

Empiricus 10 Ideias

Ações para agosto/2024

**Larissa Quaresma, CFA, CNPI,
CGA**

Analista Responsável
Empiricus Research

Felipe Miranda, CNPI

Analista-Chefe
Empiricus Research



Visão de Águia

Podemos não levar o ouro, mas estamos no páreo. Após um primeiro semestre difícil para as ações brasileiras, a segunda metade do ano começa com o Ibovespa em alta e sinais promissores. Importante gatilho para a bolsa ampliar os ganhos, a tese de corte de juros pelo Federal Reserve ganhou ainda mais força após o discurso do presidente da instituição nesta semana, e pode ficar óbvia no Simpósio de Jackson Hole programado para agosto. No Brasil, a contenção de despesas do governo trouxe uma primeira sinalização de compromisso com a meta fiscal, o que tem causado o fechamento da curva de juros futuros e pode ser reforçado com o envio do Orçamento 2025 ao Congresso. Fomos uma das piores bolsas emergentes na primeira metade do ano, por isso, é difícil enxergar-nos fechando 2024 com a medalha de ouro. Entretanto, com a materialização desses gatilhos, é provável que nossa colocação seja, afinal, respeitável.

O que fazer? Estamos aumentando o peso de Iguatemi (IGTI11) e diminuindo o de Localiza (RENT3). A divulgação dos resultados do 2T24 ganhará tração nas próximas semanas, quando a atenção pode se voltar ao microeconômico; por isso, seguimos com uma seleção de empresas que acreditamos estar em bom momento operacional. A carteira manterá predominância de ações ligadas à economia doméstica, que se beneficiam da descompressão dos juros e seguem baratas. Mesmo assim, a preferência continua por empresas de baixa alavancagem e sólido histórico de execução.

Empiricus 10 Ideias - Agosto/2024						
Ticker	Empresa	Peso	Setor	Valor de Mercado (R\$ bilhões)	P/L 2024E	P/L 2025E
CSAN3	Cosan	15%	Infraestrutura	25,1	10,9x	7,6x
EQTL3	Equatorial	15%	Energia elétrica	38,2	14,7x	10,4x
ITUB4	Itaú Unibanco	15%	Financeiro	312,1	8,4x	7,6x
IGTI11	Iguatemi	15%	Shoppings	6,1	13,4x	11,6x
PRI03	Prio	10%	Óleo & gás	42,3	6,6x	4,5x
DIRR3	Direcional	10%	Incorporação	4,8	8,3x	6,9x
RENT3	Localiza	5%	Locação de veículos	46,4	14,5x	10,9x
INTB3	Intelbras	5%	Industriais	6,9	11,1x	9,9x
STOC31	StoneCo	5%	Financeiro	21,6	11,2x	9,4x
SBFG3	Grupo SBF	5%	Varejo de moda	3,7	11,7x	8,9x

Objetivo da Empiricus 10 Ideias. Por meio da Carteira 10 Ideias, compartilhamos uma seleção de 10 ações brasileiras que acreditamos ter o potencial de proteger o patrimônio investido e, ao mesmo tempo, gerar algum ganho de capital. O objetivo é gerar retornos superiores aos principais índices acionários locais, correndo um nível de risco adequado. É possível investir diretamente na Empiricus 10 Ideias pelo BTG Investimentos (Investir > Renda Variável > Carteiras recomendadas).

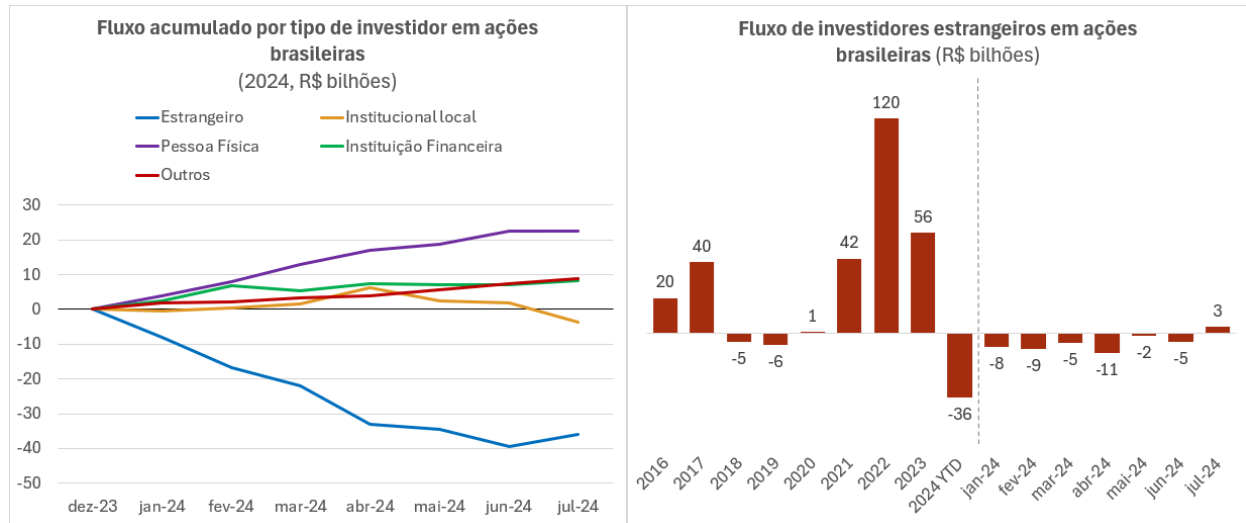
Performance do Empiricus 10 Ideias. A carteira teve uma alta de +5,5% em julho/24, acima do Ibovespa (+3,0%) e também do Bovespa Small Caps (+1,5%).

Foi dada a largada

O segundo semestre começou melhor que o primeiro, a julgar pelo mês de julho. Uma descompressão sincronizada no Brasil e no exterior contribuiu para o movimento de alta das ações brasileiras, com dados econômicos favoráveis ao corte de juros nos EUA e diminuição da tensão em torno do fiscal brasileiro.

Os últimos indicadores da economia americana reforçam o arrefecimento da atividade e do mercado de trabalho, os quais, contudo, seguem em expansão. Paralelamente, os dados de inflação corroboram a aproximação da meta, ainda que de forma lenta. No conjunto, as métricas ainda sugerem um "pouso suave", configuração em que a economia continua crescendo, mas a inflação desacelera. Seja como for, o cenário é compatível com um corte de juros pelo Federal Reserve em breve, como apontado pelo próprio presidente da instituição no discurso seguinte à decisão de manter os juros nesta semana.

A curva de juros futuros passou a precificar 100% de chances de o corte acontecer em setembro, e a taxa do título do tesouro americano de 10 anos fechou de 4,5% para 4,0% ao longo de julho. Essa queima de prêmio se traduziu em fluxo para a bolsa brasileira: tivemos o primeiro mês do ano com entrada de recursos estrangeiros, de cerca de R\$ 3 bilhões excluindo ofertas públicas.

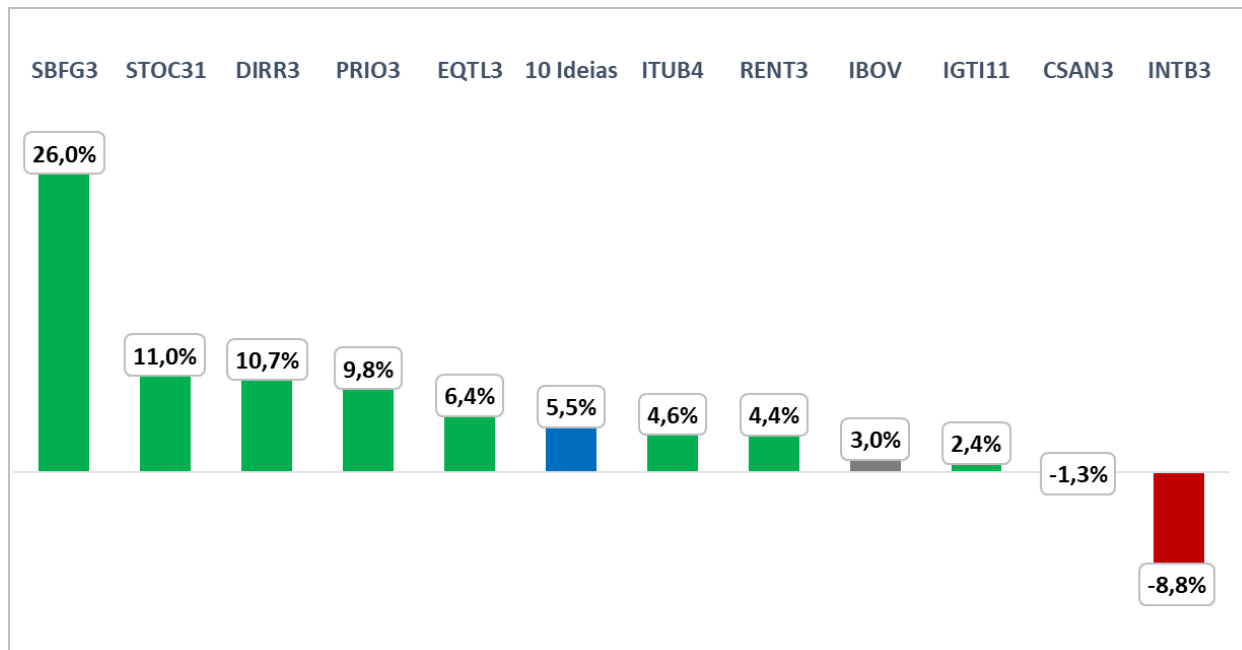


Fontes: B3, estimativas Empiricus Research. Dados até 26-jul-2024.

O cenário doméstico também ajudou, principalmente após o governo promover uma contenção de R\$ 15 bilhões em despesas no Orçamento de 2024. Aqui, tivemos uma importante sinalização do compromisso de cumprir o Arcabouço Fiscal, o que também contribuiu para o fechamento da nossa curva de juros futuros e a alta das ações brasileiras.

Dentre as empresas do Empiricus 10 Ideias, tivemos a divulgação do resultado 2T24 do Grupo SBF, que superou as nossas já otimistas expectativas e foi o destaque positivo da carteira, com alta de 26,0%. Direcional (+10,7%) também surpreendeu positivamente em sua prévia operacional do 2T. Equatorial Energia (+6,4%), que se tornou acionista de referência da Sabesp em seu processo de privatização, também não deixou a desejar. Na ponta negativa, tivemos Intelbras (-8,8%), que divulgou números aquém do que esperávamos.

Performance das ações em Julho/24



Performance acumulada até Julho/2024

Ano	Carteira	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2023	Empiricus 10 Ideias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,8%	6,8%	19,4%	19,4%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,5%	5,4%	18,6%	18,6%
	Small Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,5%	7,0%	20,4%	20,4%
2024	Empiricus 10 Ideias	-3,3%	-1,3%	1,7%	-9,4%	-4,1%	3,3%	5,5%						-7,9%	9,9%
	Ibovespa	-4,8%	1,0%	-0,7%	-1,7%	-3,0%	1,5%	3,0%						-4,9%	12,8%
	Small Cap	-6,6%	0,5%	2,2%	-7,8%	-3,4%	-0,4%	1,5%						-13,6%	4,0%

Rumo ao pódio

Ainda neste mês, podemos ter um reforço adicional do corte de juros nos EUA em setembro, com o Simpósio de Jackson Hole, um encontro dos principais banqueiros centrais do mundo que promete trazer falas de Jerome Powell, presidente do Federal Reserve, no sentido de flexibilização. Esse raciocínio assume, é claro, que os dados econômicos divulgados ao longo do mês continuarão corroborando o processo de

desinflação e arrefecimento da economia. Progresso adicional na direção do corte tende a ser benéfico para as ações tupiniquins.

Ademais, o governo brasileiro deve enviar o Projeto de Lei Orçamentária Anual 2025 ao Congresso entre o final de agosto e início de setembro. Um texto aderente às metas do Arcabouço Fiscal pode ajudar na queima adicional de prêmios da nossa curva de juros futuros, também um movimento positivo para as ações.

Finalmente, agosto é um mês de agenda microeconômica forte, já que a maior parte das empresas divulga seus números do 2T neste período. Pensando nisso, estamos aumentando o peso de Iguatemi (IGTI11), de 10% para 15% da carteira. Na nossa opinião, a companhia deve divulgar uma boa performance, enquanto continua negociando a um múltiplo atrativo de 9,5x Preço/Fluxo de Caixa Operacional, um desconto de 15% em relação à Multiplan. Para liberar espaço, estamos reduzindo o peso de Localiza (RENT3) de 10% para 5%, cujo fundamento continuamos gostando, mas temos baixa visibilidade sobre a normalização da depreciação da sua frota de veículos.

Empiricus 10 Ideias - Agosto/2024						
Ticker	Empresa	Peso	Setor	Valor de Mercado (R\$ bilhões)	P/L 2024E	P/L 2025E
CSAN3	Cosan	15%	Infraestrutura	25,1	10,9x	7,6x
EQTL3	Equatorial	15%	Energia elétrica	38,2	14,7x	10,4x
ITUB4	Itaú Unibanco	15%	Financeiro	312,1	8,4x	7,6x
IGTI11	Iguatemi	15%	Shoppings	6,1	13,4x	11,6x
PRI03	Prio	10%	Óleo & gás	42,3	6,6x	4,5x
DIRR3	Direcional	10%	Incorporação	4,8	8,3x	6,9x
RENT3	Localiza	5%	Locação de veículos	46,4	14,5x	10,9x
INTB3	Intelbras	5%	Industriais	6,9	11,1x	9,9x
STOC31	StoneCo	5%	Financeiro	21,6	11,2x	9,4x
SBF3	Grupo SBF	5%	Varejo de moda	3,7	11,7x	8,9x

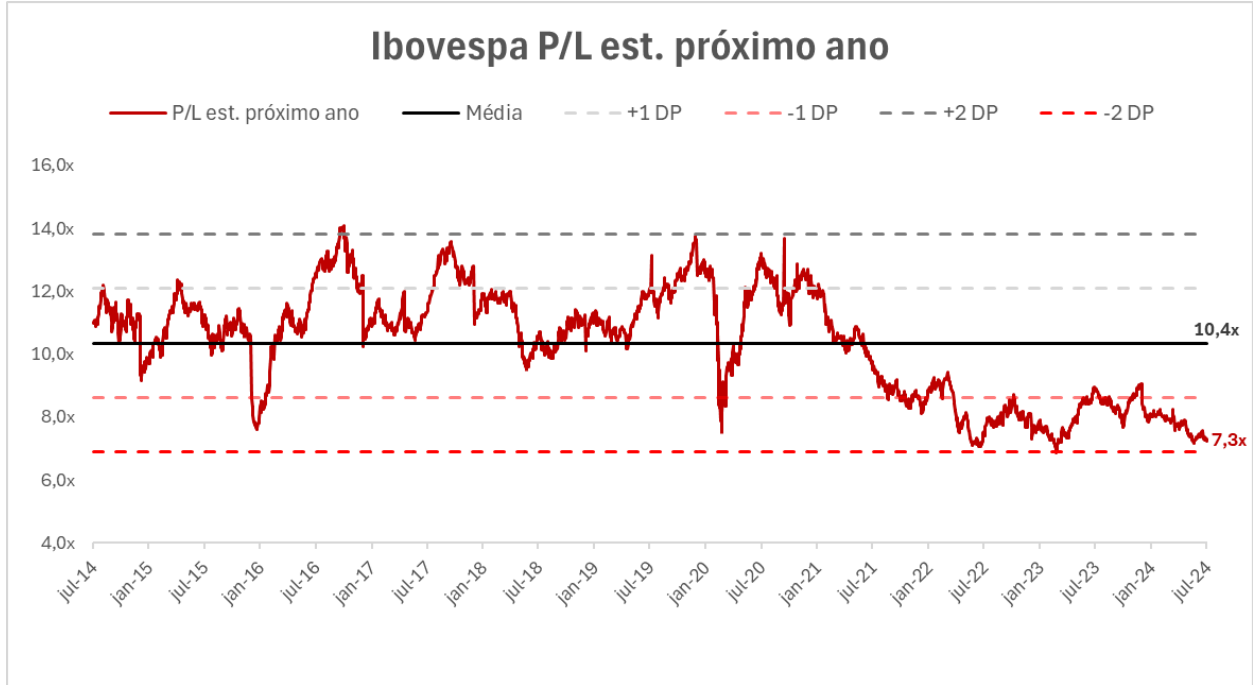
RENT3	Localiza	-5%
IGTI11	Iguatemi	+5%

Mantemos uma exposição predominante em empresas ligadas à economia doméstica, por entendermos que os valuations estão bem atrativos. Ademais, essa categoria

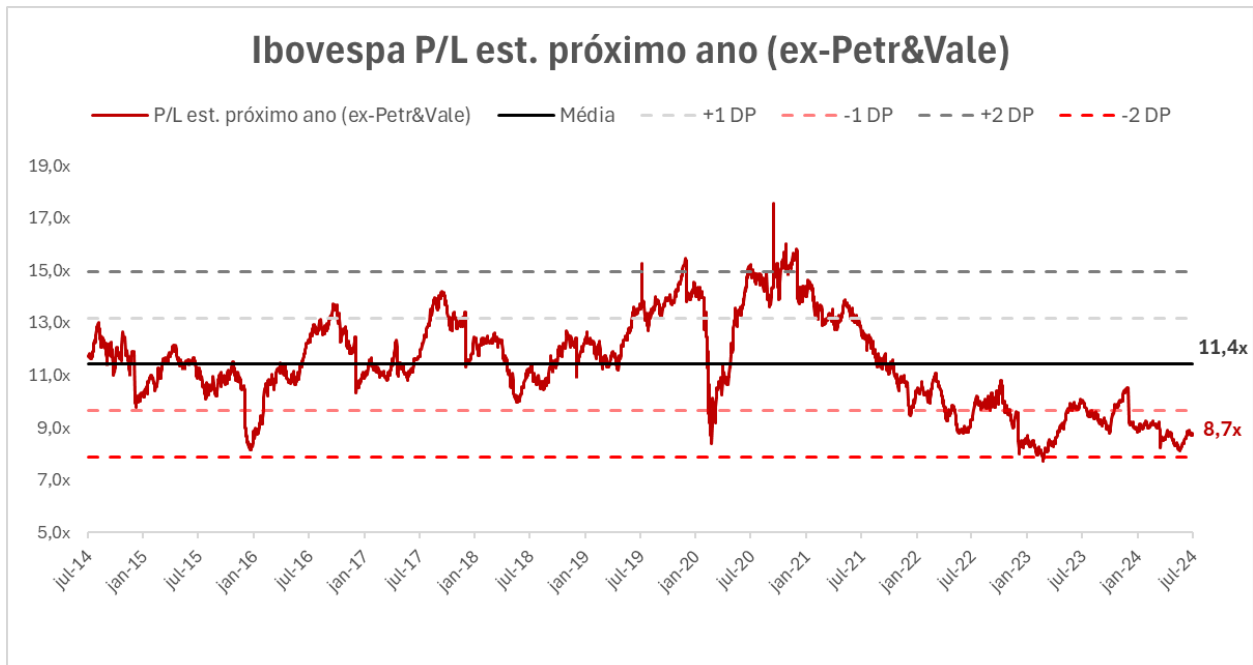
captura mais intensamente a descompressão dos juros futuros que está em curso e que pode se aprofundar com os gatilhos mencionados.

Importante destacar que, por mais que o prognóstico tenha se tornado melhor para as ações brasileiras, a volatilidade é a única certeza do investidor de bolsa. Sendo assim, em um evento de correção, as ações de bom fundamento tendem a performar melhor. Por isso, mantemos a preferência por empresas de baixa alavancagem e com longo histórico de boa execução.

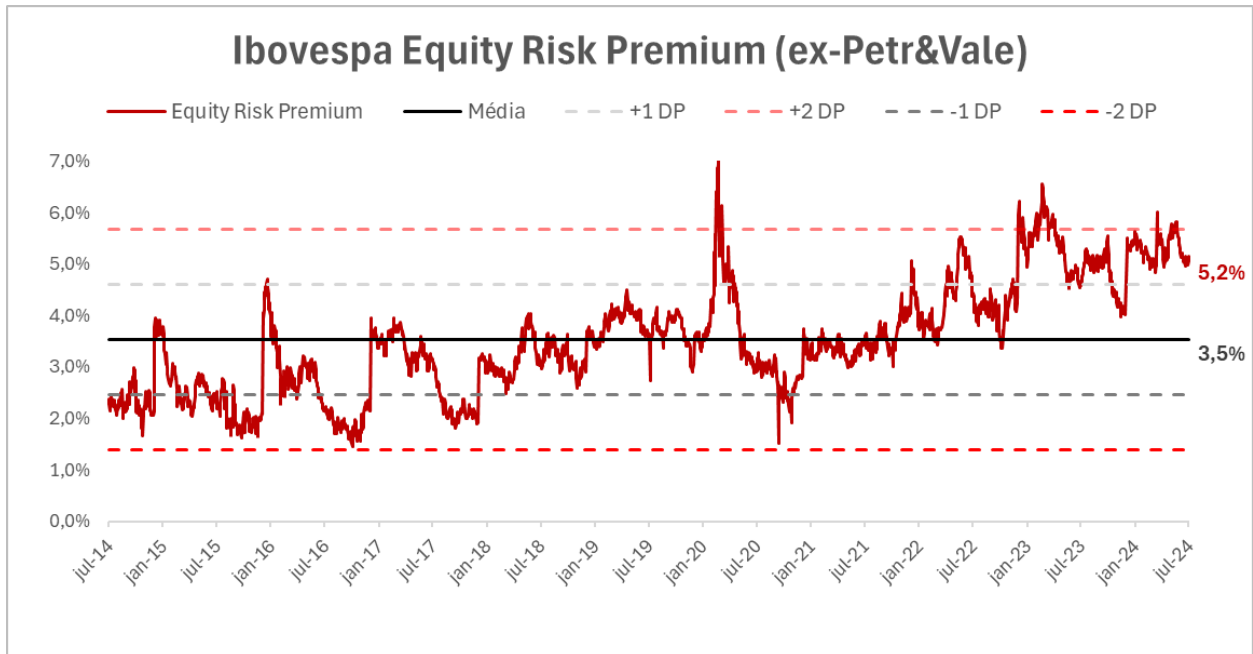
A bolsa em gráficos



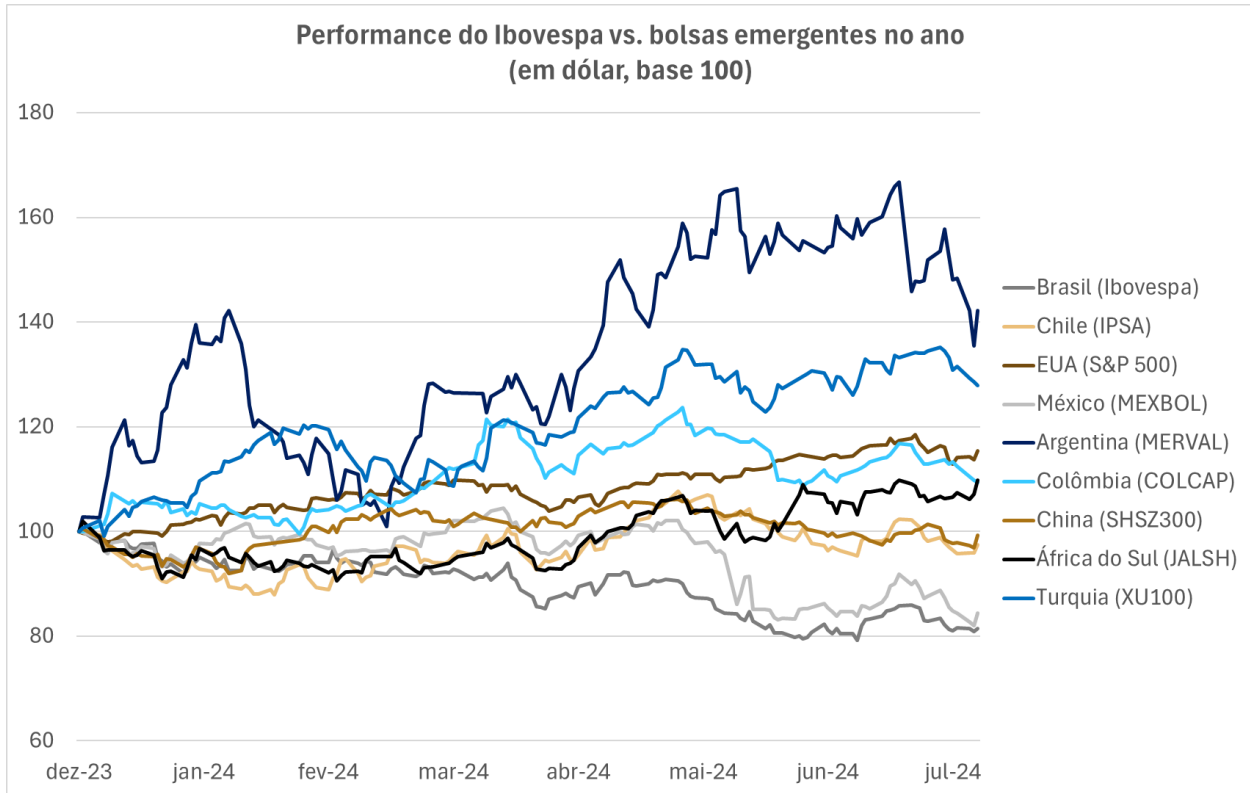
Fonte: Bloomberg. Considera preços de fechamento de 31-julho-2024.



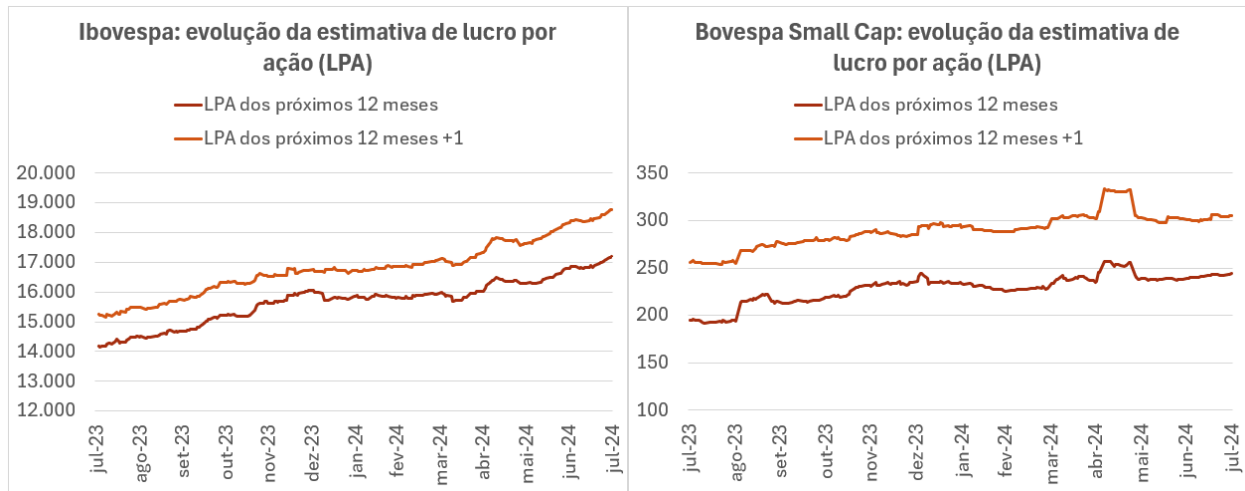
Fonte: Bloomberg. Considera preços de fechamento de 31-julho-2024.



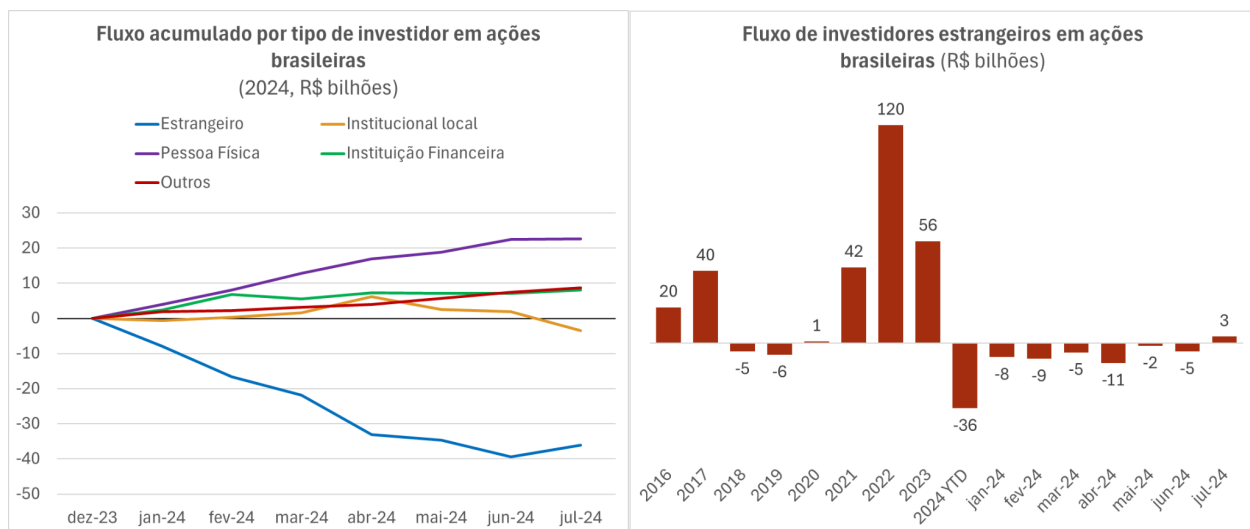
Fontes: Tesouro Nacional, Bloomberg, Empiricus Research. Considera o fechamento de 31-julho-2024.



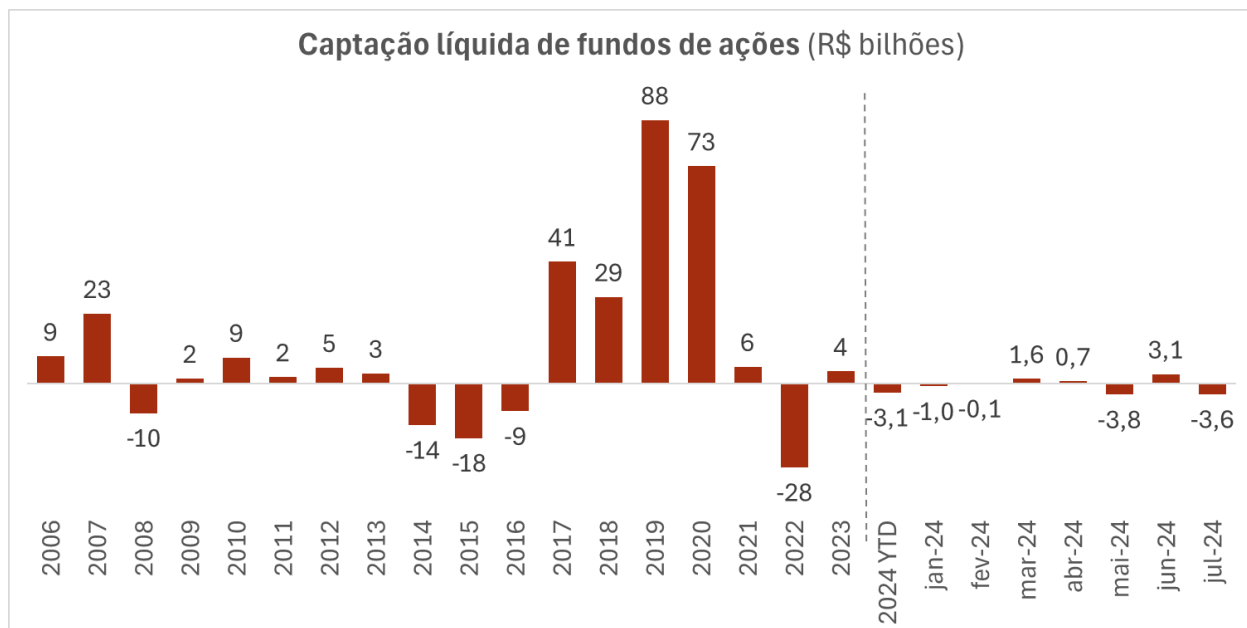
Fonte: Bloomberg. Considera preços de fechamento de 31-julho-2024.



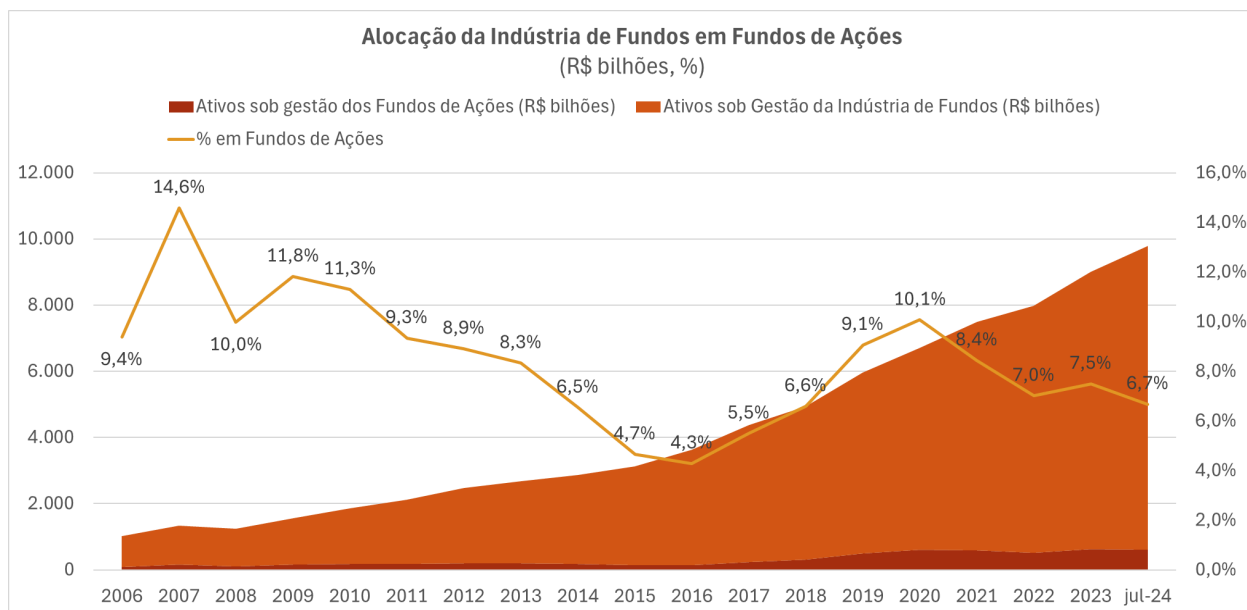
Fontes: Empiricus e Bloomberg. Considera preços de fechamento de 31-julho-2024.



Fontes: B3, estimativas Empiricus Research. Dados até 26-julho-2024.



Fontes: Anbima, estimativas Empiricus Research. Dados até 25-julho-2024.



Fontes: Anbima, estimativas Empiricus Research. Dados até 26-julho-2024.

Um abraço e bons investimentos,
Larissa Quaresma, CFA, CNPI

Disclaimer

A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações.

A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.