

Agosto foi mais um mês de perdas para a Bolsa, que registou queda de 2,5% e passou a acumular desempenho negativo no ano, de -0,20%. Se por um lado temos o Ibovespa aparentemente barato, por outro, os investidores se mostram receosos em pagar antecipadamente pela performance das empresas brasileiras. É momento de balanceamento e de alguma cautela.

Quero explorar melhor esse cenário e te mostrar o comportamento das nossas carteiras no mês, mas antes peço licença para me apresentar...

Meu papel é simplificar o mundo das ações e te ajudar a investir melhor

Meu nome é Victor Natal, sou Estrategista de Ações e, a partir de agora, vou te acompanhar de perto na sua jornada de investidor. Todo início de mês teremos este encontro para falar sobre mercado acionário, sobre as empresas e as carteiras sob minha gestão, tudo em linguagem simples, de forma didática e com a mesma profundidade e qualidade de análise que o Itaú BBA sempre entregou aos clientes institucionais.

Sou engenheiro formado pela USP e trabalho com investimentos há 12 anos. Durante esse tempo, ajudei inúmeros clientes a preservar e aumentar seu patrimônio, seja com análise de investimentos ou na gestão de portfólios de ações e renda fixa. Estudei bastante e tirei uma porção de certificados – uma sopa de letrinhas composta por CPA, CNPI, CGA e CFA. Graças à diversidade de ambientes em que trabalhei e às variadas classes de ativos que geri, hoje tenho uma visão ampla do mercado e de como te ajudar a navegar nesse mar (muitas vezes turbulento) dos investimentos.

Agora que você já me conhece, vou te contar um pouco do que vem chamando a minha atenção quando falamos de investimentos em ações...

Como anda a Bolsa, o Brasil e o mundo

Uma das métricas que costumamos utilizar para mensurar se a Bolsa está barata ou cara é o múltiplo P/L (preço/lucro). De maneira simplificada, pegamos o valor total das empresas que compõe o Ibovespa e dividimos pelo lucro esperado para todas elas. Assim, conseguimos entender quanto os investidores estão pagando pelo lucro futuro. Hoje, o P/L do Ibovespa está em 8,7 vezes, ante uma média dos últimos dez anos de 11,6 vezes. O que vem à cabeça naturalmente é: “Se nos últimos dez anos cobrou-se 11,6 por unidade de lucro, mas atualmente cobra-se 8,7, isso quer dizer que está barato! Vamos às compras!”. E é justamente aqui que precisamos de cautela.

De maneira geral, meu entendimento é de que as empresas listadas estão sólidas, com uma boa parte já mostrando desempenho melhor do que de antes da pandemia – o que ampara boas projeções de lucro para o futuro. No sentido contrário, há uma série de desafios a serem superados, além do escopo das próprias companhias. Esses desafios tornam o caminho a ser trilhado mais difícil de se avaliar e o resultado é uma vontade menor do investidor de se arriscar e pagar o valor usual pelo lucro esperado. Fazendo uma analogia: temos excelentes barcos, mas navegamos em mar revolto; resta saber quais são aqueles que irão se sobressair.

Nesse mundo de sinais trocados, minha opinião é a de que não existe mais uma tese de investimento simples e consensual. Provalmente há empresas baratas, mas o trabalho de seleção deve ser mais minucioso – a animação com a reabertura da economia existe, mas nem todos sairão vencedores nesse processo.



O que acredito ser ideal para uma carteira nesse momento de mercado é o balanceamento entre ações de empresas de crescimento indiscutivelmente baratas (aquelas que no pior dos cenários ainda parecem baratas) e ações de empresas de qualidade, que talvez não estejam particularmente baratas, mas que sirvam de “porto-seguro” numa piora de cenário.

Fica claro que a avaliação dos riscos é extremamente importante. Então vamos a eles:

Terceira onda de Covid? Temos um conhecimento ainda limitado sobre a Covid-19 e, apesar da vacinação estar avançando, o risco de uma terceira onda não pode ser descartado. Se os números de mortes e hospitalizações voltarem a subir e os governos responderem a isso com mais restrições e distanciamento social, a economia mundial deve ser negativamente afetada.

Economia brasileira. O Brasil vive hoje uma situação macroeconômica diferente – temos quase 15% da população desempregada, inflação acumulada dos últimos 12 meses em 9%, consenso com relação a aumentos sistemáticos da taxa de juros no futuro e dólar acima dos R\$ 5,20. Isso e outros indicadores dificultam o crescimento do País e afetam a rentabilidade dos investimentos – nosso time de Macroeconomia, por exemplo, revisou recentemente a previsão de crescimento do PIB para 2022 de 2,0% para 1,5%.

Antecipação das eleições. As eleições de 2022 já são um tema quente hoje e adicionam volatilidade à Bolsa – deixando os investidores mais cautelosos. Mas conforme o cenário eleitoral for ficando mais claro, há possibilidade de vermos o percentual de estrangeiros na Bolsa voltar a níveis mais próximos da média e impulsionar o mercado acionário.

EUA e a retirada de estímulos. Talvez você já tenha ouvido falar em “tapering”, que é o processo de desaceleração dos estímulos à economia americana. Ele é feito por meio da diminuição das compras de títulos de renda fixa. Isso, adicionado à expectativa de aumento de juros (esperada para 2023), pode afetar negativamente o crescimento econômico dos EUA e (claro!) respingar no Brasil.

Como foi o desempenho de nossas carteiras no mês de agosto

Carteira de Dividendos

A Carteira de Dividendos se mostrou resiliente no mês de agosto. Apesar de o Ibovespa ter recuado 2,5%, nosso portfólio de dividendos teve desvalorização de 1,5%. As ações da Telefônica Brasil subiram 6,1% no mês, compensando a perda de 9,3% da Vale – muito por conta da queda proeminente vista no preço do minério de ferro no mercado internacional.

A performance acumulada da Carteira de Dividendos desde sua criação, em janeiro de 2012, é de 272,3%, ante um desempenho do índice Ibovespa de 109,3%.

Composição

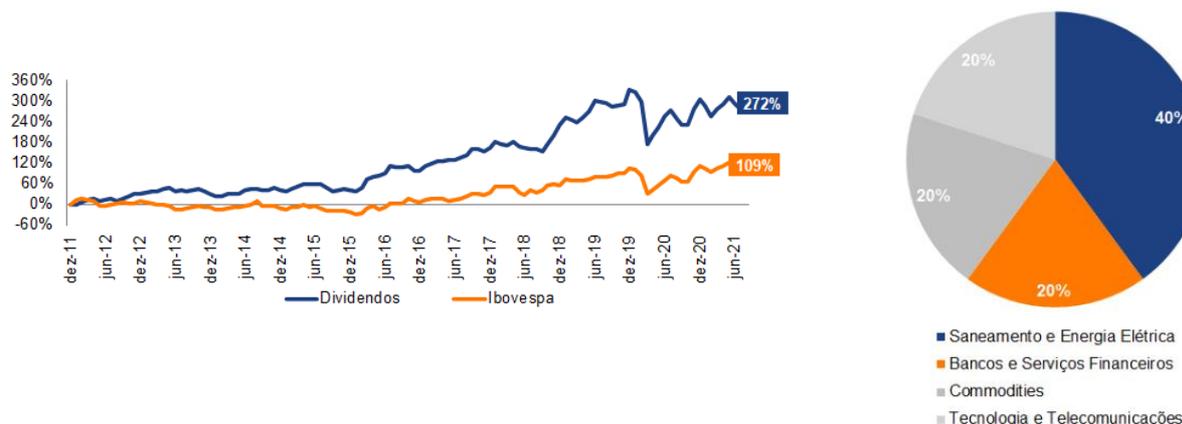
Banco do Brasil
Engie
Copasa
Telefônica Brasil
Vale

Composição

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2021	Liquidez (R\$m)
Banco do Brasil	Bancos e Serviços Financeiros	BBAS3	MP	20%	37,0	21,6%	9,3%	401,41
Engie	Saneamento e Energia Elétrica	EGIE3	OP	20%	49,0	30,5%	12,0%	49,27
Copasa	Saneamento e Energia Elétrica	CSMG3	MP	20%	19,0	36%	27,8	26,7
Telefônica Brasil	Tecnologia e Telecomunicações	VIVT3	OP	20%	45,0	2,9%	0,0%	98,83
VALE	Commodities	VALE3	OP	20%	131,0	32,8%	9,6%	2.533,87



Rentabilidade e Alocação Setorial



O que é? Carteira composta por cinco ações de empresas que se destacam em termos de remuneração dos investidores por meio de dividendos. Os papéis têm pesos iguais. Procuramos selecionar ações que apresentem altos índices de distribuição de dividendos (dividend yield), de empresas com previsibilidade de geração de caixa, o que traz caráter defensivo ao investimento. Não há restrição de concentração setorial nem do número de alterações que podem ser realizadas.

Qual o objetivo de retorno? A Carteira Dividendos busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (benchmark). É importante ressaltar que, devido à característica geralmente mais defensiva da Carteira de Dividendos e à menor diversificação, não é ideal compará-la ao Ibovespa.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em um portfólio de renda, defensivo e sem foco em apreciação de capital.

Carteira Small Caps

De natureza mais volátil, a carteira Small Caps sofreu no mês de agosto, tendo recuado 12% - ante queda de 2,5% do Ibovespa. O principal detrator no período foi a Méliuz, empresa de tecnologia que fornece um ecossistema para o consumidor com ofertas de cashback e cupons de desconto. A baixa de 40% veio como consequência da desaceleração de vendas brutas (GMV) e da compressão de margens – ambas anunciadas no resultado do segundo trimestre.

A performance acumulada da Carteira Small Caps desde sua criação, em janeiro de 2016, é de 245,2%, ante um desempenho do Ibovespa de 132,2%.

Composição

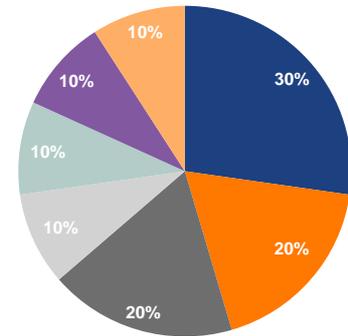
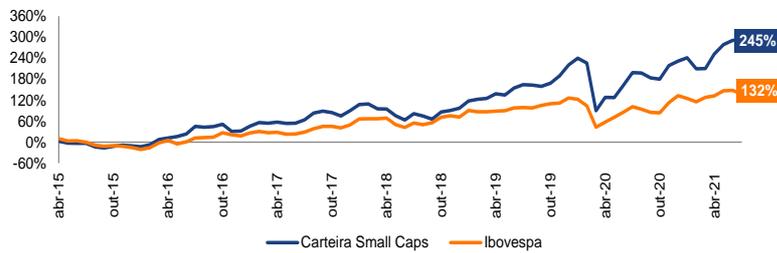
Arezzo
Méliuz
Helbor
Cia Hering
Movida
Oi
Randon
SLC Agrícola
Tenda
Tegma

Composição

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo	Upside	Dividend Yield 2021	Liquidez (R\$m)
Arezzo	Consumo	ARZZ3	OP	10%	81,0	-9,4%	0,8%	54,32
Méliuz	Bancos e Serviços Financeiros	CASH3	OP	10%	64,0	57,3%	0,0%	217,94
Helbor	Construção Civil	HBOR3	OP	10%	13,5	81,5%	0,0%	12,92
Cia Hering	Consumo	HGTX3	UR	10%	UR	-	-	62,80
Movida	Bens de Capital	MOVIB	OP	10%	23,0	-	-	50,77
Oi	Tecnologia e Telecomunicações	OIBR3	RESTRICTED	10%	RESTRICTED	-	-	111,48
Randon Part	Bens de Capital	RAPT4	OP	10%	18,50	60%	2,3%	52,32
SLC Agrícola	Commodities	SLCE3	OP	10%	55,0	35,0%	9,6%	59,56
Tenda	Construção Civil	TEND3	OP	10%	40,1	98,5%	10,5%	23,42
Tegma	Bens de Capital	TGMA3	OP	10%	33,0	86,1%	9,2%	13,26



Rentabilidade e Alocação Setorial



- Bens de Capital
- Consumo
- Construção Civil
- Bancos e Serviços Financeiros
- Commodities
- Tecnologia e Telecomunicações
- Indústrias, Transporte e Logística

O que é? Carteira composta por dez recomendações de ações de valor de mercado inferior a R\$ 6 bilhões, conhecidas como small caps. Os pesos são sempre iguais e não há restrição de concentração setorial. A escolha de cada ação leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos. A carteira é voltada para o longo prazo.

Qual o objetivo de retorno? A carteira de Small Caps busca superar o Ibovespa no longo prazo, mas tende a apresentar mais volatilidade por ser composta de papéis de menor liquidez. Também pode apresentar grandes discrepâncias quando comparada ao índice sob o ponto de vista de concentração, tanto setorial quanto por grupo econômico.

A quem se destina? Investidores que buscam superar o Ibovespa investindo em ações com menor volume de negociação na B3.

Carteira Top 5

Agosto foi um mês extremamente positivo para a Top 5, que subiu 3,3%, na contramão da queda do Ibovespa de 2,5% no período. O destaque entre as performances individuais ficou por conta de Suzano, cujas ações subiram 12,8%. Apesar de a companhia ter mostrado um resultado ligeiramente aquém das expectativas de mercado para o segundo trimestre deste ano, as ações se beneficiaram da abertura da curva de juros e de desvalorização da moeda.

A performance acumulada da Top 5 desde sua criação, em janeiro de 2016, é de 610,6%, ante um desempenho do Ibovespa de 174,0%.

Composição

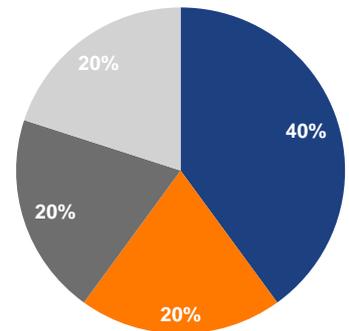
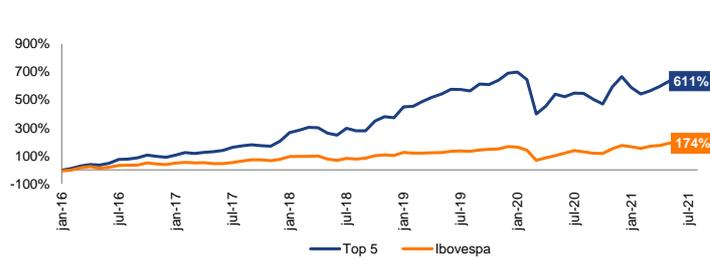
Petrorio
Banco BTG
Suzano Papel
Vivara SA
Eletróbras

Composição

Empresa	Setor	Código	Recomendação	Peso	Preço Justo (R\$)	Upside	Dividend Yield 2021	Liquidez (R\$m)
Petrorio	Commodities	PRI03	OP	20%	22,0	14,8%	0,0%	249,92
Banco BTG	Bancos e Serviços Financeiros	BPAC11	OP	20%	40,0	41,5%	1,6%	369,23
Suzano Papel	Commodities	SUZB3	OP	20%	85,0	39,3%	0,9%	402,89
Vivara SA	Consumo	VIVA3	OP	20%	34,0	2,4%	0,0%	39,35
Eletróbras	Saneamento e Energia Elétrica	ELET3	OP	20%	52,9	40,5%	4,3%	224,16



Rentabilidade e Alocação Setorial



- Commodities
- Bancos e Serviços Financeiros
- Consumo
- Saneamento e Energia Elétrica

O que é? Carteira composta por nossas cinco principais recomendações e busca capturar oportunidades de médio prazo. As ações que estão na carteira têm sempre pesos iguais e não há restrição de concentração setorial nem do número de alterações que podem ser realizadas. A escolha de cada uma delas leva em conta não somente a análise fundamentalista, mas também o momento de mercado e fundamentos macroeconômicos.

Qual o objetivo de retorno? A Top 5 busca retorno absoluto, ou seja, não tem a intenção de superar nenhum indicador específico (benchmark). Apresentamos sua rentabilidade comparada ao desempenho do Ibovespa como mero balizador de expectativas – a carteira não tem intenção de buscar qualquer correlação com o índice.

A quem se destina? Investidores que tenham interesse em oportunidades de médio prazo, com apetite para risco acima da média e que tenham conforto com alta volatilidade.



VICTOR NATAL, CFA
Equity Research