



# Órama

## Ações nas eleições

Setembro 20, 2022

## **Ações – como se preparar para cada cenário?**

---

As eleições estão cada vez mais próximas, e nós aqui na Órama viemos trazer para você as recomendações de investimento em bolsa para cada cenário.

Estamos acompanhando diariamente o desenrolar desta disputa, que tem se mostrado bastante apertada. As pesquisas tem apontado Lula como favorito no pleito presidencial, mas Bolsonaro tem ganho terreno e não existe consenso no mercado acerca de quem vai ganhar esta eleição. Aqui na Órama, reconhecemos esta perspectiva, e optamos por preparar boas opções de investimento para cada cenário, focando nas diferentes perspectivas de política econômica que devem ser adotadas pelos candidatos, se eleitos.

Caso se concretize uma vitória de Bolsonaro, vemos um cenário favorável para estatais. Desde a Lava Jato e o governo Temer, a governança corporativa das estatais vem sendo reforçada, e isto é facilmente observável nos números. Tivemos neste período melhoras nos números da maioria das estatais, que vêm sendo melhor geridas e resultando em lucros cada vez maiores para os acionistas. Executivos renomados de mercado vêm sendo indicados para o alto comando, ao invés de nomeações políticas, o que resulta em estratégias mais alinhadas com o que é praticado na iniciativa privada. Destacamos as ações da Petrobras e do Banco do Brasil como boas opções para se beneficiar deste cenário.

Já numa vitória do Lula, vemos um relaxamento ainda maior na política fiscal. Lula tem se esforçado em sinalizar que agirá com austeridade, o que vimos recentemente com a aproximação de Henrique Meirelles da campanha. Mas seu histórico como presidente e suas declarações prévias mantêm em alta o ceticismo do mercado em relação a este ponto. Em seus governos anteriores, vimos um incentivo muito grande ao aumento do consumo por parte da população de baixa renda, cenário que pode se repetir desta vez. Políticas como cortes no IPI poderão ser adotadas, o que melhora bastante as perspectivas para o varejo discricionário, com mais vendas de linha branca e eletroeletrônicos. Vemos as ações da Via como um bom veículo para se beneficiar deste viés. Outro setor que foi beneficiado nos governos anteriores foi a construção de baixa renda, com o advento do Minha Casa Minha Vida – rebatizado atualmente de Casa Verde e Amarela. Neste setor, vemos boas perspectivas para as ações da Direcional.

## PETROBRAS (PETR4) – cenário Bolsonaro eleito

O Brasil inteiro acompanhou o drama da Lava jato. A corrupção e as más decisões de investimento fizeram com que a Petrobras se tornasse a petrolífera mais endividada do mundo, recurso que foi utilizado para aquisições de elefantes brancos e a manutenção da dinâmica centralizada do negócio de combustíveis no país.

A partir do governo Temer, a gestão da Petrobras foi renovada. O renomado executivo Pedro Parente foi colocado na presidência da empresa, colocando mecanismos importantes de governança e proteção do interesse dos acionistas. As mudanças foram mantidas pelo governo Bolsonaro, que se certificou que a empresa seguisse se beneficiando de executivos competentes e livre para traçar uma estratégia compatível com o negócio. Neste período, a Petrobras se transformou de uma companhia deficitária numa das maiores máquinas de dividendos da bolsa brasileira atualmente.

A empresa possui grande diferencial tecnológico na extração de petróleo em águas profundas. Ao longo dos últimos sete anos, a Petrobras vem se desfazendo de ativos periféricos, melhor operados pela iniciativa privada, e focando no seu principal negócio. Com este direcionamento, a companhia hoje é extremamente lucrativa, porém opera com desconto em relação aos pares internacionais.

O mercado vê em Bolsonaro a continuidade deste cenário, o que deve reduzir o desconto da Petrobras em relação aos pares internacionais. Sem a ameaça da reversão destes avanços, a nossa perspectiva é de forte alta para o papel.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 40,20
Preço Atual	R\$ 31,00
Valor de Mercado	R\$ 430 bi
Ticker	PETR4

Potencial de ganho

30%

## BANCO DO BRASIL (BBAS3) – cenário Bolsonaro eleito

O Banco do Brasil é outro exemplo de empresa que teve a governança reforçada e o corpo executivo revisto, com entrada de profissionais alinhados com as melhores práticas da iniciativa privada. Igualmente, no governo Temer, tivemos a indicação de um renomado executivo de mercado, Paulo Caffarelli, como presidente do banco.

O trabalho ao longo destes anos resultou em lucratividade recorde para o Banco do Brasil. O mercado vem precificando esta melhora. De 2016 para cá, o múltiplo de preço sobre valor patrimonial (price to book ratio, muito utilizado na precificação de empresas financeiras) dobrou, vindo de 0,4x para 0,8x. O valor de mercado do banco, então na casa dos 40 bilhões de Reais, hoje está nos R\$ 115 bi.

Ainda vemos espaço para o BB subir de preço. Os principais bancos brasileiros operam em múltiplos bastante superiores. O Itaú opera em 1,8x; o Bradesco em 1,4x e o Santander em 2,2x. Mesmo que o Banco do Brasil não alcance os pares privados, um catch up parcial já poderia resultar em alta de 25% no preço do papel.

A gestão atual tem pago bons dividendos, e novamente, uma vitória de Bolsonaro representaria a continuidade deste direcionamento para a empresa.

Recomendação	<b>Compra</b>
Preço Alvo 12m	<b>R\$ 51,00</b>
Preço Atual	<b>R\$ 40,55</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 116 bi</b>
Ticker	<b>BBAS3</b>

Potencial de ganho

**25%**

## VIA (VIA3) – cenário Lula eleito

Ao longo de 16 anos de governos petistas, assistimos um cenário de deterioração fiscal crescente no país. Aumentos de gastos e isenções tributárias ditavam o tom, com um direcionamento especial ao aumento do consumo das famílias. Uma repetição deste cenário beneficiaria às indústrias de varejo e consumo como um todo, e acreditamos que as ações da Via seriam um excelente veículo para se beneficiar deste viés.

O varejo discricionário é a parte do varejo que auferi a maior parte da sua receita com a venda de bens de preço mais elevado – nomeadamente itens de linha branca (geladeiras, fogões...) e eletroeletrônicos (TVs, computadores...). Este nicho é extremamente sensível à situação de renda, emprego e crédito da população, podendo ir facilmente de lucro a prejuízo com uma mudança de cenário. O setor como um todo está bastante descontado, em especial puxado pelo juro alto que vigora hoje na economia.

Um eventual governo Lula poderia ser novamente pautado por incentivos ao consumo das famílias, o que melhoraria enormemente as vendas destas varejistas. Vemos a Via como um bom case dentro do setor – uma empresa que trocou de controle em 2019, conseguiu atrair bons executivos e tem melhorado muito o seu operacional, em especial no que diz respeito a logística e tecnologia. A empresa está com um preço bem baixo, e vemos muito potencial de melhora.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 7,00
Preço Atual	R\$ 3,16
Valor de Mercado	R\$ 5 bi
Ticker	VIA3

Potencial de ganho

120%

## DIRECIONAL (DIRR3) – cenário Lula eleito

Um advento muito bem sucedido nos governos petistas, que foi mantido e ampliado pelos sucessores, foi o programa de habitação popular Minha Casa Minha Vida. O programa facilitou o crédito para aquisição de imóveis de preço mais baixo, dando origem a construtoras especializadas neste tipo de imóvel.

Os imóveis do MCMV precisam ter o preço baixo. Portanto, considerações como terreno, materiais e padrão construtivo são todas otimizadas para reduzir custos. No terreno, é mais importante o solo do que a localização, tendo em vista reduzir custos de implantação da fundação e acomodar os módulos construtivos conforme necessário.

O presidente Bolsonaro rebatizou este programa de Casa Verde e Amarela. Tivemos recentemente um boom nos preços das commodities, em especial aço e cimento, que aumentou os custos de produção, deteriorando as margens destas construtoras. Tivemos recentemente uma mudança nas regras do programa tendo em vista acomodar as demandas das empresas e manter a oferta de imóveis.

Por mais que o programa esteja em vigor, a perspectiva para um governo petista é de um cenário mais favorável para as construtoras desse nicho. Dentre elas, destacamos a Direcional, por ter um corpo executivo competente e operar a um múltiplo relativamente descontado.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 20,23
Preço Atual	R\$ 14,88
Valor de Mercado	R\$ 2,2 bi
Ticker	DIRR3

Potencial de ganho

35%

## DISCLAIMER

---

### AVISO IMPORTANTE:

*"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."*

ÓRAMA  
INVESTIMENTOS

---

Atendimento: 0800 728 0880 (21) 3797 8000 | Ouvidoria: 0800 724 0193  
Praia de Botafogo, 228 | 18º andar | Botafogo, Rio de Janeiro | RJ | 22451-041  
[www.orama.com.br](http://www.orama.com.br)