

Carteira Recomendada de Ações | Top Picks | Dezembro/2022

1 de dezembro de 2022

Escrito por [Fernando Siqueira | CNPI 2658](#)

Tempo de leitura: 18 min

Compartilhar



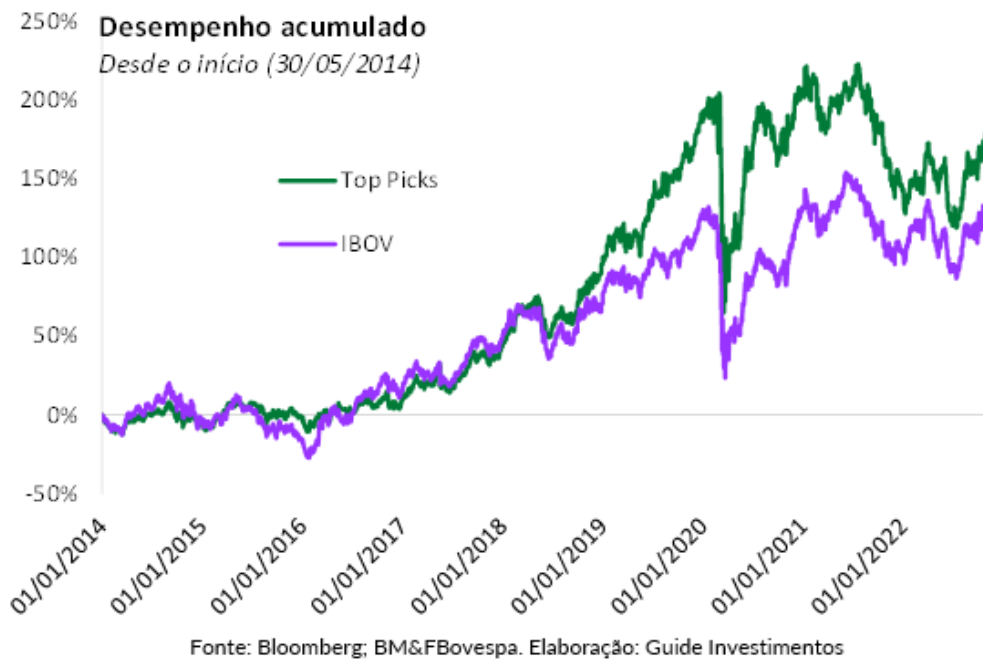
A Carteira Top Picks encerrou o mês de novembro no campo negativo, abaixo do seu índice de referência (IBOV).

Domesticamente vimos uma reação negativa do mercado frente ao teor fiscal da PEC protocolada no Senado e as expectativas relacionadas ao anúncio do ministro da fazenda. No cenário internacional, as commodities tiveram alívio após o governo adotar um tom mais conciliador em relação as políticas sanitárias.

Os papéis com melhores performances foram Vale. Por outro lado, os papéis da Yduqs foram os que mais se depreciaram.

Peso	Ticker	Empresa	Mês	Contribuição
10%	VALE3	Vale	27,7%	2,8%
10%	PETR4	Petrobras	0,7%	0,1%
10%	ASAI3	Assaí	-0,7%	-0,1%
10%	ABEV3	Ambev	-0,7%	-0,1%
10%	WEGE3	Weg	-3,5%	-0,3%
10%	TOTS3	Totvs	-7,8%	-0,8%
10%	HYPE3	Hypera	-12,9%	-1,3%
10%	ITUB4	Itaú Unibanco	-14,7%	-1,5%
10%	LREN3	Lojas Renner	-25,7%	-2,6%
10%	YDUQ3	Yduqs	-28,1%	-2,8%

	Mês	2022	12M	Início
Top Picks	-6,6%	7,1%	8,2%	160,6%
IBOV	-3,4%	7,0%	10,0%	117,7%
Diferença	-3,2p.p.	0,1p.p.	-1,8p.p.	42,9p.p.



Para Dezembro

Para dezembro, retiramos os papéis de Ambev e Lojas Renner, para a entrada de Multiplan e Arezzo. Dada a queda expressiva de Arezzo no último mês e pela consistência dos resultados apresentados – sem contar a exposição à população de renda mais elevada, portanto menos suscetível às incertezas macro – acreditamos que para prazos mais imediatos ela represente um bom trade-off contra Lojas Renner, que

têm sofrido um pouco pela operação da financeira Realize. Acreditamos que os papéis de Multiplan podem ser beneficiados pela queda dos juros, além do bom desempenho operacional que vêm entregando nos últimos trimestres, enquanto vemos os papéis de Ambev bem precificados.

Mesmo seguindo algumas sessões de forte recuperação no fim do mês de novembro, o saldo ficou negativo para os ativos locais. Dentre os principais catalisadores para o mercado em novembro, estiveram os altos e baixos da commodities – que refletiram a volatilidade no noticiário chinês – e o noticiário político.

Com relação ao primeiro, a retomada de restrições à mobilidade frente a uma situação sanitária desafiadora na China, além de uma série de protestos que ocorreram após a imposição destas medidas, contribuíram para uma piora de sentimento, e, conseqüentemente, a queda das commodities em primeiro momento.

Já com relação à política, as incertezas com relação ao teor fiscal da PEC de transição, protocolada no dia 28/11 no Senado, além da expectativa de que Fernando Haddad seria o favorito para assumir o Ministério da Fazenda, impulsionaram os DIs, depreciaram o real e prejudicaram o desempenho do Ibovespa. Nos últimos dias do mês, no entanto, o entendimento de que a PEC de transição será amplamente desidratada no Congresso, e a notícia, veiculada pelo Poder360, de que Alckmin segue como alternativa a Haddad para assumir o Ministério da Fazenda, garantiram algum respiro adicional aos ativos locais.

Olhando para o mês de dezembro, tendo em vista que seguem vivas estas indefinições relacionadas aos planos do novo governo, as atenções do investidor deverão seguir voltadas aos bastidores da definição da composição ministerial do governo Lula, assim como para as negociações da PEC de transição, buscando entender quais concessões serão feitas pelo novo governo. No entanto, enxergamos algum exagero nas reações negativas do mercado que marcaram grande parte do mês, entendendo que os movimentos abriram oportunidades interessantes de entrada em alguns ativos.

Peso	Ticker	Empresa	Alteração
10%	ASAI3	Assaí	=
10%	ARZZ3	Arezzo	Entrou
10%	HYPE3	Hypera	=
10%	ITUB4	Itaú Unibanco	=
10%	MULT3	Multiplan	Entrou
10%	PETR4	Petrobras	=
10%	TOTS3	Totvs	=
10%	VALE3	Vale	=
10%	WEGE3	Weg	=
10%	YDUQ3	Yduqs	=

Saem	Entram
Ambev (ABEV3)	Multiplan (MULT3)
Lojas Renner (LREN3)	Arezzo (ARZZ3)

Abra sua conta gratuita
Invista com a Carteira Recomendada da Guide!

Abrir conta



Comentários e Recomendações:

Assaí (ASAI3)

O Assaí é uma companhia focada no segmento Atacarejo, sendo o maior player puro de Cash & Carry do país e atualmente é a maior marca operada pelo Grupo Casino no mundo. Atualmente conta com 187 lojas em 23 estados e market share aproximado de 30%, atendendo revendedores, transformadores, utilizadores e consumidores finais.

A empresa possui forte geração de caixa, sendo um destaque de crescimento no setor, possui estratégia e execução bem definidas para a expansão da companhia e

management com vasta experiência no setor de varejo alimentar. A empresa também é destaque ESG em seu setor.

O Assaí apresentou CAGR de 21% entre 2016 e 2021, e possui perspectivas positivas, com abertura de 12 novas lojas orgânicas em 2022 e conversão das lojas Extra-Hiper adquiridas do GPA, com a previsão de entrega de 40 lojas para o segundo semestre deste ano.

O Assaí divulgou os seus números referentes ao terceiro trimestre de 2022, reportando métricas bastante saudáveis, com uma expansão de 30% no faturamento A/A e 9% no critério mesmas lojas (SSS). Apesar das ligeiras quedas de margem (tanto margem bruta quanto margem EBITDA tiveram recuos de 1,5 p.p. e 1,7 p.p., respectivamente), a companhia ainda conseguiu manter seu crescimento bastante robusto e ainda revisou os seu guidance de conversão de lojas para cima, sendo agora 45 conversões (que antes eram 40) no ano. Agora que a oferta secundária de ações do Casino passou, investidores devem acompanhar a operação de forma mais racional, conseguindo precificar melhor o crescimento da companhia para os próximos períodos.

Arezzo (ARZZ3)

Fundada em 1972, a Arezzo é hoje a maior marca de varejo de calçados da América Latina.

Com um modelo de negócios inteligente, a companhia consegue apresentar uma eficiência operacional muito competitiva, reduzindo necessidade de constantes investimentos e casualidades de SG&A e maximizando retorno a seus acionistas. Além disso, vale ressaltar o ritmo de aquisições e parcerias firmadas pela companhia nos últimos meses, especialmente voltadas a uma maior digitalização e “multicanalidade” nos canais de vendas do portfólio, o que nos torna otimista quanto às expectativas de crescimento orgânico.

No 3T22, A receita líquida da companhia somou R\$ 1.138 milhões no 3T22, crescimento de aproximadamente 46% no A/A, reflexo principalmente do avanço da AR&CO (que contém os negócios da Reserva) de 52% e pelo crescimento também

relevante das marcas Arezzo e Schutz (~38%). Por canal, todos os segmentos também exibiram forte crescimento, com destaque para as lojas próprias, que tiveram uma expansão de 66% no A/A, seguido pelo canal Multimarcas (+53%) e Franquias (+40,4%).

Hypera (HYPE3)

A Hypera Pharma é a maior empresa farmacêutica do Brasil, em termos de receita líquida. É a única que está presente em todos os segmentos relevantes do varejo farmacêutico, com posição de liderança em diversas categorias. A Companhia oferece produtos de alta qualidade, investindo continuamente em inovação e crescendo de forma sustentável. A Hypera é líder no mercado de OTC e possui duas das três maiores marcas do Brasil, além de ser a única empresa com participação relevante em todos os segmentos do varejo farmacêutico (RX/OTX, OTC, Dermocosméticos e Genéricos e similares). Fundada em 2001 com o nome Hypermarcas, assumiu em 2017 a nova marca corporativa, Hypera Pharma, evidenciando o novo momento da Companhia. A empresa está listada no Novo Mercado da B3 desde 2008 e conta hoje com aproximadamente 9 mil colaboradores.

A empresa conta com uma operação de larga escala e baixo custo centralizada no maior complexo operacional farmacêutico da América Latina, localizado em Anápolis, no Estado de Goiás. São 120 mil m² de área construída onde atuam mais de 5.700 colaboradores.

A Hypera divulgou seus resultados do 3T22, que vieram bastante dentro das expectativas. A empresa apresentou um crescimento de ~25% na receita líquida A/A e conseguiu “defender” suas margens operacionais, mostrando um bom controle de custos e despesas. O faturamento líquido da Hypera foi recorde no trimestre, totalizando R\$ 2,035 bilhões. O crescimento do sell-out (métrica que avalia a venda do canal de varejo para o consumidor final) orgânico da companhia foi de aproximadamente 17%, mostrando um bom ritmo de repasse das mercadorias na ponta final. Outro ponto a ser destacado nas receitas foi o crescimento da companhia no mercado institucional, que já totalizou mais de R\$ 100 milhões no trimestre (contra ~R\$ 35 milhões no 3T21). Lembrando que esse é um foco recente da companhia, mas importante notar que já vem ganhando maior relevância. Os custos e despesas da

companhia mantiveram um nível bastante controlado no último trimestre: a margem bruta teve ligeiro recuo de 0,4 p.p. na comparação anual (vindo para 63,5%), enquanto a margem EBITDA das operações continuadas teve um acréscimo marginal de 0,1 p.p., chegando em 35,7%. O lucro líquido das operações continuadas somou R\$ 466 milhões no trimestre, implicando em uma margem de ~23%

Itaú Unibanco (ITUB4)

O Itaú Unibanco é o maior banco do Brasil em termos de ativos totais, que somavam R\$ 2,3 trilhões no 2T22 e aproximadamente 17% de participação de mercado em empréstimos e de 19% em depósitos no País. O banco, que consolidou sua liderança entre os bancos privados no Brasil após a fusão com o Unibanco em 2008, possui forte penetração e uma presença robusta em áreas-chave, como cartões de crédito, empréstimos para automóveis, gestão de ativos e seguros.

No 3T22, o lucro líquido cresceu 6% a/a, atingindo R\$7,882 bilhões, ligeiramente acima das nossas estimativas de R\$7,880 bilhões. A margem com clientes ampliou em 6,4% em relação ao ano anterior, impulsionada principalmente pelo crescimento de 2,5% a/a na carteira de crédito e pelo crescimento da taxa média anualizada, alcançando 5,6%. A redução de 20,6% na margem financeira com o mercado no trimestre ocorreu em função dos menores ganhos na tesouraria da América Latina. Devido ao maior volume de crédito recuperados as despesas com PDD ficaram 2,6% acima do trimestre anterior.

O índice de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90) aumentou 10 bps em relação ao trimestre anterior, atingindo 2,82%, 2 bps acima das nossas estimativas. O aumento está relacionado às carteiras de pessoas físicas e de micro, pequenas e médias empresas no Brasil. Os write off diminuíram em relação ao trimestre anterior (-12%). O índice de cobertura permaneceu estável, aumentando somente 3 p.p. em relação ao trimestre passado.

Multiplan (MULT3)

A Multiplan atualmente é uma das principais empresas de shoppings centers do país, com mais de 45 anos de atuação. O modelo da empresa é bastante verticalizado, uma vez que atua no planejamento, desenvolvimento e administração dos seus ativos. Ao final de setembro de 2022, a Multiplan detinha 20 shopping centers com Área Bruta Locável (ABL) total de 876 mil m² (sendo 706 mil m² de ABL própria).

A companhia divulgou números bons e dentro do esperado pelo mercado. A receita líquida foi de R\$ 456 milhões (+41% A/A), impulsionada por maiores receitas de locação e estacionamento, fruto do menor impacto da pandemia nos negócios da empresa. O EBITDA atingiu R\$ 323 milhões (+49% A/A), impulsionado pelo bom crescimento das receitas e bom controle de despesas. A margem EBITDA aumentou de 67% no 3T21 para 71% no 3T22. O lucro líquido atingiu R\$ 186 milhões (+87% A/A) e a margem aumentou de 31% para 41%, impactado positivamente pelo menor pagamento de imposto (em parte devido à distribuição de JCP).

Petrobras (PETR4)

A Petrobras é uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo. Em 2020 os campos operados pela companhia produziram 94,15% do petróleo e gás natural do Brasil, conforme dados da ANP.

Esperamos a entrada em operação de novos poços a médio prazo, contribuindo para o aumento na produção. No curto prazo, alguns triggers: (i) continuidade da venda de ativos não estratégicos; (2) avanço do projeto de desinvestimento das refinarias; (3) perspectiva de novos anúncios de dividendos. Em março a estatal anunciou uma nova descoberta de petróleo no pré-sal, em um bloco com a BP Energy do Brasil, encontrada na parte sul da Bacia de Campos, no bloco Alto de Cabo Frio Central, a 230 quilômetros da cidade do Rio de Janeiro. Em maio observamos mais uma troca de comando da direção da empresa, com a substituição de José Mauro Ferreira Coelho por Caio Mario Paes de Andrade, dada a alta dos preços de combustíveis e lucro elevado no 1T22, que acabou chamando a atenção de políticos.

No 3T22 a Petrobras divulgou resultados bons, mas em linha com o esperado em função dos preços altos do petróleo no mercado internacional e dos combustíveis no Brasil. A receita somou R\$ 170 bilhões (+40% A/A), ficando em linha com o esperado.

As vendas foram favorecidas pelo preço elevado do petróleo no período e também pelo real depreciado, que permitiu à Petrobras manter o preço elevado dos derivados no mercado interno. O EBITDA de R\$ 92 bilhões (+44% A/A) também ficou em linha com o esperado. A margem EBITDA diminuiu de 58% no 2T22 para 54% no 3T22 em função do aumento dos custos (principalmente com importação de petróleo e derivados) e em menor grau devido ao aumento de despesas operacionais. O lucro de R\$ 46 bilhões (+166% A/A) também ficou em linha com o esperado.

Totvs (TOTS3)

A TOTVS é a companhia líder no segmento de softwares de gestão empresarial no país. A companhia tem como propósito “simplificar o mundo dos negócios”, desenvolvendo, comercializando e implementando ferramentas e plataformas tecnológicas com soluções especializadas para o core business de seus clientes. Com uma base instalada de mais de 30 mil clientes, a TOTVS atua principalmente no Brasil, além de presença internacional em mais de 41 países.

A companhia apresenta como principais riscos (i) dificuldades no processo de integração de empresas adquiridas; (ii) manutenção de uma oferta de soluções atrativas em um mercado em constante transformação; (iii) um aumento do churn (taxa de cancelamento) pode impactar as receitas da empresa

Em seu último resultado publicado, a empresa trouxe bons números, ligeiramente acima das estimativas do mercado. A companhia registrou receita líquida trimestral recorde de R\$1 bilhão, em linha com as estimativas. Os destaques da receita liquidam vão para (i) crescimento de 28% a/a da receita recorrente de gestão, impulsionada pelo crescimento de 38% da receita de SaaS; (ii) +33% a/a da receita de Business Performance; e (iii) +51% a/a na Techfin, líquido de funding. A receita de gestão foi impulsionada principalmente por reajustes contratuais, novas assinaturas e maior contratação de produtos de cloud. No segmento de business performance, a empresa entregou +31% a/a nas receitas anuais recorrentes, refletindo o maior volume de vendas e sucesso em estratégias de upselling e cross selling de suas ferramentas. O GMV da plataforma de Digital Commerce atingiu R\$400 milhões, 103% acima do 3T21. As receitas líquidas de funding da Techfin cresceram 51% a/a para R\$73 milhões,

devido principalmente a ampliação da produção de crédito em 9,1% a/a, atingindo o recorde histórico trimestral de R\$3 bilhões, e ao crescimento da Taxa Selic no período.

Vale (VALE3)

A Vale é uma das maiores empresas mineradoras do mundo. Produz e comercializa minério de ferro, níquel, pelotas, minério de manganês, ferroligas, carvão cobre e outros metais. A companhia está envolvida em projetos de exploração mineral greenfield em seis países e opera um sistema de logística no Brasil e no mundo integrados a suas operações de mineração, permitindo assim entrega de seus produtos em diversos países. A companhia também investe nos setores de siderurgia e energia diretamente ou através de suas joint ventures. A companhia, além de ser uma das maiores mineradoras do mundo, apresenta uma diversificação de operações de minério de ferro no Brasil em três sistemas (Norte, Sudeste e Sul) que possuem capacidade de transporte e remessa própria.

Os números da mineradora não foram tão animadores no último trimestre de resultados divulgado, mas enxergamos que os preços ainda seguem descontados, ainda mais considerando o potencial IPO da unidade de metais básicos, que poderia destravar valor para a companhia no curto prazo.

A receita líquida da Vale foi de US\$ 9.929 milhões (-19% A/A) no 3T22, negativamente impactada pela queda de 27% A/A no preço do minério. Os volumes de minério vendidos ficaram aproximadamente estáveis. As vendas de cobre e níquel aumentaram, assim como os preços, mas não foram suficientes para gerar uma melhora significativa nos números (as vendas de minério representam cerca de 90% da receita da Vale). O Ebitda de US\$ 4,0 bilhões (-43% A/A) ficou 12% abaixo do esperado e a margem caiu de 57% no 3T21 para 40% atualmente. A margem foi negativamente afetada pela queda na receita e aumento de custos, principalmente na unidade de metais básicos (cobre e níquel). O lucro de US\$ 4,5 bilhões foi positivamente afetado por resultados financeiros melhores.

Weg (WEGE3)

A WEG é uma das maiores empresas fabricantes de equipamentos eletroeletrônicos industriais na América Latina e de motores elétricos de baixa tensão no mundo. A companhia tem apresentado desempenho consistente nos últimos anos, com interessante crescimento de receita aliado à evolução do retorno sobre o capital investido, tendo se mostrado resiliente aos efeitos da pandemia devido à diversificação geográfica de sua atuação e em seu portfólio de produtos.

Os resultados de WEG no 3T22 foram mais uma vez bastante sólidos e reforçaram nossa visão positiva sobre a companhia. As vendas líquidas da WEG totalizaram R\$ 7,9 bilhões no trimestre, uma expansão de 27,6% contra o mesmo período do ano anterior, com uma performance puxada pelos equipamentos eletrônicos industriais e pelo mercado interno no segmento de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia, cujo desempenho foi fundamentado no crescimento do negócio de geração solar distribuída. O custo estável de matéria-prima – em especial aço e cobre – trouxe uma margem bruta de 30,6%, aumento de 1,8 p.p. vs o 3T21. As despesas totalizaram R\$ 793 milhões no trimestre, avanço de 19,5% sobre o 3T21. Com isso, o EBITDA teve uma margem de 19,8%, 1,3 p.p. acima na comparação A/A. A última linha da companhia foi de R\$ 1,2 bilhão, crescimento de ~43% contra o mesmo trimestre no ano anterior, com margem líquida de 14,6%. Importante também ressaltar outros pontos do resultado, como o ROIC 27,9% e a manutenção de caixa líquido por parte da companhia, em aproximadamente R\$ 360 milhões.

Yduqs (YDUQ3)

A YDUQS é um dos maiores players brasileiros de educação superior em termos de quantidade de alunos. Além de uma vasta rede de unidades próprias, as marcas da companhia contam com redes de polos EAD, presentes em todos os estados.

A YDUQS ultrapassou a marca dos 1.000 polos, estando presente em mais de 700 cidades brasileiras. Como marcas de destaque da companhia, é possível mencionar a Estácio, uma das maiores marcas de ensino superior brasileiro, abrangendo mais de 600 mil alunos e o Ibmec, que inclui cursos de graduação nas áreas de Engenharia, Direito, Relações Internacionais, Arquitetura e Urbanismo, Comunicação Social e Economia, pós-graduações, MBA, LLM e mestrados. Yduqs é uma instituição de ensino

relevante e ao final de 2021 possuía mais de 1,2 milhão de alunos, sendo 277,4 mil no modelo presencial e 953,9 mil no ensino digital e 12,5 mil no segmento premium.

A companhia tem diversas marcas, com a Estácio como a sua principal. Após a conclusão da aquisição da Adtalem em abril de 2020, uma das principais e mais relevantes aquisições do setor, a companhia ganhou uma perspectiva de crescimento importante, além de maior relevância no ensino premium com as marcas IBMEC e adição de vagas de medicina. atualmente a Yduqs se divide em três segmentos: (i) o ensino presencial, com alunos de graduação presencial e semipresencial, mestrado e doutorado (excluindo premium), (ii) o ensino digital, alunos de graduação do ensino digital + Vida Toda e (iii) o segmento premium, com alunos de medicina + IBMEC.

RENDA VARIÁVEL

research@guide.com.br

“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhias citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Resolução CVM nº 20, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores.”

Compartilhar artigo



Fernando Siqueira | CNPI 2658

[Seguir Fernando Siqueira | CNPI 2658](#)