

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE CAMPINAS**  
**ESCOLA DE ECONOMIA E NEGÓCIOS**  
**LIGA DE MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS**



**PUC**  
**CAMPINAS**  
 PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA

**Boletim - Carteiras Recomendadas**  
**no3 ano 2 - mar 2023**

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 da Escola de Economia e Negócios da Pontifícia Universidade Católica de Campinas fez uma busca no dia 15 de fevereiro de 2023 pelas corretoras na página eletrônica da B3 e a pesquisa retornou 43 participantes com selo PQO. Foi realizado contato com todas as corretoras entre os dias 20 de fevereiro e 10 de março 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>
Encaminharam as suas recomendações	18
Não possuem Research	7
Utilizam a mesma carteira de outra corretora	3
Encaminham exclusivamente para clientes	2
Encaminharam as suas recomendações:	13
	<b>TOTAL: 43</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores



Dos 43 participantes, 18 enviaram as suas recomendações, sete informaram que não possuem Research ou não possuem Carteiras Recomendadas, três corretoras informaram que utilizam a mesma carteira de outro participante, duas se negaram a compartilhar as suas recomendações alegando que as informações são exclusivas para clientes e 13 não retornaram às mensagens encaminhadas por endereço eletrônico ou não atenderam aos pedidos feitos por meio telefônico.

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 18 corretoras que encaminharam as suas recomendações para o mês de fevereiro de 2023. Estão sendo consideradas as recomendações de 54,55% (18 em 33) das corretoras com selo PQO. As que não possuem Research (7) e aquelas que apresentam as recomendações de outras corretoras (3) não foram consideradas.

Ressalta-se que algumas corretoras apresentam mais de uma carteira recomendada. Nesse caso, optou-se por utilizar a carteira recomendada de dividendos ou a considerada mais conservadora.

As ações ordinárias da Vale (VALE3) foram recomendadas por 12 corretoras, as ações ordinárias da Prio (PRIO3) por oito corretoras e as ações ordinárias do BB Seguridade (BBSE3), as ações preferenciais do Itaú Unibanco (ITUB4) e as ações ordinárias do Banco do Brasil (BBAS3) foram recomendadas por sete corretoras.



Também foram recomendados outros dois ativos por cinco corretoras, dois ativos por quatro corretoras, seis ativos por três corretoras, 17 ativos por três corretoras e 39 diferentes ativos por apenas uma corretora, totalizando 71 ativos recomendados.

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 Fevereiro/2023**

<b>CÓDIGO</b>	<b>EMPRESA</b>
VALE3	Vale
PRI03	Prio
BBSE3	BB Seguridade
ITAUB4	Itaú Unibanco
BBAS3	Banco do Brasil

Fonte: Elaborado pelos autores

### **Vale (VALE3)**

A Vale é uma empresa privada que figura entre as maiores mineradoras do mundo. Produz e comercializa minério de ferro, níquel, pelotas, minério de manganês, ferroligas, carvão, cobre e outros metais. Os números da mineradora ficaram dentro do esperado no 4T22. O aumento recente dos preços do minério de ferro deve impactar positivamente nos resultados da companhia no 1T23, a serem divulgados. A Vale pode ainda se beneficiar de um cenário de reabertura da economia chinesa. A receita no 4T22 de US\$ 11.491 milhões (-12% A/A) ficou dentro do esperado, mas 12% abaixo do 4T21 por conta dos preços menores do minério de ferro e dos volumes estáveis. O EBITDA de US\$ 5.001 milhões (-27% A/A) também ficou dentro do esperado. A margem melhorou em relação ao 3T22 em virtude da eficaz diluição de custos e despesas, mas seguiu abaixo dos níveis observados no 4T21. O lucro de US\$ 3.724 milhões (-30% A/A) também ficou acima do esperado, mas por questões não recorrentes, como menor pagamento de impostos no trimestre.



### **Prio (PRIO3)**

A PetroRio S.A. é uma empresa brasileira especializada na gestão de reservatórios de petróleo e o redesenvolvimento de campos maduros. Seu foco está no investimento e na recuperação de ativos em produção, com atuação no litoral do estado do Rio de Janeiro, no litoral da Bahia e na Bacia de Foz do Amazonas. A companhia reportou um Lucro Líquido acumulado de US\$ 711,5 milhões no ano de 2022, indicando alta de 193% em relação ao ano de 2021. Já a receita líquida reportada pela Prio foi de US\$ 1,249 bilhão 54% maior quando comparado ao ano de 2021. Em relação ao EBITDA foi recorde e alcançou US\$ 900,2 milhões, 71% acima dos US\$ 525,4 registrados no ano de 2021. No que se refere à operação, foram produzidos 40,4 mil barris de óleo equivalentes por dia no ano de 2022, um avanço de 47,4% em comparação com a produção média do ano de 2021. A petroleira vendeu cerca de 12,3 milhões de barris no ano de 2022 com preço médio de US\$ 100,12, registrando alta de 35% nas receitas em relação ao ano anterior.

### **BB Seguridade (BBSE3)**

A BB Seguridade é uma holding, controlada pelo Banco do Brasil, que atua nos segmentos de seguridade, previdência e capitalização. A companhia registrou lucro líquido de R\$ 1,806 bilhão no 4T22, um crescimento de 47,3% na comparação com o mesmo período de 2021. O resultado foi impulsionado pelo crescimento dos prêmios ganhos retidos, melhora da sinistralidade, especialmente em seguros de vida e agrícola, e aumento do resultado financeiro. O resultado das participações somou R\$ 1,807 bilhão 4T22 um avanço de 47,7% em relação ao 4T21. A receita total de previdência e seguros totalizou R\$ 12,960 bilhões no 4T22, um avanço de 8,1% sobre o mesmo período de 2021. A receita líquida de previdência e seguros, por sua vez, somou R\$ 5,191 bilhões no 4T22, um recuo de 3,5% em relação ao mesmo trimestre de 2021.



### **Itaú Unibanco (ITUB4)**

O Itaú Unibanco encerrou 2022 com um nível de rentabilidade (ROE) de 20,3%, acima dos 19,3% do ano anterior e deve apresentar um retorno aproximado de 21% em 2023, caso as previsões dos analistas se confirmem. A instituição financeira reportou lucro líquido recorrente de R\$ 7,668 bilhões no 4T22. Em 07/02/2023 o Itaú Unibanco Holding S.A. divulgou suas projeções para o ano de 2023. Entre os destaques estão: (i) crescimento entre 6,0% e 9,0% da carteira de crédito total; (ii) a Margem financeira com clientes crescendo entre 13,0% e 16,5%; (iii) custo do crédito entre R\$ 36,5 bi e R\$ 40,5 bi; (iv) alíquota efetiva de IR/CSLL entre 28,5% e 31,5%; Assim, é estimado que o NII consolidado tenha um crescimento de +5,3% t/t e +18,6% a/a atingindo o montante de R\$ 92,7b em 2022.

### **Banco do Brasil (BBAS3)**

O Banco do Brasil foi a primeira instituição bancária a operar no país, sendo sua principal força a atuação no segmento de varejo bancário. O banco apresentou um resultado bastante positivo no 4T22, com lucro líquido de R\$9,1 bilhões. Operacionalmente, o banco apresentou crescimento de 7% nas receitas de operações de crédito, alcançando R\$31 bilhões no 4T22, impulsionado por aumento do saldo médio da carteira. O perfil defensivo da carteira de crédito do BB (com maior exposição ao agronegócio e a um perfil de pessoa física menos arriscado, em sua maioria servidores públicos) traz segurança ao banco.





Os preços dos ativos nos dias 10 de fevereiro e 10 de março podem ser identificados no Quadro 3:

**Quadro 3: Preços dos ativos**

<b>CÓDIGO</b>	<b>EMPRESA</b>	<b>VALOR 10/02</b>	<b>VALOR 10/03</b>	<b>VARIAÇÃO</b>
VALE3	Vale	R\$ 86,80	R\$ 84,70	-2,42%
PRI03	Prio	R\$ 42,75	R\$ 33,21	-22,32%
BBSE3	BBSeguridade	R\$ 34,11	R\$ 34,01	-0,29%
ITUB4	Itaú Unibanco	R\$ 25,78	R\$ 24,07	-6,63%
BBAS3	Banco do Brasil	R\$ 39,66	R\$ 38,39	-3,20%
<b>TOTAL</b>		<b>R\$ 229,10</b>	<b>R\$ 214,38</b>	<b>-6,43%</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

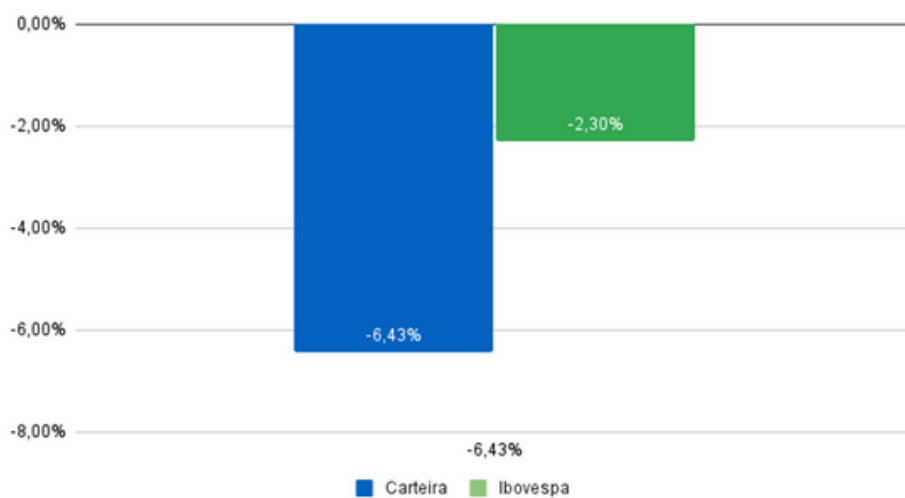
Considerando que em 10 de fevereiro de 2023 o valor total da carteira teórica de ações era R\$229,10 e em 10 de março de 2023 R\$214,38, concluiu-se que houve uma rentabilidade negativa de 6,43% no período.

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 108.078 pontos em 10 de fevereiro e 103.618 pontos em 10 de março, acumulando baixa de 4,13%. Os ativos mais recomendados acumularam perda de 2,30pp abaixo do Ibovespa.

A Figura 1 ilustra o comparativo dos ativos mais recomendados (carteira) e do Ibovespa para o período de fevereiro a março de 2023.



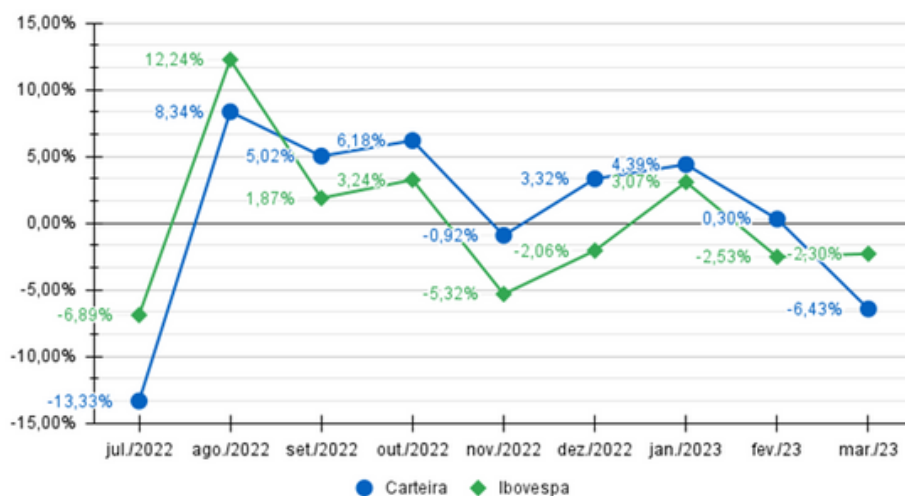
Figura 1: Carteira x Ibovespa



Fonte: Elaborado pelos autores

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

Figura 2: Evolução da Carteira e Ibovespa



Fonte: Elaborado pelos autores



**PUC**  
CAMPINAS  
PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA

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 de 2022 até fevereiro de 2023, diferentemente dos resultados dos meses anteriores, a carteira apresentou rentabilidade superior ao Ibovespa. Em março de 2023 houve reversão e a carteira apresentou rentabilidade inferior (-6,43%) ao Ibovespa (-2,30%).

A rentabilidade da carteira considera somente a variação de preços dos ativos, mas 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 considerando os dividendos pagos no período, conforme Quadro 4.

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

CÓDIGO	EMPRESA	VALOR 10/02	VALOR 10/03	VARIAÇÃO	DIVIDENDOS	PREÇO + DIVIDENDOS	VARIAÇÃO COM DIVIDENDOS
VALE3	Vale	R\$ 86,80	R\$ 84,70	-2,42%		R\$ 84,70	-2,42%
PRI03	Prio	R\$ 42,75	R\$ 33,21	-22,32%		R\$ 33,21	-22,32%
BBSE3	BBSeguridade	R\$ 34,11	R\$ 34,01	-0,29%	R\$ 1,84	R\$ 35,85	5,10%
ITUB4	Itaú Unibanco	R\$ 25,78	R\$ 24,07	-6,63%		R\$ 24,07	-6,63%
BBAS3	Banco do Brasil	R\$ 39,66	R\$ 38,39	-3,20%	R\$ 0,24	R\$ 38,63	-2,61%
<b>TOTAL</b>		<b>R\$ 229,10</b>	<b>R\$ 214,38</b>	<b>-6,43%</b>	<b>R\$ 2,08</b>	<b>R\$ 216,46</b>	<b>-5,52%</b>

Fonte: Elaborado pelos autores

A variação da carteira de -6,43%, passou para -5,52% ao serem considerados os dividendos pagos em 1º de março de 2023 pela BB Seguridade no valor de R\$1,84 por ação ordinária e pelo Banco do Brasil no valor de R\$0,24 por ação ordinária.

A rentabilidade real, no entanto, está relacionada aos efeitos da inflação. 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 fevereiro medida por esse índice foi 0,84%, então a variação da carteira, considerando o pagamento de dividendos e o efeito da inflação, foi -6,31%.

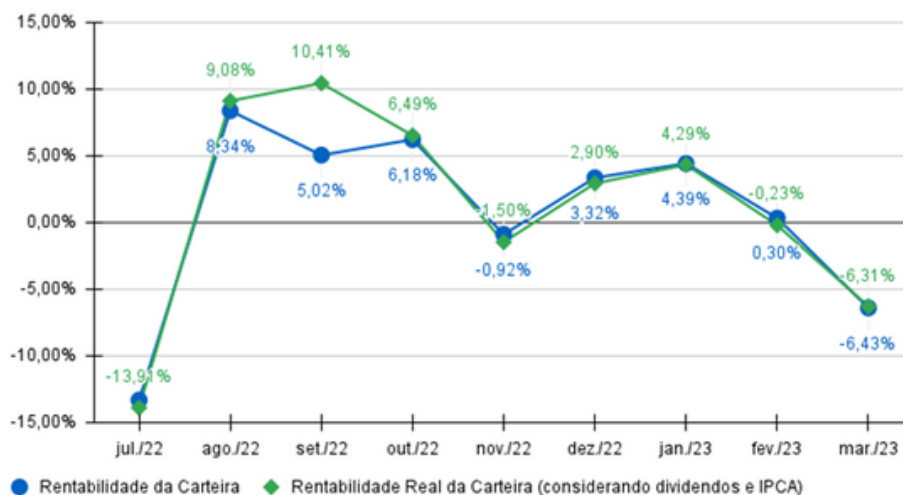




**PUC**  
CAMPINAS  
PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA

Na Figura 3 é possível acompanhar a evolução do ganho real, considerando dividendos e inflação, a partir das variações do mês de julho, quando o Boletim teve o seu início.

**Figura 3:** Evolução do ganho real da Carteira



**Fonte:** Elaborado pelos autores

A diferença da rentabilidade observada no mês de setembro (5,02% para a carteira recomendada e 10,41% para a carteira ajustada com preços de dividendos e IPCA) se dá principalmente pela distribuição de dividendos. A rentabilidade real da carteira nos meses de agosto e outubro foi superior que a rentabilidade da carteira em função desses meses terem apresentado deflação. De janeiro de 2023 a fevereiro de 2023 apresentou rentabilidade real inferior à rentabilidade da carteira em função do efeito inflacionário. Em março de 2023 houve distribuição de dividendos de duas empresas, fazendo com que a rentabilidade real da carteira apresentasse rentabilidade negativa menor, mesmo com taxa de inflação relativamente alta.



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.



### **Coordenação:**

Prof. Dr. Eli Borochovicus

### **Equipe:**

Alexandre Giannotti Haddad  
Alvaro Bacelo Ragghianti Neto  
Alysson Tomassone de Souza  
Ana Julia Fossen Toledo  
Beatriz Correia Negrini  
Beatriz Scriboni Viana  
Bruno Van Rooij  
Camilla Rezende do Carmo  
Danielly Barboza Ferreira  
Dener Alexander da Cruz  
Enzo Bruler  
Felipe de Souza Efangelo  
Franciene Camile Andrade da Costa  
Gabriel Córdova Lestingi  
Gabriel da Silva Valim  
Gabriela Costa de Alcântara  
Guilherme Alvarenga Froio  
Guy Eduardo Caetani  
Henrique de Abreu Huber e Silva  
Igor Bernegozzi da Silva  
Isabella Assis Cogo  
João Marcos Gomes dos Santos  
João Mendes Nunes  
Julia Blandy  
Julia Camilo Nascimento  
Julia Defendi Marques  
Júlia Nonato Leoneli  
Júlio César Fagnani Silva  
Leonardo Souza Mitsunaga  
Lucas Oliveira Ormeneze  
Lucas Paschoal Nicolau  
Lucca Pace  
Lucca Pereira Armani



Maria Carolina Correia Rodrigues  
Maria Clara Rocco Feijão  
Maria Jessica Rodrigues da Silva  
Maria Luiza Teixeira de Camargo  
Maria Victória Benati  
Mateus Rebel Carvalho  
Matheus Arruda Correia de Albuquerque  
Matheus Liserre Marcondes Machado  
Matheus Pereira Santiago  
Midori Geremias de Oliveira Andrade  
Milena Ribeiro  
Murilo Pereira da Silva  
Nicolas Mike Duarte de Oliveira  
Pedro Henrique Esmeriz Gusmão  
Pedro Henrique Gattás Alves Pereira  
Pedro Melo  
Rafael Eduardo Degelo  
Rafaela Nascimento de Abreu  
Rafaela Trindade da Silva  
Rebecca Simões Morrison  
Renan César da Costa Marques  
Renan Martins Sapio  
Ryan Cavicchiolli dos Santos  
Samuel Tavares Costa  
Thalia dos Santos Rufino  
Thatiana Oliveira Gouveia  
Thiago Carvalho da Silva e Silva  
Tomas Ruiz  
Vitória Scarabello Segala  
Yan Lucca Fabri Chagas dos Santos