

Overview e insights

Resultados 1T 2022

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



Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como as análises quanto à adequação ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente documento. 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. Já 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.** Overview & Insights
- 02.** Resultados por setor
- 03.** Destaques da temporada
- 04.** Recomendações

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

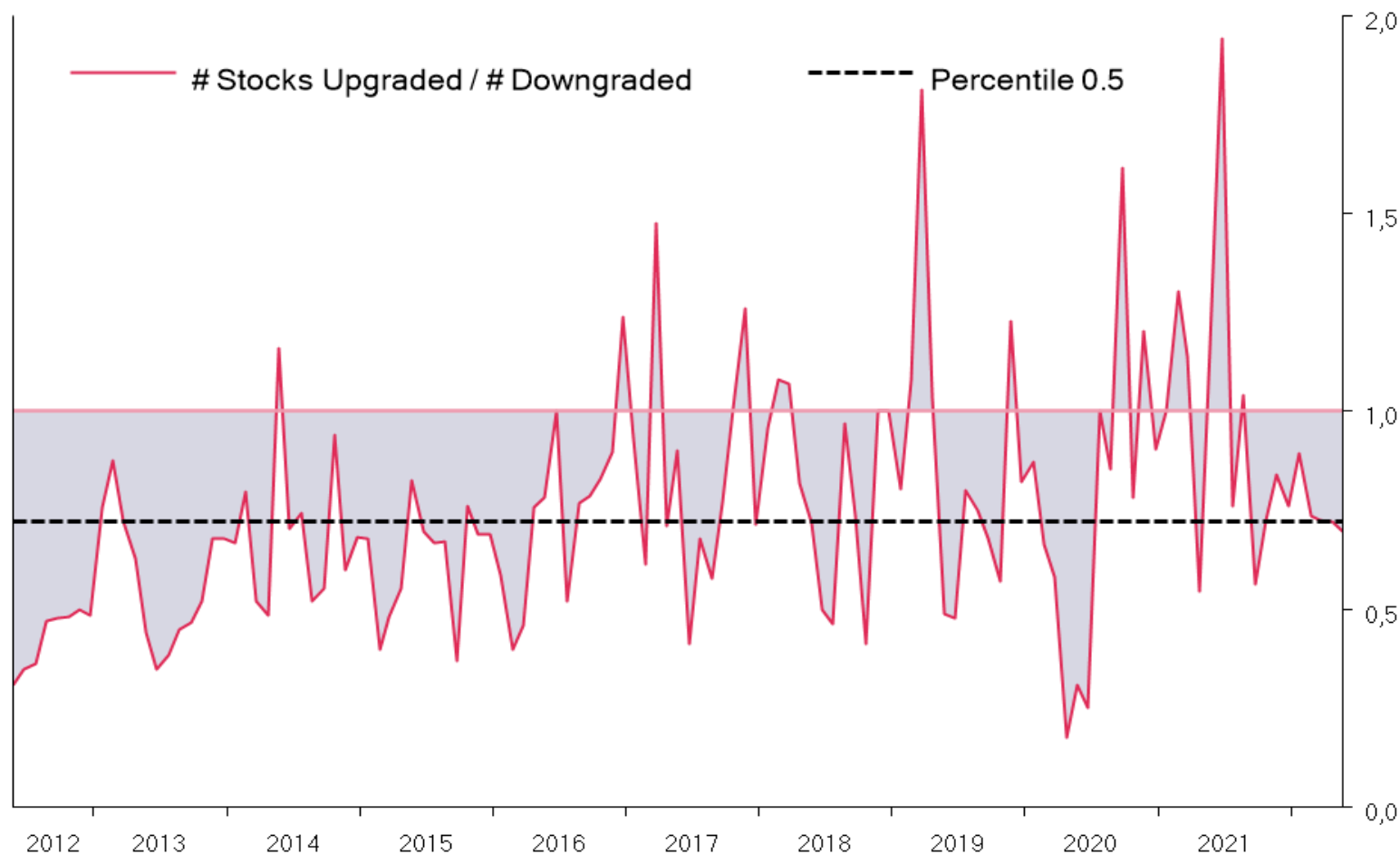


Lucas Xavier

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

01. Overview & Insights

Earnings Revision Ratio - Brazil



Fonte: Refinitiv Datastream / Warren Análise

A temporada de balanços do primeiro trimestre de 2022 não foi tão animadora e trouxe **resultados mistos**.

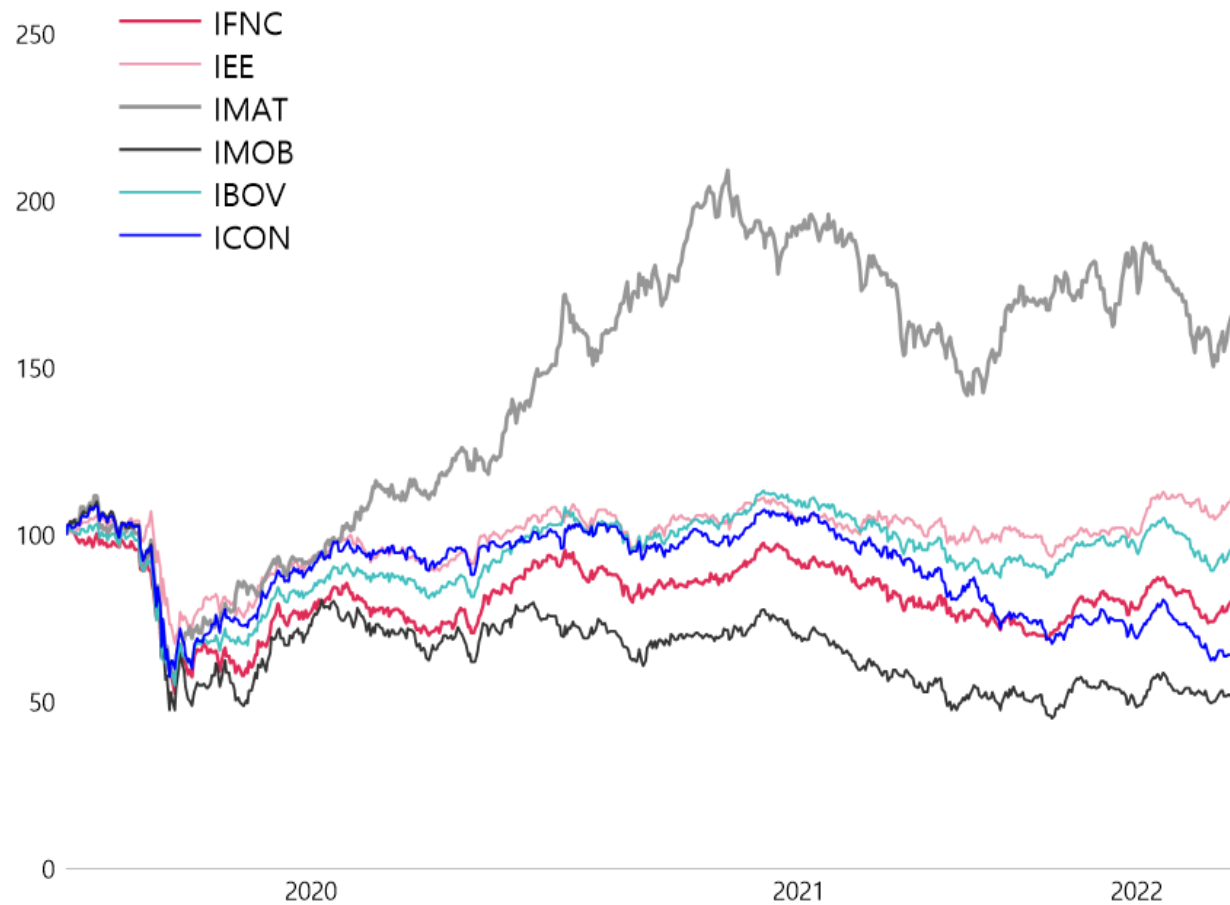
Na nossa percepção, os **níveis de valuation da bolsa continuam bastante atrativos**.

No entanto, as **despesas de juros da dívida** vem pressionando o resultado financeiro das empresas e podemos observar **compressão nas margens diante do processo inflacionário evidente**.

Warren Descomplica

Earnings revision ratio: indicador que mede o número de recomendações revisadas para cima por analistas de mercado em relação ao número de recomendações revisadas para baixo. Funciona como bom parâmetro de sentimento para a atratividade da bolsa de valores.

¹ Estimativas do consenso da IBES, extraídas da base de dados da Refinitiv



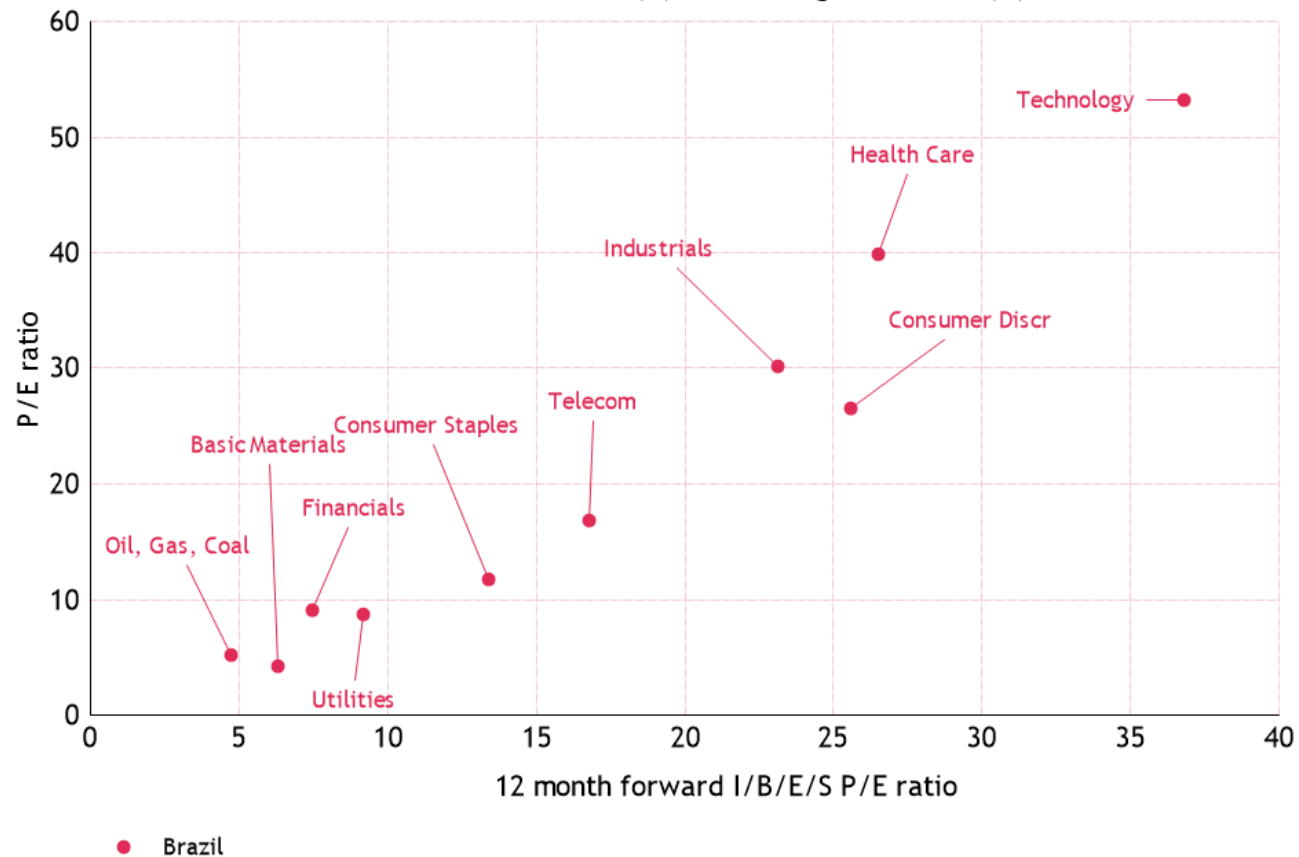
Fonte: Refinitiv Datastream / Warren Análise

Cenário permanece ruim para as **empresas cíclicas**

- **Inflação dá sinais de persistência** e muitas empresas já não conseguem repassar totalmente os custos para os consumidores finais. Apesar da atividade vir surpreendendo positivamente, o **ambiente de juros mais altos e menor liquidez pesa negativamente no curto prazo.**
- Temos uma **predileção** atualmente por empresas dos segmentos de **energia, materiais básicos, financeiro e utilidades públicas.**

Datastream Sector Indices for Brazil

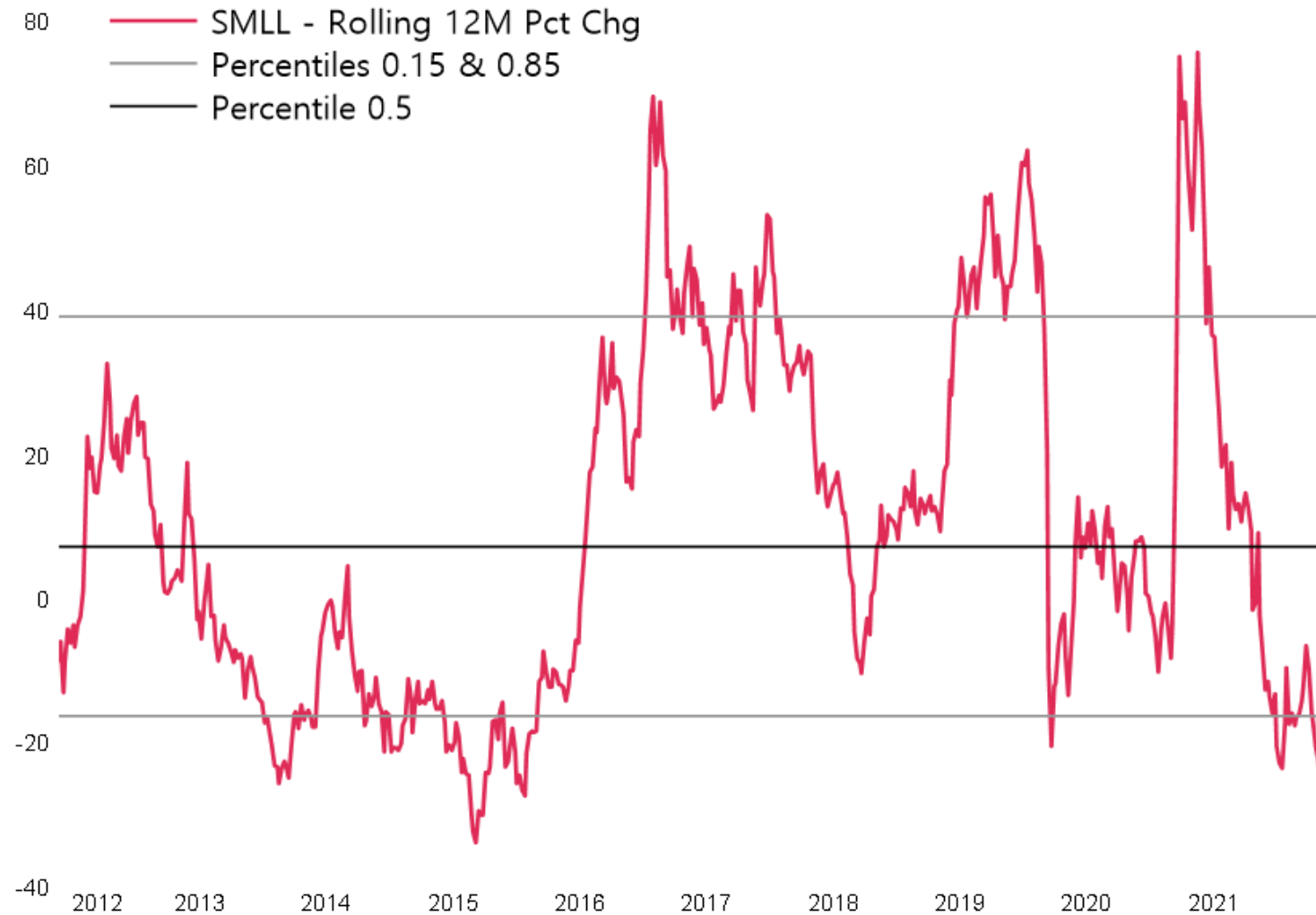
12M forward P/E ratio (X) vs trailing P/E ratio (Y)



Fonte: Refinitiv Datastream / Warren Análise

Value x Growth

- O movimento “**flight to quality**” prevalece, com a menor liquidez levando investidores institucionais a buscar cada vez mais por teses com ativos reais, fluxos de caixa no presente e distribuição de proventos.
- **Temos uma predileção por empresas de valor**, em detrimento de teses de crescimento.
- **Valuations atrativos** fortalecem nossa predileção setorial.



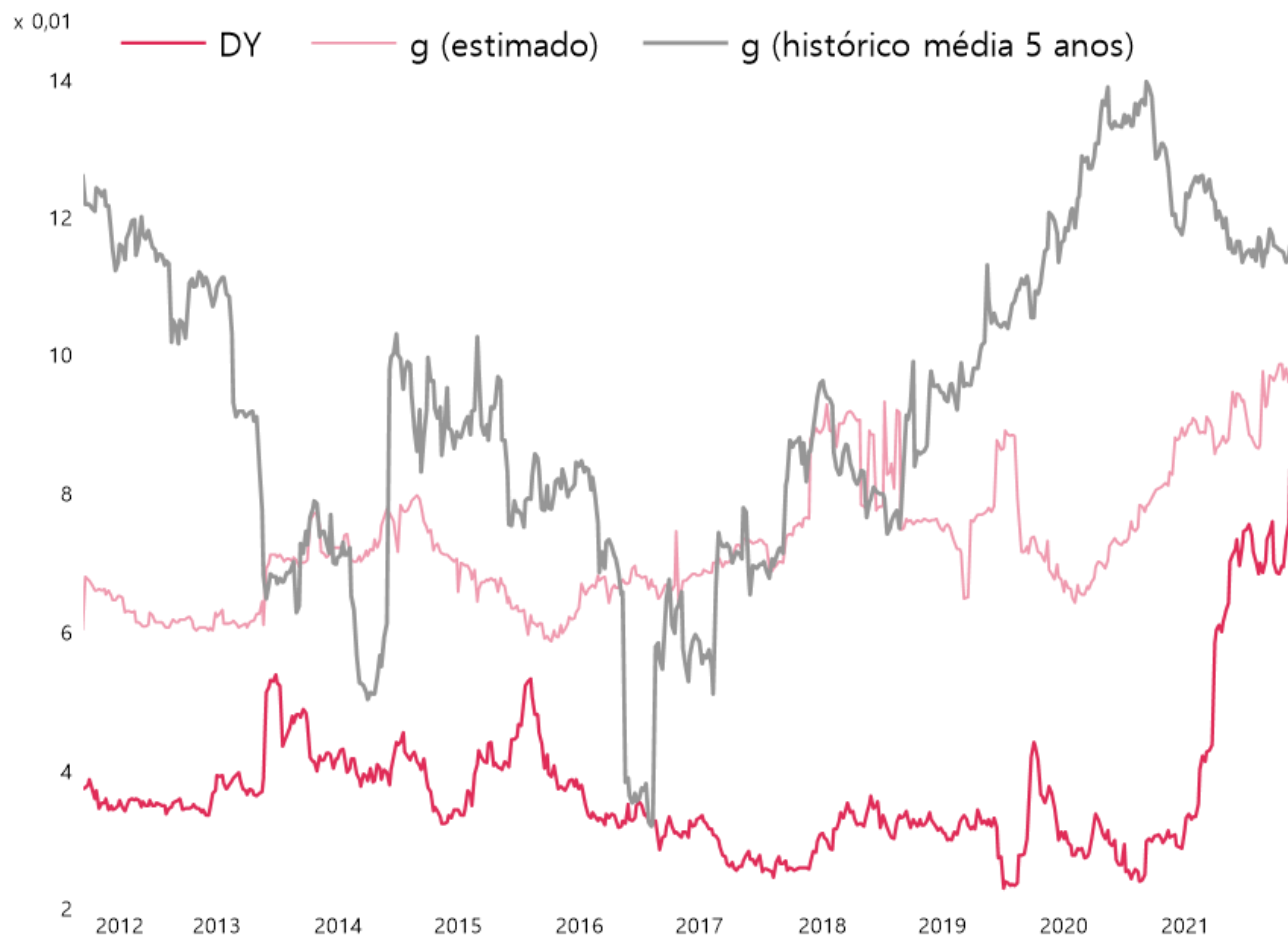
Fonte: Refinitiv Datastream / Warren Análise

Small Caps continuam apanhando

Small Caps seguem sofrendo consideravelmente devido a **resgates e rotação de posições de institucionais**, além da **menor disponibilidade de capital alocado em ativos de risco**.

Na nossa percepção, **existem teses interessantes bastante descontadas e com boas perspectivas**, também considerando um prazo mais longo de alocação, uma vez que o curto prazo segue desafiador.

Discriminamos todas essas teses no [hub de análise da Warren](#), onde você pode encontrar as posições das carteiras de Small Caps e Micro Caps.



Fonte: Refinitiv Datastream / Warren Análise

Valuation da bolsa segue atrativo

- O racional do mercado é pautado por expectativas, que são alteradas todo santo dia, conforme novas notícias e eventos são divulgados. No entanto, **no longo prazo, os preços seguem os fundamentos** das empresas, que vêm melhorando, de uma forma geral, desde o episódio da Covid-19.
- Considerando uma **janela mais dilatada de alocação**, entendemos que continuamos em um **bom momento para investir ou até mesmo aumentar posição em bolsa**.

02. Resultados por setor

Agronegócio

O Agronegócio é um setor de destaque e grande relevância para a economia brasileira. **O PIB do agronegócio brasileiro cresceu 8,36% em 2021.** As perspectivas continuam positivas, mas algumas variáveis podem prejudicar o desempenho do setor.

Em relação à estimativa inicial de produção de grãos, devido às **condições climáticas adversas** observadas nos estados da **Região Sul do país e em Mato Grosso do Sul, observa-se redução de 6,4%** ou 18,4 milhões de toneladas. Em paralelo, diversos **fatores vêm pressionando para cima os valores dos insumos**. Além do dólar, a valorização do petróleo **aumentou os preços de fertilizantes** derivados da cadeia. Os **defensivos estão mais caros**, já que são majoritariamente produzidos na China, que passa por problemas relativos ao recente lockdown, que **intensificou os problemas nas cadeias globais de suprimentos**.

Para os próximos trimestres, seguimos confiantes com o segmento. No entanto, é importante acompanhar a evolução das adversidades destacadas.



Bancos

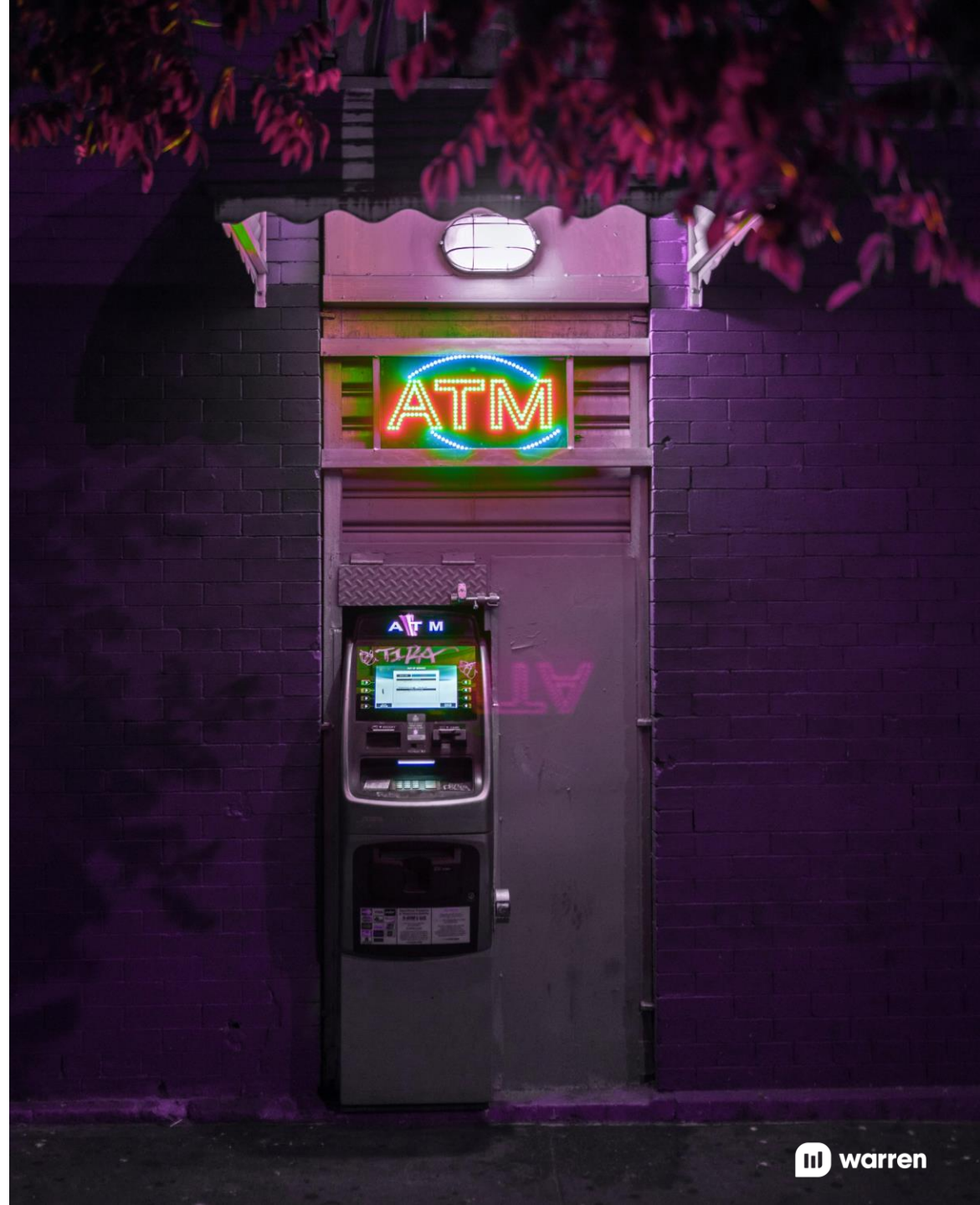
Apesar do ambiente macroeconômico desafiador, os grandes bancos mostraram resiliência e recuperaram bons níveis de rentabilidade sobre o patrimônio líquido.

Valuations seguem atrativos, mas as ações do setor andaram bem no mês de maio, depois dos resultados.

Dentre os grandes bancos, seguimos com as mesmas recomendações de compra de Itaú e Banco do Brasil.

Em paralelo, **BTG Pactual** é uma tese que gostamos bastante e que **vem surpreendendo a cada novo resultado.**

Por último, preferimos manter certa distância de fintechs por conta do ambiente de baixa liquidez e alta competitividade.



Consumo básico

Resultados mistos.

A alta dos preços e as despesas de juros vêm pressionando as margens de grandes varejistas.

Neste momento, preferimos manter distância de teses de crescimento ou de segmentos muito dependentes da atividade doméstica, como alimentação e bebidas.

As farmácias, por sua vez, possuem maior facilidade de repasse e vêm conseguindo preservar um certo nível de margens. Estamos avaliando a inclusão de um player nas carteiras recomendadas.

Por fim, o subsetor de proteínas animais vem chamando a nossa atenção e **JBS, nossa top pick, foi um dos destaques da temporada de resultados.**



Consumo discricionário

A inflação acelerada e a perda nos salários reais vêm prejudicando o consumo de itens não essenciais.

No segmento de roupas e acessórios, temos uma predileção por players atuantes no segmento A-B, sendo **Arezzo (ARZZ3)** nossa top pick.

Preferimos manter distância das lojas de departamento e varejo digital diversificado, como Americanas, Magazine Luiza e Via Varejo pelos motivos já citados e a forte competição com Mercado Livre, Shopee e Amazon.

Por fim, os resultados de varejistas especiais também foram marcados por uma redução nas margens. **Pet Center (PETZ3)** e **Ambipar (AMBP3)** são nossas principais apostas e enxergamos a desvalorização recente nos papéis como oportunidade de compra, considerando um horizonte de investimento de alocação de mais longo prazo. No curto prazo, o ambiente macroeconômico continua pesando negativamente, apesar do crescimento acelerado das companhias.



Imobiliário

As despesas financeiras dos juros da dívida e inflação de custos de construção seguem pesando contra as empresas do setor.

Vemos alguns valuations descontados, mas preferimos manter distância de incorporadoras e shoppings no momento por não enxergarmos uma melhora de curto prazo no ambiente macroeconômico.

Juros devem permanecer altos por algum tempo até o arrefecimento da inflação, antes do Copom indicar qualquer tipo de afrouxamento monetário.

Nesse sentido, **nossa única recomendação de compra é a micro cap Melnick (MELK3)**, que atua principalmente no segmento de alta renda, no Rio Grande do Sul e tem a maior parte de seus projetos lastreados em permutas, sendo menos afetada por juros altos e menos suscetível a pressão por lançamentos a qualquer custo.



Indústria

As cadeias de suprimentos ainda não se normalizaram totalmente e o lockdown na China deve prejudicar ainda mais a indústria no segundo trimestre.

As margens também foram reduzidas, mas vemos **espaço de ganhos de market share para alguns players** posicionados em mercados estratégicos.

No setor industrial, nossas top picks são Randon (RAPT4) e Forja Taurus (TASA4).



Mineração e siderurgia

Resultados fortes, bons dividendos e recompras.

As mineradoras, em geral, tiveram melhores resultados do que as siderúrgicas, com menores volumes e custos mais elevados compensados por preços mais altos de venda.

Vale segue negociada a múltiplos bastante atrativos e foi um dos destaques da temporada, junto com **Gerdau**, que apresentou o melhor trimestre da sua história, fruto principalmente da operação nos EUA.

VALE3 e GOAU4 são nossas top picks do setor.



Papel e Celulose

O setor de papel e celulose passa por um momento positivo e as três companhias do setor listadas na B3 entregaram resultados fortes no primeiro trimestre.

O recente lockdown na China pode trazer desafios logísticos para o segundo trimestre, mas avaliamos a fraqueza na demanda chinesa como um evento temporário.

Mesmo considerando eventual declínio nos preços da commodity, acreditamos que **as três companhias do setor ainda estão negociadas a valuations atrativos.**

Preferimos, neste momento, a alocação em Klabin (KLBN11) e Irani (RANI3), por conta da menor exposição à commodity de fibra curta.

Petróleo e gás

O setor de óleo e gás foi um dos destaques da temporada.

Favorecidas pela alta do preço do barril, **Petrobras** e algumas **Junior Oil Companies**, como Petrorio, 3R Petróleo e Petroreconcavo apresentaram **resultados recorde**.

Por outro lado, as **distribuidoras de combustíveis foram afetadas pela enorme volatilidade do mercado**, diante da menor previsibilidade para contratação de cargas e defasagem da Petrobras. Para piorar, a redução no consumo das famílias, diante de preços mais altos também impactam negativamente.

Para os próximos trimestres, seguimos confiantes no segmento de E&P – Exploração e Produção de Petróleo. Em paralelo, não recomendamos a alocação em nenhuma distribuidora no momento.



Saúde

Companhias ligadas ao setor de saúde apresentaram, em geral, resultados abaixo do esperado.

O cenário de perda na renda e inflação elevada no país levou a uma onda de cancelamentos de planos de saúde.

Além disso, a disseminação da Ômicron causou a redução no número de outros procedimentos médicos realizados, resultando no recuo da rentabilidade das companhias do segmento.

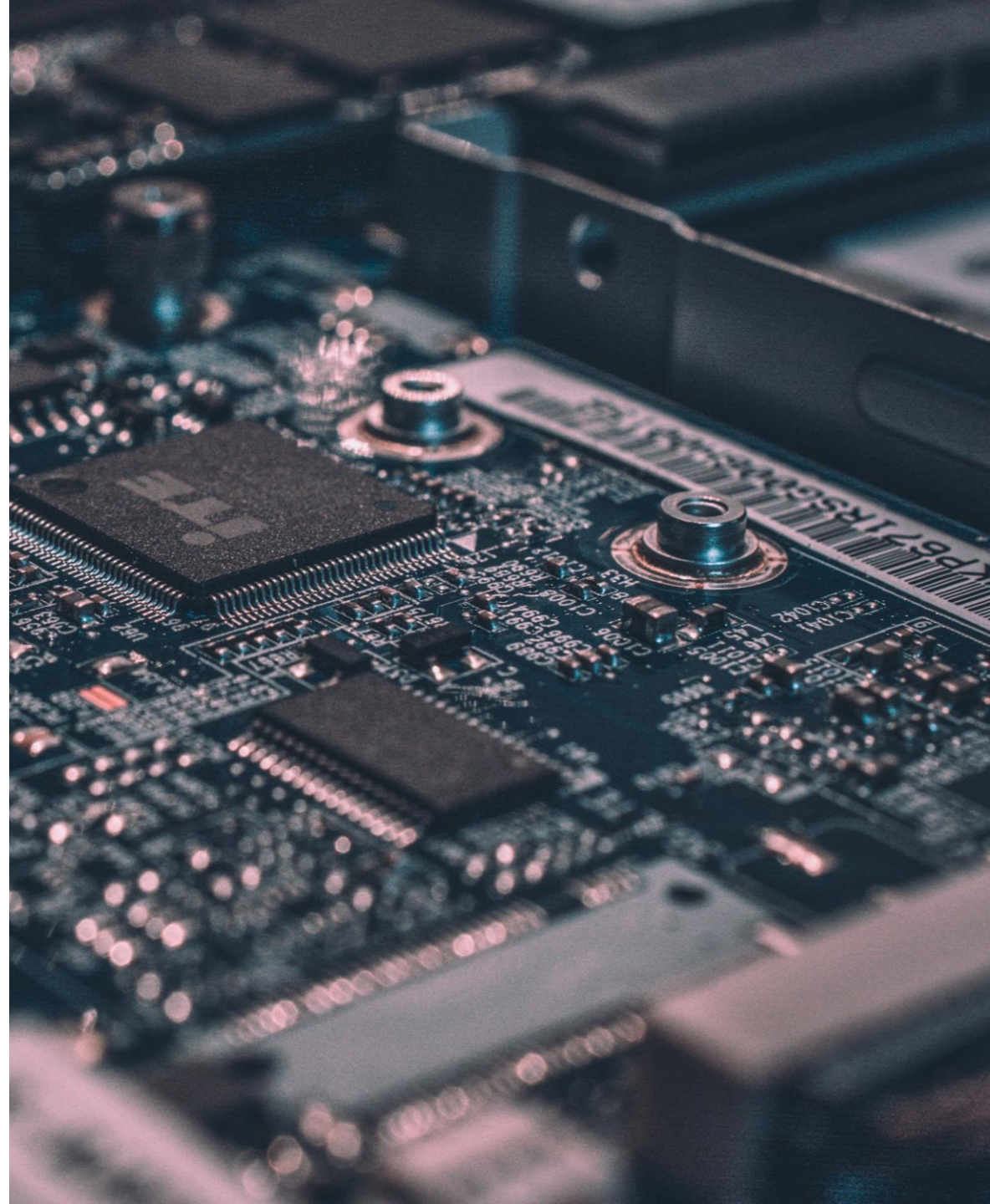
Seguimos cautelosos com o setor e recomendamos atualmente um percentual de alocação reduzido, sendo **Fleury (FLRY3)** **nossa top pick**, que vem apresentando resultados resilientes e possui a opcionalidade de desenvolver negócios complementares ao seu “core business”.



Tecnologia

O cenário de menor liquidez e elevação de juros pesa negativamente para as empresas de tecnologia e o setor vem apanhando consideravelmente desde meados do ano passado.

O curto prazo segue desafiador, mas enxergamos algumas oportunidades, como Sinqia (SQIA3) e Intelbras (INTB3), nossas top picks, negociadas atualmente ao redor de 3x EV/Sales.



Transportes

Recomendamos manter distância do setor aéreo por conta do preço dos combustíveis e incertezas da atividade.

Dentre as locadoras de veículos, Grupo Vamos (VAMO3) mais uma vez se destacou.

Preferimos, no entanto, a **alocação via holding Simpar (SIMH3)**, controladora de Vamos (VAMO3) e Movida (MOVI3), pelo desconto e opcionalidade de listagem da Original, outra empresa do grupo, atualmente de capital fechado, que poderia destravar o valor de Simpar.

Em paralelo, estamos avaliando a inclusão de uma empresa de infraestrutura nas carteiras recomendadas.



Utilidades públicas

O setor de utilidades públicas segue interessante por ser mais perene e **menos suscetível a perdas diante do ambiente inflacionário**, uma vez que as empresas possuem, em geral, modelos de reajustes pré-definidos.

O movimento de **“flight to quality”** - fluxo de investimento em companhias com ativos reais, geradoras de caixa e pagadoras de dividendos - também favorece o setor.

Recomendamos atualmente uma exposição em utilities acima da média e privilegiamos o peso do setor nas nossas carteiras, que contém Copel (CPLE6), Engie (EGIE3) e Sanepar (SAPR4) como nossas top picks.



03. Destaques da temporada



GERDAU

Ticker: GOAU4

Nível de risco: ●●●○○

Recomendação: **BUY**

A Metalúrgica Gerdau é uma *holding* brasileira que se destina ao controle da empresa produtora de aço Gerdau S.A., fundada em 1901 pela família que originou o nome da empresa, líder em aços longos nas Américas e uma das principais fornecedoras de aços especiais no mundo.

Suas atividades estão divididas em quatro segmentos:

Operações no Brasil, Operações na América do Norte, Operações na América Latina e Unidade de Aços Especiais.

Valor de mercado R\$ 12,73 bilhões

Volume financeiro médio (3 meses) R\$ 104,62 milhões

Preço (25/05) R\$ 12,07

Resultados – GOAU4

Os resultados da Gerdau superaram as expectativas do mercado, fruto da operação extremamente forte na América do Norte, que representou 46% do Ebitda consolidado da companhia.

A demanda para construção não-residencial e manufatureira segue forte e os indicadores de atividade antecedente de construção não-residencial e manufatureiro em níveis de expansão. **Os riscos seguem relacionados aos desafios logísticos e de mão-de-obra, com inflação em alta.**

As vendas totais de aço da Gerdau no primeiro trimestre totalizaram 3,06 milhões de toneladas, queda de 1% em relação ao ano anterior e de 3% em relação aos três meses anteriores. A produção aumentou 4%, sequencialmente, para 3,4 milhões de toneladas.

A queda nas margens brasileiras acabou minimizando bons resultados na América do Norte.

Trata-se do **oitavo trimestre consecutivo de FCL positivo**. A companhia conseguiu continuar na sua trajetória de **redução da alavancagem** e hoje apresenta um perfil de dívida alongado com custo baixo.

Apesar da pressão de custos, a Gerdau conseguiu **incremento na margem Ebitda ajustada** (28,7%) +2,2 pontos contra 1t21 e +0,9 pontos contra 4t21.

O bom momento permite que a companhia permaneça com sua estratégia de **distribuição robusta de proventos**, com destaque para o novo anúncio de recompra de ações.

A Gerdau (GGBR4) recomprará até 55 milhões de ações preferenciais, ou 5% de seu free float, enquanto a Metalúrgica Gerdau (GOAU4) deverá recomprar até 69 milhões de ações, ou 10% de seu free float.

O período de recompra começou dia 06 de maio e termina depois de 18 meses.



Ticker: RANI3

Nível de risco: ●●●●○

Recomendação: **BUY**

A Irani é uma empresa brasileira, fundada em 1941 no Rio Grande do Sul, que atua nos segmentos de **papel e papelão para embalagens, bem como na produção de resina.**

A empresa deve se favorecer nos próximos anos de macrotemas e hábitos que fazem cada vez mais parte do comportamento da sociedade moderna, como a busca pela sustentabilidade nas cadeias produtivas e a intensificação do e-commerce como um canal de vendas.

Apesar de ser uma empresa com mais de 80 anos, sua imersão no mercado financeiro se intensificou a partir de um follow on, que promoveu mais liquidez às ações e permitiu a migração para o Novo Mercado em 2020.

Valor de mercado R\$ 1,87 bilhões

Volume financeiro médio (3 meses) R\$ 9,64 milhões

Preço (25/05) R\$7,29

Resultados – RANI3

Os resultados da Irani superaram as expectativas do mercado em todas as linhas.

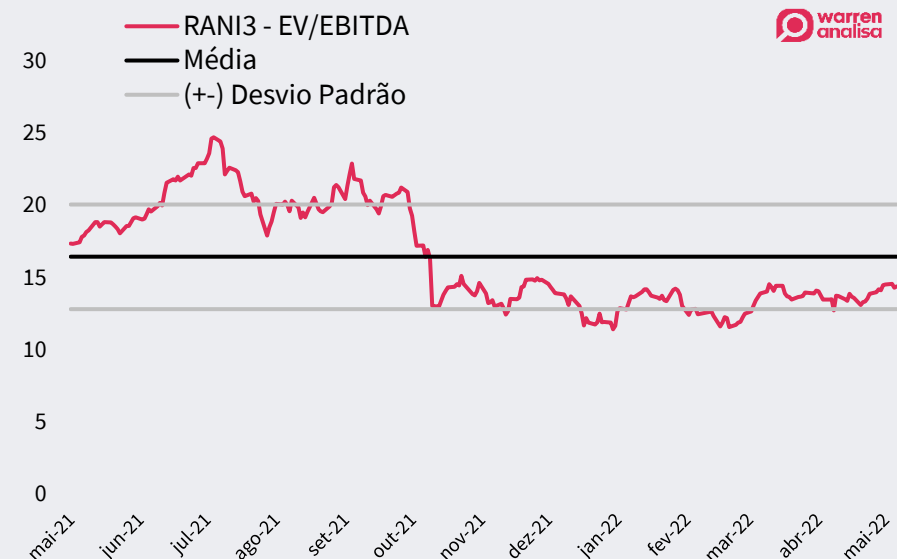
A empresa registrou receita líquida de R\$ 408 milhões no 1T2022, lucro líquido de R\$ 112 milhões e Ebitda ajustado de R\$ 137 milhões, crescimento de 36,1% em relação a 1T2021.

A receita líquida aumentou 14,5% em relação ao 1T21, principalmente por conta da **boa performance de vendas em todos os segmentos de atuação, bem como elevação de preços.**

A relação dívida líquida / Ebitda da companhia subiu para 0,90 vezes no 1T22, contra 0,79 vezes no 1T21, diante dos investimentos mais elevados na **plataforma Gaia**, principal projeto de crescimento da empresa, um conjunto de investimentos que totaliza aproximadamente R\$ 1 bilhão, focado no **aumento da produtividade**, principalmente, com a **redução de custos operacionais e de energia empregada.**

Enxergamos a realavancagem da companhia como um processo natural e avaliamos que os níveis de endividamento ainda encontram-se bastante saudáveis e distantes da meta da companhia de 2,5x Ebitda.

RANI3 é negociada a valuations atrativos, próximo de 4x Ebitda e recomendamos a compra do papel.





PETROBRAS

Ticker: PETR4

Nível de risco: ●●●○○

Recomendação: **BUY**

A Petrobras é a principal empresa brasileira do setor de óleo e gás, com atuação integrada nos segmentos de exploração e produção de petróleo (*upstream*), refino (*midstream*) e comercialização de combustíveis (*downstream*). Dona de uma estrutura colossal, a companhia representa mais de **80% da produção de petróleo do Brasil, com volume diário de cerca de 2,8 milhões de barris.**

Valor de mercado R\$ 441,54 bilhões

Volume financeiro médio (3 meses) R\$ 2,24 bilhões

Preço (25/05) R\$32,05

Resultados – PETR4

Os resultados fortes da Petrobras superaram as expectativas do mercado e levantaram questionamentos do governo federal.

A Petrobras reportou lucro líquido de R\$ 44,56 bilhões no primeiro trimestre de 2022, uma disparada ante o valor de R\$ 1,167 bilhão obtido um ano antes, em meio a preços mais altos do petróleo e derivados. O resultado também superou em 41,4% o lucro visto no quarto trimestre do ano passado, quando somou R\$ 31,5 bilhões. Os números vieram acima das projeções de analistas consultados em pesquisa da Refinitiv, que indicava R\$ 43,48 bilhões.

O Ebitda ajustado atingiu R\$ 77,71 bilhões, contra estimativa de R\$ 76,3 bilhões. Nos três primeiros meses do ano passado, o montante ficou em R\$ 48,9 bilhões.

No mesmo momento que a Petrobras reportou lucro recorde, o **presidente Jair Bolsonaro afirmava em live que o lucro da empresa era um "estupro"**.

Os ações da petroleira avançaram bem no mês de maio, depois dos resultados. No entanto, o espectro político segue como principal risco.

A inflação é apontada como principal causa de rejeição ao governo atual e Bolsonaro vê a Petrobras e os preços de combustíveis como seu principal obstáculo na corrida eleitoral, por isso destituiu o CEO da estatal, que permaneceu apenas 40 dias no cargo.

Nesse contexto, Paulo Guedes disse que “matava no peito” o problema e até agora o que vimos vai nessa linha. **Saschida no MME, Paes de Andrade na Petrobras, dois nomes do círculo do ministro.** De forma geral, o novo episódio de troca no comando da Petro é avaliado de forma negativa pelo mercado, pelo aumento nas incertezas associadas ao evento. **O que importa agora é o Conselho.** Importante: oito dos onze membros do CA eleitos em abril terão que passar por nova eleição na AGE, prevista para o final de junho. Até lá, provavelmente teremos muitas notícias e pouca materialidade.



Ticker: RAPT4

Nível de risco: ● ● ● ● ○

Recomendação: **BUY**

A Randon SA é uma empresa que se dedica principalmente à fabricação **de veículos pesados e autopeças.**

As atividades da empresa estão divididas em três segmentos de negócios:

- Montadoras (vagões e veículos pesados especiais);
- Autopeças (fabricação e comercialização de componentes automotivos para suspensão, freio e sistema de transmissão);
- Serviços financeiros (administração de grupos de consórcio para a compra de bens duráveis, bem como serviços de financiamento para os clientes da empresa).

Valor de mercado R\$ 3,23 bilhões

Volume financeiro médio (3 meses) R\$ 27,13 milhões

Preço (25/05) R\$ 10,27

Resultados – RAPT4

Os resultados da Randon superaram as expectativas do mercado e atingiram o topo do guidance da companhia.

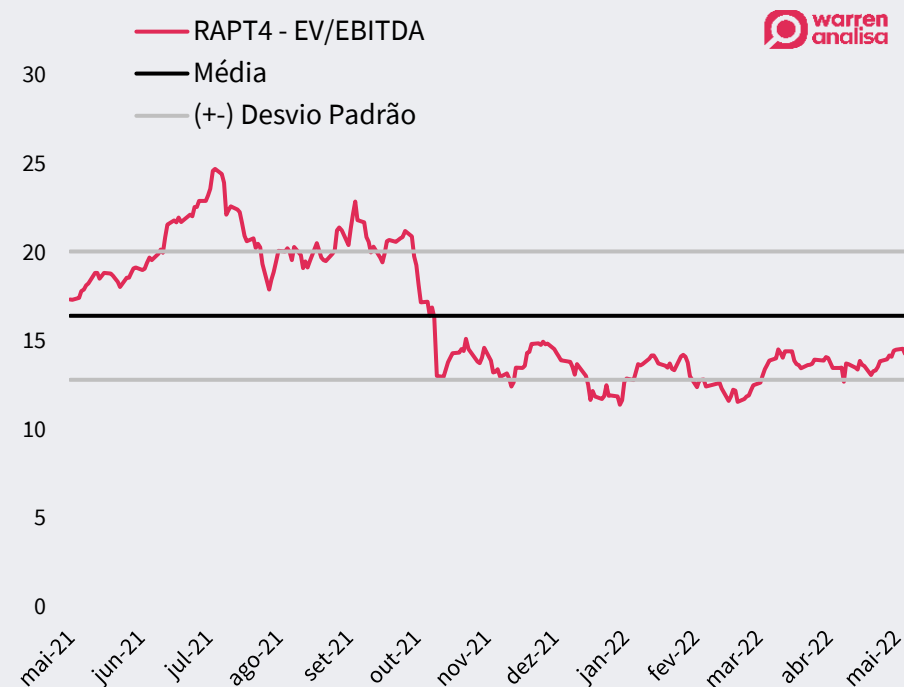
A receita líquida da empresa cresceu 29,5% na comparação anual para R\$ 2,5 bilhões e o lucro líquido ficou em R\$ 130 milhões, uma queda de 3%.

O Ebitda consolidado atingiu a margem de 16,2%, topo do guidance que a companhia havia divulgado em fevereiro e que sugeria uma faixa de 13% a 16%.

A empresa entregou resultados fortes diante de um modelo diversificado de negócios e clientes, além do **desempenho robusto do agronegócio**, que representa 50% da carteira de clientes do Brasil e 30% do total da receita da companhia.

Nos últimos 5 anos, a receita da Randon cresceu 3,5 vezes e acreditamos que a companhia tem potencial de manter esse crescimento acelerado, com foco na internacionalização do negócio, de forma orgânica e através de aquisições.

RAPT4 é negociada a valuations atrativos, próximo de 4x Ebitda e é nossa top pick do setor industrial.





Ticker: VAMO3

Nível de risco: ●●●●○

Recomendação: **BUY**

Controlados pela holding SIMPAR, o Grupo Vamos é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos do Brasil, operando há mais de 20 anos por meio da sua antiga controladora JSL S.A., o que posiciona o grupo como a melhor alternativa para renovação da frota nacional.

A Vamos atende às necessidades específicas de companhias dos mais variados portes e setores econômicos, em especial agronegócio, energia, logística e alimentos, para **locação, compra e venda de caminhões e máquinas novas e seminovas**.

Valor de mercado R\$ 14,17 bilhões

Volume financeiro médio (3 meses) R\$ 34,86 milhões

Preço (25/05) R\$ 14,50

Resultados – VAMO3

Os resultados do Grupo Vamos mais uma vez surpreenderam o mercado, em uma combinação de crescimento e rentabilidade.

As grandes **empresas estão percebendo o valor da terceirização da frota de caminhões**, o que é corroborado pelo aumento no Capex contratado para o Grupo Vamos em 2022.

Apesar das dificuldades para aumentar a produção de caminhões devido à escassez de semicondutores, 90% ou mais das **entregas da empresa são pontuais**.

Além disso, em abril deste ano, Grupo Vamos anunciou a **aquisição da HM Empilhadeiras**, que possui 159 clientes corporativos e pode trazer ganhos de cross-selling.

A baixa variação na rentabilidade (TIR) demonstra a **baixa dependência do valor residual do bem**, no momento em que ele é vendido, para a rentabilidade geral dos contratos da Vamos.

Acreditamos muito no potencial de crescimento de VAMO3 e entendemos que **os contratos de longo prazo favorecem a companhia**, que possui vantagem na aquisição de caminhões/ máquinas e equipamentos, sustentada pela escala do negócio e bom relacionamento com as montadoras.

Por fim, apesar de gostarmos muito do case, **preferimos a alocação indireta via Simpar (SIMH3)**, por conta do desconto de holding.

Simpar possui 71,9% do Grupo Vamos (VAMO3), 65% de Movida (MOVI3) e 71,9% de JSL (JSLG3), além de participação em outras empresas não listadas, como o grupo Original.

Atualmente, o desconto de alocação via holding gira em torno de 15% a 20%, sem incluir na conta as empresas não listadas do grupo. Acreditamos que seja possível a listagem da Original Holding, que poderia destravar valor para a companhia.

04. Recomendações

Agronegócio	Buy	Hold	Sell
BrasilAgro – AGRO3	●		
Jalles Machado – JALL3	●		
São Martinho – SMT03	●		
Vittia Fertilizantes – VITT3	●		
SLC Agrícola – SLCE3		●	

Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.

Consumo	Buy	Hold	Sell
Arezzo – ARZZ3	●		
JBS – JBSS3	●		
Pet Center – PETZ3	●		
Ambipar – AMBP3	●		
Grupo Soma – SOMA3		●	
Lojas Renner – LREN3		●	
Magazine Luiza – MGLU3			●

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

Energia	Buy	Hold	Sell
Petrobras - PETR4	●		
Petrorio – PRIO3	●		
Petroreconcavo – RECV3	●		
OceanPact – OPCT3	●		
3R Petroleo – RRPR3		●	
Vibra Energia – VBBR3		●	
Eneva – ENEV3		●	

Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.

Financeiro	Buy	Hold	Sell
Banco do Brasil – BBAS3	●		
Banco Itaú – ITUB4	●		
Banco Bradesco – BBDC4		●	
Banco Santander – SANB11		●	
BTG Pactual – BPAC11	●		
Banco Pan – BPAN4		●	
Nubank – NUBR33			●

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

Imobiliário	Buy	Hold	Sell
Melnick – MELK3	●		

Indústria	Buy	Hold	Sell
Randon – RAPT4	●		
Fras-le – FRAS3	●		
Forja Taurus – TASA4	●		
Weg – WEGE3		●	

Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.

Materiais básicos	Buy	Hold	Sell
Irani - RANI3	●		
Klabin – KLBN11	●		
Suzano - SUZB3	●		
Vale – VALE3	●		
Metalúrgica Gerdau – GOAU4	●		
Usiminas – USIM5		●	
CSN – CSNA3		●	

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

Saúde	Buy	Hold	Sell
Fleury – FLRY3	●		
Qualicorp – QUAL3		●	

Tecnologia	Buy	Hold	Sell
Intelbras – INTB3	●		
Sinqia – SQIA3	●		

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

Transportes & logística	Buy	Hold	Sell
Simpar Holding – SIMH3	●		
Grupo Vamos – VAMO3	●		
Movida – MOVI3		●	
Unidas – LCAM3		●	
Localiza – RENT3		●	

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

Utilidades públicas	Buy	Hold	Sell
Sanepar – SAPR4	●		
Copel – CPLE6	●		
Engie - EGIE3	●		
Energisa – ENGI11	●		
Energias do Brasil – ENBR3	●		
Taesa – TAEE11		●	

[Clique aqui e cadastre-se para acessar nossas análises detalhadas sobre os ativos e carteiras recomendadas.](#)

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 Lucas Xavier, CNP-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, CNPI-T 2707, declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

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 pode ser titular dos seguintes títulos e valores mobiliários presentes neste relatório: PRIO3, FRAS3, PETZ3, MELK3.

O analista Gustavo Pazos, CNPI-P 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 pode ser titular dos seguintes títulos e valores mobiliários presentes neste relatório: RANI3, PETZ3, EGIE3, FRAS3, OPCT3.

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

