

montebravo

Carteira Monte Bravo Análise

Junho | 2026

+ 1,91%

CARTEIRA ACUM. 2026

+ 7,86%

IBOVESPA ACUM. 2026

- 5,51%

ALPHA ACUM. 2026

+ 31,94%

DESDE O INÍCIO

- 1,81%

ALPHA DESDE O INÍCIO

Movimentações e racional de alocação para o mês

Para o mês de junho, decidimos realizar alguns pequenos ajustes em nossas alocações na tentativa de navegar melhor o cenário atual. O movimento será pontual, com zeragem de nossa posição no ETF de Treasuries (BIYT39) e aumento de nossas posições em Nu e Iguatemi — ambas posições agora têm alocação de 7,5%.

Montamos a posição em BIYT39 no começo de abril com a intenção de termos um *hedge* caso o mercado aumentasse a probabilidade de recessão nos EUA, por conta do choque do petróleo. Isso resultaria em uma derrubada acelerada nas taxas mais longas de juros e, conseqüentemente, uma valorização das cotas.

Esse cenário não se concretizou. O mercado precifica que a economia americana deve desacelerar, mas sem recessão, e com uma inflação ligeiramente mais alta, o que pressionou as taxas para cima. A performance do ETF não foi tão prejudicada pois o câmbio jogou a favor.

Como esse é nosso cenário base também, entendemos que não faz mais sentido mantermos exposição à tese, principalmente como *hedge*. Por esse motivo, estamos “abrindo” espaço em nossas alocações para aumentar exposição em duas teses que apresentaram bons números em seus resultados e acabaram sofrendo uma correção que nos pareceu exagerada.

O mês foi de realização, com performance negativa do Ibovespa de 7,22%. Nossa Carteira teve uma performance menos negativa, com queda de 5,98%. Foi o primeiro mês do ano em que conseguimos gerar um alpha interessante. Parte importante desse alpha veio da nossa decisão de aumentar nossa exposição a tese de tech nos EUA durante os últimos meses.

DIMINUIU**BIYT39 - iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF**
De 5,00% para 0,00%**AUMENTOU****ROXO34 - Nubank**
De 5,00% para 7,50%**AUMENTOU****IGTI11 - Iguatemi**
De 5,00% para 7,50%

Resultados Reportados no 1T2026

COMPANHIA	PERÍODO	RESULTADO	COMENTÁRIOS
IGTI11	1T26	Em linha com as expectativas	<p>O principal fator do trimestre foi a continuidade da estratégia de reciclagem de portfólio e maior exposição à shoppings com maior relevância regional.</p> <p>Os múltiplos são considerados atrativos e as opcionalidades de desenvolvimento e expansão em ativos maduros reforçam o potencial de criação de valor no médio e longo prazo.</p>
ROXO34	1T26	Abaixo das expectativas	<p>O ponto de maior atenção no trimestre foi a deterioração nos indicadores de inadimplência de curto prazo. A diferença entre os números reportados e as estimativas decorreu do conservadorismo do banco nas provisões, e não de uma deterioração estrutural da carteira.</p> <p>Para os próximos trimestres, a expectativa é de evolução mais positiva com o Desenrola 2.0, melhora da sazonalidade e maior tempo decorrido da isenção de IR para salários acima de R\$ 5 mil. Estes fatores devem reduzir a PDD e, combinados com o crescimento contínuo da carteira, favorecer a expansão de margens e resultados.</p>
RDOR3	1T26	Abaixo das Expectativas	<p>Resultados continuam com dinâmicas parecidas ao do último trimestre, com aceleração de receitas — resultado de um aumento da participação de cirurgias complexas e oncologia —, mas que tem “cobrado” uma ligeira retração nas margens, já que essas duas operações têm margens menores do que o restante das operações.</p> <p>O destaque positivo foi a SulAmérica, que apresentou novamente excelente controle na sinistralidade, impulsionando os resultados.</p>
SBSP3	1T26	Acima das Expectativas	<p>Bons resultados com boa evolução em receitas. Os números foram resultado do aumento das tarifas e redução nos descontos para grandes clientes, e graças ao controle de despesas com redução em Pessoal e custos de energia.</p>
AXIA3	1T26	Abaixo das Expectativas	<p>Bons resultados, com evolução positiva em receitas. Os números vieram da boa quantidade de energia “descontratada”, que tem possibilitado a companhia a vender essa energia ao preço do mercado à vista — que tem operado em patamares altos. A companhia continua entregando bom controle de despesas.</p>
EQTL3	1T26	Em linha com as Expectativas	<p>Resultados bons no braço de Distribuição, com bons indicadores operacionais e controle de despesas. Os demais negócios continuam com resultados pressionados, principalmente o braço de geração.</p>
ITSA4	1T26	Em linha com as Expectativas	<p>Resultados em linha no Itaú, com carteira de crédito mantendo boa qualidade de crédito e mostrando que o banco não tem sofrido com a deterioração no crédito.</p>
CPLE3	1T26	Em linha com as Expectativas	<p>Resultados fortes, mas em linha. O destaque ficou para a boa performance em geração, disponibilidade de energia para venda no mercado à vista e manutenção dos bons resultados no Braço de Distribuição</p>

Resultados Reportados no 1T2026

COMPANHIA	PERÍODO	RESULTADO	COMENTÁRIOS
MELI34	1T26	Abaixo das Estimativas	Resultados qualitativos positivos, com aumento de volume de vendas, crescimento da Carteira de Crédito e diminuição nos custos de logística. Porém, apesar dessa evolução, a companhia tem apresentado resultados financeiros mais pressionados, resultado da aceleração de investimentos em áreas chave e que têm possibilitado a expansão de suas operações. Até agora, o mercado parece estar olhando o copo meio vazio
RENT3	1T26	Acima das Expectativas	Resultados bons em todas as linhas de negócio, com evolução de margens em todas operações. O destaque do resultado foi a estabilização do preço de venda dos seminovos e o número de carros vendidos
DIRR3	1T26	Em linha com as Expectativas	Resultados em linha, com manutenção de velocidade de vendas saudáveis e estabilização das margens em patamares elevados.

Estratégias da Carteira

CARTEIRA ESTRUTURAL

Melhores empresas do Ibovespa ao longo da última década, com destaques em resultados e/ou crescimento. As ações deste bloco não costumam apresentar ganhos rápidos, mas são empresas que tendem a criar riqueza ao longo dos anos. 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

Ações com melhor desempenho recente (momentum) que passam no filtro de qualidade. Temos um modelo proprietário com algoritmo que identifica papéis em tendência de alta com maior probabilidade de superar a média do mercado no curto prazo.

OPORTUNIDADES DA BOLSA

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.

Carteira de Ações Monte Bravo Análise

		Ticker	Maió/26	Junho/26
Estrutural	60,00%	ITSA4	7,50%	7,50%
		SUZB3	5,00%	5,00%
		VALE3	5,00%	5,00%
		RDOR3	7,50%	7,50%
		SBSP3	7,50%	7,50%
		AXIA3	7,50%	7,50%
		EQTL3	7,50%	7,50%
		MELI34	5,00%	5,00%
Momento	12,50%	ROXO34	5,00%	7,50%
		BIYT39	5,00%	0,00%
		DIRR3	5,00%	5,00%
Oportunidades	27,50%	CPLE3	7,50%	7,50%
		IGTI11	5,00%	7,50%
		RENT3	5,00%	5,00%
		AURA33	5,00%	5,00%
		NVDC34	5,00%	5,00%
		GOGL34	5,00%	5,00%

Resumos das Teses

ITAÚSA**Itaúsa (ITSA4)**
Serviços Financeiros

A Itaúsa é um holding financeira que tem investimentos em companhias de diversos segmentos de atuação, com destaque para as participações no setor financeiro (Itaú) e de infraestrutura (Motiva, Aegea, Copa Energia e NTS).

Apesar do portfólio diversificado, o grosso de seu resultado ainda vem da posição que carrega em Itaú (com 37,7% de participação na companhia), banco que continua apresentando resultados bons e crescentes, mantendo a rentabilidade da operação tradicional e avançando em outras áreas. Dado o desconto em que a holding negocia, hoje nos parece fazer mais sentido comprar Itaú através do investimento em Itaúsa.

**SUZANO****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****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 2026 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.

**sabesp****Sabesp (SBSP3)**
Utilidades Públicas

A Sabesp é hoje 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 da capacidade de contratação e execução dos investimentos em prazos inferiores ao estabelecido, um balanço patrimonial bastante confortável que suporta os investimentos necessários, aceleração do fechamento dos *gaps* de receita e possível participação na consolidação do setor de saneamento no Brasil.

Resumos das Teses

IGUATEMI

Iguatemi(IGT11)
Shopping Centers

A Iguatemi 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.

**Mercado Livre (MELI34)**
Varejo

O Mercado Livre consolidou-se como o ecossistema líder de e-commerce na América Latina, com dominância estratégica no Brasil, Argentina e México. A tese de investimento baseia-se na robustez de sua malha logística e na expansão do Mercado Pago, que atuam como alavancas de recorrência e monetização para a plataforma principal.

Embora o resultado do 4T25 tenha apresentado margens pressionadas, interpretamos esse movimento como um efeito transitório decorrente de investimentos estratégicos. A recente correção no preço das ações oferece um ponto de entrada atrativo, sob a perspectiva de que a maturação desses investimentos impulsionará a expansão das margens e a geração de valor no longo prazo.

**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.

**Nu (ROXO34)**
Serviços Financeiros

O Nu é a principal empresa de tecnologia brasileira. A empresa revolucionou a operação dos bancos no Brasil, ao incorporar a utilização de muita tecnologia e focar em oferecer uma melhor prestação de serviço para sua base de usuários, quase 10 anos depois de sua fundação a companhia se tornou um dos principais banco do país.

Estamos confiantes com a tese pois acreditamos que após um período de ajuste em seus modelos de concessão de crédito, a companhia deve voltar a acelerar o crescimento de sua carteira nos próximos meses.

Resumos das Teses


Equatorial (EQTL3)
 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 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.


Axia Energia (AXIA3)
 Utilidades Públicas

A Axia Energia, antiga 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.

Tabela de Múltiplos

	Preço / Lucro			Valor da empresa/ EBITDA			Dividend Yield			Dividendo por Ação		
	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E
ITSA4	9,0	8,2	7,3	21,4	NA	NA	7,0%	9,6%	9,1%	1,4	1,5	1,7
SUZB3	NA	3,6	6,2	5,5	6,1	5,4	2,7%	5,1%	3,2%	-1,9	11,7	6,8
VALE3	6,7	7,3	8,1	4,6	5,0	4,8	7,2%	6,0%	7,1%	11,6	10,7	9,6
RDOR3	19,5	15,8	14,8	9,9	8,0	7,0	1,3%	7,9%	5,2%	1,7	2,1	2,2
SBSP3	11,5	13,0	13,5	7,7	9,8	8,1	2,2%	2,3%	3,5%	2,4	2,1	2,0
AXIA3	17,2	155,4	11,2	9,0	11,4	6,5	2,8%	6,7%	7,0%	2,9	0,3	4,5
EQTL3	18,7	15,8	16,2	8,7	7,9	8,3	1,5%	2,8%	2,3%	2,1	2,4	2,4
MELI34	48,7	39,6	39,8	28,2	21,6	20,4	0,0%	0,0%	0,0%	33,3	40,9	40,7
ROXO34	27,2	19,2	13,7	16,4	11,8	9,2	0,0%	0,0%	0,0%	0,4	0,6	0,9
DIRR3	3,5	8,0	6,6	9,1	6,7	5,1	19,8%	21,8%	6,5%	3,6	1,5	1,9
CPLE3	14,9	19,7	15,2	11,1	10,5	8,6	4,9%	6,0%	5,3%	1,0	0,7	0,9
IGTI11	15,1	12,8	11,6	9,7	7,7	7,7	2,4%	3,3%	3,0%	1,6	1,9	2,1
RENT3	24,0	15,5	9,9	6,5	5,7	5,0	3,4%	4,0%	5,4%	1,7	2,6	4,1
AURA33	NA	4,6	7,5	20,9	9,4	5,1	1,3%	11,8%	5,0%	NA	4,2	2,6
NVDA	168,5	72,0	44,6	140,0	56,6	36,0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0	0,0	0,0
GOOGL	44,2	33,4	25,5	30,4	25,1	19,1	0,1%	0,2%	0,2%	0,0	0,0	0,0

Fonte: Bloomberg / Elaboração: Monte Bravo Análise

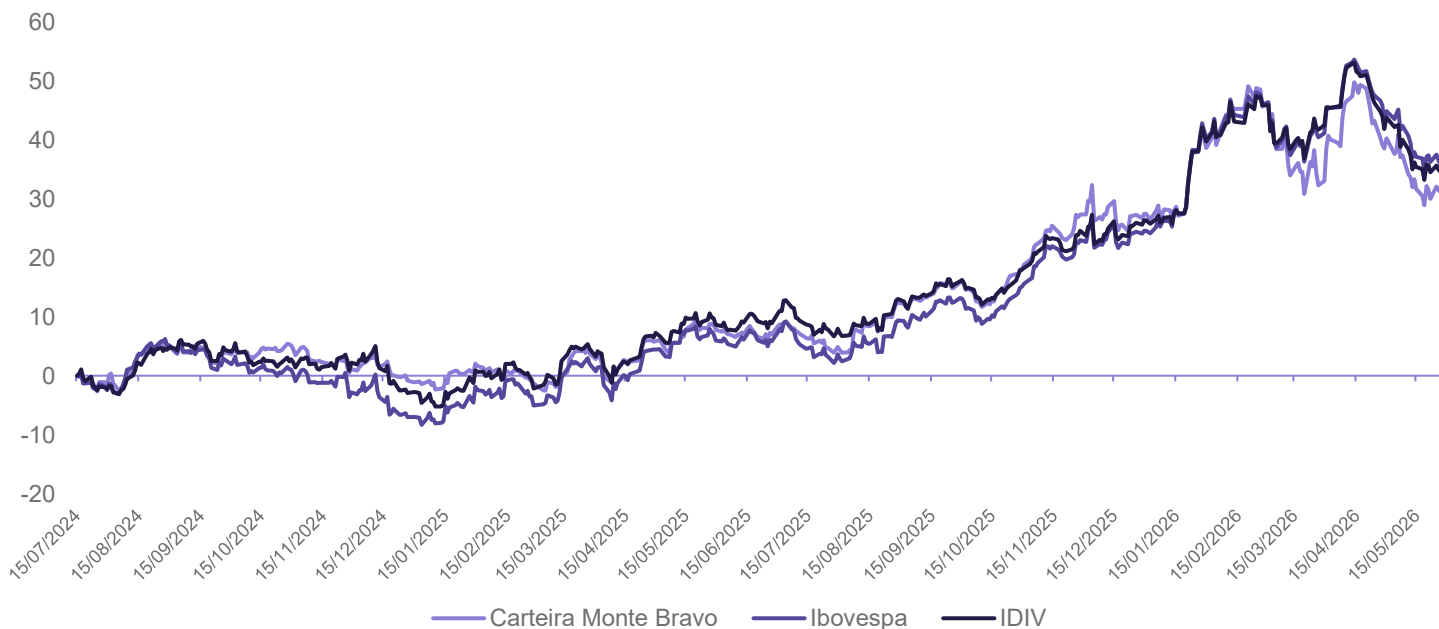
Performance

2024	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	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	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde início	12 meses
Carteira Monte Bravo	3,09%	-2,93%	4,26%	3,41%	2,04%	0,62%	-3,78%	8,01%	3,63%	2,29%	6,73%	0,46%	30,85%	29,46%	30,85%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,07%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,16%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	33,94%	24,58%	33,94%
Alpha	-1,69%	-0,30%	-1,71%	-0,27%	0,58%	-0,70%	0,40%	1,63%	0,22%	0,03%	0,34%	-0,82%	-2,31%	3,92%	-2,31%
2026	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano	Desde início	12 meses
Carteira Monte Bravo	8,70%	5,12%	-4,68%	-0,53%	-5,98%								1,91%	31,94%	21,13%
Ibovespa	12,56%	4,09%	-0,70%	-0,08%	-7,22%								7,86%	34,37%	26,82%
Alpha	-3,43%	0,99%	-4,01%	-0,45%	1,34%								-5,51%	-1,81%	-4,49%

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

Bruno Benassi

Analista de Ativos

CNPI: 9236

Gabriela Shimamoto

Assistente de

Pesquisa

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.