



Relatório de Análise

# CARTEIRA RECOMENDADA

Outubro de 2021

# Índice

---

<b>CARTEIRA DO MÊS.....</b>	<b>4</b>
<b>PERSPECTIVAS.....</b>	<b>5</b>
<b>BBAS3 – BANCO DO BRASIL .....</b>	<b>6</b>
GRÁFICO (MENSAL)	6
<b>BRML3 – BR MALLS .....</b>	<b>7</b>
GRÁFICO (MENSAL)	7
<b>CEAB3 – C&amp;A MODAS.....</b>	<b>8</b>
GRÁFICO (MENSAL)	8
<b>CIEL3 – CIELO .....</b>	<b>9</b>
GRÁFICO (MENSAL)	9
<b>IRBR3 – IRB BRASIL.....</b>	<b>10</b>
GRÁFICO (MENSAL)	10
<b>LIGT3 – LIGHT .....</b>	<b>11</b>
GRÁFICO (MENSAL)	11
<b>PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR” .....</b>	<b>12</b>
GRÁFICO (MENSAL)	12
<b>PETR4 – PETROBRAS (PN).....</b>	<b>13</b>
GRÁFICO (MENSAL)	13
<b>PLPL3 – PLANO &amp; PLANO.....</b>	<b>14</b>
GRÁFICO (MENSAL)	14

<b>SAPR11 – SANEPAR (UNIT)</b> .....	<b>15</b>
GRÁFICO (MENSAL)	15
<b>BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)</b> .....	<b>16</b>
GRÁFICO (MENSAL)	16
<b>FIXA11 – ETF DE RENDA-FIXA</b> .....	<b>17</b>
GRÁFICO (MENSAL)	17
<b>DESEMPENHO ANTERIOR</b> .....	<b>18</b>
TABELA	18
<b>ATIVOS EXCLUÍDOS</b> .....	<b>19</b>
AALL34	19
MYPK3	19
VLID3	20
<b>DESEMPENHO ACUMULADO</b> .....	<b>21</b>
TABELA	21
<b>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.)</b> .....	<b>22</b>
GRÁFICO	22
<b>AVISO LEGAL</b> .....	<b>23</b>

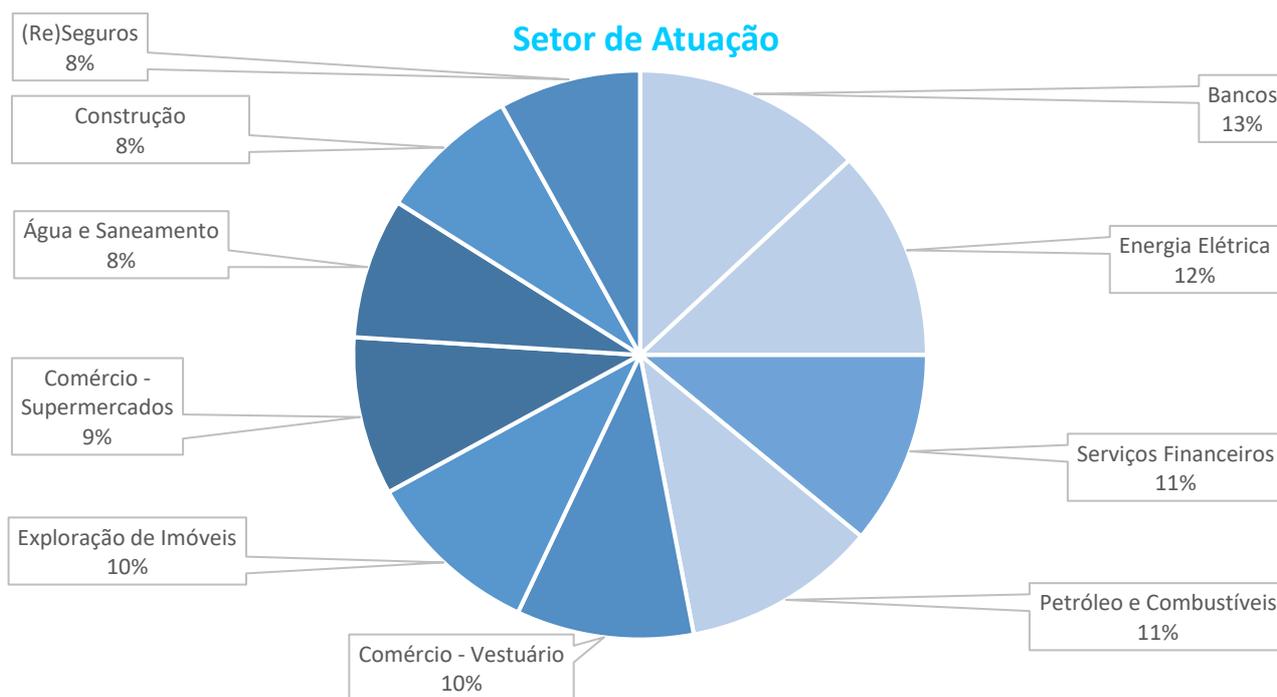
# CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	13%	MÉDIO	45
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	12%	BAIXO	91
CIEL3	CIELO	Serviços Financeiros	11%	ALTO	480
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	11%	ALTO	40
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	10%	MÉDIO	139
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	10%	MÉDIO	124
PCAR3	“PÃO DE AÇÚCAR”	Comércio - Supermercados	9%	BAIXO	35
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	8%	BAIXO	42
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	8%	ALTO	220
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	8%	ALTO	169
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-5%	MÉDIO	-5
FIXA11	ETF DE RENDA-FIXA		5%	muito baixo	40
<b>Total</b>			<b>100%</b>	<b>MÉDIO</b>	

Importante destacar que:

- Os pesos atribuídos, embora também discricionários, foram calculados tendo por base a relação risco-retorno dos ativos no fechamento do último pregão do mês anterior.
- Sendo assim, os investidores devem atentar ao fato de que eventuais oscilações de preços dos ativos durante o mês podem ter alterado significativamente suas relações risco-retorno.
- Para todos os ativos, sempre é sugerido que os clientes adotem a estratégia do “preço-médio” (isto é, aumentar as compras conforme a ação for caindo, assim poderão se antecipar ao aumento de participação da empresa no próximo mês).
- (\*) O grau de risco é estimado em função da volatilidade histórica de cada uma das ações.
- (\*\*) Representa a quantidade necessária de cada uma das ações para reproduzir aproximadamente a Carteira Recomendada, considerando-se um capital inicial de R\$ 10 mil.



# PERSPECTIVAS

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

---

Hoje a inspiração para escrever está pequena... talvez seja a sequência de quedas da nossa Bolsa enquanto o resto do mundo segue colecionando altas. O Dólar valorizado também teima em não cair pressionando ainda mais a inflação. Falando nela, está difícil conseguir fazer um churrasco decente hoje em dia com o kilo da carne custando quase tanto quanto uma barra de ouro. Ah, claro, o desempenho patético do Grêmio no campeonato brasileiro também contribui negativamente para o humor atual.

Mas tentando voltar ao mundo das finanças, realmente não temos muitas novidades: por aqui o COPOM segue subindo os juros em busca de credibilidade enquanto nos países ricos a mesma fonte de inflação que temos aqui segue sendo subestimada como “algo temporário”. Seria engraçado (se não fosse trágico) ver o mundo caminhando para uma aceleração global das projeções de inflação. Meu palpite é que os Estados Unidos vão tentar negligenciar o problema até ser tarde demais. É mais provável o Brasil subirem os juros para 10% do que eles subirem para 1%.

O Petróleo não para de subir, e mesmo assim a OPEP reluta em aumentar a produção. Será que teremos outro “choque do petróleo”? Tomara que não... ou todos teremos que andar de bicicleta. Enquanto isso em Brasília as questões importantes se arrastam tanto quanto este texto.

Vou poupá-los de mais palavras sem nexos e parar por aqui... prometo vir mais inspirado no mês que vem. O resto do relatório não está muito melhor, mas o portfólio indicado é de 1º nível (como sempre) e algo me diz que vai dar bons retornos neste último trimestre de 2021.

# BBAS3 – BANCO DO BRASIL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se de um dos maiores Bancos do país, controlado pelo Governo Federal e acionista majoritário de empresas como BB Seguridade (BBSE3) e Cielo (CIEL3) – esta junto com o Bradesco (BBDC). Por ser uma empresa pública, negocia historicamente a múltiplos inferiores em comparação aos principais “pares” privados. Assim, faz sentido acreditar que suas ações apresentem potencial de valorização acima da média no médio/longo-prazo.

O segmento bancário (um dos mais lucrativos no país) vem passando por muitas mudanças, o que tem afetado negativamente as expectativas quanto ao seu futuro. A concorrência das *fintechs* é a principal preocupação do Mercado e sua discussão fica para o longo-prazo. No curto-prazo, o desempenho das ações muitas vezes acaba refletindo o “risco-país”, o que é um pouco injusto (na visão deste que escreve).

A lucratividade está sendo afetada atualmente pelas elevadas provisões para créditos de liquidação duvidosa – em função da perspectiva de aumento futuro da inadimplência. Isto foi compensado (em parte) pela redução dos depósitos compulsórios pelo Banco Central, o que abriu margem para que os contratos de empréstimos e financiamentos fossem renegociados em condições que permitissem aos devedores ter fôlego financeiro enquanto a Economia estiver operando abaixo do potencial. Além disso, o estímulo monetário acima do esperado inicialmente levou a uma expansão da carteira de crédito. Diferente de 2008, dessa vez os Bancos foram solução para a (e não a causa da) crise!

Um fator que deve (ou deveria) estar contribuindo para a melhor percepção de risco para o segmento é o ciclo de alta da Taxa Selic, o que facilita a expansão do spread bancário. Os Bancos privados chegaram a negociar próximos dos patamares de preço vistos no início de 2020, mas os Bancos públicos nunca chegaram nem perto disso, tendo ainda têm um longo caminho a percorrer (ver gráfico abaixo). Em todo o caso, todos ainda estão atrativos (principalmente no comparativo com o resto das empresas listadas. Com relação ao “PIX”, não se espera impacto relevante seus negócios – empresas como a Cielo devem sofrer mais com a menor demanda por operações no cartão de débito.

A troca do CEO do BB no início do ano parece ter abalado a confiança do Mercado, que passou a esperar uma gestão menos independente das influências políticas vindas de Brasília. Isto muito provavelmente está refletido no preço atual, mas pode continuar atrasando a recuperação do seu valor em Bolsa. Quem investe em estatais precisa sempre estar preparado para oscilações atípicas no curto-prazo, de modo que apenas uma melhora na percepção de risco já impulsionaria as ações até patamares mais razoáveis.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que acelerou o movimento a partir de 2016, dando origem a um canal de alta de maior inclinação. No entanto, após formar um topo-tríplice, a ação desabou! A violenta queda de março/20 acabou anulando a LTA (linha de tendência de alta) secundária.

O suporte de 2018 (R\$ 21) foi respeitado, mas o movimento de recuperação está devagar. Com topos descendentes e fundos ascendentes, a ação vem perdendo volatilidade, à espera de um direcionamento. Seguimos com alvo no fechamento do gap aberto (no gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 47.

# BRML3 – BR MALLS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma das principais empresas integradas de shoppings da América Latina, com participação em 31 shopping centers. Possui percentual médio de participação em seus shoppings centers de 65,3%. Estes estão espalhados por todas as regiões do país e em 2019 apresentaram um total de R\$21,2 bilhões em vendas. Além disso, o portfólio é estrategicamente diversificado por segmento de renda, atendendo consumidores de todas as classes sociais.

Além de deter participações, são especializados na administração e comercialização de espaços nos shopping centers. Possuem experiência na gestão de empreendimentos comerciais, e uma rede de relacionamentos com as principais redes varejistas do país, facilitando a comercialização de seus espaços. Atualmente, oferecem serviços de administração ou comercialização para 27 dos 31 shopping centers em que detêm participação.

Este segmento será provavelmente um dos que mais vai demorar para se recuperar da crise, pois a maioria dos imóveis comerciais segue com baixo fluxo de pessoas e precisou dar descontos nos aluguéis para impedir uma debandada dos lojistas. Mesmo com o poder público tendo liberado o funcionamento, a tendência é que o consumidor frequentador retorne totalmente apenas após ser totalmente vacinado contra o coronavírus. Sendo assim, paciência será uma virtude necessária para quem quiser investir aqui.

O setor como um todo terá que ser repensado no futuro. Dificilmente veremos no Brasil a “tragédia” dos Estados Unidos, onde os shoppings já vinham fechando pelo aumento do consumo via internet. Isto porque, quando o coronavírus for controlado, a tendência é que as pessoas voltem a frequentar os estabelecimentos, que aqui são mais diversificados, possuindo grande parte de suas receitas atreladas a setores de alimentação e entretenimento. Mas alguma redução estrutural no fluxo de pessoas (e na demanda por vagas de estacionamento) deverá acontecer.

A sensibilidade das ações deste setor à taxa de juros é maior que a média da Bolsa, o que talvez explique (embora não justifique) BRML3 estar quase nas mínimas da pandemia. A intensificação do ciclo de alta da Taxa Selic deve continuar atrasando a sua recuperação, de modo que muito provavelmente esta será uma recomendação para o longo-prazo.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que agora passa por um momento conturbado. Embora a sua LTB (linha de tendência de baixa) tenha sido anulada anteriormente, a sua LTA (linha de tendência de alta) também perdeu a validade.

A ação parece ter encontrado suporte em torno dos R\$ 8, mas isto não significa que agora tenha caminho livre para buscar o alvo – fechamento do gap (gráfico diário) mais elevado (acima dos R\$ 37). Toda vez que o preço tenta subir surge alguma pressão vendedora que impede uma recuperação mais consistente. Assim, este ativo deve permanecer por bastante tempo entre as recomendações, pois o Mercado ainda parece receoso em apostar em setores que requerem bastante contato humano para ser lucrativo antes de o processo de vacinação estar mais robusto.

A recente reaproximação das mínimas recentes é a oportunidade para recomprar a posição taticamente reduzida em junho (no teste dos R\$ 12).

# CEAB3 – C&A MODAS

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

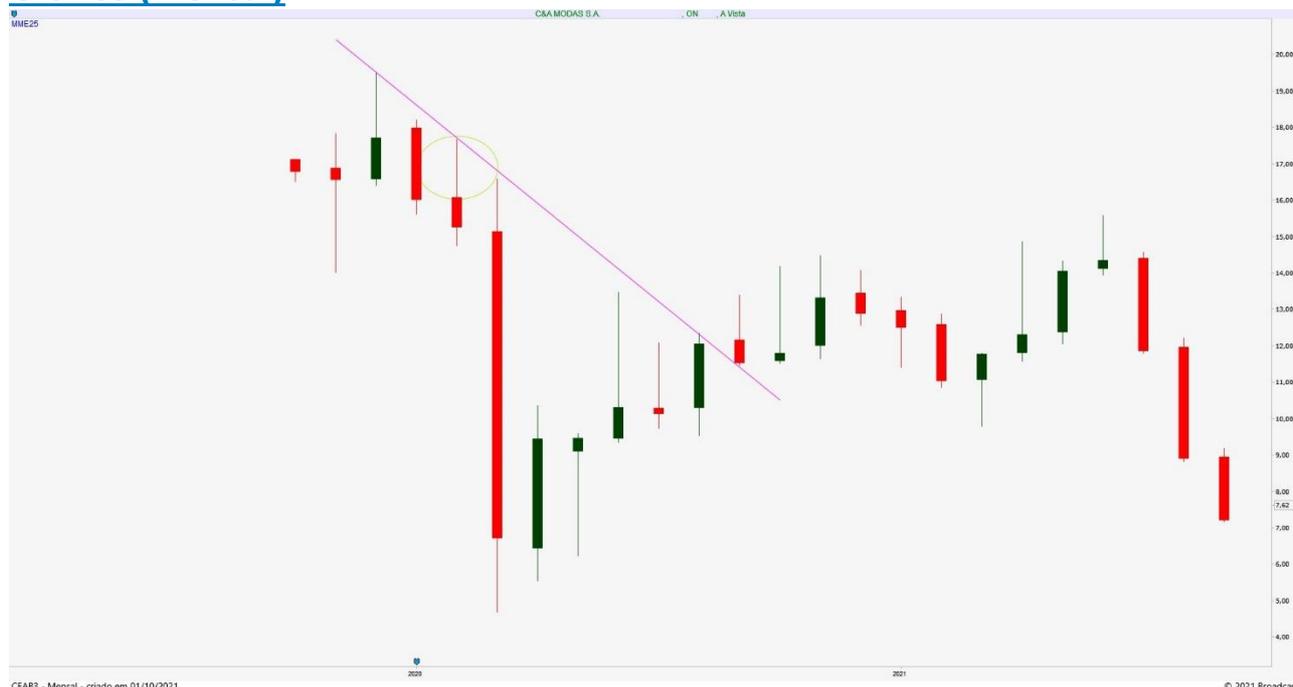
Retornando à Carteira após apenas 3 meses, a C&A é especialista em produtos do varejo de moda e serviços financeiros. O destaque é na venda de roupas, acessórios, celulares e eletrônicos. A estratégia de marca é traduzir as principais tendências de moda no mundo todo para os gostos e preferências das brasileiras a um preço acessível. O setor financeiro atua junto ao Banco BradesCard e, por meio dele, oferece aos consumidores uma série de produtos e serviços, como emissão e administração do Cartão C&A, empréstimo pessoal e seguros.

Uma vez que se trata de uma atividade econômica não-essencial, fechou as portas logo no início da pandemia e ainda está reabrindo aos poucos. Deste modo, o Comércio (de roupas) foi um dos setores econômicos mais afetados pela crise econômica (perdendo apenas para os Serviços). Todavia, não custa lembrar: antes da pandemia o consumo-varejista era a maior aposta de grande parte dos analistas e gestores, o que se traduzia em preços muito elevados para quase todas as empresas do setor. Neste sentido, a queda de mais de 50% das ações CEAB3 apenas no mês de março/20 chamou a nossa atenção, passando a ser indicada aqui naquela época.

Apesar da recuperação vista desde então (a maior parte já desapareceu), o preço atual segue relativamente muito abaixo daquele visto na maioria dos pares comparáveis (ARZZ3, ALPA4, SOMA3, LREN3, AMAR3, GUAR3, etc). Assim, suas ações continuam atrativas quando se olha para um cenário sem pandemia. O risco é grande, o que deve se traduzir em uma volatilidade elevada, mas quem estiver preparado para suportar o “sobe e desce” do preço, muito provavelmente deverá auferir grandes lucros quando o país voltar à normalidade.

Ausente desde junho/2021, a C&A conseguiu a façanha de perder metade do seu valor de Mercado em apenas 3 meses (**49,79%**). Isto foi, muito, muito pior do que a desvalorização apresentada no mesmo período tanto pela Carteira como um todo (**8,00%**), quanto pelo Ibovespa (**12,48%**). Neste caso tivemos sorte de sair na “hora exata”!

## Gráfico (mensal)



Isoladamente este ativo não atingiu seu alvo: a busca dos R\$ 17 - onde há um gap aberto do dia 26/02/20. Como ao fechamento de junho a distância era pequena, acreditávamos que a sua busca era iminente e encerramos a recomendação para dar o alerta aos investidores. Ocorre que a ação começou a cair sem parar e apenas 90 dias depois de termos encerrado a recomendação anterior a ação já está quase na mínima da pandemia. Quem segue “à risca” a Carteira Recomendada deve estar “rindo à toa”...

Mas temos consciência de que dificilmente alguém conseguiu realizar totalmente os lucros antes da nova derrocada. Esta ação claramente nos “pregou uma peça ao começar a cair pouco antes de atingir o seu alvo principal. Isto mostra como em Bolsa tão importante quanto saber os pontos “exatos” de operação é fazer rebalanceamento periódico.

# CIEL3 – CIELO

## Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A Cielo é a adquirente líder do setor de cartões de pagamento no mercado brasileiro, em termos de Volume Financeiro de Transações. Controlada por Bradesco e Banco do Brasil, esta empresa atua num setor quem sofreu uma total mudança de paradigma nos últimos anos.

Começou com a alteração regulatória que legalizou a cobrança diferenciada de preços aos clientes pelos lojistas - de acordo com o meio de pagamento (algo que já ocorria na prática). Depois houve o aumento da concorrência, com o surgimento de novos rivais (como Stone e PagSeguro). Por fim, recentemente foi lançado o Pix – Plataforma do Banco Central que é praticamente gratuita e deve abalar o Mercado de cartões de débito. Olhando o que escrevíamos aqui quando recomendávamos a ação no passado, fica claro como subestimamos a potencial deterioração dos resultados da empresa. Não cometeremos esse erro novamente!

A companhia (que tinha muito mais informação sobre os riscos) passou os últimos anos investindo, visando a agregar valor às suas maquininhas. Não só para a Cielo, mas para todas as suas rivais, a única forma de sobreviver ao Pix é inovar, antecipando-se às necessidades dos clientes. Não estamos dizendo que não há riscos, mas em Bolsa, no preço certo, toda ação pode dar um bom retorno. Infelizmente não é o que vem acontecendo aqui! Com a ação renovando mínimas (ver abaixo), faria todo sentido que seus controladores lançassem uma oferta para fechar o capital da empresa – rumores nesse sentido já surgiram várias vezes, mas sempre foram negados.

## Gráfico (mensal)



Você está vendo aquele candle enorme, a partir do qual a linha laranja – ou LTB (linha de tendência de baixa) – foi traçada? Pois foi ali que saímos do ativo! Ao configurar um topo menor que o anterior, a tendência anterior de alta de longo-prazo foi revertida e a ação chegou a fazer nova mínima-histórica.

A velocidade da queda foi muito grande, e não poderia continuar assim pra sempre (ou a ação iria para zero). Ao tentar formar um fundo-duplo pouco acima dos R\$ 3, a referida LTB foi anulada, o que deixou a expectativa de que alguma recuperação pudesse acontecer. No entanto, a sequência de candles vermelhos deflagrou a perda do suporte anterior, o que significa mais “banho de sangue”. Uma forma de minimizar o prejuízo quando se está posicionado em um ativo com tendência de baixa é fazendo preço-médio - principalmente se a ação deixar algum gap (o que ocorreu no dia 20/09) -, buscando então ganhos de curtíssimo-prazo num eventual repique. Como este relatório é mensal, deixamos o gerenciamento deste tipo de operação para os próprios clientes.

Com uma volatilidade tão elevada, era previsível que mesmo oportunidades de curtíssimo-prazo fossem aparecer. Quem seguiu essa dica, deve ter conseguido realizar um trade em 2 dias!

# IRBR3 – IRB BRASIL

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

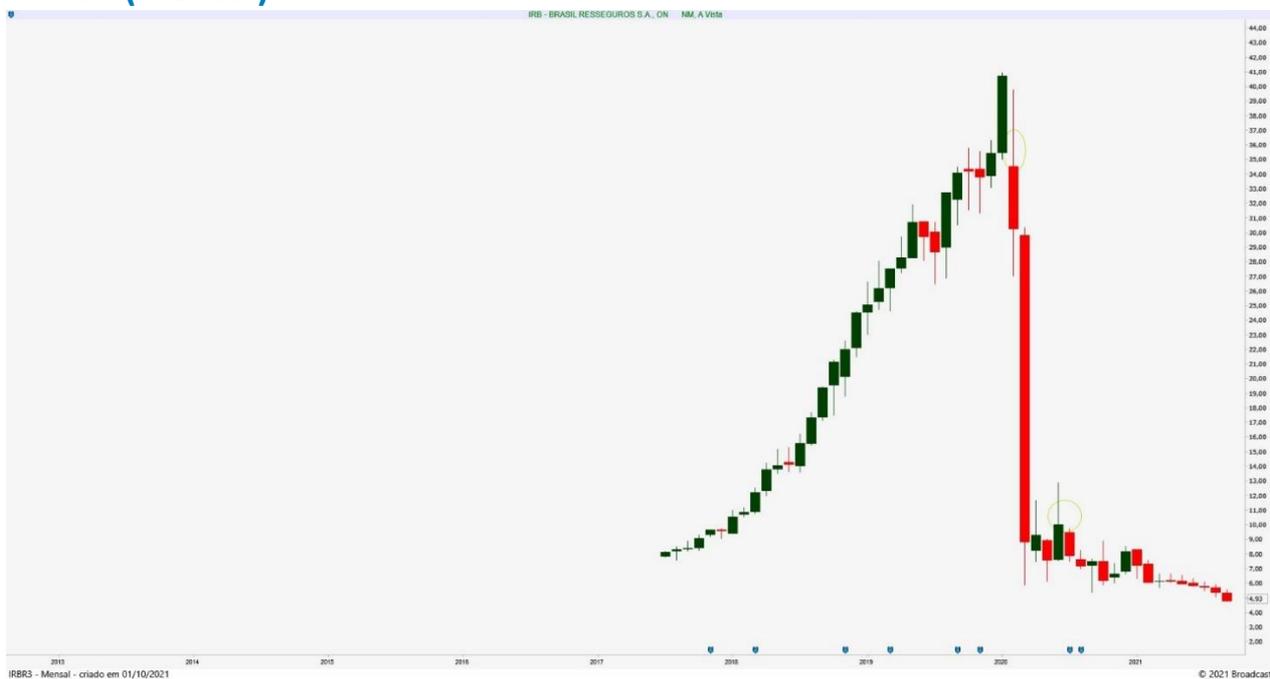
Esta é uma empresa de resseguros (onde Itaú e Bradesco são os principais acionistas), que oferece cobertura para riscos em todas as linhas de negócios. Ao assumir riscos, as seguradoras buscam garantias para honrar seus compromissos em caso de perdas. Por isso, elas repassam às resseguradoras parte da responsabilidade – e dos prêmios. Existem inúmeras vantagens nessa pulverização, como o aumento da capacidade de absorção de riscos, a manutenção da saúde financeira das seguradoras, a proteção para catástrofes, a transferência de conhecimento no setor, entre outras. O resseguro é, portanto, uma atividade que traz segurança para todas as partes envolvidas e tem papel fundamental na viabilização de grandes projetos, contribuindo de maneira imprescindível para o desenvolvimento econômico.

A questão principal hoje não é operacional, mas de governança corporativa. Caso você não acompanhasse o Mercado no início do ano passado, saiba que a gestão anterior maquiou resultados e prestou declarações falsas quanto à composição acionária no intuito de inflar o valor de mercado. Esta questão foi apontada pela gestora Squadra e precipitou um dos maiores escândalos da história da Bolsa brasileira. Muita gente talvez nunca recupere o valor investido em IRBR3, o que demonstra o risco de querer “seguir o fluxo” e pagar caro por um ativo. No entanto, como quem vive de passado é museu, é preciso olhar para a frente!

A Diretoria acaba de ser trocada novamente, mas a gestão deve continuar o trabalho da anterior, que “passou o pente fino” na empresa, tirando os “esqueletos do armário”, visando a fazer com que os seus balanços refletissem fielmente a realidade. Após um necessário aumento de capital a um preço bastante baixo, o fato é que o IRB teve de diluir os antigos acionistas e será uma empresa bem menos rentável do que (se achava que) era. Assim, negociar a R\$ 40 não faz nenhum sentido, mas é possível imaginar alguma recuperação de valor conforme o Mercado ganhar confiança de que desta vez as informações divulgadas condizem com a realidade.

Após ter apresentado diversos prejuízos consecutivos em 2020, a empresa começou a apresentar algum lucro este ano, o que abre um precedente positivo e deve servir de gatilho para (enfim) iniciar uma recuperação de valor mais sustentável. A intensificação do ciclo de alta da Taxa Selic (que é bom para todo tipo de seguradora) é outro fator que favorece um viés positivo. A empresa está reduzindo alguns contratos (principalmente no exterior), visando a diminuir o seu nível de sinistros. O que deverá permitir uma maior consistência nos resultados apresentados entre o final deste ano e o início do ano que vem.

## Gráfico (mensal)



Ativo vinha em um impressionante movimento de valorização após a abertura de capital, mas em questão de 2 meses desvalorizou 80%. Negociando hoje em torno do preço do IPO, possuí gaps abertos em preços tão elevados que nem faz sentido calcular quanto a ação poderia subir se fizesse o movimento contrário.

Parece mais coerente analisar os patamares recentes, onde ao renovar a mínima do ano passado, sugere-se um aumento de exposição. Olhando-se para cima, iremos trabalhar com alvo mínima para realização de lucro a máxima de junho/20 (em torno dos R\$ 14), embora realizações parciais possam ser feitas antes (como no gap aberto pouco abaixo dos R\$ 10).

Assim como em CIEL3, a renovação constante das mínimas sugere aos investidores ficarem atentos para eventuais oportunidades de curtíssimo-prazo (analisar gráfico diário)!

# LIGT3 – LIGHT

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Esta Companhia é uma empresa integrada do setor de energia elétrica no Brasil, atuante nos segmentos de geração, distribuição e comercialização de energia. Sua concessão abrange cerca de 26% (11.307 mil km<sup>2</sup>) da área do Estado do Rio de Janeiro e comporta uma população de 11 milhões de pessoas, representando 64% da população total do Estado. Dos 92 municípios (com um total de 7 milhões de consumidores de energia elétrica), a Companhia atua em 31 (representando 34% dos municípios totais) e possui uma base de cerca de 4,5 milhões de clientes. O Estado do Rio de Janeiro possui o segundo maior PIB do Brasil.

A classe residencial representou 46,6% do consumo do Mercado Cativo Faturado, seguido pela classe comercial com 30,3%, outras classes com 19,3% e a classe industrial representando 3,8%. Com relação ao consumo no Mercado Faturado Total no ano de 2018, a Companhia pode destacar: (i) classe residencial com 30,7%, (ii) classe comercial com 27,7%, (iii) classe industrial com 18,5% e (iv) concessionárias com 9,5%. O restante equivalente a 13,6% está distribuído em outras classes.

O setor elétrico é um dos menos impactados (de maneira geral) pela pandemia. No entanto, o segmento de distribuição foi o mais afetado, visto que aumentou a inadimplência dos consumidores. A alta exposição ao segmento residencial fez com que a empresa sofresse mais do que a média, numa situação possivelmente agravada pela determinação política de impedir que consumidores tivessem a luz cortada por falta de pagamento. No entanto, como todas as nossas outras recomendações, a tese é de que num mundo pós-coronavírus tudo voltará ao normal, de modo que os riscos elencados já estariam (razoavelmente) precificados. O ponto positivo desta empresa é que ela será pouco afetada pela crise hídrica que o país enfrenta.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência lateral há mais de 1 décadas (é sério)! Oscilando entre R\$ 7 e R\$ 24, a ação chegou a renovar máxima na última “pernada” de alta, antes de voltar a cair. Havia a expectativa de que pudesse respeitar o fundo-intermediário (em torno dos R\$ 14), mas isso não aconteceu e a ação chegou ao 6º mês seguido em queda. Com o próximo suporte muito distante (R\$ 9), não há muito o que fazer aqui a não ser (mais uma vez) ter paciência e esperar que o Mercado brasileiro de maneira geral melhore.

# PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR”

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Novidade na Carteira, o Grupo Pão de Açúcar (GPA) está presente em todas as regiões do Brasil, além de concentrar operações na Colômbia, no Uruguai e na Argentina com o Grupo Éxito. Com um modelo de negócios multiformato e multicanal, reuni algumas das redes e marcas mais conhecidas e valiosas do varejo, como Compre Bem, Extra, Pão de Açúcar, além das marcas exclusivas Qualitá, Taveq, Club des Sommeliers, Finlandek, entre outras. Com mais de 800 lojas físicas e líderes do e-commerce alimentar no Brasil, trabalha para oferecer aos(as) clientes a melhor experiência de compra todos os dias, quando ele(a) quiser e onde estiver.

Basicamente esta é uma empresa de supermercados, setor que foi muito beneficiado durante a pandemia, mas que com a reabertura das Economias está tendo que voltar à normalidade. Uma questão bastante confusa foi o desmembramento da marca Assaí. Teoricamente isso serviria para “destravar valor” na empresa (o mesmo deve acontecer com o Grupo Éxito), mas a forma como isso acontece confunde um pouco o Mercado. (ver abaixo).

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas este prognóstico ficou menos preciso após o “divórcio” entre PCAR3 e ASA13 em 01/03 deste ano distorceu o gráfico após esta data (círculo rosa). Antes de a Bolsa fazer os seus ajustes, as ações PCAR3 apareciam nominalmente muito abaixo de onde está na figura acima.

Pois bem, independente de qualquer coisa, a tese aqui é que após a separação o Mercado concentrou-se em ASA13 (cujas ações registraram grande valorização, enquanto PCAR3 passou a ficar esquecida e depreciada).

# PETR4 – PETROBRAS (PN)

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Esta empresa dispensa apresentações! Trata-se de uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo, atuando, principalmente, nas atividades de exploração e produção, refino, geração de energia, comercialização e distribuição de derivados. Possui um conhecimento especial sobre exploração e produção em águas profundas

Criada em 1953 pelo ex-presidente Getúlio Vargas, esta é a maior empresa brasileira sob quase todos os métodos de avaliação. Seu controle acionário continua sendo do Governo Federal, mas grande parte (para não dizer a totalidade) do Mercado gostaria de vê-la privatizada. No entanto, isto dificilmente acontecerá, visto que não há vontade política (e nem da população) em se desfazer da maior “joia da coroa”. Apesar do “uso político” da empresa ao longo da história - seja para empregar aliados ou controlar os preços dos combustíveis -, ela ainda é um “orgulho nacional”, seja pela sua história, seja em função de toda a sua importância para o desenvolvimento da Economia brasileira.

Como a sua condução operacional depende do viés ideológico de quem estiver na presidência, pode-se dizer que hoje a companhia (embora siga sendo estatal) opera como se fosse uma empresa privada. Focada em redução de custos e repasse de toda a volatilidade internacional de petróleo e câmbio, ela vem nos últimos anos se aproveitando do seu poder de Mercado (trata-se de um quase monopólio) para maximizar seus lucros. Inclusive, a confirmação pelo STF de que a empresa pode vender suas subsidiárias sem precisar de aval do Congresso vai nesse sentido.

A política de venda de ativos não-essenciais ajudou na redução do seu endividamento, mas ao mesmo tempo tornou a empresa cada vez mais dependente da cotação do Petróleo no Mercado internacional. Este risco ficou mais claro em março-abril de 2020 com a derrocada da commodity. Em todo o caso, a desvalorização cambial (ao contrário do senso comum pelo efeito na dívida) é boa para a empresa, pois protege o Mercado interno do combustível importado e aumenta suas receitas de exportação, compensando parte das perdas com a queda do Petróleo.

O processo de troca da Diretoria foi mal interpretado pelo Mercado, que esperou por uma mudança na política de precificação dos combustíveis. Essa volatilidade excessiva permitiu que voltássemos a recomendar o ativo, mas é de fato um risco para se ter no radar. Com a tributação federal sobre o diesel voltando ao normal, isto pode eventualmente levar a maiores pressões por parte dos caminhoneiros. Diante disso, teremos aqui um cuidado maior, de modo que o desconto no preço necessários para que recomendemos a empresa (e eventualmente a retiremos do portfólio) será maior do que nas demais indicações.

Todavia, uma boa notícia: a tramitação no Congresso Nacional de uma proposta de fixação dos valores de ICMS sobre combustíveis pode acabar reduzindo parte do receio do Mercado de que algum controle sobre os preços possa acontecer.

## Gráfico (mensal)



A correlação das ações com o Petróleo Brent é notável ao longo do tempo. No entanto, pode-se notar que há momentos de discrepância (como em 2019). A maior parte daquela divergência chegou a ser corrigida, mas vale a pena tentar entender o que estava por trás desta mudança de comportamento entre as variáveis. Se no passado a empresa se endividou muito para financiar a exploração do Pré-Sal, agora está colhendo os frutos com a redução de custos daí decorrente. As gestões anteriores vinham privilegiando os acionistas em detrimento dos consumidores, permitindo que a ação apresentasse um desempenho superior ao da commodity – mas agora a continuidade deste cenário é incerta.

Após sinalizar um “topo-duplo” nos R\$ 29 a ação caiu, mas deixando gaps abertos, sinalizava que deveria retornar – o que se confirmou! Como eles já foram fechados, a recomendação foi efetuar uma redução “tática” de exposição. Caso os investidores estejam atentos às nossas dicas de curto-prazo, deverão ter recomprado (nos R\$ 25) a posição realizada (visto que o Petróleo continua valorizado).

# PLPL3 – PLANO & PLANO

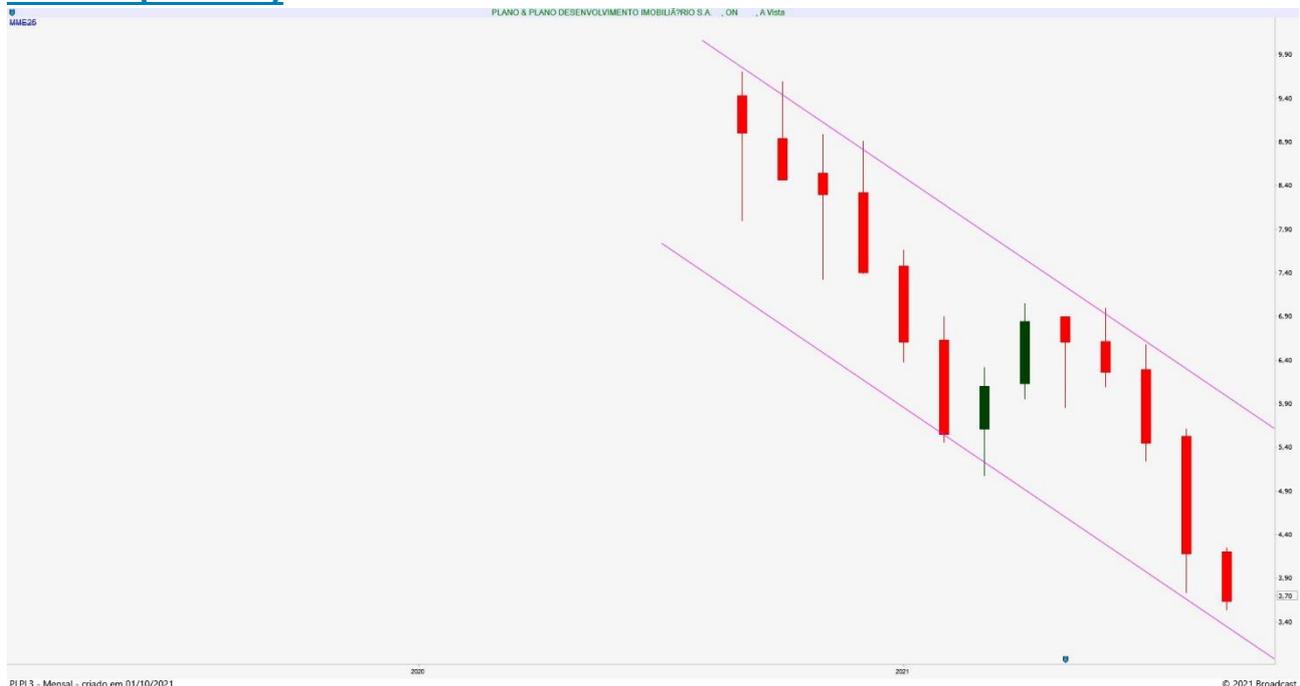
**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Outra novidade na Carteira, trata-se de uma das dez mais expressivas empresas de incorporação e construção do Brasil. Sinônimo sucesso no mercado imobiliário, possui amplo portfólio em diferentes segmentos e são líderes do setor econômico na região metropolitana de São Paulo. Além de incorporar e construir, conta também com a própria força de vendas

Há muito tempo que o setor de construção civil estava sendo analisado para passar a integrar a lista de indicações. Todavia, como nenhuma empresa se destacava em especial, acabava ficando de fora. As ações do setor possuem a maior sensibilidade à taxa de juros dentre todo na Bolsa – isso pode ser explicado pelo fato de a demanda futura por imóveis depender muito do custo dos financiamentos.

Outro risco que o Mercado vem descontando no preço das ações é a elevação da inflação setorial (INCC), que foi muito maior do que o IPCA nos últimos 2 anos. O receio aqui é de que as empresas não consigam repassar este custo para o produto final e acabem perdendo margem.

## Gráfico (mensal)



Como os juros-futuros deixaram um candle de topo no dia 09/09/2021 (gráfico diário) é plausível supor que as ações PLPL3 inicie novo movimento de repique, Assim, poderiam vir a testar novamente a sua LTB (linha de tendência de baixa), atualmente em torno dos R\$ 5,50.

Tendo aberto o capital há 1 ano, este exemplo mostra bem o risco de se entrar em IPOs

# SAPR11 – SANEPAR (UNIT)

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Esta companhia é responsável pela prestação de serviços de saneamento básico a 345 cidades paranaenses e uma em Santa Catarina, além de 293 localidades de menor porte. Disponibiliza mais de 53 mil quilômetros de tubulações utilizadas para distribuição de água potável e mais de 35 mil quilômetros de rede coletora de esgoto. Na área de resíduos sólidos, a empresa opera aterros sanitários em Apucarana, Cornélio Procópio e Cianorte, atendendo no total sete municípios. Em 2017, foram tratadas 62 mil toneladas de resíduos, beneficiando 289 mil pessoas.

A Sanepar fornece água tratada a 100% da população urbana dos municípios atendidos. Além disso, ela coleta mais de 70% do esgoto produzido e trata 100% do esgoto coletado (a média nacional de coleta é de 51,9% e de tratamento é de 74,9% conforme Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento - SNIS 2016). Também realiza a gestão de resíduos sólidos urbanos.

A aprovação no Congresso do novo Marco Legal do Saneamento impulsionou as ações das 3 empresas na Bolsa. Todavia, desde então, passaram a cair, num típico movimento “sobe no boato e cai no fato”. Este comportamento se agravou no caso da estatal paranaense após a agência reguladora autorizar um reajuste tarifário inferior ao esperado, o que levou muitos analistas a ficarem mais pessimistas com a empresa. Do nosso ponto de vista, as ações já precificam um cenário demasiadamente negativo, haja vista o desempenho ser tão inferior ao resto do Mercado. Assim, quanto mais falarem mal, melhor... pois mais barato poderemos comprar!

Em todo o caso, a “crise hídrica” pela qual o país passa (que afeta principalmente as geradoras de eletricidade) pode acabar “respingando” nas empresas de saneamento, pela possibilidade de o uso da água ter de ser priorizado. Esse risco pode acabar atrasando (ainda mais) a recuperação das ações da empresa paranaense.

## Gráfico (mensal)



Apesar de esta classe de ações só ter começado a negociar no final de novembro/2017, o gráfico já possui um histórico relevante. Percebe-se uma tendência de alta para os ativos da empresa, mas que há mais de 1 ano encontra-se em movimento lateral. O preço está muito mais próximo da mínima de 2020 (R\$ 18) do que da máxima (R\$ 35), o que sugere uma relação risco-retorno amplamente favorável. Não faria nenhum sentido uma empresa lucrativa perder o patamar registrado no auge da incerteza da pandemia. O candle positivo de abril/21 sugere que podemos de fato ter uma inflexão de tendência, o que significa que os investidores não devem esperar para se posicionar.

O comparativo com as ações ON e PN (que já eram muito negociadas na Bolsa há anos) mostra que a divergência de comportamento entre as duas praticamente desapareceu, apenas com um pequeno spread remanescente a favor das ordinárias. Como a composição de SAPR11 é mista (1 SAPR3 e 4 SAPR4), sua cotação deveria ficar no meio do caminho entre as 2, o que sugere que as units estão neste momento corretamente precificadas. Em todo o caso, a opção por esta classe de ações é principalmente em função de possuir uma liquidez em Bolsa muito superior às demais.

# BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (posição vendida)

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

A forte queda do Ibovespa no mês passado tornou oportuno reduzir novamente o tamanho da posição contra o ativo para um nível “mínimo”. Esperamos que o Mercado tenha ao menos um repique para que possamos aumentar novamente a “proteção” do portfólio em um patamar mais elevado. No entanto, se o pior acontecer (e as quedas continuarem), visando a manter o caráter pedagógico da operação, reiteramos que a “posição vendida” só será encerrada completamente com o Índice abaixo dos 80 mil pontos!

O Mercado de ações norte-americanas opera já bem acima dos patamares do início do ano passado – o que pode não fazer sentido. O movimento por aqui é bem diferente. O Ibovespa chegou a estar acima dos 130 mil pontos, mas isto mascarava que grande parte da recuperação (e superação) da máxima vista antes da pandemia (120 mil) deveu-se à meteórica valorização da Vale. Como os Bancos respondem por grande parte do Índice e ainda estão abaixo das suas respectivas máximas, o Ibovespa tem fôlego para buscar novas máximas. Agora que o Minério de Ferro está em baixa, a fraqueza do nosso Índice se tornou mais perceptível.

Continua a opção por não realizar alavancagem com a geração de caixa desta operação. Os recursos advindos da posição vendida podem ser aplicados na renda-fixa, a critério do investidor. Com a intensificação do ciclo de altas da Taxa Selic, há várias opções atrativas sobre o que fazer com tais recursos (ver próxima página).

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. Como altas em “linha reta” não são normais, a valorização de 2016-2019 chegou à exaustão e foi sucedida de uma correção cuja velocidade foi sem precedentes, deixando inúmeros gaps abertos. A recuperação também foi rápida (embora evidentemente não tanto quanto fora a derrocada anterior). Como não há mais gaps a fechar acima do preço atual (e alguns abaixo), faz sentido esperar que ainda teremos grande volatilidade.

Em junho a cota sentiu a linha superior do canal de alta de longo-prazo e iniciou uma correção que se aprofundou em julho e em agosto levou à perda da (nova) LTA (linha de tendência de alta) de curto-prazo. Longe de trazer pânico, isto já era mais do que esperado, dada a sua elevada inclinação.

A cota parece ter respeitado (num primeiro momento) o suporte dos R\$ 104, o que pode precipitar um repique (ouvi R\$ 120?). Mas como os gaps estão mais embaixo, o encerramento completo só quando tais alvos forem buscados.

# FIXA11 – ETF DE RENDA-FIXA

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

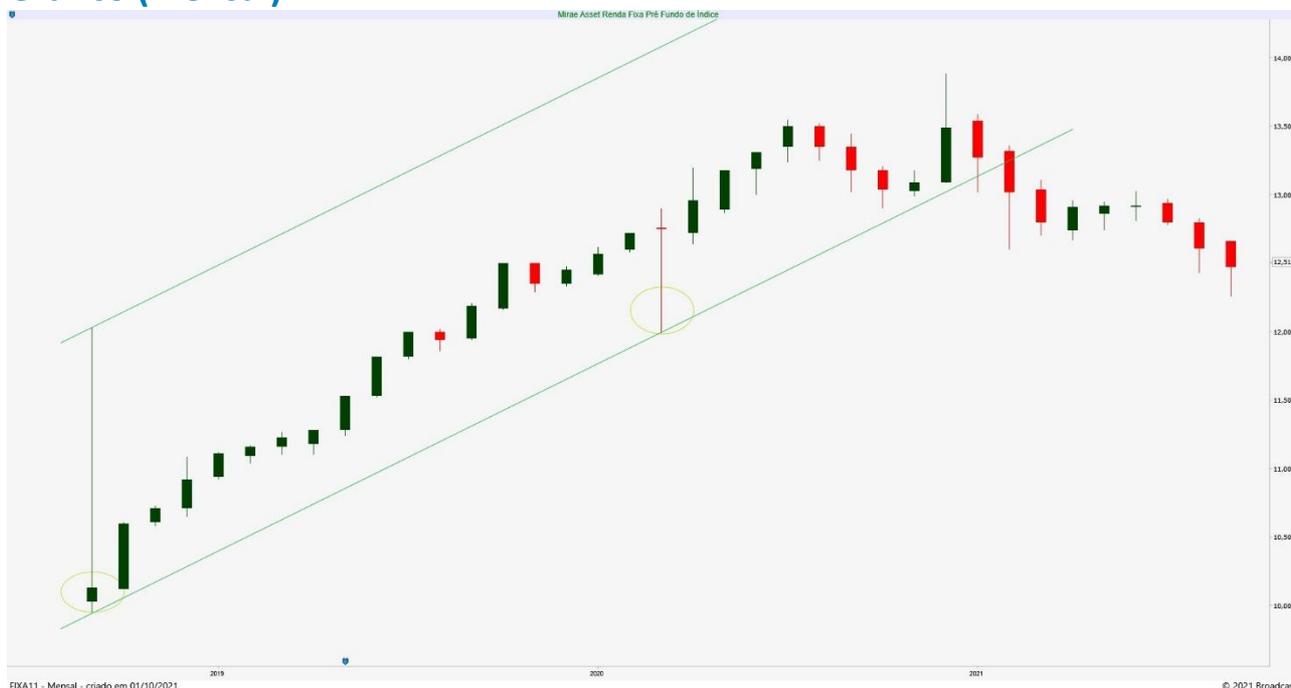
As cotas deste ETF refletem o comportamento (inverso) dos juros-futuros de 3 anos (ajustado semestralmente). Assim, parece ser uma escolha com relação risco-retorno moderada (para o “mundo” da renda-fixa).

A partir de julho/21, passou a refletir a oscilação do contrato de juro-futuro **DI1F25** (vencimento em janeiro/2025). Como ele fechou o mês passado em **10,25%**, possui um spread grande em relação à Taxa Selic atual. Mais do que isso, está acima também da expectativa para até onde o ciclo de alta dos **juros** pode ir. O Boletim Focus coloca a Taxa Selic em 8,50% no final de 2022.

Seu vencimento curto faz com que o preço de referência não apresente a volatilidade intrínseca decorrente da marcação a mercado de títulos longos como os Tesouros IPCA 2035 / 2045. Na comparação com o Tesouro Direto, possui vantagem tributária (alíquota de IR de 15%, independente do prazo entre aplicação e resgate).

Alternativamente o investidor pode optar por se proteger da inflação através do ativo IMAB11 (que precifica algo próximo de IPCA + 4,5% / ano) ou o Tesouro Selic (onde é possível conseguir acima de 120% da Taxa Selic).

## Gráfico (mensal)



Por se tratar de um ativo de renda-fixa, a tendência de alta no longo-prazo é quase uma certeza – só restando saber em que ritmo. A cota registrou máxima em dezembro/20, mas depois fez aquilo que os grafistas chamam de “rompimento falso”, pois a superação do topo anterior foi sucedida de uma reversão de tendência.

A consequente perda da LTA (linha de tendência de alta) sugere que o fechamento do gap nos R\$ 12,15 é possível. No entanto, como já dissemos, a relevância da “teoria dos gaps” em ativos deste tipo (renda-fixa) é menor do que na renda-variável.

O efeito do “fator tempo” pode ser observado no fato de que a cota está com preço superior à mínima de março/2020, mesmo que de lá para cá os juros-futuros tenham se elevado acima do que foi verificado no início da pandemia.

# DESEMPENHO ANTERIOR

**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Setembro marcou o 4º mês seguido de perdas para o nosso portfólio sugerido. Esta é a nova pior sequência já registrada. Olhando pelo lado positivo, a forte valorização de 2 ativos permitiu que tivéssemos no geral um desempenho bem superior ao Ibovespa (ampliando nossa vantagem neste tipo de comparativo).

Com tantas empresas nacionais aparentemente subavaliadas, decidiu-se por voltar a focar totalmente a exposição do portfólio em ações cotadas em Reais – até porque com as commodities valorizadas e o diferencial de juros (em relação aos Estados Unidos) está em franca elevação, não parece fazer sentido o câmbio continuar em torno de R\$ 5,50. Caso volte para os R\$ 5, quem sabe voltamos com a diversificação global...

AALL34 sai após 4 meses entre as recomendações e apresentou durante este período uma desvalorização relevante (**11,66%**). Isto foi um pouco pior do que a perda de valor média apresentada pelo portfólio como um todo (**8,20%**) e quase idêntico à baixa do Índice Ibovespa (**12,07%**). Claramente erramos o “time” da operação!

MYPK3 chegou a ser muito criticada por alguns clientes pela demora em dar retorno, mas após 9 meses na Carteira sai com um sentimento de missão cumprida: uma alta de 2 dígitos (**13,81%**). Isto foi o triplo do que o portfólio como um todo apresenta no ano (**4,57%**), e bem melhor do que o Índice, que opera em baixa em 2021 (**6,75%**).

VLID3 parece que está se tornando a nossa “coringa”, sendo indicada quando não temos nada melhor para colocar. Neste caso a convicção era baixa e acabamos preterindo-a após apenas 1 mês. Sua queda acabou sendo bem maior do que a Carteira e pior até mesmo do que o Ibovespa (**6,57%**). No entanto, acreditamos que o espaço aberto no portfólio será melhor aproveitado com outra ação.

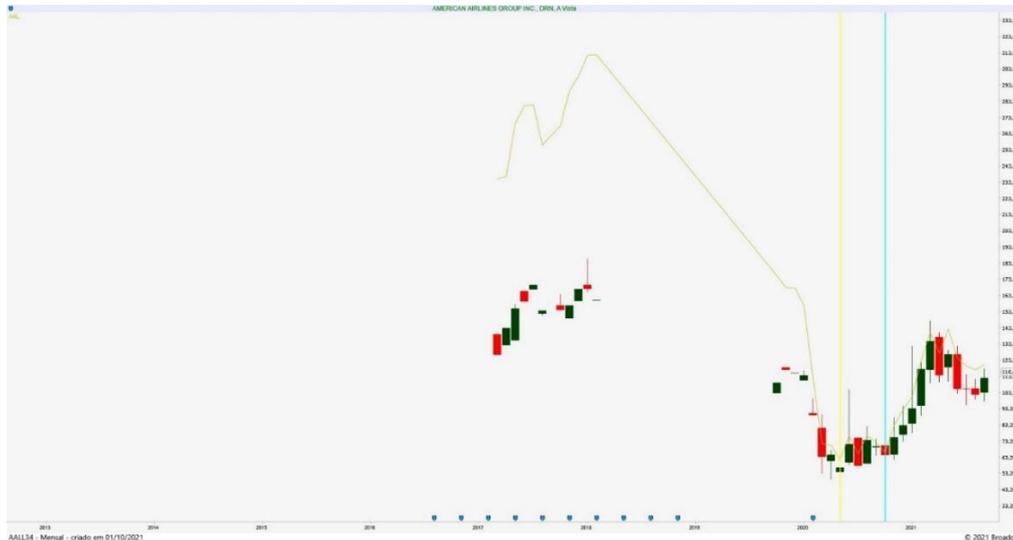
## Tabela

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	13%	-4,43%	-0,58%
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	12%	-5,20%	-0,62%
AALL34	AMERICAN AIRLINES	Aviação (BDR)	11%	+10,21%	+1,12%
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	11%	+0,15%	+0,02%
CIEL3	CIELO	Serviços Financeiros	10%	-20,21%	-2,02%
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	9%	-11,42%	-1,03%
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	9%	-10,52%	-0,95%
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	9%	-1,14%	-0,10%
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	8%	+13,37%	+1,07%
VLID3	VALID	Serviços Tecnológicos	8%	-8,81%	-0,70%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-10%	-6,65%	+0,67%
FIXA11	ETF DE RENDA-FIXA		10%	-1,11%	-0,11%
	<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>		<b>-3,24%</b>

# ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

## AALL34



Incrivelmente este BDR ficou sem liquidez por quase 2 anos (2019 e 2020), mas isto não deve mais acontecer, devido à liberação da negociação inclusive para as pessoas-físicas (à direita da linha azul). O comparativo com a ação da empresa nos Estados Unidos (AAL) mostra que o BDR teve um desempenho bem melhor (explicado pela contínua alta do Dólar contra o Real). Em razão desta característica, não é muito adequado fazer projeções gráficas.

Assim, o foco fica na ação da empresa em dólares, que (embora já tenha se recuperado bastante desde a mínima do ano passado), ainda possui upside razoável em relação ao período pré-pandemia. Em relação ao topo-histórico de 2018 então, a distância é de mais de 100%.

Nada do que foi dito antes deixou de existir, mas olhando agora, parece que entramos no momento errado. Apesar da alta de 4,3% do Dólar nos últimos 4 meses, o período de correção das altas anteriores na ação norte-americana afetou decisivamente nosso BDR. Pesou também na decisão de exclusão o fato de o seu volume de negociação ser muito baixo, o que vai contra nossa ideia de só indicar ativos com volume médio mínimo "x" de negociação. Caso voltemos a indicar algum ativo deste tipo no futuro, cuidaremos melhor a questão da liquidez.

## MYPK3



Ativo com tendência incerta no longo-prazo, pois possui fundos ascendentes, mas topos descendentes. Além disso, perdeu o seu canal de alta de médio-prazo na derrocada de março/20. Felizmente a sua LTA (linha de tendência de alta) primária conseguiu sustentar o preço. A expectativa é que a ação venha a testar a sua LTB (linha de tendência de baixa) – ou ao menos fechar um gap aberto no gráfico diário (acima dos R\$ 20).

No curto-prazo, os todos e fundos ascendentes confirmam o cenário de recuperação, que deve se estender até os referidos alvos. No entanto, com a ação na máxima pós-pandemia, entendemos que a relação risco-retorno já não é atrativa o bastante para seguir indicando compra. Para quem já está posicionado, é possível aguardar mais um pouco antes de vender.

## VLID3



Ativo com tendência incerta no longo-prazo, pois possui fundos ascendentes, mas topos descendentes. Além disso, perdeu o seu canal de alta de médio-prazo na derrocada de março/20. Felizmente a sua LTA (linha de tendência de alta) primária conseguiu sustentar o preço. A expectativa é (ou era) que a ação venha a testar a sua LTB (linha de tendência de baixa) – ou ao menos fechar um gap aberto no gráfico diário (acima dos R\$ 20).

O candle de agosto nos iludiu, pois setembro fechou quase na mínima do mês anterior. Assim, dependendo de como a Bolsa se comportar de modo geral, poderemos ver esta ação a R\$ 7 novamente. Para quem está posicionado, pode fazer sentido não vender e esperar uma recuperação a longo-prazo. No entanto, (como de costume) sua exclusão significa que novas compras só seriam indicadas bem mais abaixo (perto das mínimas-históricas).

# DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

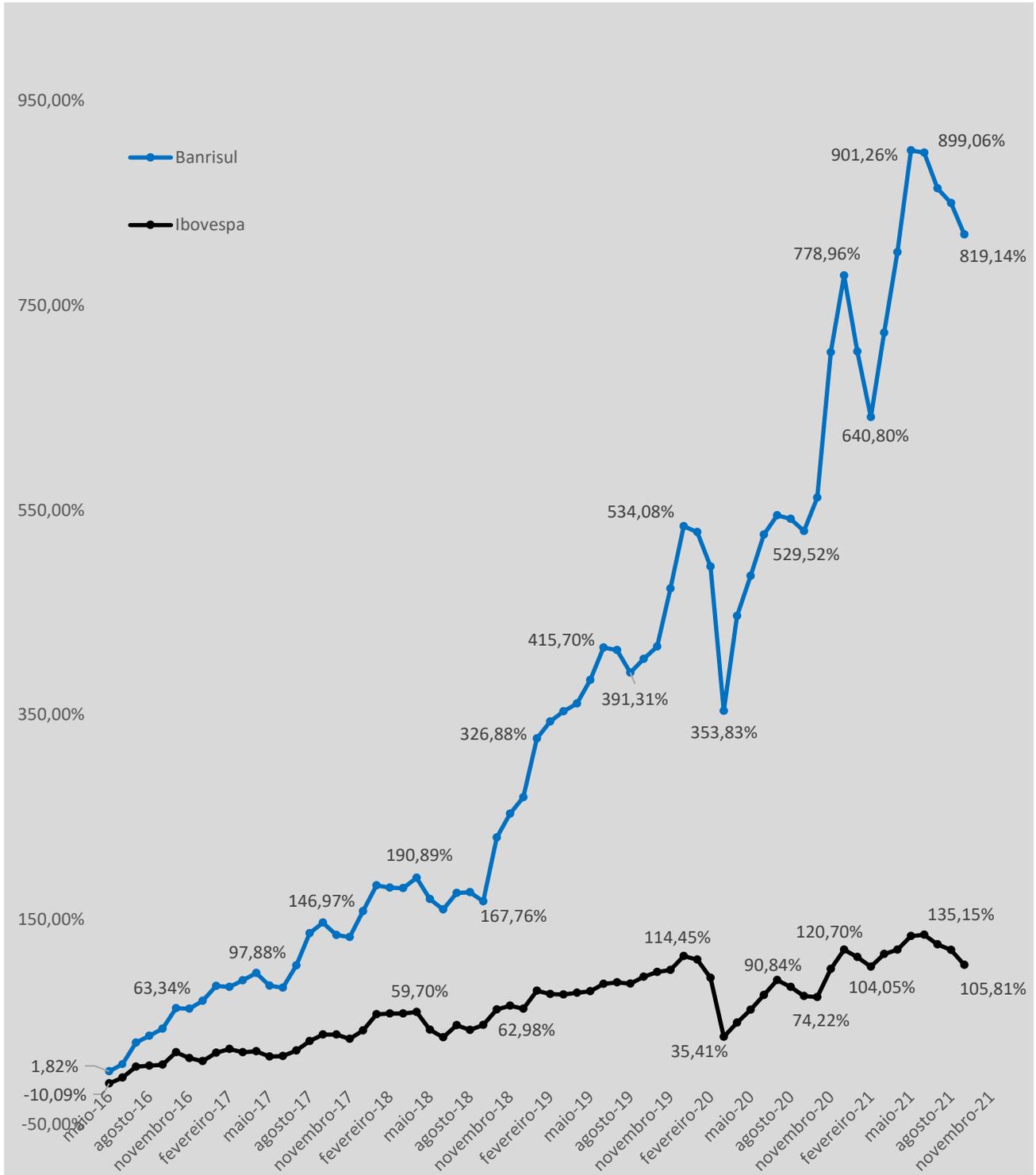
Tabela

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença
junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%
agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	julho-16	19,46%	11,22%	8,24%
outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%
dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%
fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%
abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	março-17	3,55%	-2,52%	6,07%
junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%
agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%	julho-17	11,92%	4,80%	7,12%
outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%
dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%
fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%
abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%
junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%
agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%
outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%
dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%
fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%
abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	março-19	2,20%	-0,18%	2,38%
junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	maio-19	4,98%	0,70%	4,28%
agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%
outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%
dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%
fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%
abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%
junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%
agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%
outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%
dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%
fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%
abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	março-21	11,10%	6,00%	5,10%
junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	maio-21	11,04%	6,16%	4,88%
agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	julho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%
				setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%
<b>Total 2021 (9 meses)</b>	<b>4,57%</b>	<b>-6,75%</b>	<b>11,32%</b>	<b>12 Meses – Acumulado</b>	<b>46,01%</b>	<b>17,32%</b>	<b>28,69%</b>
				<b>24 Meses – Acumulado</b>	<b>82,16%</b>	<b>5,95%</b>	<b>76,21%</b>
<b>Histórico – (65 meses)</b>	<b>819,14%</b>	<b>105,81%</b>	<b>713,33%</b>	<b>36 Meses – Acumulado</b>	<b>243,27%</b>	<b>39,88%</b>	<b>203,39%</b>

# DESEMPENHO ACUMULADO (cont.)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

## Gráfico



# Aviso Legal

## EQUIPE DE ANÁLISE DA BANRISUL CORRETORA DE VALORES

Guilherme Castilho Volcato, CNPI-T – guilherme\_volcato@banrisul.com.br – (51)3215-3115

---

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Banrisul S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio (Banrisul Corretora) e é de uso exclusivo de seu destinatário, não pode ser reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a qualquer terceiro sem autorização expressa da Banrisul Corretora.

Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público na data em que este relatório foi publicado. No entanto nem a Banrisul Corretora nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade ou qualidade das informações aqui contidas. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As estratégias de investimentos, informações e análises constantes neste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Banrisul Corretora e os clientes a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos, e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e clientes de seus riscos.

**O Analista Guilherme Castilho Volcato é o principal responsável por este relatório.**

**Declaração dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº20/2021:**

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Banrisul Corretora, ao Banrisul S.A. - Banco do Estado do Rio Grande do Sul e demais empresas do Grupo Banrisul.

O analista informa que, dentre os ativos analisados neste relatório, possui investimentos nos seguintes: 250 ações BBAS3, 700 ações BRML3, 600 ações CEAB3, 1.700 ações CIEL3, 1.200 ações IRBR3, 400 ações LIGT3, 150 ações PCAR3, 275 ações PETR4 e 1.000 ações BRML3.

O(s) analista(s) de investimento poderá(ão) estar direta ou indiretamente envolvido(s) na intermediação dos valores mobiliários objeto desta análise.

Parte da remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários que elaboraram este relatório de análise advém de lucros do grupo econômico ao qual a Banrisul Corretora pertence.

**Declarações nos termos do art.22 da Resolução CVM nº20/2021:**

A Banrisul Corretora, o Banrisul S.A. - Banco do Estado do Rio Grande do Sul e demais empresas do Grupo Banrisul podem deter posições em qualquer dos instrumentos referidos neste documento, bem como representar e prestar serviços às sociedades aqui mencionadas ou pessoas a ela ligadas. Estão incluídos nos serviços a aquisição, alienação e intermediação de valores mobiliários, podendo inclusive gerar remuneração financeira. Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações, e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. O patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

A Banrisul Corretora se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo. O SAC da Banrisul Corretora tem como finalidade servir de canal de comunicação entre a corretora e o cliente. A Ouvidoria da Banrisul Corretora tem a missão de servir de canal de contato aos clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pelo SAC da empresa aos seus problemas.

A análise fundamentalista é baseada na avaliação dos fundamentos de determinadas empresas e dos diferentes setores da economia e utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento. A duração recomendada para este tipo de investimento é de médio e longo-prazo.

A análise técnica é baseada no comportamento dos preços das ações do ativo objeto, suas oscilações e tendências. A duração recomendada para este tipo de investimento pode variar do curto-prazo até o longo prazo, dependendo da duração da tendência.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da Corretora: [www.banrisulcorretora.com.br](http://www.banrisulcorretora.com.br).