

Carteira Top 10 XP

Nossa carteira recomendada Top 10

Setembro 2022

EXPERT PASS 

Para quem é essa carteira: para o investidor que busca alocação em Renda Variável. **Para o mês de setembro, estamos realizando as seguintes alterações: 1) retiramos Localiza (RENT3) e adicionamos Rumo (RAIL3); 2) retiramos Tim (TIMS3) e adicionamos Grupo Soma (SOMA3); 3) diminuímos o peso de Banco do Brasil (BBAS3) para 5% e aumentamos o peso de Itaú (ITUB4) para 15%, e 4) diminuímos o peso de Vale (VALE3) para 5%, e aumentamos o peso de Raízen (RAIZ4) para 10%.**

10 ações para superar o Ibovespa no longo prazo. Essa carteira de ações é composta por 10 papéis que são as top picks dos nossos analistas do Research XP. A carteira tem como objetivo superar o desempenho do Ibovespa no horizonte de longo prazo. A composição da carteira é analisada mensalmente pelos analistas da equipe, e ela pode ou não sofrer alterações a cada mês.

Que tipos de empresas de buscamos? As principais características que buscamos nos papéis que compõem a carteira são: 1) visão de longo prazo; 2) diversificação sectorial; 3) ações com valuation atraentes, ou seja, baratas em relação a seus pares; e 4) nomes com boas perspectivas de crescimento.

Uma carteira diversificada. O Ibovespa tem um peso muito relevante no setor Financeiro (24%), Mineração e Siderurgia (17%) e Petróleo e Gás (17%). Na Carteira Top 10, temos os maiores pesos nos setores Financeiro (20%) e Varejo (20%).

Desempenho. No mês de agosto, a nossa carteira subiu +7,6%, enquanto isso, o Ibovespa subiu +6,2% durante o mesmo período. Desde o início da carteira, em julho de 2018, ela acumula retornos de +61,4% enquanto o Ibovespa acumula +50,5%.

Companhia	Ticker	Setor	Peso	Recomendação	Preço atual	Preço-alvo	Upside	Valor de mercado (Bi)
Assaí	ASAI3	Varejo	10%	Compra	R\$ 18,39	R\$ 22,00	20%	R\$ 25,2
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	5%	Compra	R\$ 41,69	R\$ 57,00	37%	R\$ 121,7
Grupo Soma	SOMA3	Varejo	10%	Compra	R\$ 13,53	R\$ 19,00	40%	R\$ 10,9
Hypera	HYPE3	Saúde	10%	Compra	R\$ 43,07	R\$ 48,00	11%	R\$ 27,7
Iguatemi	IGTI11	Imobiliário e Shoppings	10%	Compra	R\$ 19,68	R\$ 28,00	42%	R\$ 5,3
Itaú Unibanco	ITUB4	Bancos	15%	Compra	R\$ 25,81	R\$ 27,27	6%	R\$ 236,0
Petrobras	PETR4	Petróleo e Gás	15%	Compra	R\$ 33,23	R\$ 47,30	42%	R\$ 463,3
Raízen	RAIZ4	Agro, Alimentos e Bebidas	10%	Compra	R\$ 4,84	R\$ 9,60	98%	R\$ 49,9
Rumo	RAIL3	Transportes	10%	Compra	R\$ 20,21	R\$ 24,00	19%	R\$ 38,6
Vale	VALE3	Mineração e Siderurgia	5%	Compra	R\$ 64,50	R\$ 97,10	51%	R\$ 302,6

Fernando Ferreira

Estrategista-Chefe e Head do Research

Jennie Li

Estrategista de Ações

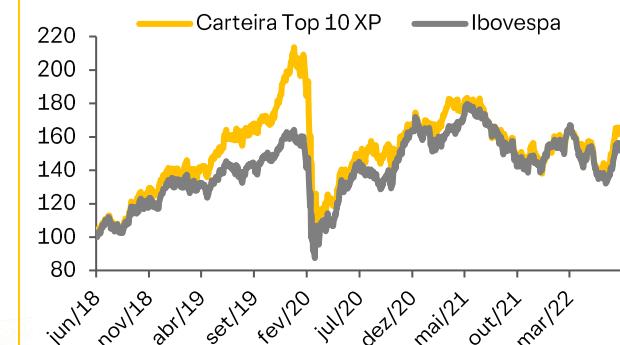
Rebecca Nossig

Analista de Estratégia de Ações

Research XP

atendimento.expert@expertpass.com.br

Desempenho da Carteira Top 10 XP



Índice

- 03. Mudanças na carteira
- 04. Diversificação setorial
- 05. Desempenho da carteira
- 07. Ações
 - 07. Assaí (ASA13)
 - 08. Banco do Brasil (BBSA3)
 - 09. Grupo Soma (SOMA3)
 - 10. Hypera (HYPE3)
 - 11. Iguatemi (IGTI11)
 - 12. Itaú Unibanco (ITUB4)
 - 13. Petrobras (PETR4)
 - 14. Raízen (RAIZ4)
 - 15. Rumo (RAIL3)
 - 16. Vale (VALE3)

Mudanças na carteira

Para o mês de setembro, estamos realizando as seguintes alterações: 1) retiramos Localiza (RENT3) e adicionamos Rumo (RAIL3); 2) retiramos Tim (TIMS3) e adicionamos Grupo Soma (SOMA3); 3) diminuímos o peso de Banco do Brasil (BBAS3) para 5% e aumentamos o peso de Itaú (ITUB4) para 15%, e 4) diminuímos o peso de Vale (VALE3) para 5%, e aumentamos o peso de Raízen (RAIZ4) para 10%.

Estamos introduzindo Grupo Soma (SOMA3) em nossa carteira TOP 10 nesse mês, alterando a exposição anterior do nome em nossa carteira Small Caps devido ao nível atual de market cap e liquidez negociada em bolsa. Olhando para a tese em si, vemos o Grupo Soma como nossa preferência no setor de varejo, uma vez que acreditamos que o Grupo Soma “ex-Hering” está em um ritmo forte e saudável de resultados, ao mesmo tempo em que acreditamos que a reestruturação da Hering será bem sucedida.

Estamos retirando as ações de TIM (TIMS3) da Carteira Top 10 do mês de setembro, uma vez que enxergamos uma oportunidade de adicionar empresas com uma relação risco/retorno maior (e consequentemente, um beta maior). De qualquer forma, continuamos otimistas com a companhia, com as oportunidades de longo prazo da implementação do 5G e mantivemos a TIM como nossa top-pick no segmento.

Estamos redistribuindo os pesos dos ativos do setor financeiro, pois, embora tenhamos uma visão positiva para o setor, entendemos que a proximidade do período eleitoral tende a alterar a percepção de risco acerca das empresas estatais, elevando, assim, a volatilidade das ações de Banco do Brasil. Logo, mantivemos uma participação de 20% do setor na carteira, porém aumentamos ITUB4 e reduzimos BBAS3.

Estamos retirando a Localiza (RENT3) da nossa carteira Top 10 após um desempenho positivo em agosto (+8%). Embora continuemos otimistas com o setor de Aluguel de Carros a longo prazo e mantenhamos a Localiza como nossa top-pick no segmento, estamos optando por nomes que vemos como mais defensivos com melhor momento de resultados. **Nesse contexto, estamos adicionando a Rumo (RAIL3) ao nosso portfólio,** apoiada por sua dinâmica micro positiva – acreditamos que no 2S'22, a Rumo mostrará uma forte combinação de yields e volumes recuperados, e esperamos que a empresa supere tanto o consenso quanto seu próprio guidance em 2022.

Por fim, **estamos diminuindo o peso de Vale (VALE3)**, com incertezas quanto à desaceleração do crescimento da China e medo de recessão. Apesar do ambiente mais negativo, continuamos otimistas com a geração de caixa da empresa e seu nível de valuation ainda abaixo dos pares. Em seu lugar, **aumentamos em 5% o peso de Raízen (RAIZ4)**, da qual esperamos um sólido momentum de resultados nos próximos trimestres e vemos a empresa como o player mais beneficiado pela transição mundial em curso de combustíveis fósseis aos renováveis. Além disso, vemos a ação negociando descontada, atualmente à 5,2x EV/EBITDA para 2023.

Diversificação setorial

A Carteira Top 10 XP tem uma exposição setorial diversificada, segundo as nossas perspectivas sobre o mercado. Os pesos de cada ação podem variar mês a mês, e seguem nossa convicção em relação à empresa e ao setor dado o cenário atual.

O Ibovespa tem um peso muito relevante no setor Financeiro (24%), Mineração e Siderurgia (17%) e Petróleo e Gás (17%). Na Carteira Top 10, temos os maiores pesos nos setores Varejo (20%) e Financeiro (20%).

Figura 1: Diversificação setorial

% valor de mercado

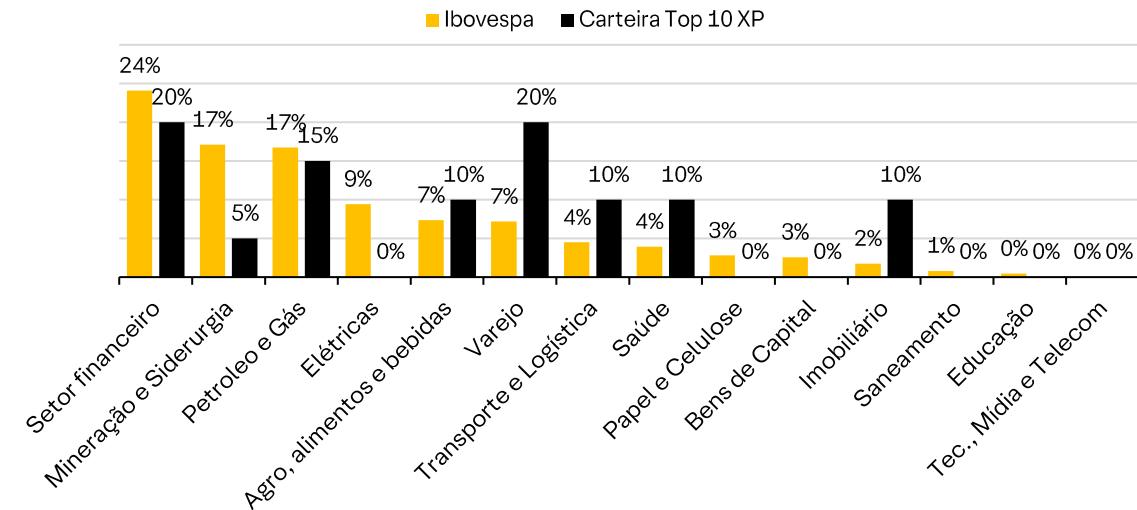


Figura 2: Carteira Top 10 XP

Companhia	Ticker	Setor	Peso	Recomendação	Preço atual	Preço-alvo	Upside	P/L		EV/EBITDA		Valor de mercado (Bi)
								2022	2023	2022	2023	
Assaí	ASAI3	Varejo	10%	Compra	R\$ 18,39	R\$ 22,00	20%	27,5x	13,4x	8,7x	5,8x	R\$ 25,2
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	5%	Compra	R\$ 41,69	R\$ 57,00	37%	4,8x	4,5x	0,8x*	0,7x*	R\$ 121,7
Grupo Soma	SOMA3	Varejo	10%	Compra	R\$ 13,53	R\$ 19,00	40%	25,8x	16,9x	15,2x	10,7x	R\$ 10,9
Hypera	HYPE3	Saúde	10%	Compra	R\$ 43,07	R\$ 48,00	11%	16,3x	14,2x	13,4x	11,7x	R\$ 27,7
Iguatemi	IGTI11	Imobiliário e Shoppings	10%	Compra	R\$ 19,68	R\$ 28,00	42%	10,5x	10,1x	10,3x	9,0x	R\$ 5,3
Itaú Unibanco	ITUB4	Bancos	15%	Compra	R\$ 25,81	R\$ 27,27	6%	8,2x	7,7x	1,6x*	1,5x*	R\$ 236,0
Petrobras	PETR4	Petróleo e Gás	15%	Compra	R\$ 33,23	R\$ 47,30	42%	1,9x	2,5x	1,6x	1,7x	R\$ 463,3
Raízen	RAIZ4	Agro, Alimentos e Bebidas	10%	Compra	R\$ 4,84	R\$ 9,60	98%	11,0x	9,5x	5,5x	5,0x	R\$ 49,9
Rumo	RAIL3	Transportes	10%	Compra	R\$ 20,21	R\$ 24,00	19%	n.m.	43,1x	11,7x	9,6x	R\$ 38,6
Vale	VALE3	Mineração e Siderurgia	5%	Compra	R\$ 64,50	R\$ 97,10	51%	4,9x	5,1x	2,8x	2,7x	R\$ 302,6

Fontes: Bloomberg, Economatica e XP Research. Dados de 31/08/2022. *P/VP ao invés de EV/EBITDA. / Sempre consulte seu assessor de investimentos.

Desempenho

Figura 3: Desempenho de cada ativo

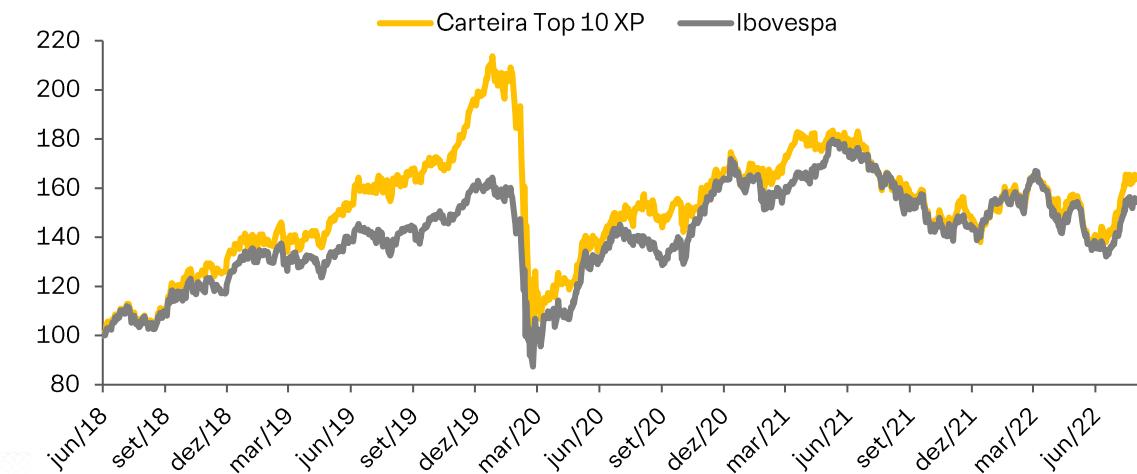
Companhia	Ticker	Setor	Peso	Data de entrada do papel na carteira	Desempenho desde a entrada	Desempenho no mês	Desempenho em 2022	Desempenho nos últimos 12 meses
Assaí	ASAI3	Varejo	10%	mai-22	20,4%	16,0%	43,0%	10,6%
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	15%	out-21	58,3%	18,1%	55,6%	51,3%
Hypera	HYPE3	Saúde	10%	mar-22	30,6%	1,1%	54,8%	25,6%
Iguatemi	IGTI11	Imobiliário e Shoppings	10%	abr-22	-2,2%	-0,4%	10,7%	-
Itaú Unibanco	ITUB4	Bancos	5%	jul-22	15,3%	10,6%	25,4%	4,5%
Localiza	RENT3	Transportes	10%	mai-21	-3,8%	5,6%	16,0%	11,3%
Petrobras	PETR4	Petróleo e Gás	15%	jan-22	74,7%	19,5%	74,7%	105,4%
Raízen	RAIZ4	Agro, Alimentos e Bebidas	10%	ago-22	9,8%	9,8%	-24,4%	-31,1%
Tim	TIMS3	Telecom, Mídia e Tecnologia	5%	jun-22	-17,1%	-6,0%	-8,7%	-1,4%
Vale	VALE3	Mineração e Siderurgia	10%	abr-20	99,8%	-2,7%	-9,6%	-21,2%

Figura 4: Indicadores de desempenho desde o início da carteira

Indicador	Top 10 XP	Ibovespa
Sharpe	0,37	0,31
Volatilidade	30,7%	28,2%
Beta	1,1	

Figura 5: Desempenho da Carteira Top 10 XP vs. Ibovespa

Desde o início da carteira, indexado em 30 de junho de 2018



Desempenho

Figura 6: Desempenho da Carteira Top 10 XP vs. Ibovespa

Data	TOP 10 XP	Ibovespa	Data	TOP 10 XP	Ibovespa
Desde o início	61,4%	50,5%	jun-20	6,3%	8,8%
2022	9,5%	4,5%	mai-20	4,4%	8,6%
Últimos 12 meses	0,4%	-7,8%	abr-20	11,1%	10,3%
ago-22	7,6%	6,2%	mar-20	-39,9%	-29,9%
jul-22	7,6%	4,7%	fev-20	-8,5%	-8,4%
jun-22	-10,4%	-11,5%	jan-20	-4,2%	-1,6%
mai-22	1,8%	3,2%	dez-19	9,8%	6,8%
abr-22	-7,1%	-10,1%	nov-19	3,0%	0,9%
mar-22	4,1%	6,1%	out-19	1,9%	2,4%
fev-22	3,6%	0,9%	set-19	2,5%	3,6%
jan-22	3,4%	7,0%	ago-19	3,5%	-0,7%
dez-21	4,0%	2,9%	jul-19	3,2%	0,8%
nov-21	-1,5%	-1,5%	jun-19	4,2%	4,1%
out-21	-7,3%	-6,7%	mai-19	4,0%	0,7%
set-21	-3,5%	-6,6%	abr-19	1,5%	1,0%
ago-21	-4,3%	-2,5%	mar-19	1,8%	-0,2%
jul-21	-6,5%	-3,9%	fev-19	-2,2%	-1,9%
jun-21	-0,5%	0,5%	jan-19	-7,2%	10,8%
mai-21	1,9%	6,2%	dez-18	1,8%	-1,8%
abr-21	2,3%	1,9%	nov-18	2,5%	2,4%
mar-21	8,5%	6,0%	out-18	13,8%	10,2%
fev-21	-0,3%	-4,4%	set-18	3,8%	3,5%
jan-21	-4,1%	-3,3%	ago-18	-3,4%	-3,2%
dez-20	7,3%	9,3%	jul-18	9,8%	8,9%
nov-20	9,6%	15,9%			
out-20	-2,9%	-0,7%			
set-20	-3,2%	-4,8%			
ago-20	2,6%	-3,4%			
jul-20	7,9%	8,3%			

Assaí (ASAI3)

Uma história de crescimento, resiliência e alta qualidade

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 20,00

Em agosto, as ações de Assaí performaram mais uma vez acima do índice do Ibovespa, possivelmente explicado pelos resultados sólidos divulgados no segundo trimestre ([veja nossa opinião aqui](#)), além de a empresa ter divulgado o calendário da conversão de lojas Extra para o 2S22, reiterando suas sinalizações positivas das primeiras conversões já em operação. Nós reiteramos Assaí como nossa top pick no segmento de varejo alimentar uma vez que (i) nós continuamos acreditando que o formato de Atacarejo vai seguir ganhando participação de mercado; (ii) resultados de curto prazo devem continuar fortes apesar de um cenário macro desafiador; e (iii) esperamos que as conversões de Extra Hiper criem valor, apesar de impactar os resultados apenas a partir do 2S22.

A única empresa puramente exposta ao segmento de Atacarejo listada em bolsa. O Assaí é a única empresa listada no Brasil totalmente voltada para o segmento do atacarejo, com 2016 lojas (1T22) distribuídas em ~23 estados e contando com 10 centros de distribuição localizados nas regiões Sudeste, Nordeste e Centro-Oeste. Vemos o fato de serem o único player puramente exposta ao segmento de Atacarejo como positivo, uma vez que o formato é atualmente o principal canal utilizado pelas famílias brasileiras (62% das cidades brasileiras) segundo pesquisas do setor, com 29% de participação de mercado e tendo crescido 9p.p. nos últimos 5-6 anos. Por fim, destacamos que a empresa é atualmente a maior marca operada pelo Casino no mundo.

Perspectivas de crescimento sólidas; A aquisição das lojas do Extra deve acelerar o plano de expansão do Assaí adicionando localizações estratégicas, espalhadas por várias capitais brasileiras e grandes cidades, com pouca ou nenhuma sobreposição de lojas com o parque atual do Assaí. Além disso, como esses locais estão em áreas metropolitanas, eles devem ser capazes de atender a uma demanda cativa do canal B2B (bares e restaurantes próximos) e, ao mesmo tempo, ser uma alternativa interessante para os clientes pessoa física. Destacamos também que as lojas do Extra totalizam uma área de vendas de 470 mil m², com a loja média tendo 6,6 mil m² e 600-700 vagas de estacionamento. Acreditamos que as lojas maiores devem permitir ao Assaí oferecer uma experiência melhor, com maior sortimento de produtos e ofertas de alguns serviços (ex: açougue). Por fim, estimamos um Valor/loja implícito (considerando o investimento necessário para a conversão da loja) em R\$ 90-95 milhões, que se compara às expansões orgânicas recentes do Assaí em grandes cidades em torno de R\$ 80-90 milhões, e uma estimativa de EV/Receita U12M de 0,44x vs. 0,7x pago pelo Carrefour pelas lojas do Makro em Fevereiro/20. É importante notar que a transação do Carrefour envolveu lojas próprias (22 lojas) e alugadas (8 lojas) e, portanto, não é diretamente comparável a esta transação.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para ASAI3.

Banco do Brasil (BBAS3)

Carteira defensiva, NIM estável e precificado para cenário de destruição de valor que não deve se materializar

No mês de agosto, as ações do Banco do Brasil (BBAS3) apresentaram uma alta de quase 20%. Atribuímos essa performance positiva e acima do IBOV e IFNC (+8,9% e +12,6% no mesmo período, respectivamente) aos fortes resultados do 2T22 reportados no mês, combinados com a revisão para cima do *guidance* para o ano. Reafirmamos nossa visão construtiva em relação ao papel, pois: (i) é líder de mercado em linhas de crédito que estão apresentando crescimento robusto, principalmente crédito rural, e que apresentam menores taxas de inadimplência, principalmente o crédito consignado; (ii) possui o maior índice de cobertura entre os grandes bancos brasileiros; (iii) custo de captação mais barato. Portanto, temos o Banco do Brasil como a nossa *top pick* no setor e uma recomendação de Compra com preço-alvo de R\$ 57,0/ação para o final de 2022.

Fundado em 1808, o Banco do Brasil é a primeira instituição bancária a operar no país. Ocupa as primeiras colocações entre os maiores bancos da América Latina e Caribe, com mais de R\$ 1,4 trilhão em ativos. Também é um dos quatro maiores bancos brasileiros de capital aberto. Com imensa capilaridade, o BB está presente em mais de 95% dos municípios brasileiros, por meio de uma rede de mais de 4,7 mil agências. Com cerca de 96 mil colaboradores, o número de clientes do BB ultrapassa os 79 milhões. Com presença no exterior desde 1941, por rede própria e acordos com outras instituições, o banco atinge cerca de 100 países.

O valuation descontado traz margem de segurança adicional. Historicamente, o Banco do Brasil negocia com desconto em relação aos seus pares, o que consideramos razoável devido à sua operação menos eficiente e menor rentabilidade em relação aos pares. No entanto, vemos o desconto atual como excessivo (0,6x P/BV vs. 1,3x-1,6x dos pares privados) e trazendo uma assimetria positiva para a ação. Seu *valuation* descontado somado à nossa visão positiva traz uma “gordura” adicional para as cotações de suas ações.

Distribuição de dividendos relevante. Acreditamos que a distribuição de dividendos do banco deve se tornar relevante, pois o banco deve aumentar seu *Payout* em um cenário de: i) maior capitalização; ii) recuperação de lucros; e iii) Previ I com superávit de R\$ 22 bi.

O mais preparado para enfrentar os desafios macro de curto prazo. O Banco do Brasil (BB), líder no segmento de crédito ao agronegócio, que vem crescendo acima da média de crescimento do crédito brasileiro nos últimos tempos. Outro ponto forte do BB é a alta exposição ao crédito consignado, que possui um risco menor, pois suas parcelas são descontadas automaticamente do contracheque. Por isso, acreditamos que o BB tem condições de continuar crescendo sua carteira e navegar melhor pelas atuais condições macroeconômicas desafiadoras.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para BBAS3.

Grupo Soma (SOMA3)

Fazendo moda para todos

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 19,00

Em agosto, as ações do Grupo Soma superaram o índice Ibovespa. Vemos essa performance possivelmente explicada pelos resultados sólidos divulgados no 2T22 ([veja nossa opinião aqui](#)), atrelado a indicativos positivos para a operação da Hering. Além disso, destacamos que (i) os investidores ainda estão preocupados com o cenário macro, principalmente com as perspectivas para a inflação, e (ii) há um ceticismo do mercado com o potencial de sinergias da Farm Global e com as iniciativas de reestruturação da Hering que ainda estão sendo implementadas. Por fim, reiteramos nossa visão positiva para a empresa e a mantemos como nossa top pick no varejo, uma vez que acreditamos que o negócio ex-Hering está em um ritmo forte e saudável, ao mesmo tempo em que acreditamos que a reestruturação da Hering será bem sucedida.

Nós destacamos o Grupo Soma (SOMA3) como nossa preferência no segmento por conta de um balanço de risco/retorno assimétrico, execução sólida e perspectivas de crescimento. Nós esperamos que a empresa continue apresentando um sólido nível de crescimento orgânico, com um CAGR de receita 2021-24e de 20%, impulsionado principalmente por Hering, Farm, Farm Global e NV. Além disso, estamos otimistas com a reestruturação da Hering, enquanto acreditamos que o Grupo Soma deve ser capaz de retomar o crescimento de vendas (CAGR de receita 2021-24e de 17,5%) e promover o rejuvenescimento da marca. Do lado de crescimento orgânico, continuamos enxergando as marcas menores da companhia como opcionais de crescimento, principalmente Foxton (vestuário masculino) e Fábula (vestuário infantil), enquanto acreditamos que a Farm Global pode ser uma surpresa positiva ao entrar no mercado europeu.

Plataforma líder de moda premium no Brasil. O Grupo Soma originou-se da fusão da Animale com a Farm / Fábula em 2010 e, desde então, desmembrou a A.Brand da Animale e adquiriu Foxton (2015), Cris Barros (2016), Maria Filó (fev/20) e NV (out/10). A empresa agora é a plataforma líder de moda em vestuário premium brasileiro, com aproximadamente 1,5% de participação no mercado de vestuário/calçados e posicionando-se como a 5ª maior em roupas femininas. O Grupo Soma possui R\$ 1,5 bilhão em vendas brutas anuais (2020e) e 270 lojas em todo o país, mas concentrado principalmente nas regiões Sudeste e Sul.

Desde que o Grupo Soma adquiriu a Hering, nós acreditamos que os investidores ficaram um pouco perdidos em como pensar (e avaliar) a nova companhia. Frente a isso, escrevemos recentemente um relatório trazendo uma discussão sobre a avaliação das ações da companhia de uma forma diferente, realizando uma análise de Soma das Partes (SOTP) dividida em i) Hering; ii) Farm Global e iii) Grupo Soma Brasil. Nossa conclusão foi de que os preços atuais refletem um valor praticamente nulo para Hering, enquanto a Farm Global está avaliada abaixo do nível de múltiplos que vemos como sendo justo frente à perspectiva de crescimento da marca.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para SOMA3.

Hypera (HYPE3)

Portfólio único de marcas e a um preço atrativo

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 48,00

Acreditamos que o desempenho da Hypera ao longo de agosto foi devido ao baixo beta da ação, dado que a empresa tem um modelo de negócio defensivo. A Hypera vem apresentando resultados sólidos e consistentes, além de indicar boas perspectivas para novos medicamentos tanto no varejo quanto no mercado institucional.

Resolvendo de uma vez um assunto passado. No final de maio, a empresa anunciou seu acordo de leniência com a Procuradoria Geral da União e a Controladoria Geral da União (CGU). A Hypera concordou em pagar R\$110M os quais serão integralmente reembolsados por seu maior acionista, Sr. João Alves de Queiroz Filho, não impactando efetivamente a sua posição de caixa. Acreditamos que o anúncio retira uma carga significativa de incertezas e riscos em relação às obrigações da empresa, além de tornar a ação um ativo mais atrativo para investidores preocupados com a governança, o que, por sua vez, pode proporcionar uma reavaliação das perspectivas do papel pelos mesmos.

Marcas adquiridas desempenhando acima das expectativas. A Hypera adquiriu um portfólio de marcas da Takeda no início de 2021, e parece que esse portfólio está desempenhando melhor que o portfólio orgânico da empresa, dado que aproveita suas capacidades comerciais para fomentar as vendas. Além disso, a Hypera anunciou a aquisição de um portfólio de marcas da Sanofi em julho de 2021, a qual foi aprovada pelo Cade ao final do mês de março de 2022. Caso a empresa tenha tanto sucesso com as marcas da Sanofi quanto com as marcas da Takeda, a receita e as margens poderão aumentar rapidamente, catalisando a geração de valor.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para HYPE3.

Iguatemi (IGTI11)

Recuperação pós-pandemia mais rápida do que o esperado

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 28,00

As ações da Iguatemi tiveram desempenho inferior ao Ibovespa em agosto, porém mantemos nossa visão de crescimento com base nos sólidos resultados do 2T22 reportados este mês, com crescimento de receita líquida de +48,8% A/A, impulsionado pela performance resiliente do aluguel nas mesmas lojas (SSR) vs. 2019, levando a uma aceleração na receita de aluguel de +43% em relação a 2019. Em nossa visão, a Iguatemi deve manter a inadimplência líquida e os custos de ocupação em níveis saudáveis, o que pode abrir espaço para novos ajustes de aluguel e a continuidade do processo de redução de descontos. Por fim, vemos a IGTI11 sendo negociada a 11,6x P/FFO em 2022, o que consideramos como atrativo, dado o resiliente portfólio de alto padrão da Iguatemi.

A Iguatemi é uma das maiores empresas full service no setor de shopping centers do Brasil. Atualmente, a companhia possui participação em 14 shoppings centers, 2 outlets premium e 3 torres corporativas, que somam cerca de 711 mil m² de ABL. A empresa tem como foco clientes da classes A e B nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país. Além disso, a empresa também está focada no desenvolvimento de projetos multiuso no entorno de seus shoppings, a fim de capturar sinergias entre esses empreendimentos e seus shoppings.

Portfólios sólidos provavelmente recuperarão mais rapidamente do que a média. A Iguatemi possui um portfolio de shoppings dominantes e produtivos focados principalmente em clientes de alta renda (classe A/B), que vemos como mais resilientes neste cenário desafiador pós-pandemia. Por esse motivo, acreditamos que a Iguatemi está bem posicionada para apresentar uma recuperação mais rápida do que a média do setor no médio e longo prazo.

Potencial de crescimento principalmente por meio de aquisições, desenvolvimento de novos projetos e a expansão do Iguatemi 365. Apesar da baixa visibilidade de novos greenfields (novas construções), vemos espaço para o crescimento da companhia por meio de aquisições de participação em shoppings próprios (ativos de terceiros são uma possibilidade, mas vemos a Iguatemi altamente seletiva em novos alvos potenciais), bem como desenvolvimento de novas expansões, torres corporativas e projetos de incorporação imobiliária dado seu vasto banco de terrenos próximos aos seus shoppings. Por fim a plataforma Iguatemi 365 vem apresentando números operacionais sólidos, o que deve continuar impulsionando parte do crescimento da companhia.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para IGTI11.

Itaú Unibanco (ITUB4)

Um player bem posicionado e de qualidade

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 31,00

Em agosto, as ações do Itaú Unibanco (ITUB4) apresentaram uma valorização de +14,0%, acima do IBOV e IFNC (+8,9% e +12,6% no mesmo período, respectivamente). Atribuímos esta performance aos fortes resultados do 2T22 reportados no mês, combinados com a revisão para cima do *guidance* para o ano. Reiteramos que o Itaú segue com operação mais eficiente entre os grandes bancos brasileiros, o que o coloca em boa posição para navegar o cenário macroeconômico desafiador que está por vir. Ademais, enxergamos os seguintes diferenciais: i) vemos o Itaú com índice de cobertura bastante saudável (e acima da média histórica) enquanto mantém as taxas de inadimplência sob controle; ii) possui uma boa exposição às linhas de crédito ao consumo, que possuem rápido crescimento; iii) sólido histórico de M&As e parcerias; iv) valuation atrativo. Temos uma recomendação de Compra e preço-alvo de R\$ 31,0/ação para o final de 2022.

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. Essas duas instituições foram fundadas em 1924 (Casa Moreira Salles) e 1943 (Banco Central de Crédito).

Desde a fundação, ambas as instituições se expandiram significativamente. Abriram novas verticais (Itautec, Banco1.net e etc.) e escritórios em outros países (EUA, Portugal, Argentina e etc.), bem como com a aquisição de concorrentes (Banerj, Fininvest, Bandeirantes, Banestado, BBA Creditanstalt S.A., Banco Fiat S.A., AGF Brasil Seguros e etc.).

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.

Pronto para ser o líder em crédito. A combinação de seu histórico de rentabilidade líder no setor (decorrente de sua eficiência operacional e longo histórico de concessão de crédito) e forte exposição às linhas de crédito ao consumidor para pessoas físicas devem abrir o caminho para o Itaú liderar o setor na frente de crédito próximos anos. Vemos o banco como capaz de continuar crescendo sua carteira de crédito no curto prazo, mantendo sua inadimplência em níveis saudáveis, principalmente suportado pelo seu sólido histórico em ciclos econômicos anteriores.

Player de qualidade a um preço razoável. Embora suas ações historicamente sejam negociadas com um prêmio em relação ao seus pares, vemos seu *valuation* (7,6x P/E e 1,5x P/B versus 7,3x-7-7x e 1,3x-1,4x dos pares, respectivamente) como atraente principalmente devido ao seu forte desempenho, sendo capaz de gerar retornos expressivos (ROAEs), e sólido *momentum* de lucros.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para ITUB4.

Petrobras (PETR4)

Barata demais para ignorar, mas cuidado com os riscos políticos

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 47,30

Em agosto, a Petrobras foi destaque em termos de desempenho, superando o Ibovespa com uma diferença considerável (+24,0% vs. 8,9%). Atribuímos o desempenho da empresa principalmente a (i) preços mais altos do Brent (em torno de US\$ 100) que proporcionam resultados sólidos para a empresa, (ii) o anúncio de resultados do último trimestre e distribuição de dividendos no final de julho chamou a atenção para a assimetria de preços da Petrobras, dado os atuais níveis de geração de caixa.

Fundada em 1954, a Petrobras é uma das maiores produtoras de óleo e gás do mundo, tendo como atividade principal a exploração, produção, refino e geração de energia. A companhia agora controla ativos significativos de petróleo e energia em 16 países na África, América do Norte, América do Sul, Europa e Ásia. Adicionalmente, a Petrobras produz a maior parte do petróleo e gás do Brasil, sendo, portanto, altamente exposta à economia brasileira. Abaixo estão os destaques da nossa tese de investimentos:

Barata demais para ignorar: A Petrobras atualmente é negociada a 2,1x EV/EBITDA(2022), frente a 3,7x das russas de O&G (pares com alto risco corporativo) e 3,1x das majors de O&G ocidentais (pares com boa governança corporativa). Em um cenário mais estressado (que inclui 15% de desconto nos preços de paridade internacional para derivados de petróleo), chegamos a um preço justo de R\$ 47,80 (PETR3/PETR4) e US\$ 18,40 (PBR/PBR.A), mostrando que muito de um potencial cenário negativo já está embutido nos preços atuais.

Dividendos robustos: Caso a companhia continue operando da forma que vem atuando nos últimos anos (nossa cenário base), vemos a soma dos dividendos de 2022 a 2026 totalizando ~100% do market cap. Para 2022, esperamos um yield de ~25% (vs. 14,3% dos pares russos e 5,1% das majors ocidentais).

Aumento na produção do pré-sal: Projetamos uma taxa de crescimento anual composta (“CAGR”) da produção de petróleo da Petrobras no Brasil, de 2021 a 2026, de 4%. A companhia possui diversas reservas a serem exploradas na próxima década em projetos de alto retorno e baixo risco de execução.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para PETR4.

Raízen (RAIZ4)

Transição energética como principal fator para nosso otimismo

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 9,60

Em agosto, as ações da Raízen (RAIZ4) tiveram desempenho superior ao índice Ibovespa, o que atribuímos a (i) resultados do 1T23 (FY 1T22) acima das estimativas de mercado, o que afetou positivamente o desempenho do mês; (ii) a perspectiva de um catch-up mais rápido do que o inicialmente estimado nas operações de distribuição de combustíveis; (iii) o fim de grande parte das discussões no campo político que estavam afetando negativamente o setor de A&A; e (iv) uma melhor perspectiva para o setor de açúcar dada uma condição de oferta x demanda global mais apertada. Mantemos nossa visão positiva para a Raízen, tanto no curto quanto no longo prazo, pois esperamos um sólido momentum de resultados nos próximos trimestres e vemos a empresa como o player mais beneficiado pela transição mundial em curso de combustíveis fósseis aos renováveis. Além disso, vemos a ação negociando descontada, atualmente à 5,2x EV/EBITDA para 2023.

Tese de Investimento. Os principais destaques para nossa tese de investimento são (i) o upside advindo de renováveis; (ii) aumento da produtividade agrícola; (iii) a transição energética em curso de combustíveis fósseis para energia limpa; (iv) uma exposição cambial bem equilibrada; e (v) potencial upside proveniente da operação de distribuição de combustíveis na Argentina e Paraguai.

Os principais riscos que vemos para a tese são (i) o negócio de distribuição de combustíveis no Brasil, Argentina e Paraguai está fortemente correlacionado com as perspectivas macroeconômicas; (ii) a produção de E2G ainda está em maturação e ainda não tem viabilidade comprovada; (iii) a produção de A&A está exposta às adversidades climáticas; (iv) a demanda por etanol e combustível pode ser impactada negativamente por ações políticas; e (v) o cenário macro desafiador na Argentina pode afetar negativamente os resultados da Raízen.

Renováveis. A Raízen já está passando por um processo de diversificação de sua produção de energia, extraíndo biogás dos subprodutos da cana-de-açúcar, melhorando a eficiência da cogeração (bioeletricidade), aumentando a produção de energia de biomassa (pellets), construindo usinas de energia solar e entregando o etanol de 2ª geração. Esperamos que esta unidade supere as demais e aumente sua participação na receita de 13% em 22/21 para 17% em 31/32, e responda por 50% do EBIT da empresa em 31/32 (vs. 23% do último temporada).

Açúcar. Embora estimemos que a produção de açúcar continuará aumentando, à medida que a produtividade agrícola melhorar, as margens devem ser impactadas positivamente por uma estratégia diferente na frente comercial, uma vez que a Raízen vem tentando atingir seus clientes internacionais diretamente, em vez de usar tradings para exportação, permitindo capturar mais valor. Os preços, no entanto, devem se acomodar para a temporada 2023/24, o que diminuirá as margens desta unidade, embora esperemos que permaneçam acima dos níveis históricos.

Marketing & Serviços. Atualmente responsável por mais de 80% da receita da Raízen, esperamos que a distribuição de combustíveis perca força em relação às renováveis, o que deve ser positivo para as margens. No entanto, fomos surpreendidos pela recuperação do consumo de combustível após o pior momento da pandemia, o que ajudou para que o EBITDA Aj./m3 do ano ultrapassasse R\$ 100/m³ pela primeira vez.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para RAIZ4.

Rumo (RAIL3)

Dinâmica de preços se recuperando e implicando em um forte momento

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 24,00

A Rumo superou o Ibovespa em agosto, o que vemos como reflexo dos bons indicadores operacionais e financeiros reportados no mês: (i) os volumes em julho foram recorde da companhia (+11% A/A); com (ii) resultados do 2T22 melhores do que o esperado, o que vemos como uma combinação dos fortes volumes relatados no 2T22 e melhores yields resultantes da melhora da dinâmica dos preços. Olhando para frente, esperamos resultados fortes para o 2S22 (o que apoia nossas estimativas acima do guidance para 2022), suportados por: (i) sólidas perspectivas de colheita de milho no Mato Grosso; e (ii) melhora da competitividade tarifária de sua rota de exportação Sorriso-Santos (mais barata que o Arco Norte [Sorriso-Barcarena]).

Descrição da empresa. A Rumo é a empresa resultante da fusão da ALL (América Latina Logística) e da Rumo Logística ocorrida em 2016. A principal área de atuação da empresa se estende pelos estados de Mato Grosso e São Paulo e pelos estados do Sul do Brasil, onde estão localizados quatro dos portos mais ativos do país e por meio dos quais a maior parte da produção de grãos do Brasil é exportada. Destacamos como seu maior ativo o complexo logístico de Rondonópolis (MT), com capacidade de carregamento mensal de mais de 1 milhão de toneladas. A empresa está dividida em três operações principais: (i) Operações Norte: transporte ferroviário em três concessões nos estados de Mato Grosso, São Paulo, Goiás e Tocantins e operações em terminais portuários no porto de Santos; (ii) Operações Sul: transporte ferroviário ao longo de duas concessões ferroviárias no estado de Mato Grosso do Sul, Paraná e Rio Grande do Sul; e (iii) Brado Logística: sua subsidiária de logística de contêineres, com participação da Rumo de aproximadamente 60% na Brado Logística.

Atualização RAIL3 (acima do guidance/consenso). Atualizamos nossas estimativas pós-2T22 e rolamos sobre nosso preço-alvo para 2023. Notamos que nossas estimativas estão materialmente acima do consenso e do guidance da empresa, implicando forte momento para as ações, em nossa opinião.

Volumes fortes em julho de 22 suportam estimativas acima do guidance. O desempenho de volume consolidado de +11% A/A em Jul'22 foi composto por: (i) grãos melhorando +12% A/A (soja -12%, farelo de soja +6% e volumes de milho +19%; (ii) açúcar +37% A/A; e (iii) produtos industriais +13% A/A. Além disso, a operação de contêineres da Rumo cresceu 4%. Para 2022, nossa análise de sazonalidade suporta nossa estimativa de ~77 bilhões de RTK (acima do topo do guidance da empresa de 72-76 bilhões).

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para RAIL3.

Vale (VALE3)

Valor ainda alto para o acionista, preocupações exageradas

Recomendação	Preço-alvo
Compra	R\$ 97,10

No começo do mês, viemos de um momento em que existiam maiores expectativas do mercado quanto a uma recuperação da lucratividade das siderúrgicas e aumento da demanda de aço da China. Porém, durante o período, os níveis de incerteza quanto ao setor de Metais e Mineração se intensificaram. Com a piora dos dados econômicos na China e medo de recessão nos mercados europeus, aumentando o risco de destruição de demanda, as commodities metálicas ficaram sob pressão. Durante o mês de agosto, a referência, o minério de ferro 62%, caiu continuamente de US\$118,5 para US\$104,5 (-11,8%), enquanto a VALE3 caiu 8,4% no mesmo período. Esperamos que o minério de ferro e aço continuem em uma tendência mais fraca, mas com suportes mais altos devido a elevação da curva de custos. Apesar do ambiente mais negativo estamos otimistas com a geração de caixa da empresa, e com a alinhamento de preço dado o desconto atual do papel, negociando em 2,5x EV/EBITDA vs. 3,2x a mediana das 4 Grandes (ex-Anglo e CMIN).

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. Abaixo estão os destaques da nossa tese de investimentos:

Prêmio de qualidade do minério e retomada da produção adiante. Esperamos que os prêmios de qualidade mais altos no futuro ajudem a reduzir o desconto que a Vale negocia atualmente quando comparado aos pares, em termos de múltiplo EV/EBITDA. Na nossa visão, a retomada da produção pode levar a Vale a um nível normalizado de 380 milhões de toneladas por ano em 2024.

Forte geração de caixa. Apesar da forte queda dos preços de minério de ferro, ainda acreditamos que a Vale seja uma forte geradora de caixa, mesmo considerando os patamares atuais.

Múltiplos atrativos. Em nossa opinião, a Vale está negociando a um múltiplo EV/EBITDA de 2,50x 2022E abaixo da média histórica, e esperamos que essa diferença reduza adiante, frente a distribuição de dividendos diante da forte geração de caixa, melhores práticas ambientais, sociais e de governança.

[Clique aqui](#) para saber mais sobre a nossa tese para VALE3.

Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVMS.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 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 XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) 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.
- 8) 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.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. 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 XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

EXPERT PASS



ESTRATÉGIA

Fernando Ferreira, CFA
Estrategista-Chefe e Head do Research

Jennie Li, CFA
Estrategista de Ações

ESG

Marcella Ungaretti
Analista ESG

EQUITY RESEARCH

André Vidal
Metais e Mineração, Papel e Celulose, e Óleo e Gás

Bernardo Guttman
TMT

Danniela Eiger
Varejo

Herbert Suede
Energia e Saneamento

Leonardo Alencar
Agro, Alimentos e Bebidas

Rafael Barros
Saúde, Educação e Small Caps

Ygor Altero
Construção Civil e Shoppings

Pedro Bruno
Transportes e Bens de Capital

Lucas Laghi
Bens de Capital e Transportes

Renan Manda
Bancos e Instituições Financeiras