



Carteira Strategy

ATIVA
Investimentos

www.ativainvestimentos.com.br



/ativainvestimentos



/ativacorretora



@ativainvestimentos



/ativainvestimentos

Resumo

O Ibovespa acumula uma queda -3,1% no mês e alta de +7,3% no ano, aos 112.486 mil pontos. Durante o mês de novembro, o índice seguiu volátil com o noticiário político pós eleições, com o mercado se deparando com a PEC da transição, que propõe a retirada do Bolsa Família do limite do teto dos gastos, e com a especulação de diversos nomes para compor o ministério da fazenda e do planejamento.

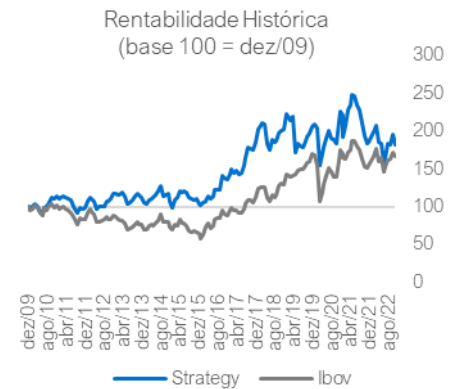
Dentro desse contexto de notícias políticas, ainda estamos aguardando o anúncio da nova equipe econômica que, até a data desse relatório, ainda não foi definida. Temos visto movimentos “teste” com alguns nomes, tendo Haddad como o favorito para assumir a pasta. De um modo geral temos uma expectativa por um nome que não irá “agradar o mercado” integralmente, retirando o benefício da dúvida e colocando como condição uma regra que traga garantias para um resultado fiscal que não comprometa a relação Dívida/PIB do país. Vemos a tarefa como difícil devido à herança que o novo governo irá receber somado à PEC da transição que, embora possa “desidratar” no congresso, terá, invariavelmente, o seu peso nas contas do governo.

Cabe ressaltar que um colapso na economia também não é o nosso cenário base. Consideramos relevante a atual força do legislativo quando comparado à época em que Lula esteve no poder. Além disso, também há sinais de alguma preocupação na equipe de transição, como tentar evitar pânico nos mercados (ainda que sem muito sucesso), o que pode atenuar decisões políticas e os nomes que serão escolhidos para compor o governo.

Em resumo, essas questões trazem desdobramentos para a inflação e, conseqüentemente, para os juros, com chances relevantes de frustração para as expectativas de redução da SELIC a partir de maio de 2023. Essas conseqüências afetam diretamente o apetite ao risco dos investidores e, com um juros e/ou inflação num contexto mais negativo, há maior pressão também nos resultados esperados para as empresas no ano que vem.

Como não acreditamos que um colapso seja muito provável, e considerando o nível de valuation atual das empresas, ainda há espaço para uma valorização a longo prazo, com o mercado já colocando boa parte desses riscos nos preços dos ativos. Porém, a seleção das empresas certas será definitivo para ter um ano positivo em 2023, e sua valorização poderá ocorrer na medida que estas entreguem bons resultados e convençam os investidores que são capazes de navegar por tempos mais incertos e, ainda assim, gerar valor para os seus acionistas.

| Rentabilidade | nov/22 | No Ano | Histórico |
|---------------|--------|--------|-----------|
| Strategy | -6,46% | -1,4% | 82,2% |
| Ibovespa | -3,06% | 7,3% | 66,1% |



Research

research@ativainvestimentos.com.br

Pedro Serra, CNPI
pedro.serra@ativainvestimentos.com.br

Ilan Arbetman, CNPI-P
ilan.arbetman@ativainvestimentos.com.br

Pedro Dietrich
pedro.mattos@ativainvestimentos.com.br

Tadeu Lourenço
Tadeu.lourenco@ativainvestimentos.com.br

Lucas Dias
lucas.dias@ativainvestimentos.com.br

Movimentações

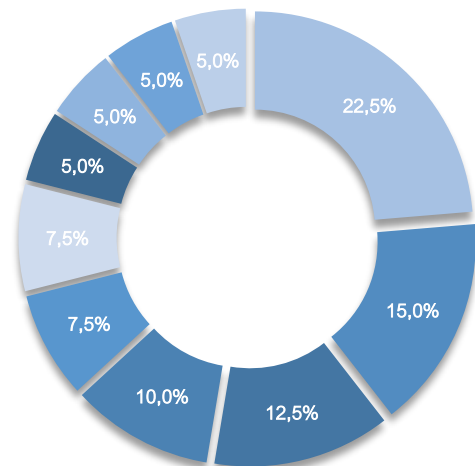
- **Arezzo | ARZZ3** – Acreditamos que o varejo de moda possa sofrer com o ambiente macroeconômico e com as incertezas políticas. O fator Copa do Mundo também prejudica o fluxo de pessoas em lojas. Logo, por questões que não estão no alcance da empresa, optamos por **retirar** Arezzo da carteira.
- **Grupo Soma | SOMA3** - O Grupo Soma sofre com as mesmas incertezas da Arezzo. Pelos mesmos motivos, optamos por **retirar** da nossa carteira.
- **Banco do Brasil | BBAS3** – Estamos **incluindo** Banco do Brasil na carteira novamente por não termos visto ainda nenhuma sinalização do novo governo sobre as diretrizes do banco, além de entendermos que um processo de mudança na governança não seria capaz de reverter os fundamentos de forma tão rápida que justificasse o preço atual da ação. A companhia possui a melhor qualidade da carteira de crédito, sólido índice de cobertura e um processo já feito de ganho de eficiência com corte de despesas.
- **Minerva | BEEF3** – A Minerva Foods será **incluída** na carteira para o mês de dezembro visando uma maior exposição ao mercado externo e acreditamos que a companhia é a mais bem posicionada no setor de proteínas para suprir a crescente demanda asiática, destaque para China aspiracional em relação ao consumo de carne bovina. Além disso, a receita em sua maioria é atrelada a exportação, o que pode ser positivo em um potencial cenário doméstico adverso. No 3T22 a Minerva reportou um desempenho sólido no mercado externo, que representou 69,7% da receita bruta, assentando a liderança da companhia na exportação de carne bovina na América do sul, com cerca de 20% de market share. Ademais, no Brasil, enxergamos que o ciclo bovino poderá ser benéfico para os frigoríficos brasileiros nos próximos 12 meses, com possível queda da arroba bovina no mercado interno.
- **Multiplan | MULT3** – Decidimos **retirar** Multiplan da nossa carteira pois o ambiente macroeconômico desfavorável e a Copa do mundo podem afetar o fluxo de pessoas e o volume de vendas de final de ano.
- **Sabesp | SBSP3** – **Adicionamos** as ações de Sabesp à carteira Strategy neste mês, uma vez que i) Sabesp vem reportando resultados superiores às nossas expectativas em função da melhora de tarifas, volumes e composição de seu mix; ii) a empresa pode observar avanços regulatórios, como a aplicação da nova estrutura tarifária a partir de 2023, que consideramos positiva; iii) temos expectativa que a companhia possa avançar em seu processo de privatização; iv) Sabesp vêm sendo negociada atualmente próxima a 0,75 Ev/RAB, razão em linha com a sua média histórica e que ainda não contempla os eventuais benefícios de um avanço no processo supracitado no item III, quando não haveria motivos para a companhia ser transacionada abaixo da sua base de remuneração regulatória.

A Carteira para o mês de Dezembro

| Strategy | | |
|----------|-----------------|-------|
| Empresas | Nome | Peso |
| ITUB4 | Itau | 12,5% |
| VALE3 | Vale | 15,0% |
| PETR4 | Petrobras | 7,5% |
| ELET3 | Eletrobras | 7,5% |
| SBSP3 | Sabesp | 7,5% |
| ASAI3 | Assaí | 5,0% |
| B3SA3 | B3 | 5,0% |
| BBAS3 | Banco do Brasil | 5,0% |
| BEEF3 | Minerva | 5,0% |
| HAPV3 | Hapvida | 5,0% |
| PRIO3 | PetroRio | 5,0% |
| RADL3 | RaiaDrogasil | 5,0% |
| RDOR3 | Rede D'Or | 5,0% |
| RENT3 | Localiza | 5,0% |
| TOTS3 | Totvs | 5,0% |

SETORES

- Financeiros & Bancos
- Mineração & Siderurgia
- Petroleo & Combustíveis
- Saúde
- Elétricas
- Saneamento
- Consumo
- Tecnologia
- Locação
- Farmácia



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

research@ativainvestimentos.com.br

Institucional

Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290
Mesa SP: (55 11) 3339-7036
Sales: (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 GO: (55 41) 3270-4100
assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br

Atendimento

0800 285 0147

Ouvidoria

0800 717 7720