



# Carteira Dividendos

**AGOSTO/2022**

**ATIVA**  
Investimentos

[www.ativainvestimentos.com.br](http://www.ativainvestimentos.com.br)



/ativainvestimentos



/ativacorretora



@ativainvestimentos



/ativainvestimentos

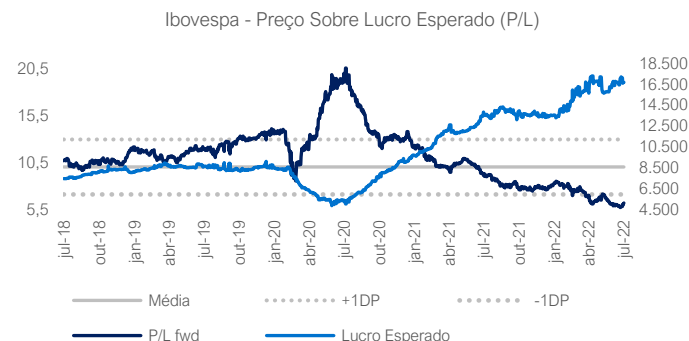
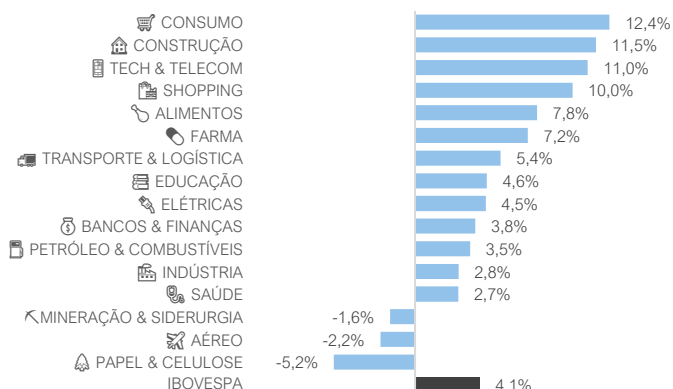
## Visão de Mercado

O Ibovespa acumula uma queda de -1,36% no ano e +4,9% no mês, aos 103 mil pontos, demonstrando recuperação mensal, porém desempenho ainda negativo no ano.

Em julho, o mercado foi caracterizado por revisões para cima da expectativa do PIB brasileiro, em função de dados de emprego melhores do que o esperado, e revisões para baixo do PIB americano, com maior probabilidade de recessão após consecutivas altas de juros. O Fed continuou o ritmo de alta, aumentando o Federal Funds Rate em 75 bps, em linha com o esperado pelo mercado. O PIB americano do segundo trimestre de 2022 sofreu contração real de 0,9%, indicando que o mercado estaria correto em estimar a probabilidade de uma recessão. Apesar disso, as revisões de estimativas para a inflação americana continuaram a subir. Entretanto, em relação ao mês anterior, houve melhor desempenho dos mercados em julho, com alta do S&P500 nos EUA e leve alta do Ibovespa no Brasil.

Comparado com o mês anterior, de forma geral, as empresas de commodities apresentaram desempenho inferior, com exceção da Petrobras, em função de robusto resultado e anúncio de dividendos de dimensão histórica. Temos, no entanto, observado uma rotação de papéis de commodities para domésticos, devido ao nível de *valuation* descontado que algumas empresas se encontram.

Performance - Ibovespa & Setores



No ambiente doméstico, houve melhora no desempenho das ações mais ligadas à economia interna, porém seguimos com os ruídos políticos e riscos oriundo das incertezas fiscais do país. O movimento positivo observado no período foi influenciado pela redução do CDS Brasil de 5 anos, em linha com o ocorrido em outros países emergentes. Dessa forma, o alívio demonstrado no CDS, em nossa opinião, não resultou de maior otimismo com o Brasil especificamente.

Levando em conta todo o ocorrido, o Ibovespa fechou o mês levemente acima dos 100.000 pontos, uma recuperação em relação ao mês anterior, porém ainda em níveis depreciados. Ao observar os múltiplos do índice, chegamos à conclusão de que o Ibovespa continua a negociar a múltiplos de preço/lucro próximos à mínima dos últimos quatro anos, ainda em um patamar convidativo.

Embora os riscos advindos do exterior não sejam desprezíveis, considerando-se um ambiente de juros mais elevados nos países desenvolvidos, com riscos de menor fluxo de capitais para mercados emergentes, a bolsa brasileira permanece em níveis muito descontados. Por enquanto, apenas o *valuation* comprimido do Ibovespa não nos parece argumento suficiente para sustentar uma alta prolongada da bolsa no curto prazo, sobretudo em função da incerteza característica das eleições presidenciais, além da falta de gatilhos óbvios de curto prazo. Porém, caso a visibilidade do ciclo de juros e inflação sejam mais clarificados ao fim do ano, poderemos ver um cenário mais construtivo pós eleições.

## A Carteira no Mês

A Carteira Dividendos teve alta de 5,1% no mês de julho, frente à valorização de 4,7% do Ibovespa.

Destaques da carteira:

- **Engie (EGIE3):** No mês de julho, Engie efetuou um pagamento de R\$ 0,6738/papel no último dia 12/07. O valor representou um *yield* de 1,6%.
- **Petrobras (PETR4):** No último dia 20/07, Petrobras efetuou um pagamento de R\$ 1,857745/ação, o equivalente a um dividend yield de 6,36%.

## Próximo Mês

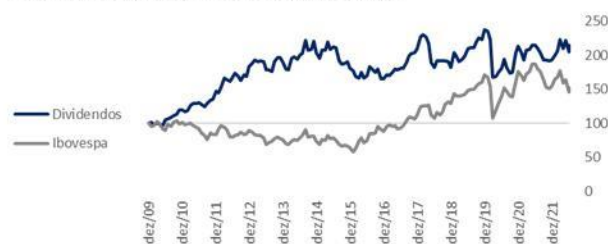
Para o próximo mês, optamos por diminuir as posições em Copel (CPLE6) e Engie (EGIE3), que efetuaram pagamentos ao longo dos últimos dois meses e retirar Isa Cteep (TRPL4) da carteira em função da entrada da companhia em novo ciclo de investimentos para ceder para Marfrig (MRFG3).

Copel realizou o pagamento de R\$ 0,51 em dividendos e R\$ 0,107 em JCP ao final de junho, enquanto Engie efetuou a distribuição de R\$ 0,674 em 12/07/22. Já em Isa Cteep, após a companhia angariar os lotes 3 e 6 no último leilão de transmissão, acreditamos que a empresa dará, por ora, preferência para a execução de projetos em detrimento a um maior pagamento de proventos. Uma vez que o capex dos dois projetos angariados recentemente totaliza R\$ 3,89 bi e a alavancagem da companhia está em 3,25x, vemos os pagamentos de proventos mais ameaçados ao longo de 2022 e 2023, anos em que o fluxo referente à RBSE ainda não estarão integralmente reestabelecidos. Desta forma, diferentemente de outros anos, onde conseguiu distribuir 75% de seu lucro regulatório, vemos as próximas distribuições mais próximas de seu compromisso assumido em estatuto de pagar 25% de seu lucro contábil.

### Rentabilidade

	jul/22	No Ano	Histórico
<b>Dividendos</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,8%</b>	<b>104,4%</b>
<b>Ibovespa</b>	<b>4,7%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>45,5%</b>

RENTABILIDADE HISTÓRICA (base 100 = dez/09)



### Dividendos

Empresas	Nome	Peso
1 <b>BBSE3</b>	BB Seguridade	<b>15,0%</b>
2 <b>MRFG3</b>	Marfrig	<b>15,0%</b>
3 <b>PETR4</b>	Petrobras	<b>15,0%</b>
4 <b>VALE3</b>	Vale	<b>15,0%</b>
5 <b>BBAS3</b>	Banco do Brasil	<b>10,0%</b>
6 <b>CPLE6</b>	Copel	<b>10,0%</b>
7 <b>EGIE3</b>	Engie	<b>10,0%</b>
8 <b>SANB11</b>	Santander	<b>10,0%</b>

## DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os *traders* e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

## RESEARCH

Pedro Serra, CNPI

Ilan Arbetman, CNPI-P

Sérgio Berruezo, CNPI

[research@ativainvestimentos.com.br](mailto:research@ativainvestimentos.com.br)

## ATENDIMENTO

0800 285 0147

## OUVIDORIA

0800 717 7720

## INSTITUCIONAL

**AÇÕES | RENDA FIXA |**

**MERCADOS FUTUROS**

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

## SALES

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

## PESSOA FÍSICA

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa BH: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa GO: (55 62) 3270-4100