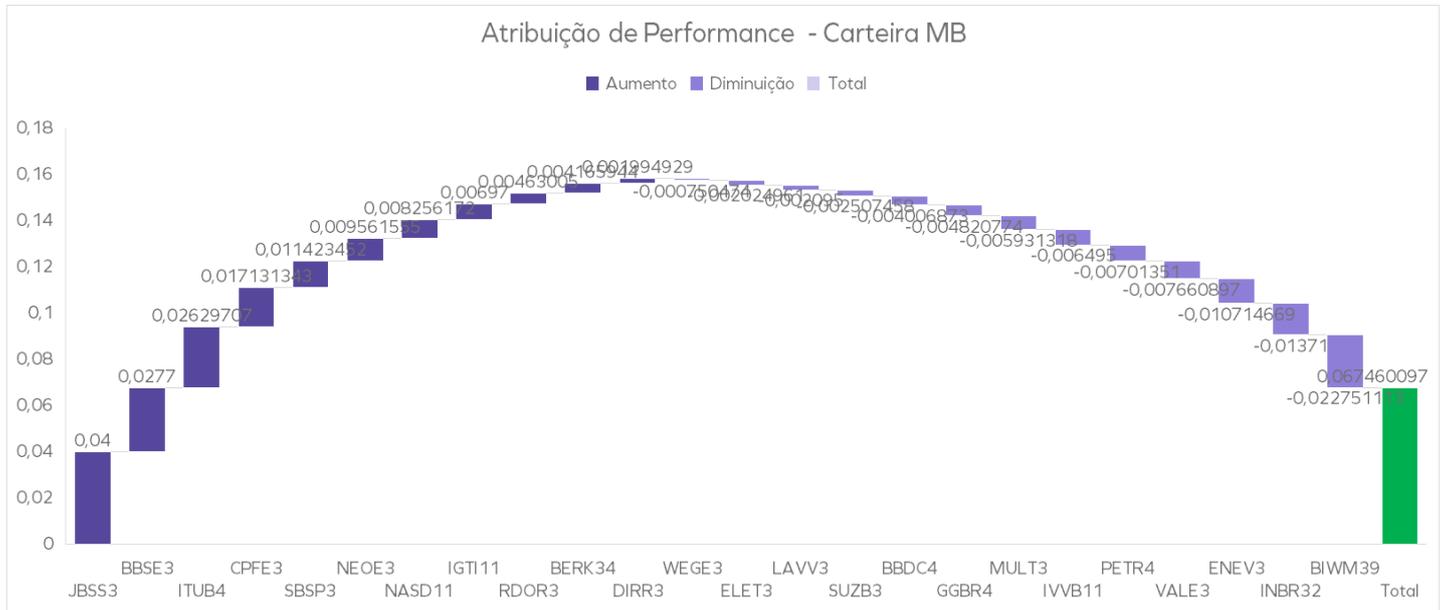
Obs: A Carteira Monte Bravo Análise teve início no dia 15 de julho de 2024, a rentabilidade da Carteira no mês de julho leva em consideração os preços de fechamento do dia de lançamento da Carteira até o fechamento do dia 31 de julho.

Gráfico de rentabilidade

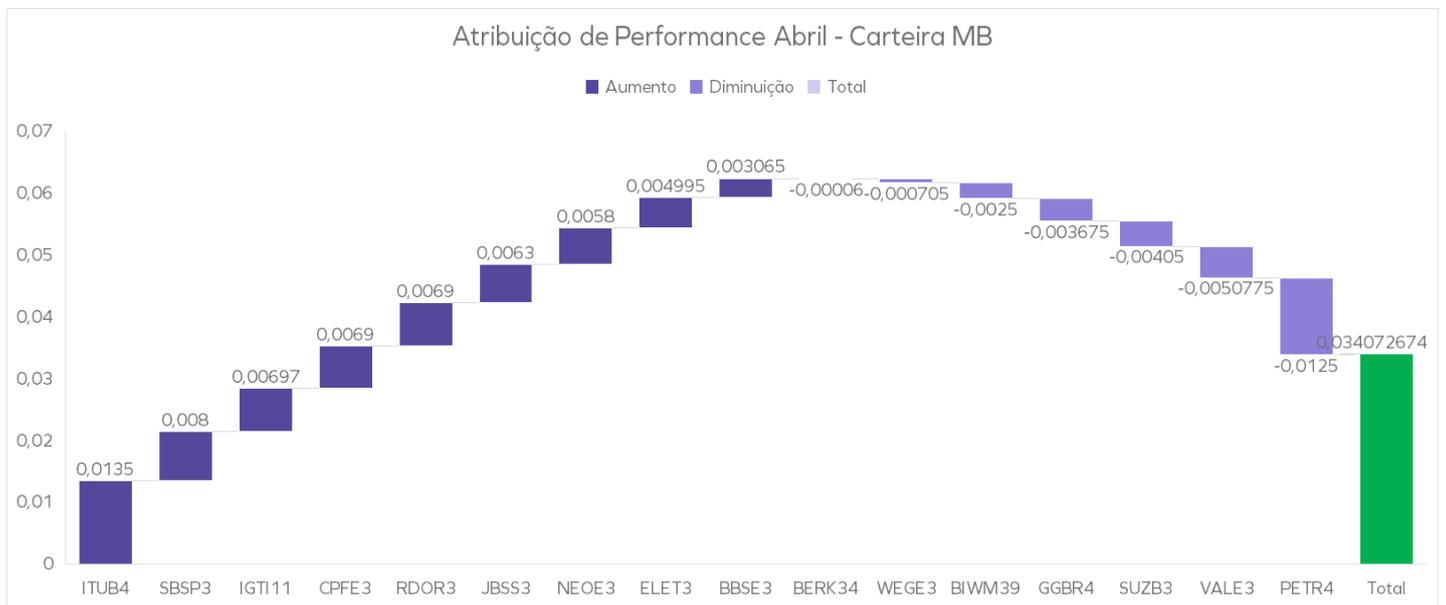


Fonte: Comdinheiro / Elaboração: Monte Bravo Análise

Atribuição de performance



Fonte: Comdinheiro / Elaboração: Monte Bravo Análise



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.

Alexandre Mathias

Estrategista-Chefe
Head da Análise

Luciano Costa

Economista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos
CNPJ: 9236

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**.