



Carteira Strategy

Carteira para Junho de 2024

 **ativa**

www.ativainvestimentos.com.br



Resumo do mês

O Ibovespa fechou o mês de maio em queda de -3,0% e acumula no ano uma rentabilidade de -8,6%.

O cenário local segue girando em torno da dificuldade do governo em convencer o mercado quanto ao seu comprometimento com o resultado fiscal e com o ciclo de corte de juros. Ademais, os investidores já antecipam suas preocupações sobre a mudança na presidência do BC. O fluxo recente de notícias, que inclui as discussões sobre a desoneração da folha, reajuste de servidores e a ajuda ao Rio Grande do Sul, traz mais incertezas às projeções dos economistas quanto ao resultado fiscal do governo, com piora sucessiva das estimativas.

Quanto ao ciclo de corte da Selic, a última reunião do Copom ficou marcada por uma dispersão dos votantes, o que deixou uma mensagem de que o próximo presidente do BC pode buscar um alinhamento maior com o governo Lula e buscar uma taxa Selic final menor, e suscitou dúvidas quanto a riscos de intervenção política e/ou de um BC mais complacente com a inflação.

O resultado dessas questões foi visto nas revisões observadas na pesquisa Focus, com uma piora da inflação esperada e a relação dívida/PIB.

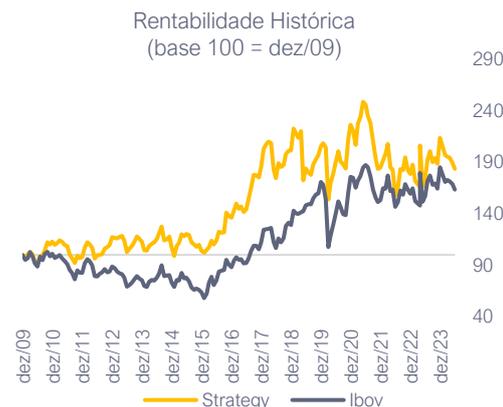
O cenário internacional segue muito dependente da divulgação dos dados de emprego e inflação nos EUA, o que tem causado volatilidade nas expectativas quanto a data de início dos cortes de juros pelo Fed, assim como sua intensidade. As expectativas seguem voláteis, na medida em que os dados ainda não trazem grande confirmação ou conforto para as decisões do Fed, somados a uma comunicação confusa pelos membros do Fomc, o que contribui para a elevação das incertezas.

Indicadores marginalmente melhores na China resultaram em revisões altistas nas estimativas de crescimento de PIB do país. Ainda assim, somos mais otimistas em relação às commodities ligadas ao consumo (petróleo, celulose e proteínas) do que as ligadas a infraestrutura e ao mercado imobiliário chinês, como minério e aço.

Portanto, o cenário local segue não ajudando, ainda existem dúvidas sobre a contribuição chinesa e a bolsa segue altamente dependente dos dados da economia americana e a confirmação/frustração da expectativa quanto ao início do ciclo de cortes de juros pelo Fed. **O resumo do nosso cenário segue composto por: i) fluxo estrangeiro que pode vir com o ciclo de corte de juros pelo Fed nos EUA ainda muito dependente dos próximos dados de inflação e mercado de trabalho (mais volatilidade); ii) queda da Selic deve parar em patamar acima do projetado anteriormente; iii) cenário político local piorando, trazendo incertezas quanto ao fiscal; iv) valuation das empresas ainda em níveis atrativos, validado após a temporada de resultados do 1T24, gerando revisões altistas para o lucro esperado da bolsa.**

03 de junho de 2024

Rentabilidade			
	mai/24	12m	Histórico
Strategy	-2,97%	15,0%	106,5%
Ibovespa	-3,04%	11,7%	81,2%





Movimentações

- Suzano | SUZB3** – Ainda que o momento em celulose seja positivo, com a companhia anunciando seis aumentos consecutivos ao longo deste ano, vemos os papéis de Suzano cedendo a intenção da empresa em adquirir os ativos da International Paper por uma quantia muito alta. Dado a recusa informal da IP à primeira abordagem, acreditamos que os valores efetivamente oferecidos podem ser ainda maiores que os abordados até aqui pela imprensa, assim, estamos **retirando** suas ações da carteira.
- Tim | TIMS3** – Estamos **retirando** suas ações da carteira, pois vemos os papéis reagindo negativamente à entrada do Nubank no setor. Ainda que este movimento seja recheado de dúvidas, o mercado entende que o primeiro alvo da empresa seria clientes pré-pagos, justamente onde a Tim se destaca. Acreditamos ainda que a alavancagem da matriz pese contra uma maior evolução dos papéis da operação brasileira. Recentemente, até mesmo a efetivação da autorização para venda da rede fixa, o que classificamos como positivo para a matriz, não foi suficiente para reanimar os papéis locais.
- Gerdau | GGBR4** – Estamos **incluindo** as ações de Gerdau na nossa carteira após a excelente performance demonstrada no 1T24. Mesmo sob um cenário desafiador, a empresa conseguiu obter excelentes margens tanto nos EUA como no Brasil e acreditamos que Gerdau será capaz de manter tal performance ao longo dos próximos trimestres. Ademais, seguimos vendo o valuation atual dos papéis interessante, com a empresa sendo negociada à 0,7x Price to Book e à menos de 4,0x EV/Ebitda.
- Vibra Energia | VBBR3** – Estamos **incluindo** Vibra na carteira. Mesmo lidando com uma pior dinâmica comercial no início do ano em função de um cenário de sobreoferta de energia, causado pela queda sazonal no consumo e a chegada maciça de diesel russo, Vibra entregou resultados superiores às nossas expectativas e frente ao seu principal par neste 1T24. Acreditamos ainda que, diante de uma futura melhor dinâmica de estoques, a companhia conseguirá gerar mais caixa ao longo dos próximos trimestres, o que pode inclusive, resultar em uma boa distribuição de proventos ao longo de 2024. Temos ainda bons prognósticos quanto à baixa aplicação de capex neste ano, a melhora dos resultados da Comerc e a depuração de postos não rentáveis, que conjuntamente, também podem ajudar a alavancar os próximos resultados da companhia.

03 de junho de 2024

Movimentações		
Ticker		Movimento
ABCB4	Banco ABC	entrada
VBBR3	Vibra	entrada
GGBR4	Gerdau	entrada
VALE3	Vale	aumento
PETR4	Petrobras	aumento
ITUB4	Itau	aumento
BBDC4	Bradesco	aumento
NTCO3	Natura & CO	aumento
SUZB3	Suzano	saída
BPAC	BTG	saída
TIMS3	Tim	saída
CPLE6	Copel	redução
SBSP3	Sabesp	redução
RENT3	Localiza	redução



Movimentações

03 de junho de 2024

- **BTG Pactual | BPAC11** – Estamos optando por **retirar** as ações do BTG da carteira. Embora ainda construtivos com o case do banco, onde continuamos a observar um ganho de market share em diferentes linhas de negócio, estamos mais conservadores com o mercado de capitais, dado o atual patamar de juros. Ressaltamos a falta de janela para o ECM, baixos spreads no mercado de crédito, pequeno volume negociado em bolsa, além dos baixos incentivos para a venda de produtos de maior ROA no wealth management.
- **Banco ABC | ABCB4** – Estamos **incluindo** o banco na carteira por entendermos que a queda recente abriu uma oportunidade para adquirir suas ações. Negociando a 0,6x P/VPA, o banco têm conseguido entregar uma rentabilidade acima do seu custo de capital, e para frente, entendemos que esse ritmo deverá permanecer. Vale ressaltar a exposição da sua carteira de crédito ao segmento de MPMe, que por sua vez, entendemos que possa apresentar uma inflexão na inadimplência, beneficiando o seu provisionamento.
- **Natura &Co | NTCO3** – Estamos **umentando** nossa posição em NTCO3 entendendo que a empresa vem fazendo um bom trabalho em sua reestruturação e suas ações se encontram bem depreciadas perante nosso valuation. Com isso, reforçamos nossa confiança no case da companhia.
- **Rebalanceamento** – Estamos readequando o percentual das posições estruturais da carteira após o rebalanceamento ocorrido com o Ibovespa durante o mês de maio. Desta forma, os aumentos nos pesos de **Petrobras, Vale, Itaú Unibanco e Bradesco**, em conjunto à diminuição de alocação em **Utilities e Localiza**, visa a tornar nosso portfólio mais aderente à atual estrutura da composição acionária do índice que utilizamos para referenciar a sua performance.

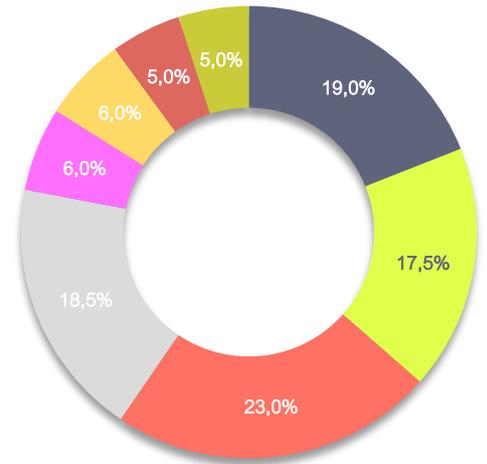


A carteira para o mês de junho

Strategy		
Empresas	Nome	Peso
VALE3	Vale	14,0%
PETR4	Petrobras	12,5%
ITUB4	Itau	12,5%
CPLE6	Copel	6,0%
SBSP3	Sabesp	6,0%
BBDC4	Bradesco	5,5%
ASAI3	Assaí	5,0%
ABCB4	Banco ABC	5,0%
GGBR4	Gerdau	5,0%
JBSS3	JBS	5,0%
LREN3	Lojas Renner	5,0%
MELI34	Mercado Livre	5,0%
RENT3	Localiza	5,0%
VBBR3	Vibra	5,0%
NTCO3	Natura & Co	3,5%

SETORES

- Mineração & Siderurgia
- Petroleo & Combustíveis
- Financeiros & Bancos
- Consumo
- Saneamento
- Elétricas
- Proteínas
- Rental





DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os traders e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

Research

research@ativainvestimentos.com.br

Pedro Serra, CNPI

pedro.serra@ativainvestimentos.com.br

Ilan Arbetman, CFA

ilan.arbetman@ativainvestimentos.com.br

Pedro Dietrich

pedro.mattos@ativainvestimentos.com.br

Lucas Dias

lucas.dias@ativainvestimentos.com.br

Victor Nishioka

victor.nishioka@ativainvestimentos.com.br

Germano da Justa

germano.justa@ativainvestimentos.com.br

Institucional

Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

Sales: (55 21) 3515-0202

Pessoa Física

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa GO: (55 41) 3270-4100

assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br

Atendimento

0800 285 0147

Ouvidoria

0800 717 7720