

Carteira Mensal Órama

> Outubro 2022

CARTEIRA MENSAL ÓRAMA

Recomendação para Outubro de 2022

No mês de setembro, a carteira mensal teve queda de 3,2%, contra um desempenho positivo do índice, em 0,5%. Melhores desempenhos foram Aliansce e Vale, enquanto os destaques negativos foram BRF e CVC. Para o mês de outubro, estamos incluindo as ações da Auren na carteira. Entre as geradoras, a Auren é uma das companhias que vemos mais descasamento de preço, com ativos de alta qualidade e valores a receber bastante altos em processos no judiciário. A geração de caixa é bastante alta, e vemos potencial para valorização expressiva quando a companhia decidir retomar investimentos ou pagar dividendos. Para abrir espaço para as ações da Auren, estamos retirando as ações da BRF. Continuamos otimistas com o case, mas a volatilidade de curto prazo do papel é bastante alta e com isso optamos por retirar.

| Ticker | Empresa | Segmento | Peso | Preço Alvo | Upside |
|--------|----------------|------------------|------|------------|--------|
| SUZB3 | Suzano | Papel & Celulose | 10% | R\$ 64,50 | 51,9% |
| BBDC4 | Bradesco | Bancos | 10% | R\$ 23,40 | 18,5% |
| BPAC11 | Banco BTG | Bancos | 10% | R\$ 30,01 | 25,5% |
| ALS03 | Aliansce Sonae | Shoppings | 10% | R\$ 21,09 | 8,7% |
| CVCB3 | CVC | Turismo | 10% | R\$ 15,00 | 134,4% |
| VALE3 | Vale | Mineração | 10% | R\$ 85,00 | 23,7% |
| SIMH3 | Simpar | Transporte | 10% | R\$ 19,25 | 94,4% |
| UGPA3 | Grupo Ultra | Combustíveis | 10% | R\$ 27,01 | 123,0% |
| AURE3 | Auren | Elétricas | 10% | R\$ 19,50 | 41,3% |
| VIIA3 | Via | Varejo | 10% | R\$ 7,00 | 117,4% |

[Acesse o Home Broker →](#)

PAPEL & CELULOSE

Suzano – SUZB3

A Suzano é a maior produtora de celulose de mercado do mundo, com mais de 10 milhões de toneladas vendidas nos últimos doze meses. A companhia possui diferenciais competitivos bastante fortes, em especial no cultivo e manejo de florestas. As regiões de plantio propiciam crescimento bastante acelerado, o que se soma às variedades de eucalipto com perfil genético diferenciado que são cultivadas pela companhia. As unidades produtivas são relativamente bem localizadas em relação às florestas, e com isso a companhia consegue custos bastante baixos. Devido à grande escala, a parte logística também acumula vantagens de custo.

A Suzano mantém endividamento adequado, operando num múltiplo de 2,3x dívida líquida/EBITDA.

Pontos positivos

- Menor custo
- Diferencial tecnológico

Pontos de atenção

- Não controla o preço da commodity



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 64,50 |
| Upside | 51,91% |

| Suzano | |
|---------------------------|------------------|
| Ticker | SUZB3 |
| Setor | Papel & Celulose |
| Valor de Mercado | R\$ 63,7 bi |
| DY 12m | 2,85% |
| Preço / Valor Patrimonial | 2,6 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 2,5 x |
| Preço / Lucro | 5,3 |

[Acesse o Home Broker](#) →

BANCOS

Bradesco — BBDC4

O Bradesco é um dos maiores bancos deste país, com o seu principal negócio na concessão de crédito, mas também em serviços financeiros, *investment banking* e seguros. O banco possui um *economics* razoavelmente estável, com previsibilidade nos números de curto prazo.

Optamos por colocá-lo na nossa carteira primeiramente pela relevância do *business* de concessão de crédito no negócio, em especial no que se refere aos clientes *large corporate*. Este será um dos últimos negócios a serem atacados pelas *fintechs*, além de se beneficiar de um fator conjuntural que é a alta da Selic. O *business* de seguro de saúde também deve se beneficiar dessas mesmas componentes.

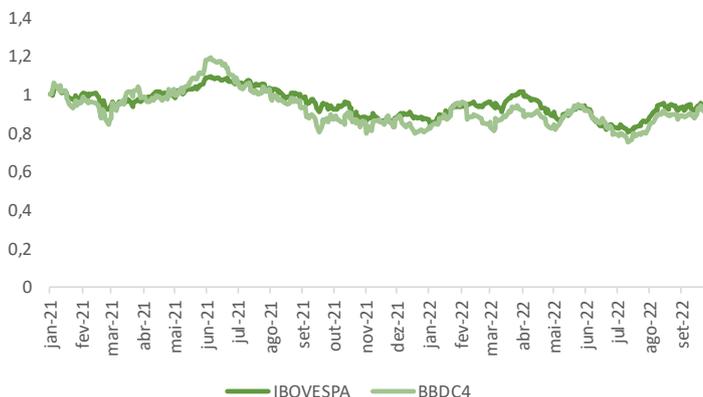
Nesse preço de 1,3 valor patrimonial, o banco se mantém com um dos valuations mais atrativos do setor. Esperamos uma deterioração de longuíssimo prazo no RoE por conta de menos receita nos serviços financeiros ao varejo, mas ainda assim o papel se mantém atrativo.

Pontos positivos

- Foco em clientes PJ
- Negócios diversificados
- Robusta carteira de crédito

Pontos de atenção

- Inadimplência
- Bancos digitais



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 23,40 |
| Upside | 18,54% |

| Bradesco | |
|---------------------------|--------------|
| Ticker | BBDC4 |
| Setor | Bancos |
| Valor de Mercado | R\$ 191,3 bi |
| DY 12m | 3,19% |
| Preço / Valor Patrimonial | 1,4 |
| Dívida Líquida / EBITDA | - |
| Preço / Lucro | 9,0 |

[Acesse o Home Broker](#) →

BANCOS

Banco BTG Pactual — BPAC11

O banco vem se consolidando como uma plataforma completa de serviços financeiros, que atende desde a pessoa física até os clientes mais sofisticados. Assim, enxergamos com bons olhos o aumento nas taxas de juros, que resulta em maiores *spreads* cobrados nas operações de intermediação e gera uma ampla gama de possibilidades de estruturação e prestação de serviços.

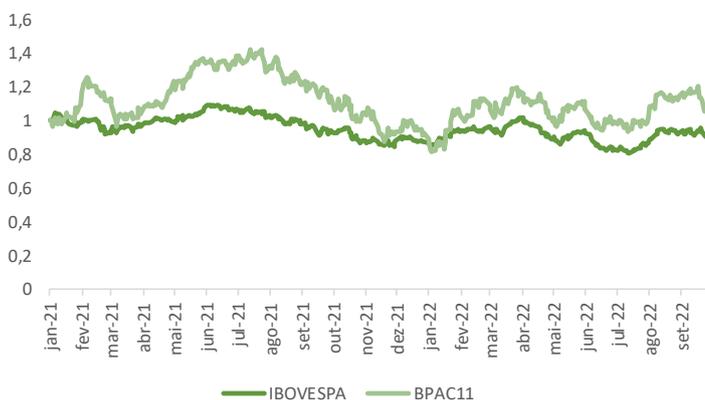
Ressaltamos ainda o notável crescimento das operações que o banco entregou ao longo dos últimos dois anos, com especial atenção para os serviços de *wealth management*, que geram importantes sinergias e receitas para a companhia. O grande ativo do banco é a excelência do seu time e sua capacidade de entrega.

Pontos positivos

- Aumento da taxa básica de juros;
- Volta do mercado de capitais.

Pontos de atenção

- Concorrência;
- Riscos regulatórios.



Preço Alvo R\$ 30,01

Upside 25,46%

Banco BTG

| | |
|---------------------------|-------------|
| Ticker | BPAC11 |
| Setor | Bancos |
| Valor de Mercado | R\$ 93,4 bi |
| DY 12m | 2,17% |
| Preço / Valor Patrimonial | 2,3 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 3,6 x |
| Preço / Lucro | 9,8 |

[Acesse o Home Broker](#) →

SHOPPINGS

Aliansce Sonae — ALSO3

A Aliansce é uma das empresas mais tradicionais no setor. Vinda de uma aquisição recente, da Sonae Sierra, a empresa conseguiu emplacar com sucesso a aquisição da BR Malls, consolidando a sua posição como líder no setor. O empresário de referência da Aliansce, Renato Rique, é conhecido pelo seu sucesso. Operacionalmente, o setor ainda se encontra aquém de onde estava antes da pandemia e vislumbramos bastante espaço para melhora.

Depois da fusão, projetamos para a nova companhia uma geração de caixa (EBITDA) de quase R\$ 2 bi e um lucro líquido na casa dos R\$ 840 milhões. A cia. negocia amplamente abaixo do book e em múltiplos historicamente baixos de lucro e EBITDA, tendo espaço para alta vindo tanto de melhora da percepção do mercado quanto de melhoras operacionais.

Pontos positivos

- Negócio historicamente defensivo
- Margens altas

Pontos de atenção

- Entrega das sinergias



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 21,09 |
| Upside | 8,71% |

| Aliansce Sonae | |
|---------------------------|------------|
| Ticker | ALSO3 |
| Setor | Shoppings |
| Valor de Mercado | R\$ 5,1 bi |
| DY 12m | 1,98% |
| Preço / Valor Patrimonial | 0,8 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 3,1x |
| Preço / Lucro | 20,1 |

[Acesse o Home Broker](#) →

TURISMO

CVC Corp — CVCB3

A CVC é uma operadora do segmento de turismo, sendo uma das maiores deste setor da América Latina. A instauração da pandemia, como era de se esperar, aplicou um duro golpe nas ações da CVC e desde então a companhia não conseguiu restabelecer sua operação de forma satisfatória.

As possibilidades de novas ondas da covid-19 são riscos para a operação da CVC, contudo, caso os planos de vacinação sigam conforme o esperado, acreditamos que as ações voltem a ser negociadas em patamares que eram vistos antes da pandemia, abrindo espaço para ganhos significativos.

A empresa vem tendo melhoras nos números ao longo de 2021, mesmo com a permanência da situação adversa do Covid. Estamos observando uma melhora robusta no ano de 2022, com recuperação nas reservas e melhora no desempenho financeiro.

Pontos positivos

- Investimento em digitalização;
- Melhora operacional.

Pontos de atenção

- Atraso na vacinação;
- Novas ondas da pandemia.



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 15,00 |
| Upside | 134,38% |

| CVC | |
|---------------------------|------------|
| Ticker | CVCB3 |
| Setor | Turismo |
| Valor de Mercado | R\$ 1,7 bi |
| DY 12m | - |
| Preço / Valor Patrimonial | 3,4 |
| Dívida Líquida / EBITDA | - |
| Preço / Lucro | - |

[Acesse o Home Broker](#) →

MINERAÇÃO

Vale — VALE3

A Vale é a maior produtora mundial de minério de ferro, com vendas acima dos 300 milhões de toneladas anuais. A alta qualidade do minério, aliada às economias de escala auferidas com o grande volume produzido, tornam a produção da Vale competitiva internacionalmente.

O preço do minério tem declinado, mas ainda se mantém acima da média histórica, de 75 dólares a tonelada. A expectativa é de manutenção neste patamar atual, o que assegura um preço ainda muito bom para a Vale, ampla geração de caixa e capacidade de pagamento de proventos.

Seu robusto pagamento de dividendos semestrais é um grande atrativo e uma forma de balancear nossa carteira de investimentos com uma empresa bastante sólida.

Pontos positivos

- Crescimento da demanda por minério;
- Alta do dólar;
- Relações mais estáveis entre EUA e países asiáticos.

Pontos de atenção

- Volatilidade dos preços do minério;
- Volatilidade dos preços do dólar.



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 85,00 |
| Upside | 23,69% |

| Vale | |
|---------------------------|--------------|
| Ticker | VALE3 |
| Setor | Mineração |
| Valor de Mercado | R\$ 324,8 bi |
| DY 12m | 10,73% |
| Preço / Valor Patrimonial | 1,7 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 0,2 x |
| Preço / Lucro | 3,1 |

Acesse o Home Broker →

TRANSPORTE

Simpar — SIMH3

A Simpar é a holding que controla empresas como a Movida, JSL e o Grupo Vamos. Nos negócios de logística e aluguel de carros, a empresa já está mais madura, com um fluxo de caixa estável e crescimento adequado. Já na Vamos, temos uma empresa de crescimento bastante acelerado, com um mercado endereçável enorme e uma fatia de mercado pequena, mesmo sendo líder.

A gestão da família Simões tem sido impecável, com um longo histórico de entregas nos diferentes setores. A empresa segue abrindo novas avenidas de crescimento, como por exemplo na BBC, sua empresa de leasing, para onde contratou o executivo Paulo Caffareli como CEO. Em paralelo, a compra da Ciclus inaugura a atuação da empresa no segmento de tratamento de resíduos sólidos - outro nicho com muito espaço para crescer no país.

Pontos positivos

- *Guidance* de crescimento;
- Descontada em relação ao valor de mercado das subsidiárias.

Pontos de atenção

- Recrudescimento da pandemia;
- Execução do *guidance* de crescimento.



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 19,25 |
| Upside | 94,44% |

| Simpar | |
|---------------------------|------------|
| Ticker | SIMH3 |
| Setor | Transporte |
| Valor de Mercado | R\$ 8,0 bi |
| DY 12m | 6,48% |
| Preço / Valor Patrimonial | 3,0 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 3,9 x |
| Preço / Lucro | 10,3 |

[Acesse o Home Broker →](#)

COMBUSTÍVEIS

Grupo Ultra — UGPA3

O Grupo Ultra é uma *holding* com diversos negócios no ramo petroquímico, com destaque para a rede Ipiranga de distribuição de combustíveis.

A companhia seguiu uma estrutura de *corporation* e expandiu tanto geograficamente quanto em termos de linha de negócio, até um determinado momento em que a sua lucratividade ficou prejudicada. Passou por uma reestruturação, com a troca de diversos membros da diretoria, *board* e entrada de um acionista de referência e de peso, a gestora Pátria. Em termos de estratégia, está em período de desinvestimento de diversos ativos periféricos, reduzindo alavancagem e melhorando o operacional do seu principal negócio, os postos Ipiranga.

Neste ano Marcos Lutz assume como CEO com a missão de botar os negócios de distribuição nos trilhos novamente. Lutz é um excelente executivo e nós vemos essa mudança com muito bons olhos.

Pontos positivos

- Operação com perfil econômico estável;
- Presença geográfica.

Pontos de atenção

- Preços do petróleo.



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 27,01 |
| Upside | 123,04% |

| Grupo Ultra | |
|---------------------------|--------------|
| Ticker | UGPA3 |
| Setor | Combustíveis |
| Valor de Mercado | R\$ 12,9 bi |
| DY 12m | 6,77% |
| Preço / Valor Patrimonial | 1,2 |
| Dívida Líquida / EBITDA | - |
| Preço / Lucro | 10,7 |

Acesse o Home Broker →

ELÉTRICAS

Auren – AURE3

A Auren é o resultado da fusão dos ativos geradores da Cesp com os ativos, também de geração, dos seus controladores, Votorantim e CPPIB. A empresa tem um fluxo de caixa bem estável, vindo das usinas que ela opera, em especial Porto Primavera.

Além do fluxo de caixa estável, a empresa tem também uma série de ativos e passivos judiciais bastante importantes, e nós aqui na Órama acreditamos que esta componente está precificada de forma excessivamente conservadora.

Pontos positivos

- Ativo de alta qualidade
- Ótimo preço da ação

Pontos de atenção

- Risco regulatório
- Ativos e passivos jurídicos



| | |
|------------|-----------|
| Preço Alvo | R\$ 19,50 |
| Upside | 41,30% |

| Auren | |
|---------------------------|-------------|
| Ticker | AURE3 |
| Setor | Elétricas |
| Valor de Mercado | R\$ 13,6 bi |
| DY 12m | 0,73% |
| Preço / Valor Patrimonial | 1,1 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 1,3 x |
| Preço / Lucro | 20,3 |

[Acesse o Home Broker](#) →

VAREJO

Via — VIIA3

A Via é uma varejista de itens de consumo discricionário, como linha branca e eletroeletrônicos. Após sua criação, na fusão das marcas Casas Bahia e Ponto Frio, a empresa foi controlada pelo grupo francês Casino e teve a sua dinâmica interna bastante deteriorada.

Michel Klein adquiriu o controle da companhia em 2019, e vem capitaneando mudanças bastante positivas. O destaque desta posição é o preço — a avaliação atual do mercado sequer reflete uma empresa de varejo bem gerida, e ignora completamente os avanços do ponto de vista tecnológico. Por isso optamos por incluir Via na nossa carteira.

Pontos positivos

- Avanços tecnológicos
- Tem melhorado operacionalmente

Pontos de atenção

- Concorrência
- Endividamento



| | |
|------------|----------|
| Preço Alvo | R\$ 7,00 |
| Upside | 117,39% |

| Via | |
|---------------------------|------------|
| Ticker | VIIA3 |
| Setor | Varejo |
| Valor de Mercado | R\$ 4,7 bi |
| DY 12m | - |
| Preço / Valor Patrimonial | 0,8 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 11,4 x |
| Preço / Lucro | - |

[Acesse o Home Broker](#) →

DESEMPENHO

| | | JAN | FEV | MAR | ABR | MAI | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ | anual |
|------|-----------------|-------|-------|------|--------|------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 2020 | Carteira Mensal | | | | | | | 10,6% | -1,0% | -6,9% | -0,1% | 14,7% | 6,4% | 24,2% |
| | Ibovespa | | | | | | | 7,0% | -3,4% | -4,8% | -0,7% | 15,9% | 9,3% | 23,8% |
| 2021 | Carteira Mensal | -3,1% | -7,6% | 5,4% | 2,6% | 6,0% | 2,4% | -3,3% | -7,5% | -8,7% | -12,6% | -0,3% | -0,3% | -25,5% |
| | Ibovespa | -3,3% | -4,4% | 6,0% | 1,9% | 6,2% | 0,5% | -3,9% | -2,5% | -6,6% | -6,8% | -1,5% | 2,9% | -11,8% |
| 2022 | Carteira Mensal | 3,2% | -4,6% | 9,3% | -16,8% | 1,9% | -20,0% | 7,2% | 7,1% | -3,2% | | | | -19,0% |
| | Ibovespa | 7,0% | 0,8% | 6,1% | -10,1% | 3,2% | -11,5% | 4,7% | 6,2% | 0,5% | | | | 4,9% |

| Carteira Órama Mensal | |
|-----------------------|---|
| Público alvo | Alocação da carteira de bolsa de clientes que busquem volatilidade em linha com a do índice |
| objetivo | Superar o Ibovespa em 12 meses |
| metodologia | Escolha dos papéis de acordo com análise fundamentalista de ações, com componente discricionária e balizada por atratividade do ponto de vista risco/retorno. |
| regras | Atualização mensal |
| | 10 ações |
| | pesos iguais |
| | ações com volume médio de 90 pregões de pelo menos R\$ 5 milhões por dia. |

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 equivocadas 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 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

