

# Carteira

RECOMENDADA



Novembro 2022

Carteira recomendada de ações  
CM Capital Markets CCTVM LTDA



# SUMÁRIO

3 Objetivo

4 Cenário econômico

5 Composição

6 Resumo

7 Análises

15 Alterações

16 Posicionamento

17 Desempenho

## Objetivo

A carteira mensal é montada com exclusividade pela Wisir Research para a CM Capital busca encontrar a melhor combinação entre timing e fundamento, tendo como objetivo superar o seu benchmark, o Ibovespa, além de mapear entradas que apresentem bons níveis de custo e de oportunidade.

A carteira será composta por 8 ativos e trabalhará com diversificação global, estratégias de hedge, podendo alocar tanto em ações Brasil quanto em BDRs e ETFs.

As escolhas dos ativos, pautadas em conceitos da análise fundamentalista e técnica, também abordam os movimentos macroeconômicos e seus efeitos nos setores e subsetores.



## Cenário econômico

A segunda quinzena de outubro foi marcada pela divulgação de indicadores de atividade nas duas maiores economias do mundo. Nos Estados Unidos, após o resultado positivo da indústria em setembro, avançando 0,4% no mês, o mercado volta suas atenções para a próxima reunião do Federal Reserve no início de novembro. Já na China, o PIB do terceiro trimestre avançou 3,9%, resultado acima das expectativas. Todavia, o desemprego no país passou de 5,3% para 5,5%, quebrando uma sequência de quedas consecutivas.

O índice de preços da Zona do Euro referente ao mês de setembro avançou 1,2% no mês, resultado superior ao observado no mês anterior, quando o indicador apresentou alta de 0,6%, indicando que a inflação no bloco está acelerando. Nesse sentido, o Banco Central Europeu decidiu elevar a taxa de juros em 75 pontos base, chegando ao nível de 2%. No comunicado, a instituição trouxe um tom mais duro na condução de política monetária, dizendo ser necessária novas altas, levando a taxa de juros ao terreno contracionista.

No Reino Unido, o nível geral de preços elevou-se em 0,5% em setembro, alcançando 10,1% no acumulado em 12 meses, maior patamar dos últimos 40 anos. No varejo, o país registrou queda de 1,4% em setembro, muito pior do que o esperado, sendo este resultado influenciado pela piora no grupo de alimentos e bebidas. Ademais, no âmbito político do país, a nomeação do novo primeiro-ministro, Rish Sunak, foi amplamente noticiado pelos jornais em todo o mundo. Segundo avaliação dos analistas, o principal desafio de Sunak será retomar a confiança do mercado financeiro.

No cenário doméstico, o índice de atividade econômica divulgado mensalmente pelo Banco Central caiu 1,13% em agosto, revertendo o expressivo avanço visto no mês anterior. Em contrapartida, o setor de serviços segue trajetória positiva, com avanço de 0,7% em agosto, frente à expectativa de um crescimento de 0,2%. Isto posto, os indicadores do mercado de trabalho seguem apontando para uma recuperação robusta. Segundo dados do CAGED, o Brasil criou mais de 270 mil vagas de emprego no mês de setembro. Nesse sentido, a taxa de desemprego recuou 0,2 pontos, chegando ao patamar de 8,7%, menor nível desde 2015. Ademais, o IPCA-15 do mês de outubro avançou 0,16%, frente à projeção do mercado de 0,09%, sendo este resultado impulsionado pela inflação no grupo de alimentos. Contudo, o Banco Central optou por manter a taxa de juros no atual patamar, conforme esperado, reiterando que a instituição segue vigilante quanto à resposta da inflação ao atual patamar da taxa de juros. No âmbito político, em uma eleição marcada pela diferença mínima entre os dois candidatos, Luiz Inácio Lula da Silva se elegeu como o novo presidente do Brasil. Em seu primeiro discurso, o futuro chefe do Executivo adotou um tom moderador, focando sua fala na conciliação. O mercado deve seguir atento para o anúncio da nova equipe econômica que irá comandar a economia do país pelos próximos 4 anos.

## Composição

A carteira mensal, montada com exclusividade pela Wisir Research para a CM Capital, é composta por 8 ativos, com pesos distintos.

Empresa	Setor	Ticker	Peso (%)	Valor de mercado (R\$ mi)	EV/EBITDA		P/L	
					2022E	2023E	2022E	2003E
Vale S. A.	Mineração	VALE3	15%	330	3,4x	4,1x	6,9x	8,4x
PRI0	Petróleo	PRI03	15%	27,2	7,4x	7,2x	16,1x	23,2x
Weg S. A.	Indústria	WEGE3	15%	134,9	28,2x	24,5x	48,2x	41,4x
B3 S. A.	Financeiro	B3SA3	10%	82,75	11,8x	12,3x	19,3x	20,8x
São Martinho	Sucroalcooleiro	SMT03	10%	9,03	3,9x	3,6x	7,8x	7,5x
Natura&Co.	Consumo	NTCO3	10%	19,55	8,2x	12,3x	-	-
Itaú Unibanco	Bancos	ITUB4	15%	252,12	-	-	10,3x	9,7x
Copel	Energia	CPL6	10%	17,73	4,6x	4,8x	5,3x	5,3x



## Resumo

Em um mês de maior apetite ao risco nos mercados, Ibovespa fecha novamente no positivo após enfrentar bastante volatilidade entre os turnos eleitorais. O principal índice da bolsa brasileira subiu pelo quarto mês consecutivo, fechando outubro com 5,45% de ganho.

No cenário global, a expectativa é que o FED promoverá outra alta de 0,75%, na taxa base de juros americana. No Brasil o BC manteve a taxa SELIC em 13,75% pela segunda reunião consecutiva, encerrando o ciclo de altas iniciado em março de 2021. As curvas de juros futuros em outubro tiveram uma ligeira alta se mantendo no patamar de 12% a.a.

Durante o mês fizemos algumas trocas oportunas na composição da carteira, fazendo com que ela encerrasse outubro apresentando excelente performance bem acima do seu benchmark.



## Análises

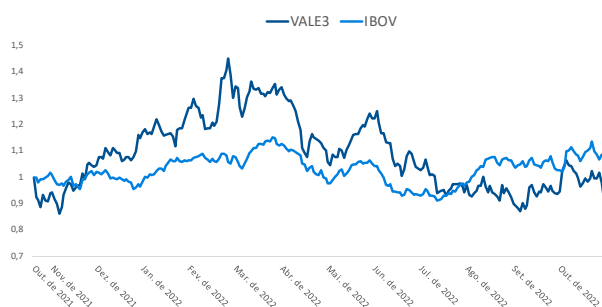
### VALE S. A. – VALE3

A Vale é uma das maiores produtoras de minério de ferro e pelotas de minério de ferro. A companhia também produz cobre, níquel, carvão, minério de manganês e outros metais. Os principais segmentos da Vale incluem minerais ferrosos, que compreende a produção e extração de finos e pelotas de minério de ferro, manganês e ferroligas e outros produtos e serviços ferrosos; Carvão, que engloba a extração de carvão metalúrgico e térmico e seus serviços logísticos; Metais básicos, que inclui a produção e extração de níquel e cobre.

A Vale divulgou seus números referentes ao terceiro trimestre deste ano. A receita líquida da mineradora caiu -19%, para R\$ 52,1 bilhões, na comparação com o mesmo período de 2021. Em relação aos três meses anteriores, o faturamento teve uma queda de -5%. Já o lucro líquido da companhia no terceiro trimestre deste ano chegou em R\$ 23,3 bilhões, alta de +15% frente ao mesmo período do ano anterior. O valor, no entanto, representa uma queda de -22,4% em comparação com o segundo trimestre.

A queda da receita no trimestre é explicada pela queda do preço do minério de ferro, que veio de recordes em meio à pandemia de Covid-19. O lucro, por sua vez, subiu graças às receitas financeiras, especialmente pelo efeito cambial, pois boa parte da receita da Vale é em dólar. Os resultados foram piores devido aos maiores custos de combustível e de frete, aliados a crescentes pressões inflacionárias.

VALE3 – Últimos 12 meses



#### Vale S.A.

Ticker	VALE3
Setor	Mineração
Valor de Mercado	R\$ 344 bi
DY 12m	10,1%
Preço/ Valor patrimonial	1,86
Dívida líquida/ EBITDA	0,23
Preço/ Lucro	3,32
Preço alvo - Mês	R\$76,00
Upside	15,00%

## PRI0 – PRI03

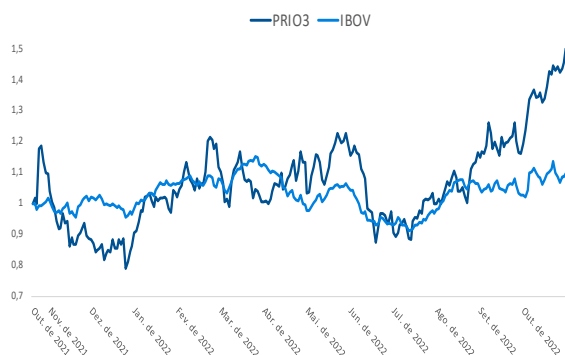
A PRI0 é uma empresa brasileira de capital aberto com foco em produção de petróleo e gás. Ela também investe na recuperação de ativos em produção, sendo especializada na gestão eficiente de reservatórios e no desenvolvimento de campos maduros. A PRI03 também se dedica à produção, exploração, comercialização e transporte de petróleo e gás natural.

A Prio divulgou o resultado do terceiro trimestre de 2022 (3T22). No período reportou um lucro líquido (excluindo IFRS 16) de US\$ 153,7 milhões, alta de 542% em relação ao 3T21. O Ebitda somou US\$ 285,3 milhões no 3T22, crescimento de 160% em relação ao 3T21, impulsionado pelo expressivo crescimento do resultado operacional.

A margem Ebitda ajustada atingiu 61% entre julho e setembro, alta de 14 p.p. frente a margem registrada em 3T21. O custo de extração (lifting cost) foi de US\$ 9,5 no 3T22, o menor já registrado pela petroleira.

A PRI0 vem mostrando um histórico notável em sua estratégia de crescimento por meio de M&As, focando na formação de clusters para manter altos retornos sobre o capital empregado (visando TIR desalavancada de USD + 20%). Isso levou a retornos surpreendentes para os acionistas: o preço das ações multiplicou por 34 vezes desde o início de 2014.

PRI03– Últimos 12 meses



PRI0	
Ticker	PRI03
Setor	Petróleo
Valor de Mercado	R\$ 24,3 bi
DY 12m	-
Preço/ Valor patrimonial	2,97
Dívida líquida/ EBITDA	0,02
Preço/ Lucro	9,05
Preço alvo - Mês	R\$ 38,00
Upside	8,00%



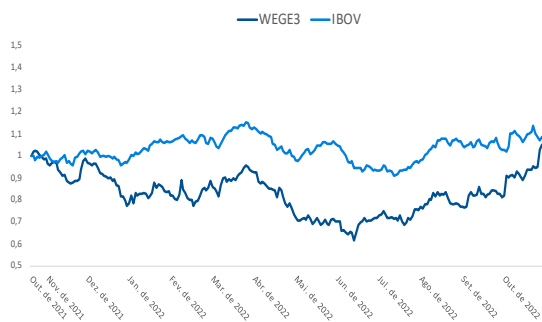
## WEG S. A. – WEG3

Fundada em 1961, a WEG é uma empresa global de equipamentos eletroeletrônicos, atuando principalmente no setor de bens de capital com soluções em máquinas elétricas, automação e tintas, para diversos setores, incluindo infraestrutura, siderurgia, papel e celulose, petróleo e gás, mineração, entre muitos outros.

A WEG volta a ter uma excelente performance no mês, com valorização de (+) 25,33%. A empresa apresentou um lucro de R\$ 1,158 bilhão (3TRI 22), alta de 43,5% superando as expectativas. Destacamos a melhora de margens em quase todas as linhas de negócio, além de um retorno sobre o capital investido (ROIC) elevadíssimo de 27,9%, o que ajuda a tirar as desconfianças do elevado investimento anunciado de R\$ 660 milhões para a expansão da produção de motores.

A estratégia de investimento nas ações da Weg está centrada na qualidade da empresa e na perspectiva de crescimento no longo prazo. Outra questão importante é o baixo risco do negócio, contribuindo positivamente na diversificação da carteira com um beta bem reduzido.

WEGE3- Últimos 12 meses



### WEG S. A.

Ticker	WEGE3
Setor	Indústria
Valor de Mercado	R\$ 134 bi
DY 12m	1,53%
Preço/ Valor patrimonial	10,06
Dívida líquida/ EBITDA	-0,05
Preço/ Lucro	38,7
Preço alvo – Mês	R\$ 43,50
Upside	8,00%

## B3 S. A. – B3SA3

A B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. Sociedade de capital aberto – cujas ações (B3SA3) são negociadas no Novo Mercado –, a Companhia integra os índices Ibovespa, IBrX-50, IBrX e Itag, entre outros. Reúne ainda tradição de inovação em produtos e tecnologia e é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas.

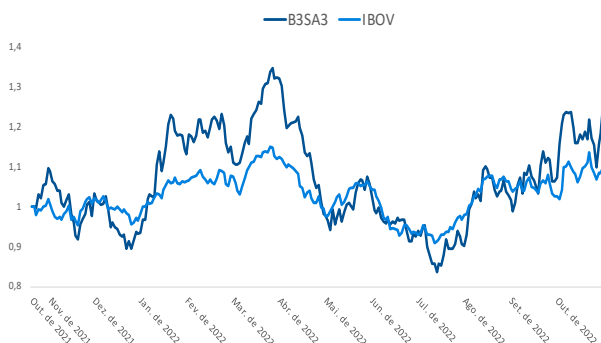
A B3 é um caso de investimento resiliente, baseado em sua hegemonia como Provedora de Infra-Estrutura do Mercado Financeiro Brasileiro e modelo de negócios diversificado.

Além disso, a B3 apresenta uma forte geração de caixa livre e uma alavancagem bem equilibrada, o que permite à Companhia pagar bons dividendos.

Os últimos trimestres foram bastante desafiadores para a B3, especialmente no segmento listado, que foi impactado pelo forte aumento das taxas de juros no Brasil. Entretanto, a empresa provou que possui resiliência e tempestividade para atravessar momentos de adversidade ao avançar em linhas alternativas de negócio

Nossa tese de investimento é fundada na interpretação de que o pior momento no cenário doméstico já tenha passado e de que a B3 deve sair fortalecida para 2023, impulsionada principalmente pelo aumento dos volumes negociados em bolsa à medida em que as incertezas diminuem e que o apetite ao risco aumente por parte dos investidores.

B3SA3– Últimos 12 meses



### B3 S.A.

Ticker	<b>B3SA3</b>
Setor	Financeiro
Valor de Mercado	R\$ 82,75 bi
DY 12m	4,30%
Preço/ Valor patrimonial	4,01
Dívida líquida/ EBITDA	-0,36
Preço/ Lucro	19,00
Preço alvo - Mês	R\$ 16,50
Upside	9,50%

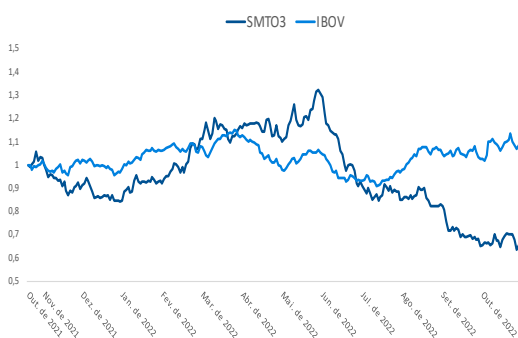
## São Martinho – SMT03

A São Martinho está entre os maiores grupos sucroenergéticos do Brasil, com capacidade aproximada de moagem de 24 milhões de toneladas de cana-de-açúcar e índice médio de mecanização de colheita de 100%, uma referência no setor.

Depois de quatro meses de queda consecutivos, onde cedeu mais de 50%, a São Martinho volta a ter um mês positivo (+) 5,68%.

Com o início da entressafra da cana-de-açúcar, os preços devem subir até março/23, um resultado fundamental para permitir que as indústrias vendam seus estoques de etanol, alguns em níveis mais elevados do que o normal, mas uma mudança bem-vinda é a crescente participação das exportações de etanol. Esse cenário misto e de melhora apenas recentemente deve impactar os resultados das empresas de A&A no 3T.

SMT03– Últimos 12 meses



São Martinho	
Ticker	<b>SMT03</b>
Setor	Sucroalcooleiro
Valor de Mercado	R\$ 9,03 bi
DY 12m	8,60%
Preço/ Valor patrimonial	1,68
Dívida líquida/ EBITDA	1,51
Preço/ Lucro	5,97
Preço alvo - Mês	R\$ 30,00
Upside	13,00%

## Natura&Co. – NTCO3

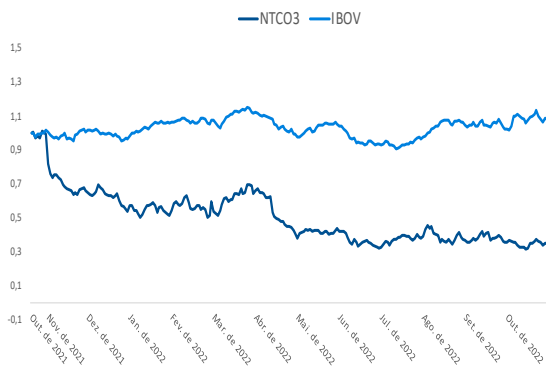
A história da Natura iniciou em 1969, quando Luiz Seabra inaugurou uma pequena fábrica de cosméticos em São Paulo.

A Natura é a maior multinacional brasileira do setor de cosméticos, sendo a proprietária de marcas conhecidas.

A companhia conta com 6,8 mil colaboradores, sendo 5 mil deles alocados no Brasil. Destaca-se ainda, que a empresa possui 12 centros de distribuição, sendo 7 no Brasil e 5 na América Latina.

Atualmente a empresa passa por um processo de reestruturação e enxergamos eventuais mudanças como gatilhos para os preços, que se encontram bastante defasados. Nossa conclusão é que o preço atual incorpora um cenário conservador, com Natura&C.o negociando com um desconto de ~33%, excluindo todas as outras unidades de negócio.

NTCO3– Últimos 12 meses



Natura Co.	
Ticker	NTCO3
Setor	Consumo
Valor de Mercado	R\$ 19,55 bi
DY 12m	-
Preço/ Valor patrimonial	0,80
Dívida líquida/ EBITDA	2,54
Preço/ Lucro	-46,83
Preço alvo - Mês	R\$ 17,30
Upside	16,00%

## Itaú Unibanco – ITUB4

O Itaú Unibanco é resultado da fusão de diversas instituições financeiras, mas em especial surge da fusão entre o Itaú com o Unibanco em 2008.

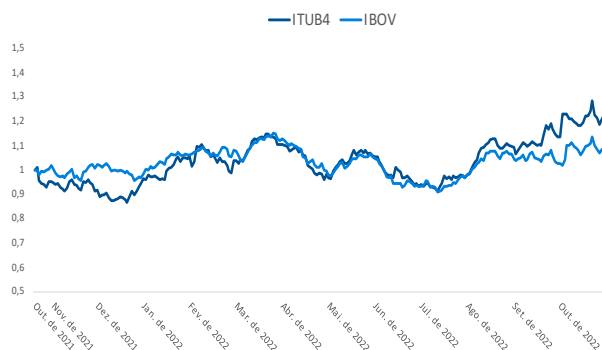
Após a fusão do Itaú Unibanco, eles se tornaram o maior banco brasileiro. No entanto, isso não interrompeu sua atividade de M&A. Eles adquiriram Citibank, Zup, XP, CorpBanca e assim por diante.

Atualmente a ITUB está presente em 18 países, possui mais de R\$ 2,1 trilhões em ativos, mais de 100 mil funcionários e atende diferentes perfis (pessoas físicas e jurídicas) com empréstimos, banco de investimento, seguros, adquirência e etc.

Em outubro, as ações do Itaú Unibanco (ITUB4) subiram novamente, completando o quarto mês seguido de alta. No mês, as ações apresentaram uma valorização de +8,40%.

O Banco Itaú segue com operação mais eficiente entre os grandes bancos brasileiros. A qualidade do crédito mantém-se em níveis saudáveis, e a inadimplência continua apresentando alguma deterioração marginal, retornando a níveis mais próximos pré-pandemia.

ITUB4- Últimos 12 meses



Itaú Unibanco	
Ticker	ITUB4
Setor	Financeiro
Valor de Mercado	R\$ 252 bi
DY 12m	2,84%
Preço/ Valor patrimonial	1,75
Dívida líquida/ EBITDA	-
Preço/ Lucro	10,27
Preço alvo - Mês	R\$ 33,00
Upside	9,00%

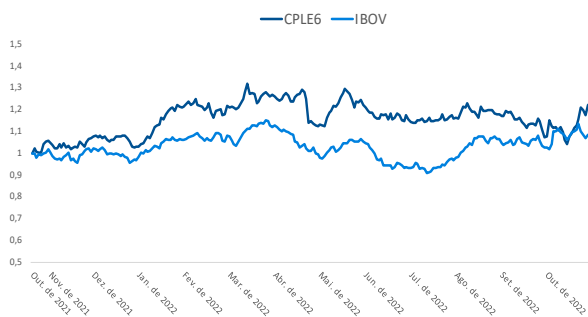
## Copel – CPLE6

A Companhia Paranaense de Energia (COPEL) é uma empresa pública de capital aberto (sociedade anônima), cujo acionista majoritário é o Governo do Estado do Paraná. É a responsável pela geração, transmissão e distribuição de energia elétrica em todo o território estadual.

Depois de um início de mês em que chegou a marcar a mínima dos últimos dez meses, a Copel se recuperou e fechou no terreno positivo (+) 12,46%. O conselho de administração da empresa aprovou a distribuição de juros sobre capital próprio de R\$ 970 milhões aos acionistas que tenham posição acionária até o dia 21 de novembro.

A companhia divulgará os resultados do 3T22 no dia 10 de novembro. Nossa tese em COPEL está ligada a uma empresa que é capaz de gerar caixa e pagar bons dividendos mesmo em momentos de instabilidade do mercado.

CPLE6- Últimos 12 meses



Copel	
Ticker	CPLE6
Setor	Energia
Valor de Mercado	R\$ 17,7 bi
DY 12m	9,51%
Preço/ Valor patrimonial	0,87
Dívida líquida/ EBITDA	-
Preço/ Lucro	5,38
Preço alvo / Mês	R\$ 8,00
Upside	8,00%

## Alterações

Saída	Entrada
SABESP (SBSP3)	B3 S. A. (B3SA3)
Suzano (SUZB3)	Natura&Co. (NTCO3)



## Posicionamento

O mercado Brasileiro veio operando em ritmo de espera da definição da eleição presidencial ao longo do mês de outubro.

Com a definição das eleições no Brasil, adotaremos uma postura inicial mais conservadora, já que o governo eleito não sinalizou seus planos nem a equipe ministerial

Em relação a nossa estratégia, estamos posicionados em empresas geradoras de caixa, boas pagadoras de dividendos e em algumas posições com receita dolarizada. Os resultados do terceiro trimestre tendem a ter um peso igual ou até maior do que fatores pós eleição. Dessa forma, as empresas que já reportaram seus resultados nos deixam confortáveis com nossa estratégia de alocação.

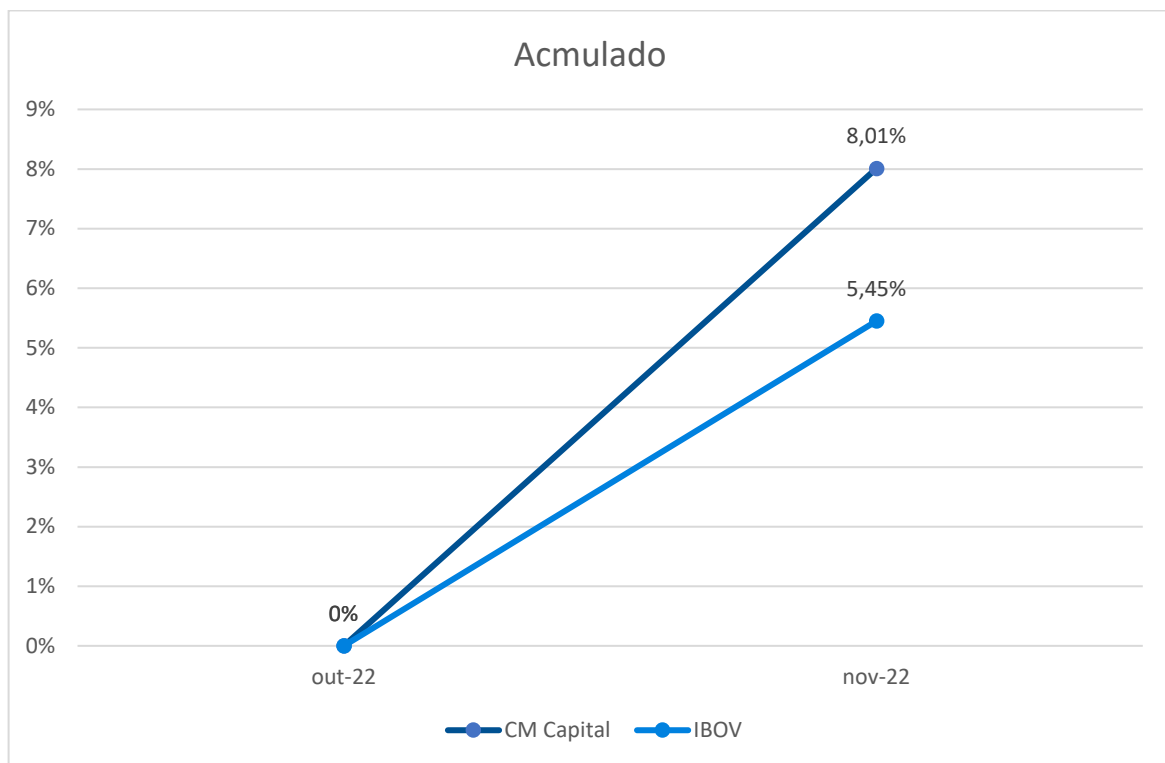




## Desempenho

No mês de outubro a Carteira avançou (+) 8,01% contra alta de (+) 5,45% do Ibovespa.

Destacamos os ativos PRIO3, WEGE3, SUZB3 e SBSP3, que tiveram excelente performance durante o mês.



**Carteira**  
**RECOMENDADA**



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

#### Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela Wisir Consultoria LTDA (Wisir Research), de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A Wisir Research não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório. O(s) signatário(s) deste relatório - Gustavo Luis Massotti – CNPI: EM-1822 - declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à Wisir Research e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado abaixo, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas da Wisir Research estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor. Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Em acordo com o Ofício Circular nº 6/2019/CVM/SIN, ressalta-se que: "(i) retornos passados, quando mencionados, se baseiem em fatos passíveis de demonstração, que servem apenas como referência histórica e não são garantia de retornos futuros; (ii) investimentos envolvem riscos e podem ensejar perdas, inclusive da totalidade do capital investido, ou mesmo a necessidade de aportes adicionais, conforme o caso; e (iii) os valores e percentuais de retorno foram estimados com base em informações disponíveis à época e consideradas confiáveis na avaliação do analista." Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Wisir Research, podendo também ser divulgado no site da Wisir e nos canais oficiais da mesma. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da Wisir Research.