

Carteira Monte Bravo Análise

**Junho** | 2025

**Relatório publicado em: 02/06/2025**

Para o mês de junho, realizamos algumas alterações em nossa Carteira. Nós mantivemos nosso percentual alocado nos EUA, mas voltamos a nos posicionar em tecnologia através do NASD11 (2,5%) e aumentamos nossa posição em S&P (7,5%). Esse movimento acontece pois ficamos bastante impressionados com o resultados das empresas de tecnologia e estamos mais confiantes sobre uma saída mais racional para as questões tarifárias.

No Brasil, zeramos nossa exposição em JBS — posição que carregamos desde o início da Carteira e que foi nossa principal geradora de resultado — e diminuimos a alocação em Itaú (7,5%) para aumentar nossa posição em teses mais sensíveis a juros. Realizamos um aumento marginal no SMAL11 (7,5%) e incluímos uma participação em Direcional (DIRR3), que, além de ser uma tese que gostamos, está com bastante momentum. Para balancearmos, apesar de parcialmente, o aumento de risco, aumentamos nossa exposição a BB Seguridade (7,5%).

O mês de maio foi positivo para o Ibovespa. O movimento reforça a tese de que o Brasil tem se mostrado uma alternativa viável para os investidores estrangeiros com um *valuation* relativamente atraente, iminência de uma inflexão na política monetária e tendo sido pouco atingido pelas tarifas. Com isso, o país tem apresentado uma dinâmica bastante resiliente.

A boa temporada de resultados também contribuiu para a performance positiva do índice no mês. É verdade que as expectativas eram baixas, mas os números reportados nos surpreenderam positivamente — principalmente quando olhamos os resultados das empresas domésticas.

O destaque continua sendo a performance dos setores mais sensíveis ao ciclo doméstico, com performance bastante positiva dos índices de Small Caps (5,95%), Imobiliário (7,24%), Comércio (2,40%) e Financeiro (1,56%). Enquanto o índice de Materiais (-1,77%), mais focado em commodities, teve uma performance negativa..

Em maio, nossa Carteira apresentou performance de +2,04% — contra 1,45% do Ibovespa. Os destaques positivos foram as ações da Rede D'Or (+17,99%) e da Iguatemi (+10,27%). Os principais detratores de performance foram as ações da BB Seguridade (-12,30%) e da Berkshire Hathaway (-5,59%).

Nossa estratégia de migrar um pouco de nossas posições para papéis/ETFs mais sensíveis a juros e diminuir a participação de commodities se mostrou acertada no mês.

## 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	Maio	Junho
<b>Estrutural</b>	<b>60,00%</b>	ITUB4	10,00%	7,50%
		BBSE3	5,00%	7,50%
		CPFE3	7,50%	7,50%
		WEGE3	5,00%	5,00%
		SUZB3	5,00%	5,00%
		VALE3	7,50%	7,50%
		JBSS3	7,50%	0,00%
		RDOR3	5,00%	5,00%
		SBSP3	5,00%	5,00%
		ELET3	5,00%	5,00%
		EQTL3	5,00%	5,00%
<b>Momento</b>	<b>22,50%</b>	BERK34	5,00%	0,00%
		DIRR3	0,00%	5,00%
		IVVB11	5,00%	7,50%
		SMAL11	5,00%	7,50%
		NASD11	0,00%	2,50%
<b>Oportunidades</b>	<b>17,50%</b>	PETR4	7,50%	7,50%
		NEOE3	5,00%	5,00%
		IGTI11	5,00%	5,00%

## 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.

**Equatorial (GGBR4)**  
Utilidades Públicas

A Equatorial é uma das principais concessionárias 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 alavancada em movimentos de expansão como tem sido os últimos anos. Para contrabalancear 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.

**Sabesp (SBSP3)**  
Utilidades Públicas

A Sabesp é uma das principais empresas de saneamento do Brasil. A companhia recém-privatizada está dando os primeiros passos para se tornar uma companhia mais ágil e eficiente. A eficiência não virá apenas da diminuição do quadro de funcionários, com a companhia se tornando mais eficiente também na contratação e implementação do seu robusto plano de investimentos, que é fundamental para a companhia atingir seus compromissos regulatórios e acelerar o reconhecimento de receita.

Nosso conforto com a tese vem de alguns fatores: (i) a capacidade de contratação e execução dos investimentos em prazos inferiores ao estabelecido; (ii) um balanço patrimonial bastante confortável que suporta os investimentos necessários; (iii) aceleração do fechamento dos gaps de receita; e (iv) possível participação na consolidação do setor de saneamento no Brasil.

**IGUATEMI****Iguatemi(IGTI1)**  
Shopping Centers

A Iguatemi é hoje uma 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. Acreditamos que a companhia tem um excelente portfólio, que hoje, inclusive, negocia em um valor por metro quadrado bastante abaixo do custo de reposição.

## Múltiplos

	Preço / Lucro			Valor da empresa/ EBITDA			Dividend Yield			Dividendo por Ação		
	2024	2025E	2026E	2024,0	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
<b>ITUB4</b>	9,8	8,8	8,1	NA	NA	NA	7,1%	7,2%	7,2%	3,8	4,3	4,6
<b>BBSE3</b>	9,1	8,4	8,0	6,8	6,3	5,9	9,0%	10,7%	11,1%	4,1	4,5	4,7
<b>CPFE3</b>	8,9	10,2	8,9	5,9	6,0	5,6	8,1%	7,0%	8,4%	4,6	4,0	4,6
<b>WEGE3</b>	29,6	25,4	22,1	20,8	18,1	15,8	1,7%	1,9%	2,3%	1,4	1,7	1,9
<b>SUZB3</b>	NA	5,4	6,1	6,1	5,7	4,9	2,3%	4,0%	3,8%	-1,9	9,2	8,2
<b>VALE3</b>	4,5	5,1	5,0	3,5	3,7	3,5	10,9%	8,9%	8,7%	11,6	10,1	10,4
<b>RDOR3</b>	22,3	19,8	15,8	10,2	8,8	7,5	1,1%	1,4%	1,9%	1,7	1,9	2,4
<b>SBSP3</b>	9,6	16,6	12,1	5,9	8,0	6,2	2,7%	2,1%	4,8%	12,2	7,1	9,7
<b>ELET3</b>	14,4	11,7	8,0	6,4	6,3	5,2	3,3%	4,4%	10,1%	2,9	3,6	5,2
<b>EQTL3</b>	17,9	14,7	11,5	8,4	7,8	7,3	1,6%	1,9%	2,7%	2,1	2,5	3,2
<b>DIRR3</b>	11,4	8,9	7,3	9,4	6,8	5,6	6,0%	9,6%	8,5%	3,6	4,6	5,6
<b>IVVB11</b>	24,8	22,4	20,0	16,1	15,4	13,6	1,3%	1,4%	1,5%	74,6	81,6	86,3
<b>SMAL11</b>	16,2	11,4	7,3	6,2	5,1	4,6	6,2%	4,1%	8,7%	108,5	91,4	191,8
<b>NASD11</b>	32,6	27,8	24,2	22,0	18,0	15,6	0,7%	0,8%	0,8%	154,0	164,0	176,0
<b>PETR4</b>	5,1	3,8	4,6	2,9	3,2	3,1	22,1%	13,9%	12,2%	6,0	8,1	6,8
<b>NEOE3</b>	9,7	11,9	9,8	6,5	6,2	5,9	2,3%	2,4%	3,6%	2,6	2,1	2,6
<b>IGTI11</b>	13,9	12,0	10,3	8,6	7,6	6,9	2,7%	3,3%	4,1%	1,6	1,9	2,2

Fonte: Bloomberg / Elaboração: Monte Bravo Análise

## Performance

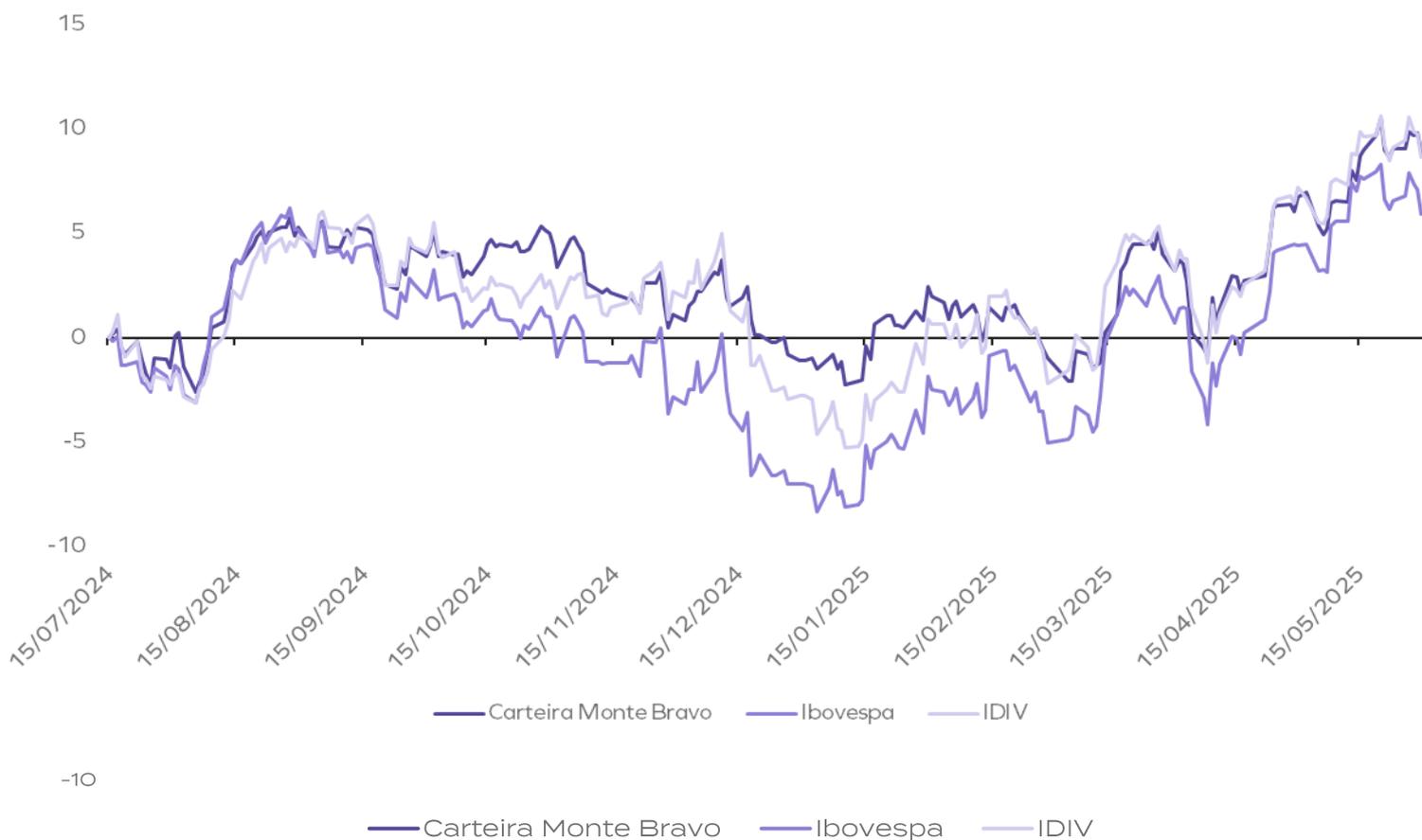
2024	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho*	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde Início
<b>Carteira Monte Bravo</b>							0,09%	5,21%	-1,29%	0,48%	-3,16%	-2,18%	-1,06%	-1,06%
<b>Ibovespa</b>							-1,29%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-6,99%	-6,99%
<b>Alpha</b>							1,40%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

2025	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde Início
<b>Carteira Monte Bravo</b>	3,09%	-2,93%	4,26%	3,41%	2,04%								10,09%	8,92%
<b>Ibovespa</b>	4,86%	-2,64%	6,07%	3,69%	1,45%								13,91%	5,95%
<b>Alpha</b>	-1,69%	-0,30%	-1,71%	-0,27%	0,58%								-3,35%	2,81%

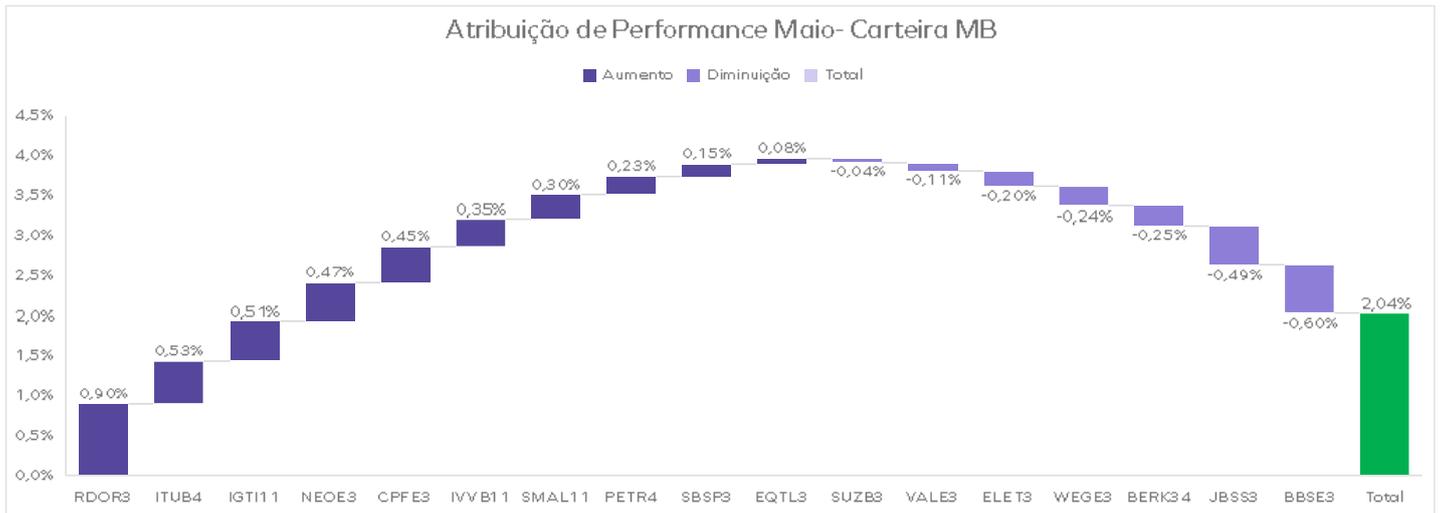
Fonte: Comdinheiro / Elaboração: Monte Bravo Análise

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.

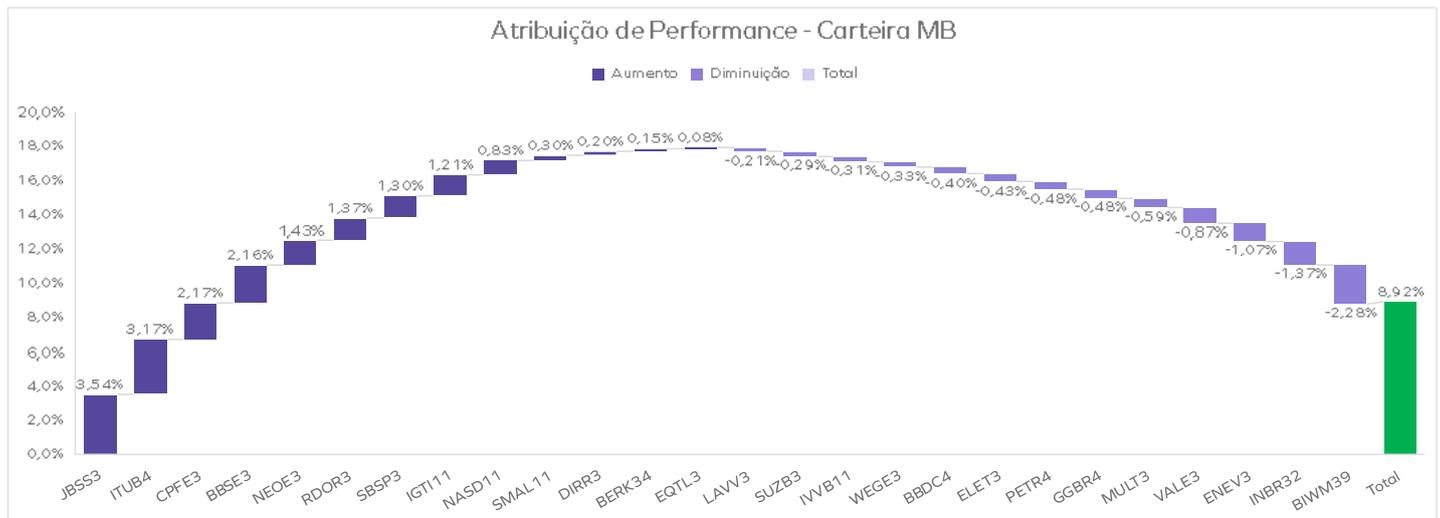


Fonte: Comdinheiro / Elaboração: Monte Bravo Análise

## 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

**Luciano Costa**

Economista-Chefe

**Bruno Benassi**

Analista de Ativos

CNPI: 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**.