



Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Dezembro de 2021

Índice

CARTEIRA DO MÊS	4
PERSPECTIVAS	5
BMGB4 – BANCO BMG	5
GRÁFICO (MENSAL)	6
BRML3 – BR MALLS	7
GRÁFICO (MENSAL)	7
CEAB3 – C&A MODAS	8
GRÁFICO (MENSAL)	8
CIEL3 – CIELO	9
GRÁFICO (MENSAL)	9
LIGT3 – LIGHT	10
GRÁFICO (MENSAL)	10
OIBR – OI S.A. (ON)	11
GRÁFICO (MENSAL)	11
PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR”	12
GRÁFICO (MENSAL)	12
PETR4 – PETROBRAS (PN)	13
GRÁFICO (MENSAL)	13
PLPL3 – PLANO & PLANO	14
GRÁFICO (MENSAL)	14

SAPR11 – SANEPAR (UNIT)	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
DESEMPENHO ANTERIOR	16
TABELA	16
ATIVOS EXCLUÍDOS	17
BBAS3	17
IRBR3	17
DESEMPENHO ACUMULADO	18
TABELA	18
DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.)	19
GRÁFICO	19
AVISO LEGAL	20

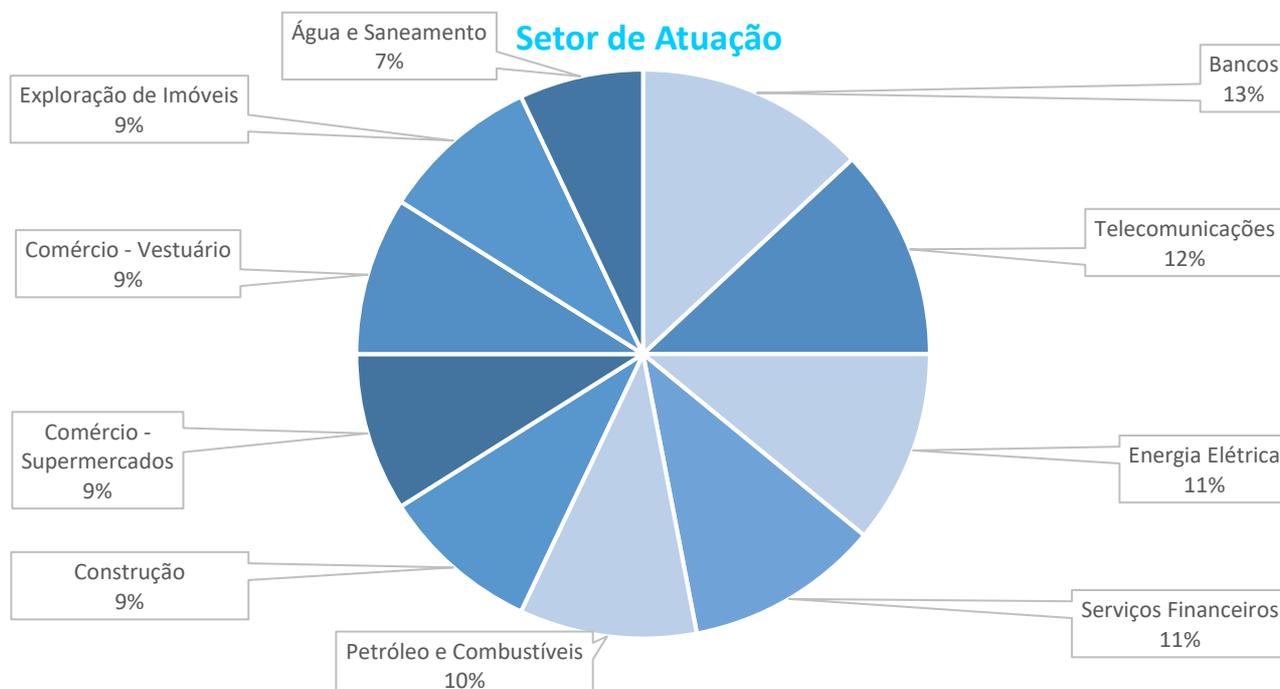
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	13%	MÉDIO	450
OIBR3	OI S.A.	Telecomunicações	12%	ALTO	1.364
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	11%	BAIXO	91
CIEL3	CIELO	Serviços Financeiros	11%	ALTO	531
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	10%	ALTO	34
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	9%	ALTO	294
PCAR3	"PÃO DE AÇÚCAR"	Comércio - Supermercados	9%	BAIXO	40
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	9%	MÉDIO	139
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	9%	MÉDIO	114
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	7%	BAIXO	37
Total			100%	MÉDIO	

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

Com as taxas de juros dos títulos públicos em níveis (ainda) elevados, o investidor nacional segue retirando capital da Bolsa, pressionando as cotações das ações. Esta é a dinâmica de fluxo em função da taxa de juros. Em termos de explicação via fundamentos a tese é de que o Mercado espera uma significativa deterioração nos resultados das empresas em 2022. Como sempre, este impacto não será linear e dependerá das características de cada setor.

O Mercado brasileiro é cíclico e (como tentou-se mostrar no relatório anterior) sofre forte influência de 2 agentes principais: Governo e Setor Privado. Quando não há um equilíbrio a aversão ao risco aumenta e os ativos nacionais se depreciam. Além disso, a cada 4 anos as eleições presidenciais costumam ser um vetor importante (e teremos ano que vem). Assim, dadas as condições atuais onde quase tudo parece barato, o pleito de 2022 deverá marcar o “gatilho” para redução das incertezas (independente do resultado que ocorrer). Até lá poderemos ter muita volatilidade, mas (infelizmente) é improvável, por exemplo, que o Ibovespa volte aos 130 mil pontos no curto-prazo.

BMGB4 – BANCO BMG

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Novidade na Carteira, este Banco chega para substituir o BB como nosso representante do setor. O BMG acredita que para ser presente na vida dos seus clientes precisa estar pronto para ajudar sempre que ele precisar, independente do canal ou forma de relacionamento. Por isso, se denomina “FIGITAL”, atuamos de forma complementar em canais físicos e digitais unindo a tecnologia do mundo digital com a sensibilidade humana do mundo físico. Assim, aproximando-se tanto de clientes mais tradicionais, movidos pelo relacionamento olho no olho, quanto de clientes mais abertos a inovações e mudanças.

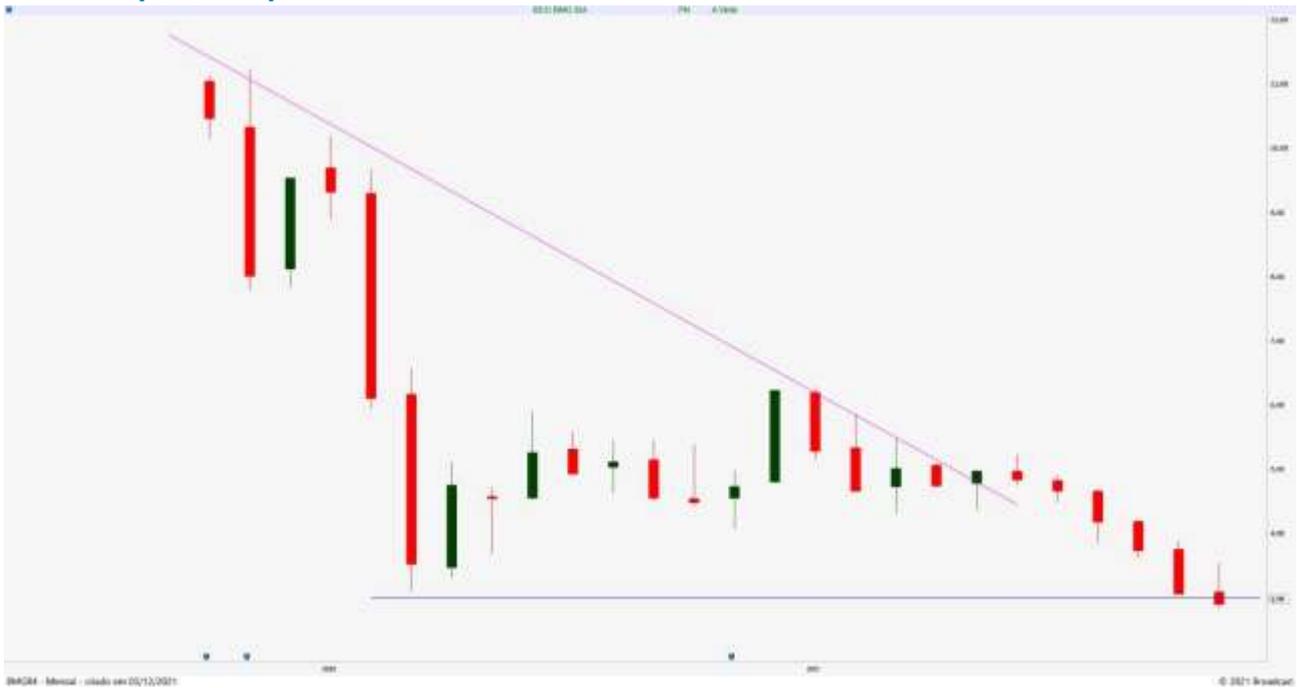
Sua força no varejo é reconhecida e representa grande parte da carteira e fortalezas atualmente. A rede de franquias, a “help! loja de crédito”, é especializada em serviços financeiros, com um conceito one-stop shop. A franquia atua de forma sinérgica e complementar com os parceiros correspondentes bancários.

Dentro do banco digital, a proposta de valor é baseada no conceito de Conta Positiva, buscando que os clientes aprendam a poupar e possam ganhar dinheiro utilizando os serviços do Banco. Por isso, oferece a funcionalidade exclusiva de cofrinho virtual, programa de cashback do cartão de crédito e débito e descontos dentro do marketplace de produtos. Além disso, oferece serviços bancários completos, incluindo serviços de conta corrente, produtos de crédito, seguros, investimentos e diversos benefícios.

Tudo isso tem impactado positivamente em seu portfólio de produtos ao longo dos anos. Saiu de um segmento de nicho para atender as necessidades de milhões de brasileiros e empresas por meio da ampliação do portfólio de produtos e serviços. Suas principais verticais de atuação são: Varejo PF, Varejo PJ, Atacado e Gestão de Recursos.

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, mas 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). 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.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de baixa no pouco tempo em que está na Bolsa. Encontra-se na mínima-histórica, ligeiramente abaixo do fundo registrado no início da pandemia. Uma vez que se trata de um Banco tradicional (lucrativo como qualquer outro), claramente seu desempenho abaixo dos “pares” representa uma oportunidade de ganho acima da média (quando o Mercado voltar a subir).

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 abaixo das 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 perigoso. 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 perdeu a mínima da pandemia, tendo agora como próximo suporte o “fundo” de 2016 (R\$ 6). Depois disso só a imponderável mínima-histórica (R\$ 1).

Numa perspectiva de longo-prazo o alvo principal – fechamento do gap (gráfico diário) mais elevado (acima dos R\$ 37) – está muito distante. Mas em caso de uma nova aproximação dos R\$ 12 repetiremos a estratégia de “redução tática” de posição.

CEAB3 – C&A MODAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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 reabriu 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.

Mas os tempos hoje são outros. Com a vacinação, o comércio reabriu totalmente e os consumidores estão voltando. Muitas das ações do setor se recuperaram, mas aqui o preço está perto das mínimas do auge da crise pandêmica, enquanto a maioria dos pares comparáveis (ARZZ3, ALPA4, SOMA3, LREN3, AMAR3, GUAR3, etc) apresenta desempenhos mais positivos.

Gráfico (mensal)



Mais um ativo que parece pode testar a mínima do ano passado (abaixo de R\$ 5). Recomendamos aumentar a exposição caso isto aconteça, pois a LTB (linha de tendência de baixa) está muito distante e ainda há o alvo principal: a busca dos R\$ 17 - onde há um gap aberto do dia 26/02/20.

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 partiu 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.

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 o Mercado tão arisco, a ação deve continuar renovando sua mínima-histórica até que surja um “fato novo” para estancar o pessimismo.

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 km²) 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 a registrar 7 meses seguidos em queda.

A derrocada de outubro/21 foi desproporcional até mesmo para a volatilidade histórica da ação, de modo que foi o maior peso da Carteira no mês passado. Isto se mostrou um grande acerto, pois a recuperação vista em novembro/21 foi significativa (embora tenha recuperado apenas uma fração da queda anterior).

É difícil projetar o que vai ocorrer daqui pra frente. A ação pode tanto vir testar o suporte principal, quanto continuar o movimento de repique/recuperação. A saída é não ter pressa e aguardar o Mercado se movimentar!

OIBR – OI S.A. (ON)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Outra novidade na Carteira, a Oi é uma empresa de telecomunicações do Brasil, pioneira na prestação de serviços convergentes de banda larga, telefonia móvel, TV por assinatura, transmissão de voz local e de longa distância. A companhia é a operadora com maior capilaridade de rede de fibra, com mais de 400 mil quilômetros, o que garante sua presença em todo o território nacional, chegando às áreas remotas e promovendo a inclusão digital da população. Além de serviços de telecomunicações para os mercados varejo e corporativo, a Oi oferece soluções de TI inovadoras, hospedadas em plataforma de computação em nuvem, para empresas de todos os portes. A companhia é também a fornecedora de infraestrutura de telecom para a Marinha na Antártica, levando internet, rede móvel 4G e TV para militares e pesquisadores.

A Oi opera em 3 unidades de negócios:

- Residencial - Oferecendo serviços integrados de voz fixa, banda larga e TV paga. O recente plano de expansão da capilaridade de fibra da Companhia tem possibilitado o crescimento das ofertas de FTTH com serviços de ultra banda larga e de voz e TV sobre IP. No primeiro semestre de 2020, a Companhia já contava com mais de 2.300 cidades servidas com fibra e 10,5 milhões de casas passadas com FTTH.
- Mobilidade Pessoal - Prestando serviços de telefonia móvel em todo o território nacional para clientes pós e pré-pagos. Desde 2018, a Oi vem investindo racionalmente no refarming de sites para 4G e 4.5G em 1,8 GHz, utilizando ampla posição de espectro disponível para aumentar a cobertura e a qualidade dos serviços para seus clientes.
- B2B - A companhia presta serviços para grandes e médias empresas e governos no segmento CORPORATIVO, para pequenas no segmento de PEQUENAS, oferecendo soluções de Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) nas áreas de Cloud & Data Center, IoT (Internet das Coisas), Big Data & Analytics, Cibersegurança, Conectividade de Dados e Voz e Gestão. Além disso, no segmento de ATACADO, comercializa serviços e infraestrutura de telecomunicações para as demais operadoras: grandes e pequenas; móveis, fixas e provedores; nacionais e internacionais, tendo como objetivo neste segmento se posicionar como principal provedor nacional de rede neutra de transporte e transmissão e facilitador da infraestrutura 5G no Brasil.

Gráfico (mensal)



Ativo tendência forte de queda no longo-prazo, mas pode-se dizer que está em movimento lateral nos últimos 5 anos. Aparentemente formou um fundo-duplo nos R\$ 0,50 – deixando a expectativa de que possa iniciar um movimento de recuperação mais consistente.

O nível de volatilidade desta ação é muito alto, de modo que fica difícil projetar alvos. Possui resistências em R\$ 2,50 e R\$ 4,50. A ação ordinária foi escolhida (em relação à preferencial) por ser mais barata e possuir liquidez muito maior.

PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR”

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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, Taeq, 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 ASAI3 em 01/03/21 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.

Independente de qualquer coisa, a tese aqui é que após a separação o Mercado concentrou-se em ASAI3 (cujas ações registraram valorização, enquanto PCAR3 passou a ficar esquecida e depreciada. A ação chegou a disparar no início de outubro/21 e quase fechou um gap aberto no gráfico diário (em torno dos R\$ 34), mas depois devolveu todos os ganhos. Em todo o caso, o alvo de repique permanece lá.

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 ocorrido no início de 2021 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. Todavia, conforme o tempo foi passando e nada de diferente aconteceu, o Mercado vem perdendo o medo e a ação está convergindo para o seu “preço-justo”.

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.

O impulso externo permitiu que a ação se mantivesse próxima das máximas recentes enquanto o resto do Mercado nacional afunda, mas este cenário pode se reverter caso o cenário global mude. Para o longo-prazo, o alvo está no fechamento de um gap, muito próxima da máxima-histórica registrada no distante 2008 (em torno dos R\$ 35). A recente baixa da commodity ligou o sinal de alerta, de modo que os investidores devem ficar muito atentos ao referido ponto de venda!

PLPL3 – PLANO & PLANO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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 todos 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)



Quando os juros-futuros renovaram máximas, a ação continuou em queda. Mas como eles passaram a cair a partir de novembro/21, fica a expectativa de que o movimento negativo possa se inverter. Isto (e somente isto) permitirá que as construtoras apresentem uma valorização mais significativa na Bolsa enquanto a Taxa Selic segue subindo

Com as ações PLPL3 testando a linha inferior do canal de baixa, é de se esperar um novo movimento de repique a qualquer momento. Assim, poderiam vir a testar novamente a sua LTB (linha de tendência de baixa), atualmente em torno dos R\$ 5,30.

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 Procopio 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 perigosamente testando a mínima de 2020 (R\$ 18) – caso este patamar seja perdido o próximo suporte está perto dos R\$ 11.

Não faria nenhum sentido uma empresa lucrativa perder o patamar registrado no auge da incerteza da pandemia, mas com o Mercado como um todo cada vez mais pessimista já não duvidamos de nada... A boa notícia é que (aparentemente) a LTB (linha de tendência de baixa) está em processo de anulação.

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.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A Carteira Recomendada teve um desempenho muito bom em novembro (se considerarmos que o Mercado seguiu baixista). Ainda tivemos a “sorte” de a maior alta ser justamente daquela ação com o maior peso indicado, enquanto 2 das 3 perdas terem sido das ações com menor exposição sugerida.

Muitas outras empresas continuaram apresentando expressivas perdas de valor de mercado, o que nos fez tomar a decisão de ir em busca de possíveis “barganhas”. Assim, 2 trocas foram feitas (poderiam ser bem mais, mas vamos guardar algumas surpresas para os próximos meses):

- BBAS3: presente deste o início de 2020, o ativo nestes quase 2 anos apresentou perdas terríveis (32,80%). Isto conseguiu ser 3 vezes pior do que o Ibovespa (11,87%), mas não impediu que a Carteira auferisse bela valorização (40,45%).
- IRBR3: ficou na Carteira por 13 meses e neste pouco mais de 1 ano o ativo apresentou perdas similares ao BB (29,80%). Isto obviamente foi bem pior do que o Ibovespa no mesmo período (8,48%) e mais uma vez não impediu que a Carteira entregasse um retorno bastante positivo a quem a seguiu fielmente (34,49%).

Ninguém acerta tudo e estes 2 “fracassos” devem ser usados como aprendizado da metodologia da diversificação. Esperamos que as ações novas-entrantes acabem mais do que compensando as perdas apresentadas acima. Enquanto o desempenho conjunto dos ativos indicados continuar satisfatório, não há razão para lamentar perdas pontuais.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	13%	+24,38%	+3,17%
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	12%	+13,26%	+1,59%
CIEL3	CIELO	Serviços Financeiros	11%	-4,37%	-0,48%
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	11%	+8,00%	+0,88%
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	10%	+10,18%	+1,02%
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	10%	+0,66%	+0,07%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	10%	+6,60%	+0,66%
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	8%	+2,74%	+0,22%
PCAR3	“PÃO DE AÇÚCAR”	Comércio - Supermercados	8%	-12,26%	-0,98%
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	7%	-8,10%	-0,57%
	TOTAL		100%		+5,58%

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

BBAS3



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. O alvo está no fechamento do gap aberto (no gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 47.

Com tanto potencial, a única razão de ter saído de carteira foi para abrir espaço para outro banco com upside ainda maior. A decisão de acatar a troca (ou não) vai de cada cliente, mas esta [é a nossa recomendação oficial!

IRBR3



Ativo vinha em um impressionante movimento de valorização após a abertura de capital, mas em questão de 2 meses desvalorizou 80%. Negociando hoje abaixo do preço do IPO, possui gaps abertos em preços tão elevados que nem faz sentido calcular quanto a ação poderia subir se fizesse o movimento contrário. Assim, parece mais coerente analisar os patamares recentes, de modo que um alvo para realização de lucro seria na 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).

No entanto, a constante renovação de mínimas num cenário de Mercado em baixa e incerteza operacional nos levou a buscar outra empresa com melhor “visibilidade”. Não gostamos (nem um pouco) de “realizar prejuízos”, mas optamos por manter apenas 1 ativo “especulativo” na Carteira.

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

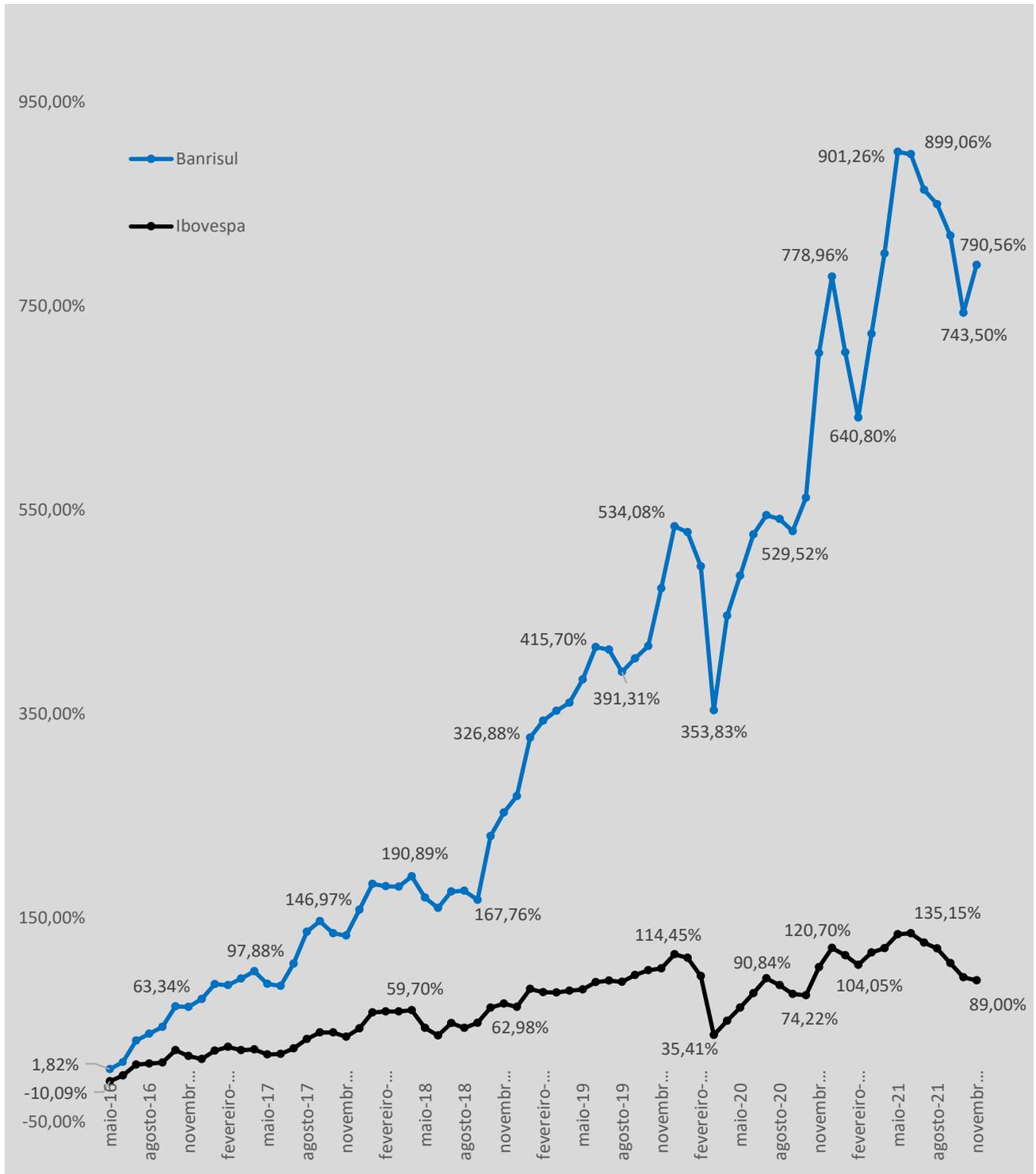
Tabela

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%
outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%
				novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%
Total 2021 (11 meses)	1,32%	-14,36%	15,68%	12 Meses – Acumulado	10,75%	-6,40%	17,15%
				24 Meses – Acumulado	55,34%	-5,83%	61,17%
Histórico – (67 meses)	790,56%	89,00%	701,56%	36 Meses – Acumulado	151,99%	13,87%	138,12%

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: 1.700 ações BMGB4, 700 ações BRML3, 600 ações CEAB3, 1.700 ações CIEL3, 400 ações LIGT3, 5.000 ações OIBR3, 150 ações PCAR3, 275 ações PETR4 e 1.000 ações PLPL3.

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.