



# Carteira Mensal Órama

> Julho 2022

# CARTEIRA MENSAL ÓRAMA

## Recomendação para julho 2022

Em junho tivemos um mês de queda forte da bolsa, e com isso a performance da carteira mensal foi negativa em 20%. Os piores desempenhos foram as ações ligadas a consumo e varejo, CVC e Via. Na outra ponta, BRF apresentou o melhor desempenho.

Para o mês de julho estamos incluindo as ações da Aliansce Sonae. O setor de shoppings tem apresentado números melhores, mas os preços das ações ainda estão caminhando devagar. A união com a BR Malls apresenta oportunidade para melhoras na lucratividade. O múltiplo atual esta descontado e acreditamos que uma recuperação faz sentido. Estamos retirando da carteira as ações da Petz.

Ticker	Empresa	Segmento	Peso	Preço Alvo	Upside
NTCO3	Natura & Co.	Consumo	10%	R\$ 43,50	209,2%
BBDC4	Bradesco	Bancos	10%	R\$ 24,00	34,0%
BPAC11	Banco BTG	Bancos	10%	R\$ 44,67	97,8%
ALSO3	Aliansce Sonae	Shoppings	10%	R\$ 21,09	28,4%
CVCB3	CVC	Turismo	10%	R\$ 17,69	129,7%
VALE3	Vale	Mineração	10%	R\$ 103,60	30,4%
SIMH3	Simpar	Transporte	10%	R\$ 19,25	101,6%
UGPA3	Grupo Ultra	Combustíveis	10%	R\$ 27,01	112,5%
BRFS3	Brasil Foods	Proteínas	10%	R\$ 23,70	63,7%
VIIA3	Via	Varejo	10%	R\$ 7,00	236,5%

[Acesse o Home Broker](#) →

# CONSUMO

## Natura & Co. – NTC03

A Natura acumula mais de 50% de queda nos últimos meses. A gestão foi muito sucedida ao longo dos últimos dez anos, em sucessivos turnarounds de aquisições no setor. Agora, na Avon, os números não vieram em linha com o esperado, e o mercado descontou demais a ação.

O negócio da Natura é bastante interessante – a marca é forte e o ticket é baixo, o que confere bastante resiliência aos números, uma margem interessante e geração de caixa robusta. Como mencionamos, a gestão já se provou inúmeras vezes e esperamos que isto vá se repetir.

A Natura é hoje a quarta maior empresa de cosméticos mundial, e a possível listagem lá fora também será benéfica para a empresa, que hoje tem somente 30% das receitas atreladas ao Real.

### Pontos positivos

- Marca forte
- Ticket baixo
- Diversificação geográfica

### Pontos de atenção

- Turnaround em curso



Preço Alvo	R\$ 43,50
Upside	209,17%

Natura & Co.	
Ticker	NTC03
Setor	Consumo
Valor de Mercado	R\$ 19,4 bi
DY 12m	0,94%
Preço / Valor Patrimonial	0,8
Dívida Líquida / EBITDA	2,9 x
Preço / Lucro	26,2

[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

- Aumento na taxa de juros
- Robusta carteira de crédito

### Pontos de atenção

- Inadimplência
- Bancos digitais



Preço Alvo	R\$ 24,00
Upside	34,00%

Bradesco	
Ticker	BBDC4
Setor	Bancos
Valor de Mercado	R\$ 175,0 bi
DY 12m	6,22%
Preço / Valor Patrimonial	1,4
Dívida Líquida / EBITDA	-
Preço / Lucro	8,6

[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.

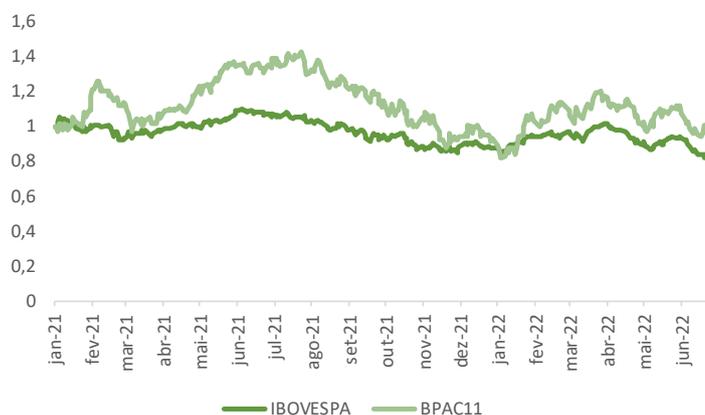
Ressaltamos ainda o notável crescimento das operações que o banco entregou ao longo dos últimos dois anos, com especial atenção para os serviços de *wealth management*, que geram importantes sinergias e receitas para a companhia. O grande ativo do banco é a excelência do seu time e sua capacidade de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

### Pontos positivos

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

### Pontos de atenção

- Concorrência;
- Riscos regulatórios.



Preço Alvo	R\$ 44,67
Upside	97,83%

Banco BTG	
Ticker	BPAC11
Setor	Bancos
Valor de Mercado	R\$ 86,6 bi
DY 12m	1,71%
Preço / Valor Patrimonial	2,2
Dívida Líquida / EBITDA	3,9 x
Preço / Lucro	9,4

[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	28,36%

Aliansce Sonae	
Ticker	ALSO3
Setor	Shoppings
Valor de Mercado	R\$ 4,4 bi
DY 12m	2,34%
Preço / Valor Patrimonial	0,6
Dívida Líquida / EBITDA	3,4 x
Preço / Lucro	15,1

[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. Esperamos uma melhora mais substancial para o ano de 2022.

### Pontos positivos

- Investimento em digitalização;
- Melhora operacional.

### Pontos de atenção

- Atraso na vacinação;
- Novas ondas da pandemia.



Preço Alvo	R\$ 17,69
Upside	129,74%

CVC	
Ticker	CVCB3
Setor	Turismo
Valor de Mercado	R\$ 1,7 bi
DY 12m	-
Preço / Valor Patrimonial	8,5
Dívida Líquida / EBITDA	-
Preço / Lucro	-

[Acesse o Home Broker →](#)

# MINERAÇÃO

## Vale — VALE3

O que estamos vendo no mundo neste momento são economias aquecidas, com ampla liquidez e atividade econômica robusta. Essas componentes têm segurado os preços das commodities lá em cima. Além desta componente, vemos no horizonte estímulos vindo para reforma de infraestrutura nas economias desenvolvidas, o que vai aumentar a demanda por minério no futuro. Esse crescimento de demanda tem impactado de forma significativa os preços da *commodity* e, conseqüentemente, beneficiado as mineradoras de forma geral.

A companhia possui algumas plantas que estão paradas e assim, mesmo que a demanda por minério aumente, será possível honrar os pedidos sem grandes problemas.

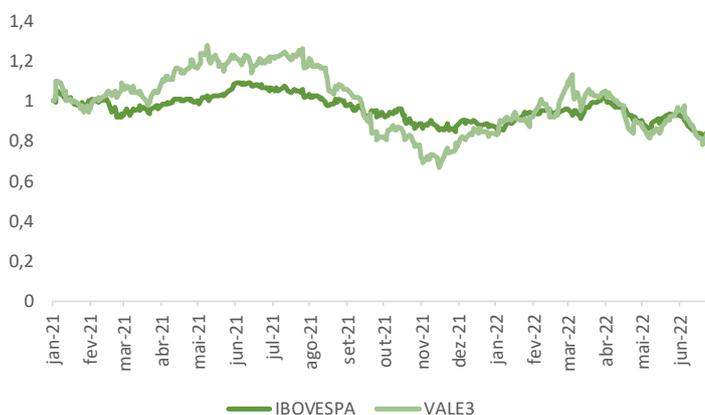
Seu robusto pagamento de dividendos semestrais é um grande atrativo e uma forma de balancear nossa carteira de investimentos com uma empresa bastante sólida.

### 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\$ 103,60
Upside	30,40%

Vale	
Ticker	VALE3
Setor	Mineração
Valor de Mercado	R\$ 397,2 bi
DY 12m	15,00%
Preço / Valor Patrimonial	2,1
Dívida Líquida / EBITDA	0,1 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	101,57%

Simpar	
Ticker	SIMH3
Setor	Transporte
Valor de Mercado	R\$ 8,0 bi
DY 12m	6,50%
Preço / Valor Patrimonial	2,7
Dívida Líquida / EBITDA	3,6 x
Preço / Lucro	8,4

[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 se preparando para se beneficiar dos desinvestimentos da Petrobras no ramo de refinarias.

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	112,51%

Grupo Ultra	
Ticker	UGPA3
Setor	Combustíveis
Valor de Mercado	R\$ 14,2 bi
DY 12m	6,16%
Preço / Valor Patrimonial	1,3
Dívida Líquida / EBITDA	-
Preço / Lucro	18,3

[Acesse o Home Broker →](#)

# PROTEÍNAS

## Brasil Foods — BRF3

A empresa foi consolidada com a compra da Sadia pela Perdigão, anunciada em 2009. A BRF então se tornou investida da Tarpon, que tentou emplacar um novo modelo de gestão, sem sucesso. A cia. então teve um turnaround orquestrado pelo famoso executivo Pedro Parente, que enxugou a estrutura, vendeu operações e reestruturou todo o lado agribusiness do negócio. Este último foi bem sucedido.

Recentemente, a companhia se tornou alvo de aquisição da Marfrig, gerando atritos entre a Previ e Marcos Molina. Hoje Molina tem um poder decisório bem grande na empresa, atuando quase como controlador.

Optamos por incluir a BRF na carteira pois é uma das poucas produtoras de commodities que não tiveram alta de preço recentemente. É claro que grãos representam o custo mais pesado da empresa, e isso pode sim pressionar margens. Mas vemos amplo poder de repasse por parte da empresa. Temos perspectiva positiva no médio prazo, conforme os números da companhia se mostrem menos deteriorados do que o esperado pelo mercado.

### Pontos positivos

- Operacional bom;
- Geograficamente diversificada;
- Potencial para melhora de margem.

### Pontos de atenção

- Suscetível a eventos políticos;
- Grãos são grande parte do custo;
- Competição alta.



Preço Alvo	R\$ 23,70
Upside	63,67%

Brasil Foods	
Ticker	BRF3
Setor	Proteínas
Valor de Mercado	R\$ 15,7 bi
DY 12m	-
Preço / Valor Patrimonial	1,3
Dívida Líquida / EBITDA	3,4 x
Preço / Lucro	-

[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	236,54%

Via	
Ticker	VIIA3
Setor	Varejo
Valor de Mercado	R\$ 3,3 bi
DY 12m	-
Preço / Valor Patrimonial	0,6
Dívida Líquida / EBITDA	17,4 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%							-27,0%
	Ibovespa	7,0%	0,8%	6,1%	-10,1%	3,2%	-11,5%							-6,0%

## 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

