

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE CAMPINAS**  
**CENTRO DE ECONOMIA E ADMINISTRAÇÃO**  
**LIGA DE MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS**

**Boletim – Carteiras Recomendadas**

nº 3 ano 1 – set 2022

As Carteiras Recomendadas são teóricas e os processos decisórios de indicação dos ativos por parte das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários podem conter conflitos de interesse.

O objetivo deste Boletim é acompanhar a rentabilidade dos cinco ativos da B3 mais recomendados pelas Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários brasileiras com Selo Programa de Qualificação Profissional (PQO).

A equipe da Liga de Mercado Financeiro e de Capitais do Centro de Economia e Administração da Pontifícia Universidade Católica de Campinas fez uma busca no dia 15 de julho de 2022 pelas corretoras na página eletrônica da B3 e a pesquisa retornou 44 participantes com selo PQO. Foi realizado contato com todas as corretoras entre os dias 20 de julho e 10 de agosto e o resultado das respostas pode ser observado no Quadro 1.

**Quadro 1:** Resumo das respostas das corretoras

<b>Ocorrência</b>	<b>Número de Corretoras</b>
Não possuem <i>Research</i>	5
Utilizam a mesma carteira de outra corretora	4
Não responderam	15
Encaminham exclusivamente para clientes	6
Encaminharam as suas recomendações	14
<b>TOTAL</b>	<b>44</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Dos 44 participantes, cinco informaram que não possuem *Research* e não divulgam Carteira Recomendada, quatro corretoras informaram que utilizam a mesma carteira de outro participante, 15 não retornaram às insistentes mensagens encaminhadas por endereço eletrônico ou não atenderam aos reiterados pedidos feitos por meio telefônico, seis se negaram a compartilhar as suas recomendações alegando que as informações são exclusivas para clientes cadastrados e 14 enviaram as suas recomendações.

Considerando que este Boletim garante absoluto sigilo das indicações das corretoras e por tratar-se de uma estratégia extracurricular, com o objetivo de promover um aprofundamento teórico-prático das atividades acadêmicas, inferimos que as empresas que se

negam a colaborar com a divulgação das informações necessárias para a construção deste Boletim, não contribuem com o avanço da ciência e da educação.

Foram então analisados neste Boletim os ativos recomendados pelas 14 corretoras que encaminharam as suas recomendações para o mês de agosto de 2022. Estão sendo consideradas as recomendações de 40,0% (14 em 35) das corretoras com selo PQO. As que não possuem *Research* (5) e aquelas que apresentam as recomendações de outras corretoras (4) não foram consideradas.

As ações ordinárias da Vale (VALE3) foram recomendadas por nove corretoras, as ações preferenciais do Itaú Unibanco (ITUB4) receberam sete recomendações e as ações ordinárias da Prio (PRIO3) e as ações preferenciais da Petrobrás (PETR4) receberam quatro indicações.

As ações preferenciais do Bradesco (BBDC4), as ações ordinárias do Assaí (ASAI3) e as ações ordinárias das Lojas Renner (LREN3) receberam três recomendações cada ativo.

A proposta do Boletim é apresentar apenas cinco recomendações, assim, foram selecionados os ativos VALE3, ITUB4, PRIO3, PETR4 e fez-se necessário selecionar apenas um dos três ativos que receberam três recomendações cada. Como critério de seleção, optou-se por identificar a prioridade de recomendações das corretoras e uma vez esgotadas as possibilidades de seleção, optou-se por selecionar os ativos com maior Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE – *Return on Equity*) do ano imediatamente anterior (2021).

As ações preferenciais do Bradesco (BBDC4) apareceram como primeira recomendação de duas corretoras e segunda recomendação de uma corretora. As ações ordinárias do Assaí (ASAI3) apareceram como primeira recomendação de uma corretora e como segunda recomendação de duas corretoras e as ações ordinárias das Lojas Renner (LREN3) apareceram como sétima recomendação de duas corretoras e décima recomendação de uma corretora. Assim, para completar o quadro de ativos mais recomendados, foram selecionadas as ações preferenciais do Bradesco (BBDC4).

Também foram recomendados outros 14 ativos por duas corretoras e 54 diferentes ativos por apenas uma corretora.

Considerando os critérios adotados para este Boletim, os cinco ativos mais recomendados pelas Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários estão apresentados no Quadro 2.

**Quadro 2:** Cinco ativos mais recomendados para Agosto/2022

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>
VALE3	Vale
ITUB4	Itaú Unibanco
PRI03	Prio
PETR4	Petrobras
BBDC4	Bradesco

**Fonte:** Elaborado pelos autores

### **Vale (VALE3)**

A Vale é uma das maiores empresas mineradoras do mundo, produz e comercializa diversos minérios e investe nos setores de siderurgia e energia. Os resultados continuam sendo impactados pela crise global, com redução de 36,8% na Receita Líquida do 2T22 somando R\$55,0 bilhões contra R\$ 87,0 bilhões no 2T21. Além disso, os custos aumentaram no período, somados às despesas operacionais com o efeito Brumadinho (R\$ 1,4 bilhão). Encerrou o 2T22 com Lucro Líquido de R\$30,3 bilhões contra R\$39,8 bilhões no 2T21 (-24%). Considerando o resultado das operações continuadas, somou R\$20,2 bilhões, ante R\$40,3 bilhões no 2T21. A dívida líquida expandida diminuiu para US\$18,6 bilhões, US\$814 milhões inferior aos US\$19,4 bilhões do 1T22. Mesmo com o peso da crise global e o clima de chuvas no 1T22, que impactou fortemente as operações, a tendência é de curva ascendente dos resultados ainda neste ano. Destaque para os proventos (dividendos e JCP) no total de R\$3,572 por ação, aprovados no dia 29/07 com o papel ficando “ex” no dia 11/08 e com pagamento para o dia 15/08.

### **Itaú Unibanco (ITUB4)**

O Itaú Unibanco é a maior instituição financeira do Brasil. As margens financeiras administradas totalizaram R\$22,638 bilhões no 2T22, um aumento de 20,5% em relação ao 2T21. As taxas de serviço aumentaram 8,3% em relação a 2021, totalizando R\$10,499 bilhões. Entre abril e junho de 2022, as inadimplências atingiram R\$7,098 bilhões, um aumento de 73,1% em relação ao mesmo período de 2021. As despesas não decorrentes de juros atingiram R\$13,310 bilhões no 2T22, um aumento de 6% em relação ao ano anterior. A carteira total de crédito aumentou 19,3% em relação ao 2T21, atingindo R\$108,4 bilhões em junho de 2022. Para esse ano, o Itaú Unibanco estima crescimento de até 27% nas margens financeiras com clientes e espera que a receita de serviços cresça até 9%. O Conselho de

Administração do Itaú Unibanco aprovou o pagamento de juros sobre capital próprio (JCP) para agosto no valor de R\$0,306500 por ação com base na posição patrimonial final registrada em 18 de agosto de 2022, com suas ações negociadas "ex-direitos" a partir de 19 de agosto.

### **Prio (PRIO3)**

A Prio (PetroRio) é uma companhia que atua no setor de exploração e produção de petróleo e que surgiu em 2014 com a reestruturação da HRT. É uma das principais operadoras em atividade no Brasil e a maior entre as produtoras independentes de petróleo no país, com base no volume de produção de produtos de petróleo e gás. A ação da companhia registrou forte baixa em junho, espelhando um cenário de maior volatilidade dos preços do petróleo, recuperando parcialmente em julho. Registrou no 1T22 um lucro líquido de US\$228,3 milhões, revertendo o prejuízo de US\$7,3 milhões do 1T21. Um resultado consistente realizado a partir do expressivo crescimento de 159% da Receita Total que alcançou US\$309,7 milhões. O EBITDA cresceu 203%, somando US\$225,4 milhões, com a margem elevando-se de 62% no 1T21 para 73% no 1T22. O resultado financeiro registrou alta, contribuindo de forma positiva para a construção do lucro líquido. O foco da Prio permanece na aquisição de campos maduros, redução dos custos e no incremento dos resultados, consolidando a companhia como uma das mais eficientes no segmento de exploração e produção de petróleo.

### **Petrobrás (PETR4)**

A Petrobras é uma companhia de economia mista, controlada pelo Governo Federal. Tem produção diária de 1,7 mil barris de derivados de petróleo, sendo considerada uma das mais importantes empresas do setor de energia do mundo. Entregou números expressivos no 2T22, superando as expectativas do mercado, impulsionado pelo elevado preço do Brent, que cresceu 12%, além das margens mais altas de derivados e de gás natural. O resultado foi impactado positivamente também pelo ganho de capital de R\$14,2 bilhões referente ao acordo de coparticipação nos campos de Sépia e Atapu. Vê-se a estatal cada vez mais eficiente, com margens positivas. O endividamento encolhendo progressivamente, o nível de geração de caixa elevado e a sólida liquidez possibilitaram o anúncio de pagamento de dividendos no valor de R\$6,73 por ação ordinária e preferencial a serem pagas em duas parcelas, uma em agosto e outra em setembro.

### **Bradesco (BBDC4)**

O Bradesco vem apresentando um elevado potencial de valorização e a carteira é excepcional pela adequação da linha de crédito, principalmente para grandes clientes corporativos. O lucro líquido recorrente em 2T22 foi R\$7,0 bilhões, com o resultado impulsionado, em grande parte, por uma forte margem financeira com clientes, beneficiando-se de uma carteira de crédito crescente em bom ritmo e de receitas com serviços, em especial de seguros, operando com menor pressão devido ao abrandamento da pandemia. Os detratores incluem uma queda significativa nos retornos de mercado (caixa), a sensibilidade dos ativos e passivos em cenário de juros altos e a escalada dos custos de PDD, devido à expansão do portfólio e combinações mais ousadas. Olhando para o desempenho do Bradesco, a força fica evidente: a carteira de crédito cresce rapidamente, a inadimplência cresce a um ritmo que pode ser considerado equilibrado, a gestão de custos é eficiente, as margens de lucro estão boas e há forte receita de serviços que demonstra a importância da diversificação. De modo geral, o cenário se apresenta otimista, indicando crescimento com boa rentabilidade.

Os preços dos ativos nos dias 10 de agosto e 9 de setembro (dia que antecede o dia 10, sábado) podem ser identificados no Quadro 3:

**Quadro 3:** Preços dos ativos

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Valor em 10/08/2022</b>	<b>Valor em 09/09/2022</b>	<b>Variação</b>
VALE3	Vale	R\$ 66,82	R\$ 69,55	4,09%
ITUB4	Itaú Unibanco	R\$ 26,11	R\$ 26,75	2,45%
PRIO3	PRIO	R\$ 24,80	R\$ 28,05	13,10%
PETR4	Petrobras	R\$ 30,28	R\$ 31,79	4,99%
BBDC4	Bradesco	R\$ 19,12	R\$ 19,38	1,36%
<b>TOTAL</b>		<b>R\$ 167,13</b>	<b>R\$ 175,52</b>	<b>5,02%</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

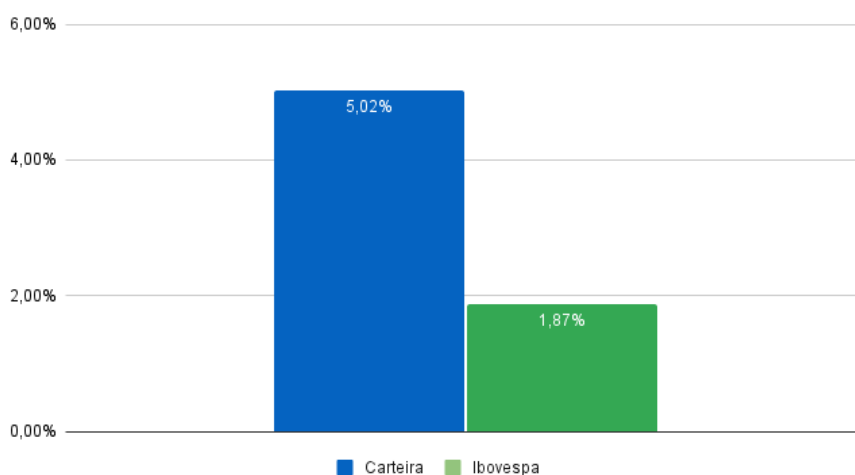
Considerando que em 10 de agosto de 2022 o valor total da carteira teórica de ações era R\$167,13 e em 9 de setembro de 2022 R\$175,52, concluiu-se que houve uma rentabilidade de 5,02% no período.

Para efeito de comparação, o Ibovespa, principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e que reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro, registrou 110.236 pontos em 10 de agosto e 112.300 pontos em 9 de setembro, acumulando

alta de 1,87%. Os ativos mais recomendados acumularam rentabilidade de 3,15pp acima do Ibovespa.

A Figura 1 ilustra o comparativo dos ativos mais recomendados (carteira) e do Ibovespa para o período de agosto a setembro de 2022.

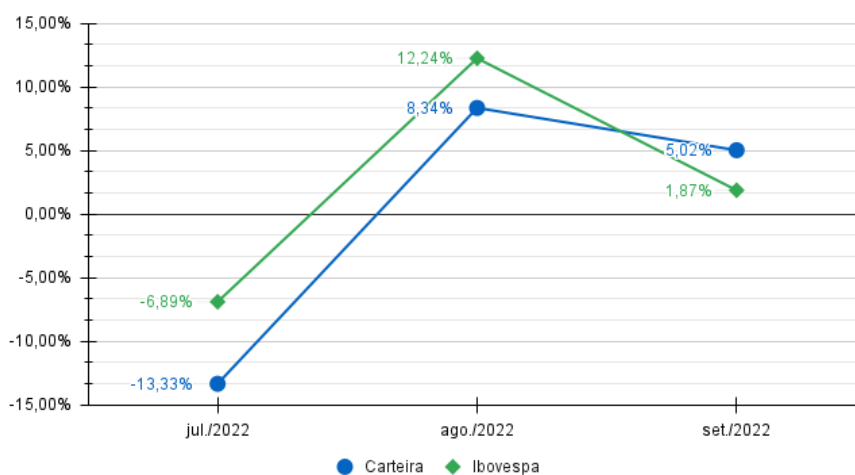
**Figura 1:** Carteira x Ibovespa (ago-set/22)



**Fonte:** Elaborado pelos autores

O Boletim de Carteiras Recomendadas teve início em junho de 2022, e é possível traçar a rentabilidade dos últimos meses, como pode ser observado na Figura 2.

**Figura 2:** Evolução da Carteira e do Ibovespa



**Fonte:** Elaborado pelos autores

De junho para julho de 2022, a carteira teve rentabilidade negativa de 13,33% e o Ibovespa rentabilidade negativa de 6,89%. De julho de 2022 para agosto de 2022, a carteira rentabilizou 8,34% e o Ibovespa, novamente com melhor desempenho, 12,24%. Do mês de

agosto para o mês de setembro, diferentemente dos resultados dos meses anteriores, a carteira apresentou rentabilidade superior (5,02%) ao Ibovespa (1,87%).

Em 11 de agosto a Vale anunciou o pagamento de dividendos no valor de R\$2,03/ação e na mesma data a Petrobrás anunciou dois pagamentos de dividendos, um no valor de R\$3,37/ação e outro no valor de R\$2,94/ação.

Ao distribuir dividendos, as empresas reduzem o seu caixa em favor dos acionistas e para refletir esse fluxo, os preços das ações são ajustados para baixo. Para corrigir esse efeito, infere-se que seja oportuno apresentar os resultados da variação da carteira conforme Quadro 4.

**Quadro 4:** Preços dos ativos com dividendos

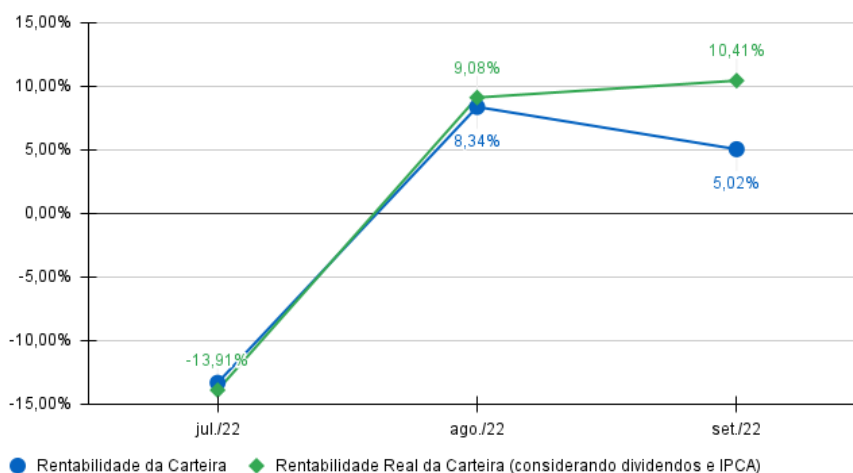
<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Preço em 10/08/2022</b>	<b>Preço em 09/09/2022</b>	<b>Dividendos</b>	<b>Preço + Dividendos</b>	<b>Varição com Dividendos</b>
VALE3	Vale	R\$ 66,82	R\$ 69,55	R\$ 2,03	R\$ 71,58	7,13%
ITUB4	Itaú Unibanco	R\$ 26,11	R\$ 26,75		R\$ 26,75	2,45%
PRI03	PRI0	R\$ 24,80	R\$ 28,05		R\$ 28,05	13,10%
PETR4	Petrobras	R\$ 30,28	R\$ 31,79	R\$ 6,30	R\$ 38,09	25,81%
BBDC4	Bradesco	R\$ 19,12	R\$ 19,38		R\$ 19,38	1,36%
<b>TOTAL</b>		<b>R\$ 167,13</b>	<b>R\$ 175,52</b>	<b>R\$ 8,34</b>	<b>R\$ 183,86</b>	<b>10,01%</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Como pode ser observado, a variação da carteira, que era de 5,02%, passa para 10,01% ao serem considerados os dividendos pagos no período.

A rentabilidade real, no entanto, está relacionada aos efeitos da inflação e o índice oficial do Governo Federal para medição das metas inflacionárias é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A taxa do mês de agosto medida por esse índice foi de - 0,36% (deflação), então a variação da carteira, considerando o pagamento de dividendos e a inflação, foi 10,43%.

Na Figura 3 é possível acompanhar a evolução da rentabilidade da carteira e da rentabilidade real a partir das variações do mês de julho, quando o Boletim teve o seu início.

**Figura 3:** Evolução da rentabilidade e da rentabilidade real da carteira

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Este Boletim tem caráter meramente informativo e não constitui oferta ou indicação de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe da Liga de Mercado Financeiro e de Capitais do Centro de Economia e Administração da Pontifícia Universidade Católica de Campinas e não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este Boletim pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.

## **Equipe**

**Coordenação:** Prof. Dr. Eli Borochovicus

## **Responsáveis pela compilação das recomendações das empresas**

Camilla Rezende do Carmo

Gabriel Renan Teixeira

João Henrique Carvalho Roncoletta

Isabelle Magnani Franzoni

Pedro Henrique Gattás Alves Pereira



### **Responsáveis pelo levantamento dos preços dos ativos e índice**

Ana Julia Fossen Toledo  
Caio Almeida Pastorin  
Gabriel Akira Morita  
Igor Bernegozzi da Silva  
Júlia Nonato Leoneli  
Jorge Issa Abrahão Duarte Alecrim

### **Responsáveis pelos resumos dos ativos selecionados**

Henrique de Abreu Huber e Silva  
Lucas Paschoal Nicolau  
Maria Luiza Teixeira de Camargo  
Milena Ribeiro  
Renzo Carvalho

### **Apoio**

André Gustavo Camargo Dias  
Alexandre Giannotti Haddad  
Alysson Tomassone de Souza  
André Luís Ventura Junior  
Beatriz Correia Negrini  
Beatriz Scriboni Viana  
Brunno Mizobuti Alves  
Bruno van Rooij  
Claudiane Soares Ribeiro  
Daniel Ribeiro Silva Coelho  
Daniela Leite de Souza  
Danielly Barboza Ferreira  
Davi Sayeg Camargo  
Dener Alexsander da Cruz  
Enzo Bruler  
Flavio Hilario Messias Neto  
Gabriel Córdova Lestingi  
Gabriel da Silva Valim  
Giovanna de Araújo Galhardo  
Guy Eduardo Caetani  
Igor Viana Francisco Moreira  
Isabella Assis Cogo  
João Marcos Gomes Dos Santos  
João Pedro Machado Gropello de Oliveira  
João Vitor Teixeira Araújo  
José Natan dos Santos Reis  
Julia Blandy  
Júlio César Fagnani Silva  
Laís Padovesi Pascon  
Leonardo Souza Mitsunaga  
Lucca Pace

Lucas Oliveira Ormeneze  
Lucca Pereira Armani  
Marcelo Moraes Corrêa  
Maria Carolina Correia Rodrigues  
Maria Jessica Rodrigues da Silva  
Maria Victória Benati  
Mateus Manetta Chiavegato  
Mateus Rebel Carvalho  
Matheus Arruda Correia de Albuquerque  
Matheus Liserre Marcondes Machado  
Matheus Pereira Santiago  
Midori Geremias de Oliveira Andrade  
Nicolas Mike Duarte de Oliveira  
Pedro Braga Vinholy  
Pedro Melo  
Pedro Paolucci Di Fiore  
Rafael Eduardo Degelo  
Rafaela Nascimento de Abreu  
Rafaela Trindade da Silva  
Rafaella Andriolli Selmer  
Raphael Gianoni Marques  
Rebecca Simões Morrison  
Renan César da Costa Marques  
Renan Martins Sapio  
Rodrigo Pinto e Silva Fiorini  
Rubens Rodrigues Fernandes  
Ryan Cavicchiolli dos Santos  
Samuel Tavares Costa  
Thalia dos Santos Rufino  
Thatiana Oliveira Gouveia  
Thiago Carvalho da Silva e Silva  
Tomas Ruiz  
Vinicius Torezim Cremonesi  
Vitória Scarabello Segala  
Yan Lucca Fabri Chagas dos Santos