

Carteiras Recomendadas Warren

Material produzido pelo time
de **Análise da Warren.**

Atualizado em: **01/08/2022**

Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, é de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como se as análises se adequam ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente relatório. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. A Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e 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. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.



Índice

01. Cenário
02. Desempenho consolidado
03. Desempenho individual

Nosso time



Celson Placido

celson.placido@warren.com.br
CNPI 1577



Frederico Nobre

frederico.nobre@warren.com.br
CNPI-P 2745



Gustavo Pazos

gustavo.pazos@warren.com.br
CNPI 3173



Lucas Xavier

lucas.xavier@warren.com.br
CNPI-T 2707



Para saber mais, [acesse a live disponível neste link](#), na qual os analistas Frederico Nobre, Gustavo Pazos e Lucas Xavier exploram o racional por trás das carteiras.

1. Cenário

Julho de alívio para os mercados de ações

Depois da queda de -11,50% em junho, o Ibovespa fechou o mês de julho em alta de 4,70%, em movimento generalizado de recuperação dos ativos de risco, diante da **possibilidade mais baixa de aumentos agressivos de juros por parte do Federal Reserve**. No acumulado do ano, o Ibovespa permanece com rentabilidade negativa (-1,56%).

O **comunicado do Federal Reserve**, após elevar os juros em 0,75 p.p. (dentro do esperado), foi **avaliado como “dovish”** pelo mercado (mais brando), o que indica um juro esperado potencialmente mais baixo nos EUA. Como resposta, as ações globais se valorizaram, bem como as moedas de países emergentes, incluindo o real.

No entanto, o **cenário macro global desafiador** continua impactando negativamente os ativos de risco, em especial os mercados de ações, que permanecem com performance negativa no acumulado do ano até aqui.

Ibovespa

S&P 500

CSI 300

Stoxx 600

EM

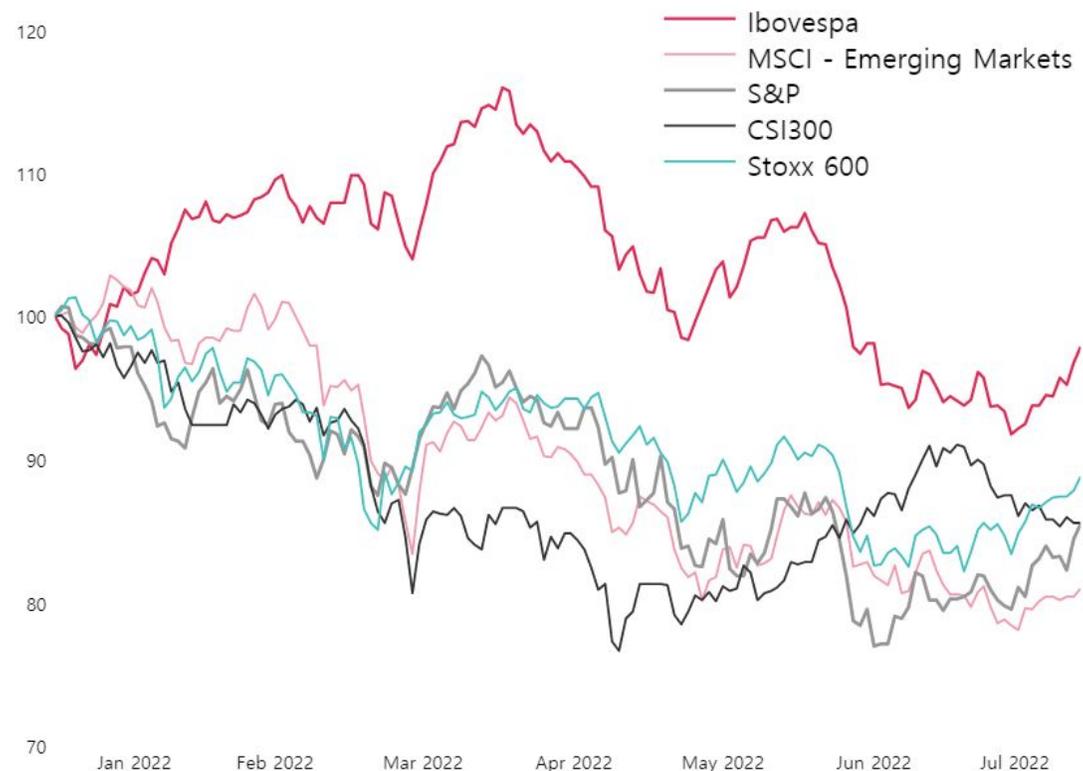
-1,56%

-13,34%

-15,59%

-10,05%

-19,34%



Source: Refinitiv Datastream / Warren Análise

* O gráfico mostra as variações dos principais índices de mercado YTD – do início do ano até 31/07

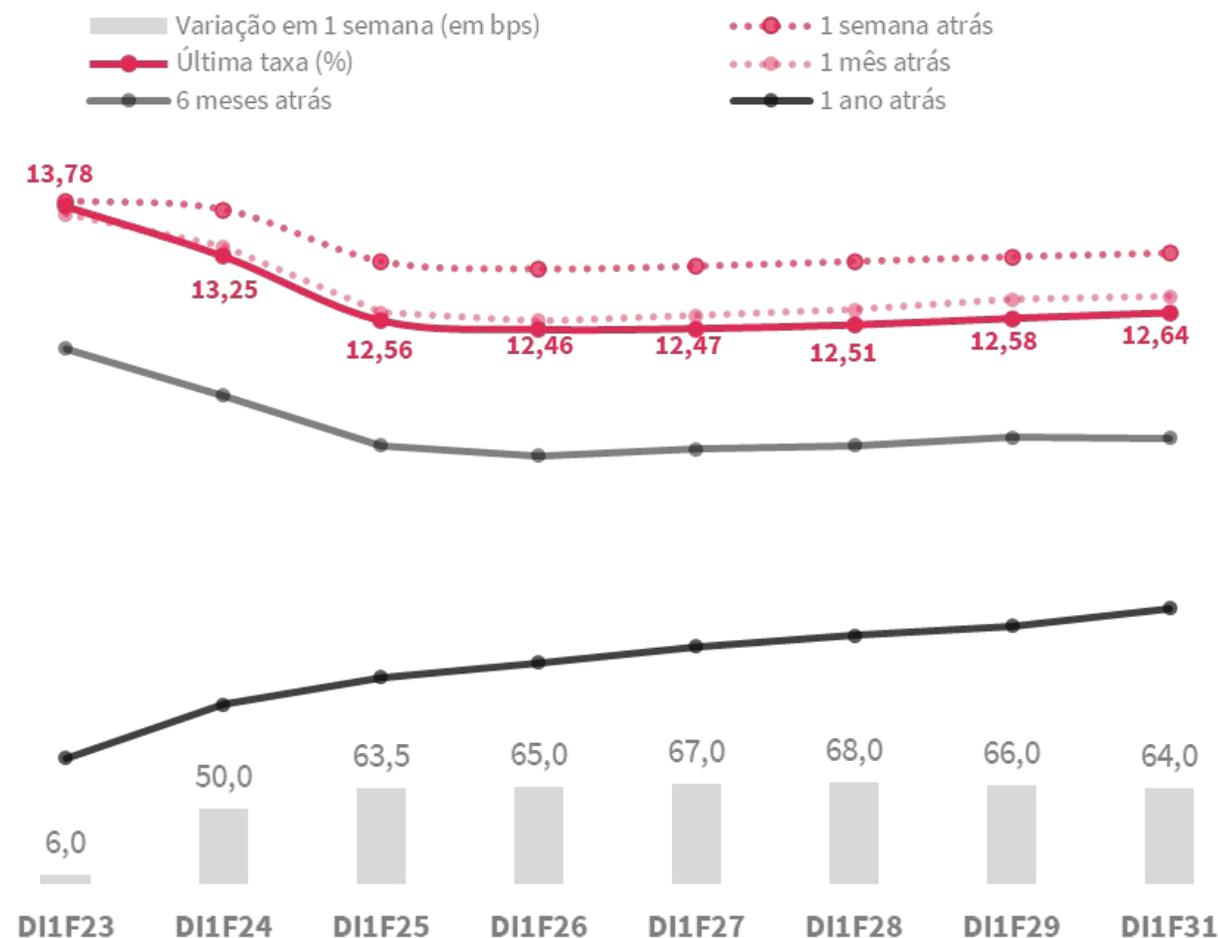
Assimetrias positivas

Na última semana de julho, a curva DI fechou bem em todos os vencimentos, voltando a negociar abaixo das taxas observadas há cerca de 30 dias. Em paralelo, o **IPCA-15, divulgado na mesma semana, veio abaixo da expectativa do mercado** (0,13% realizado vs 0,17% do consenso) e atingiu a menor variação em dois anos.

No cenário doméstico, parece que o pior já passou. O mercado já havia penalizado de forma muito severa os ativos de risco por conta dos indícios de irresponsabilidade fiscal. Ao mesmo tempo, a inflação finalmente parece dar alguns sinais de alívio e o Copom está chegando cada vez mais próximo do final do ciclo de alta de juros.

Dessa forma, enxergamos **assimetrias positivas** nos ativos de risco brasileiros (bolsa e fundos imobiliários), considerando um horizonte de alocação de médio/longo prazo (acima de 3 anos).

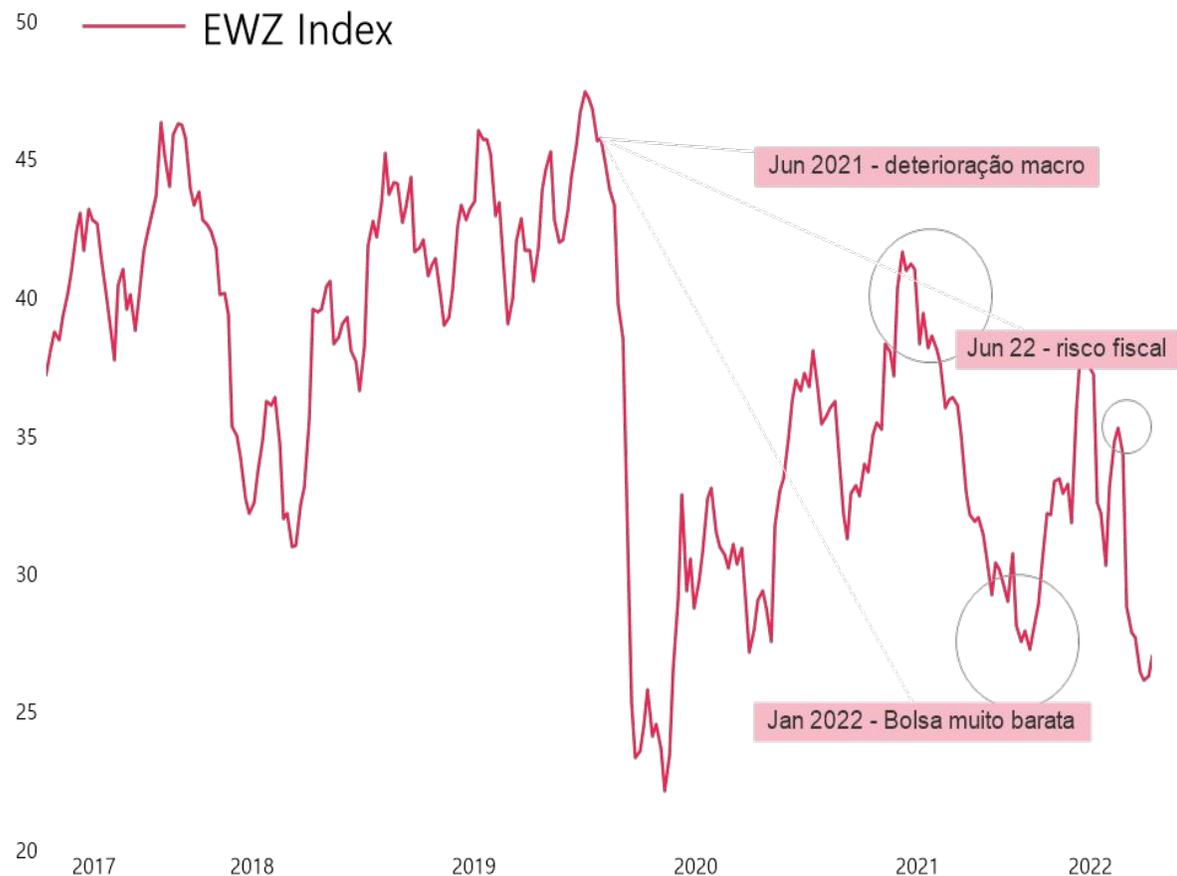
Curva DI Futuro (%)



Última atualização no dia 29/07

EWZ nas mínimas

Se a bolsa parece barata em reais, em dólares nem se fala.



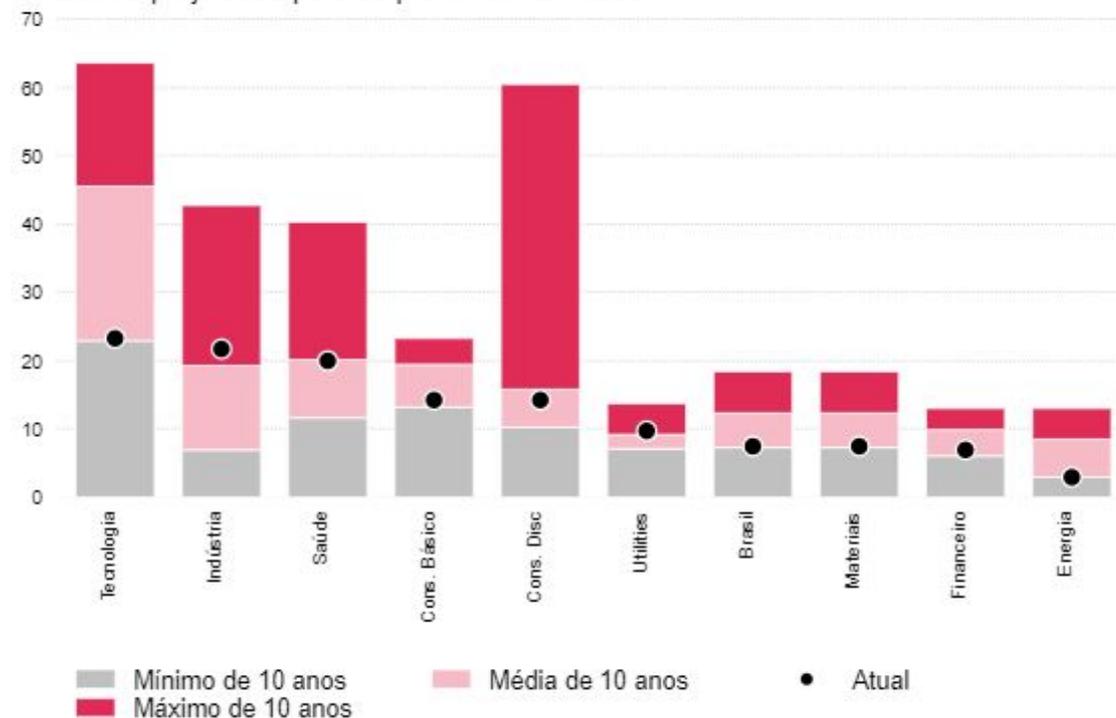
Fonte: Refinitiv Datastream

Relação preço/lucro muito atrativa

A relação preço/lucro da maioria dos setores da bolsa encontra-se abaixo da média histórica dos últimos 10 anos, o que também indica que estamos em um bom ponto de entrada ou aumento de exposição em ações brasileiras.

Preço/Lucro dos setores da bolsa

Lucros projetados para os próximos 12 meses



Source: Refinitiv Datastream / IBES / Warren Análise

2. Desempenho



PERFORMANCE DAS CARTEIRAS RECOMENDADAS

Nome	% Mês	% 2022	% 12 meses	Desde o início	Data de início
Warren Dividendos	4,52%	10,83%	0,71%	49,70%	Novembro - 2020
IDIV	1,99%	6,80%	-3,98%	27,24%	-
Warren Picks 10+	3,84%	2,94%	-26,99	-21,63%	Janeiro - 2021
Ibovespa	4,70%	-1,56%	-22,39%	-13,62%	-
Warren Small Caps	5,97%	-8,48%	-	-22,91%	Outubro - 2021
SMLL	5,03%	-14,44%	-	-24,57%	-
Warren Micro Caps	6,49%	-12,87%	-	-	Janeiro - 2022
Warren FIIs	-0,04%	1,24%	1,23%	5,38%	Novembro - 2020
IFIX	0,66%	0,33%	-1,64%	0,19%	-

2.1. Desempenho consolidado

Performance acumulada de 2022 – Carteiras Warren Ações vs Benchmarks



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

*Linha roxa – IDIV – Benchmark da carteira Warren Dividendos

*Linha amarela – SMLL – Benchmark das carteiras Warren Small Caps e Warren Micro Caps

Performance de Julho de 2022 – Carteiras Warren Ações vs Benchmarks

Warren Micro Caps 6.49% Warren Small Caps 5.87% 2629710 5.03% BOVESPA 4.70% Warren Income Dividendos 4.52% Warren Picks 10+ 3.84% 2255464 1.99%



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

*Linha roxa – IDIV – Benchmark da carteira Warren Dividendos

*Linha amarela – SMLL – Benchmark das carteiras Warren Small Caps e Warren Micro Caps

2.2. Desempenho individual das carteiras

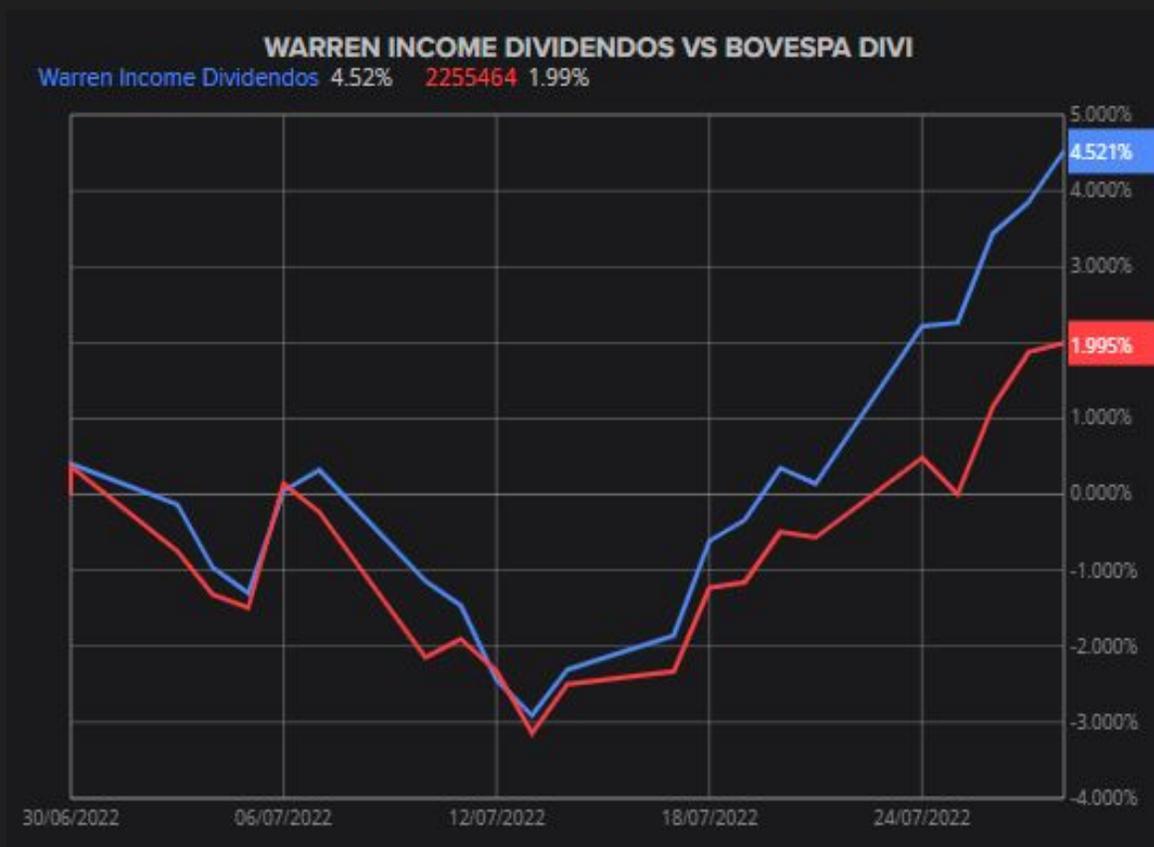
Warren Income Dividendos

Performance desde o início



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Performance de Julho de 2022



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Aumenta

ITUB4 – 2,5%

ENBR3 – 2,5%

CPLE6 – 2,5%

BBAS3 – 2,5%

Sai

BRAP3 – 10%

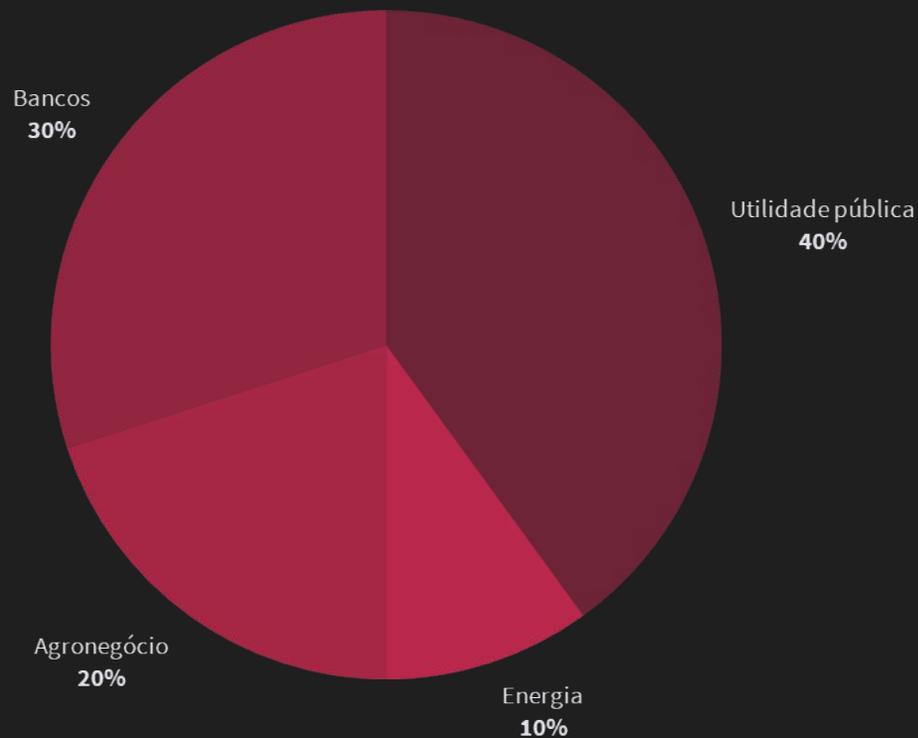
Warren Income Dividendos

AGRO3 10,0%
(BrasilAgro)

JBSS3 10,0%
(JBS)

PETR4 10,0%
(Petrobras)

ENGI11 10,0%
(Energisa)



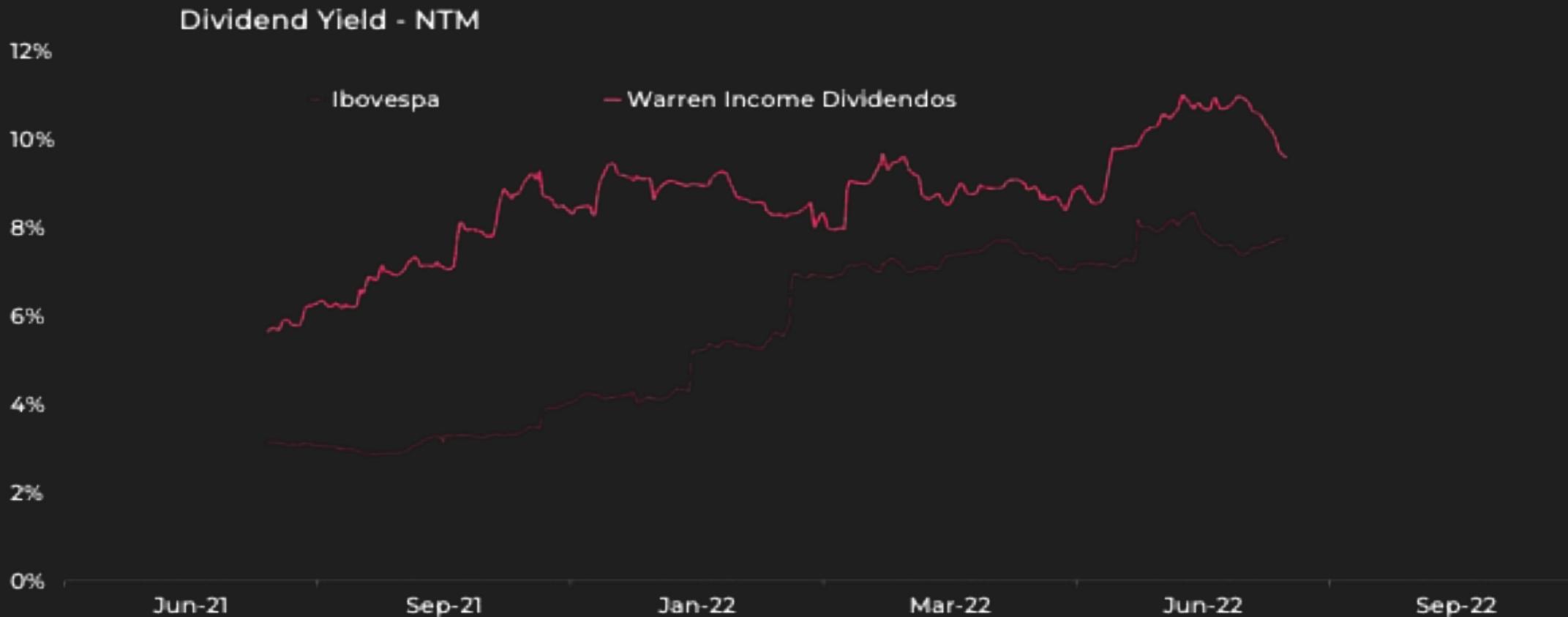
ITUB4 15,0%
(Itaú Unibanco)

BBAS3 15,0%
(Banco do Brasil)

ENBR3 15,0%
(Energias do Brasil)

CPLE6 15,0%
(Copel)

Projeções de dividendos para os próximos 12m



Fonte: Refinitiv Datastream, Warren Análise

*As projeções são estimativas que podem se descolar da realidade.

Warren Picks 10+

Performance desde o início



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Performance de Julho de 2022



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Entra

ITUB4 – 10%
GMAT3 – 5%
PRI03 – 5%

Sai

SMT03 – 5%
RECV3 – 5%
PETR4 – 5%
ENGIE3 – 5%

Warren Picks 10+

SUZB3 7,5%
(Suzano)

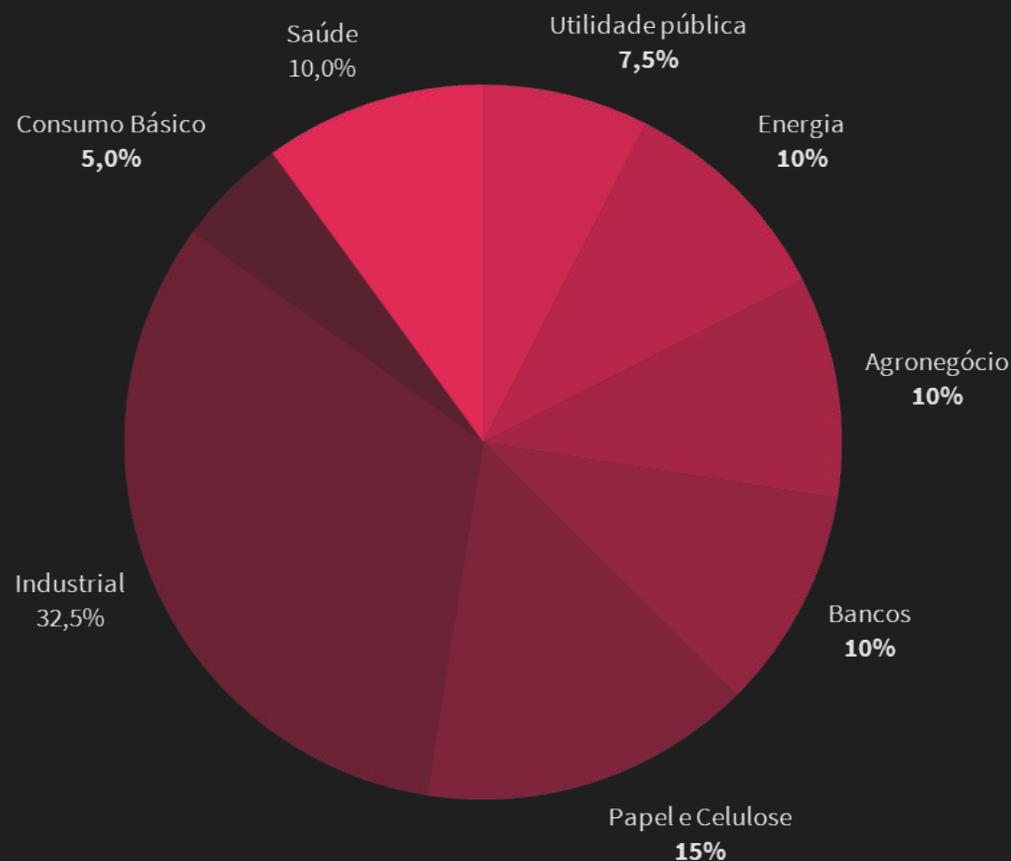
KLBN11 7,5%
(Klabin)

PRI03 10,0%
(Petro Rio)

SIMH3 12,5%
(Simpar)

JBSS3 10,0%
(JBS)

WEGE3 10,0%
(Weg)



RAPT4 10,0%
(Randon)

EGIE3 7,5%
(Engie)

FLRY3 10,0%
(Fleury)

GMAT3 5,0%
(Grupo Mateus)

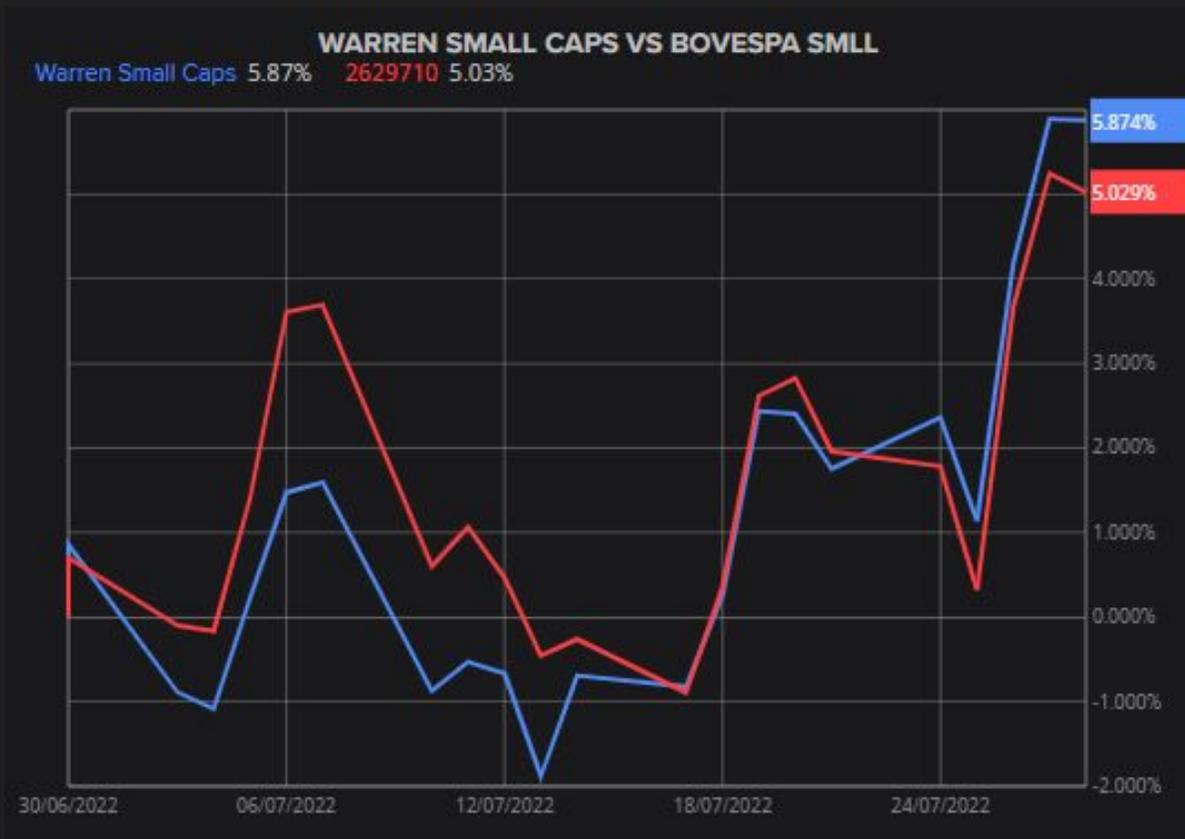
ITUB3 10,0%
(Itaú)

Warren Small Caps

Performance desde o início



Performance de Julho de 2022



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Entra

SIMH3 - 10%

Sai

JALL3 - 10%

Warren Small Caps

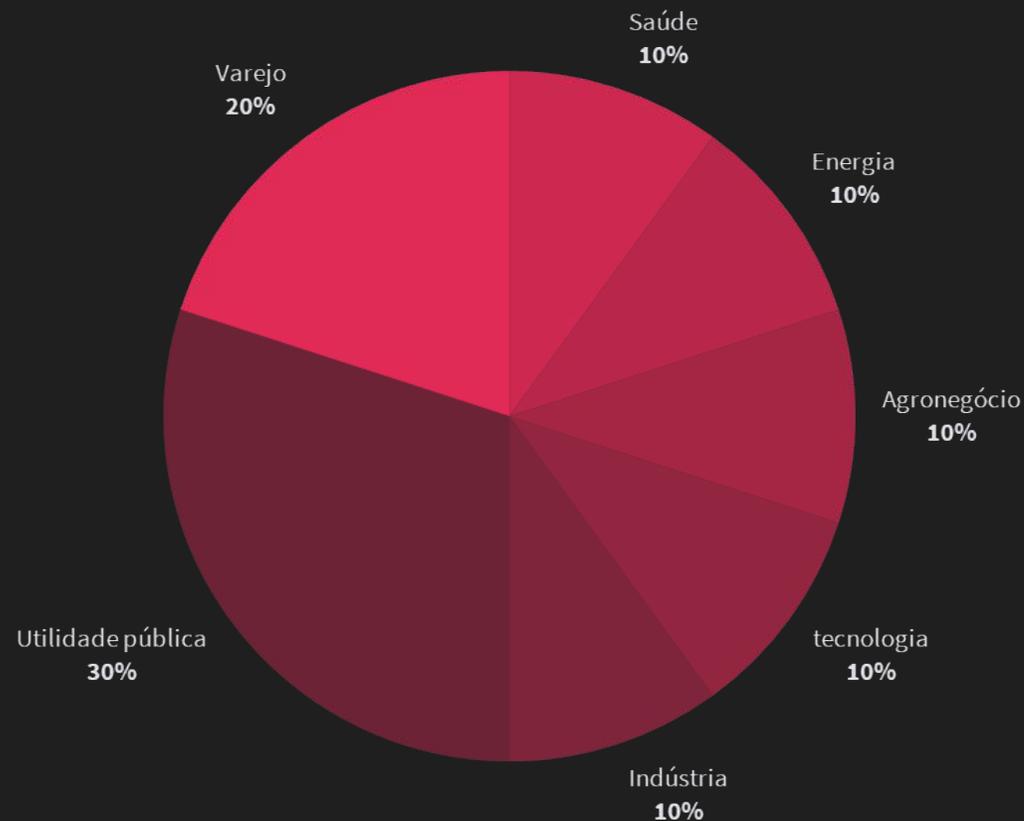
SAPRI1 10,0%
(Sanepar)

AGRO3 10,0%
(Brasil Agro)

PRI03 10,0%
(Petro Rio)

INTB3 10,0%
(Intelbras)

PETZ3 10,0%
(Petz)



ARZZ3 10,0%
(Arezzo&Co)

AMBP3 10,0%
(Ambipar)

CPLE6 10,0%
(Copel)

FLRY3 10,0%
(Fleury)

SIMH3 10,0%
(Simpar)

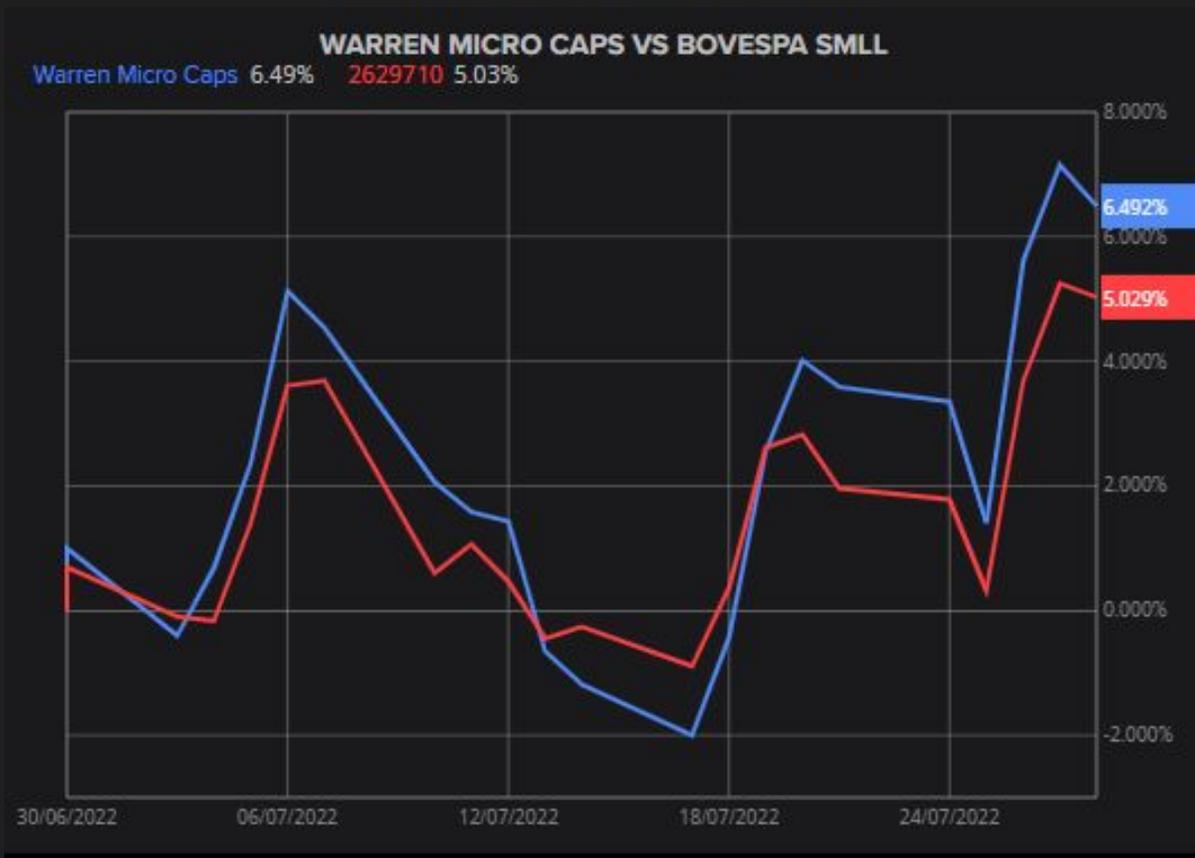
Warren Micro Caps

Performance desde o início



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Performance de Julho de 2022



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Entra

ARML3 - 10%

Sai

QUAL3 - 7,5%
OPCT3 - 2,5%

Warren Micro Caps

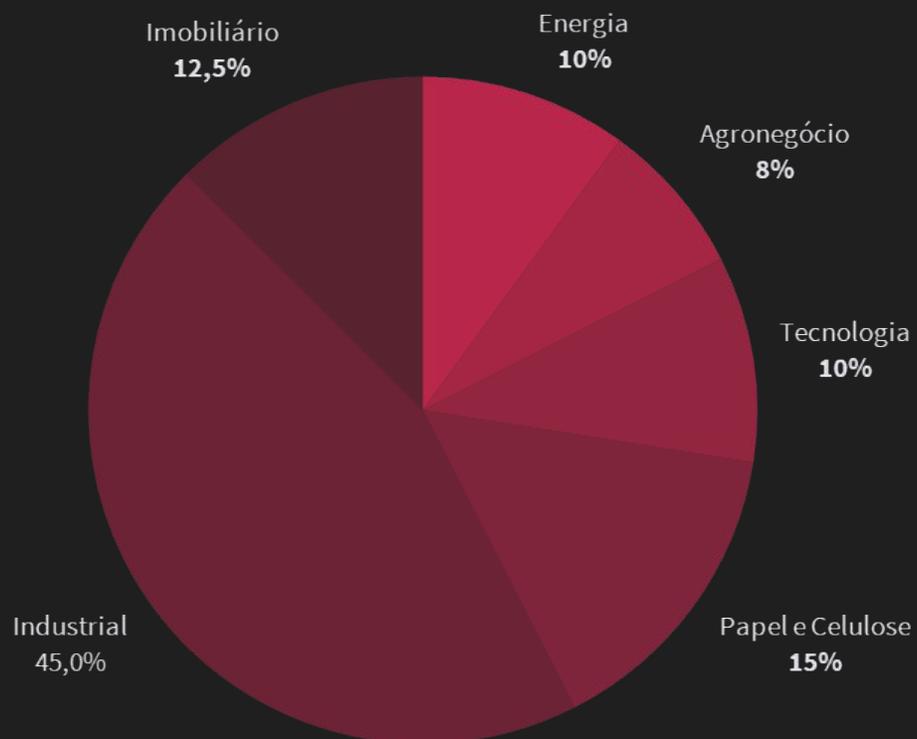
ARML3 10,0%
(Armac)

OPCT3 7,5%
(Oceanpact)

FRAS3 7,5%
(Fras-le)

TASA4 12,5%
(Forja Taurus)

RANI3 15,0%
(Irani)



VITT3 7,5%
(Vittia)

MELK3 12,5%
(Melnick)

SQIA3 10,0%
(Sinqia)

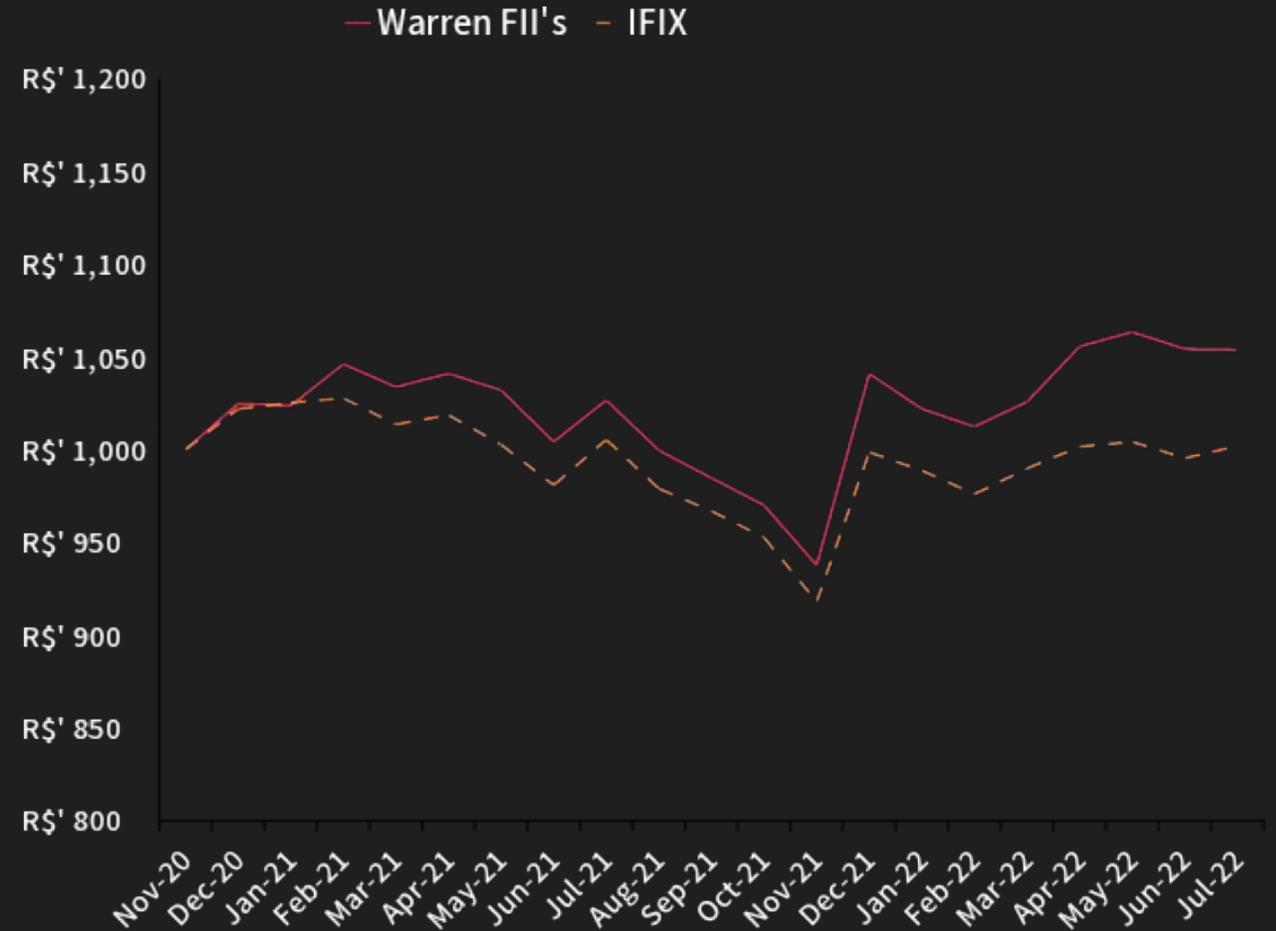
RAPT4 7,5%
(Randon)

RECV3 10,0%
(Petroreconcavo)

Warren FIs

Warren FII's

Nome	% Mês	2022%	% 12 Meses	Desde o início
Warren FII's	-0,04%	1,24%	1,23%	5,38%
IFIX	0,66%	0,33%	-1,64%	0,19%
Performance relativa	-0,70%	0,91%	2,87%	5,19%



*Retornos passados não são garantia de retornos futuros

Entra

CPFF11 - 5%
RBRY - 5%
HGCR11 - 5%

Sai

XPML11 - 2,5%
HSML11 - 2,5%
RBRR11 - 5%
MCCI11 - 5%

Mais CDI

Sai RBRR11 e MCCI11

Entra RBRY11 e
HGCR11

Estamos muito próximos do fim de aperto monetário. O CDI provavelmente está chegando nos patamares máximos dos próximos anos e pelo 3º mês consecutivo o IPCA vem abaixo das expectativas pelo mercado.

Estamos confortáveis com o tamanho atual do nosso posicionamento em papéis atualmente (35%). Entretanto, quando consideramos a exposição por indexador que tínhamos até o momento, o maior peso estava no IPCA. Dessa forma, **decidimos aumentar o peso do CDI em nosso portfólio e igualá-lo ao peso do IPCA.** Nesse sentido, trocamos RBRR11 por RBRY11. Ambos são fundos da mesma casa, ou seja, com gestão que consideramos de alta qualidade, mas o RBRY11 possui maior exposição ao CDI (aproximadamente 50/50 vs 70/30) e um perfil de CRIs de crédito um pouco mais arriscado, porém com prêmio adequado.

Além disso, zeramos a posição em MCCI11 e iniciamos a alocação em HGCR11. Segundo a mesma lógica do movimento anterior, HGCR11 é mais exposto ao CDI, embora possua CRIs de melhor perfil de crédito que o MCCI11. Vale ressaltar que o HGCR11 fez uma emissão bastante recente e tem direcionado quase toda a captação aos CRIs atrelados ao CDI, aproveitando o prêmio elevado que vemos hoje no mercado.

Hora dos FoFs

Reduz HSML11 e XPML11

Entra CPFF11

Ainda pensando no fim do aumento da taxa de juros, **entendemos que estamos nos aproximando de um ambiente muito benéfico para a classe de FIs**. Nos últimos meses, fomos muito críticos aos FoFs pela sua dificuldade em gerar ganhos de capital quando há problemas estruturais que façam o mercado andar de lado ou em tendência de queda.

Entretanto, **na medida que passamos a entender que o cenário de recuperação está se aproximando, a exposição a FoFs passa a ser uma excelente opção e buscaremos incluir o subgrupo na carteira para gerar ganhos de capital**. Para isso, buscamos teses de FoFs que não fossem um produto de acesso aos FIs de determinada gestora, que estivessem menos concentrados diretamente em CRIs, que conseguissem acessar boas emissões 476 e que contassem com gestão experiente, validada e capaz de gerar os ganhos com trades que tanto buscamos.

Sendo assim, o ativo escolhido foi o CPFF11, que reúne todas as características listadas acima e portanto, passa a integrar nossa carteira. Para isso, estamos reduzindo marginalmente nossa exposição a shoppings, que seguem atrativos, porém acabam sofrendo mais diante de um cenário de recessão.

Warren FIs

VCJR11 10,0%
(Vectis Juro Real)

HGRU11 10,0%
(CSHG Renda Urbana)

HSML11 5,0%
(HSI Malls)

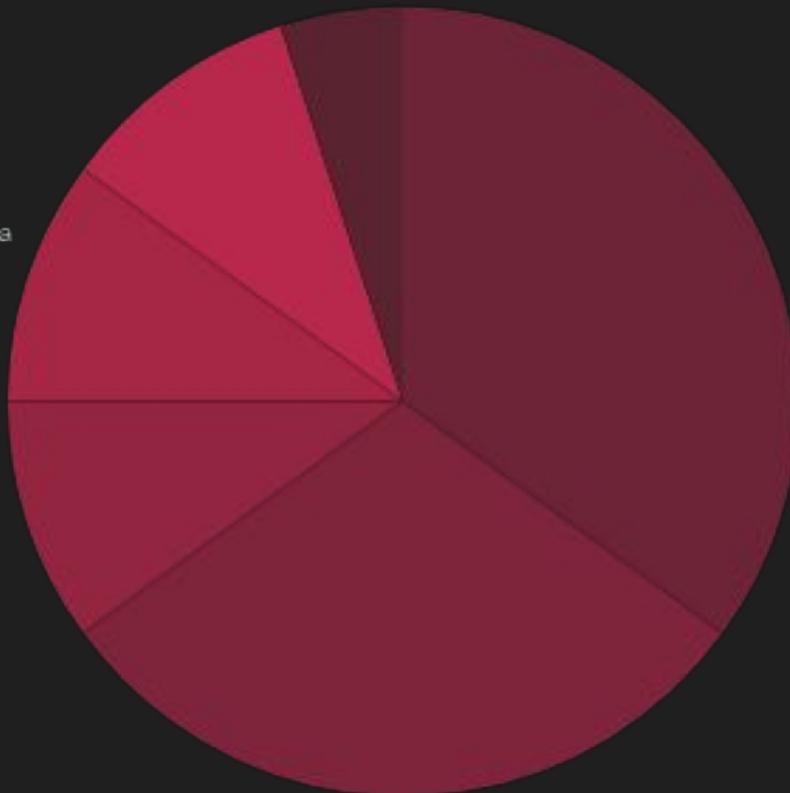
JSRE11 10,0%
(JS Real Estate)

KNCR11 10,0%
(Kinea Rend. Imobiliários)

CPFF11 5,0%
Capitânia REIT FOF)

VINO11 5,0%
(Vinci Offices)

Renda Urbana
0.1



HGCR11 5,0%
(CSHG Rec. Imobiliários)

PVBI11 10,0%
(VBI Prime Properties)

PATL11 5,0%
(Pátria Logística)

XPML11 5,0%
(XP Malls)

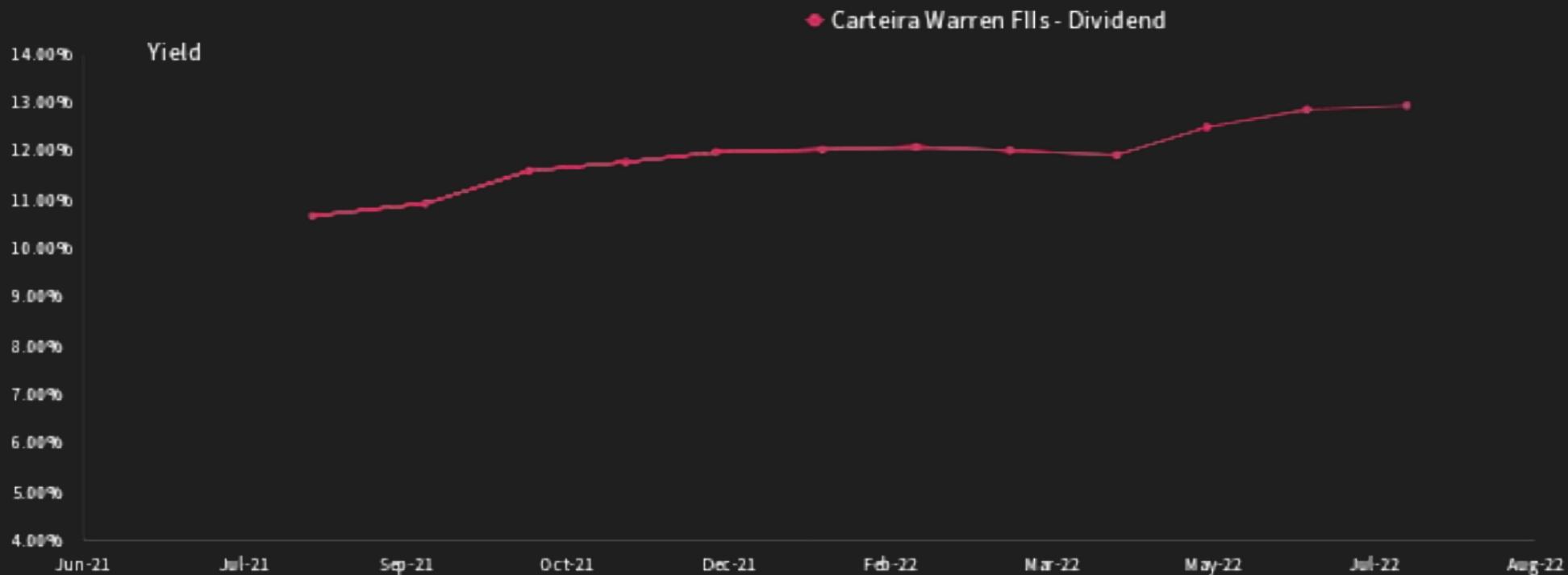
CPTS11 5,0%
(Capitânia Securities II)

RBRY11 5,0%
(RBR Créd. Imób. Estr.)

SDIL11 5,0%
(Rio Bravo Renda Log.)

GTWR11 5,0%
(Grren Towers)

Projeções de dividendos para os próximos 12m



Fonte: Refinitiv Datastream, Warren Análise

*As projeções consideram os últimos dividendos pagos anualizados e podem se descolar da realidade, dependendo das condições de mercado.

03. Declarações dos analistas

Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão, direta ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Gustavo Pazos, CNPI 3173, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). O analista Gustavo Pazos declara que pode ser titular dos seguintes valores mobiliários presentes no relatório: CPLE6, ENBR3, FRAS3, OPCT3, PETZ3, PRIO3 e RANI3.

O analista Lucas Xavier, CNPI-T 2707, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”). O analista Lucas Xavier declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

