



Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Maio de 2022

Índice

	1
<u>CARTEIRA DO MÊS.....</u>	<u>4</u>
<u>PERSPECTIVAS.....</u>	<u>5</u>
<u>BMGB4 – BANCO BMG</u>	<u>6</u>
GRÁFICO (MENSAL)	6
<u>CEAB3 – C&A MODAS.....</u>	<u>7</u>
GRÁFICO (MENSAL)	7
<u>KLBN11 – KLABIN (UNIT)</u>	<u>8</u>
GRÁFICO (MENSAL)	8
<u>LIGT3 – LIGHT</u>	<u>9</u>
GRÁFICO (MENSAL)	9
<u>MRFG3 – MARFRIG.....</u>	<u>10</u>
GRÁFICO (MENSAL)	10
<u>MYPK3 – IOCHP-MAXION</u>	<u>12</u>
GRÁFICO (MENSAL)	12
<u>PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR”</u>	<u>13</u>
GRÁFICO (MENSAL)	13
<u>PLPL3 – PLANO & PLANO.....</u>	<u>14</u>
GRÁFICO (MENSAL)	14

SEER3 – SEER EDUCACIONAL	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
TPIS3 – TRIUNFO	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)	17
GRÁFICO (MENSAL)	17
ACWI11 – ETF DE RENDA-VARIÁVEL	18
GRÁFICO (MENSAL)	18
DESEMPENHO ANTERIOR	19
TABELA	19
ATIVOS EXCLUÍDOS	20
CSMG3	20
DESEMPENHO ACUMULADO	21
TABELA	21
DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.).....	22
GRÁFICO	22
AVISO LEGAL	23

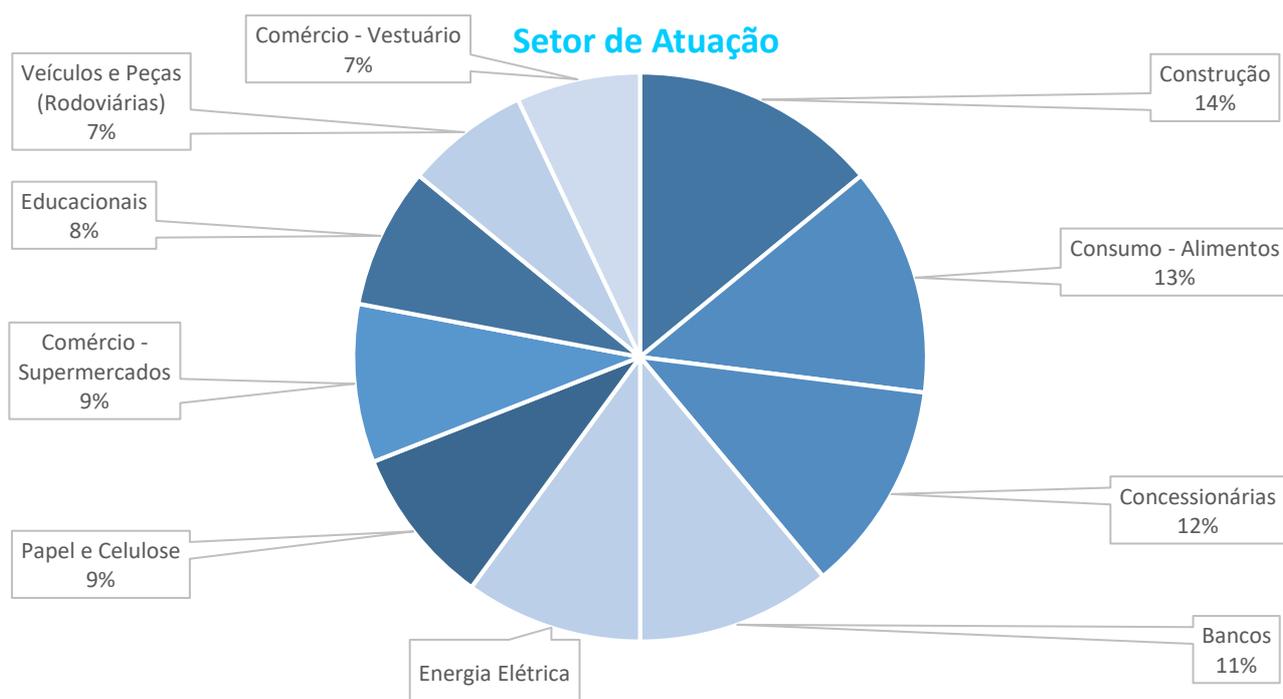
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	14%	ALTO	507
MRF33	MARFRIG	Consumo - Alimentos	13%	MÉDIO	69
TPIS3	TRIUNFO	Concessionárias	12%	ALTO	764
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	11%	MÉDIO	396
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	10%	BAIXO	112
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	9%	MÉDIO	43
PCAR3	"PÃO DE AÇÚCAR"	Comércio - Supermercados	9%	BAIXO	44
SEER3	SER EDUCACIONAL	Educacionais	8%	MÉDIO	85
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	7%	MÉDIO	53
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	7%	MÉDIO	160
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-5%	MÉDIO	-5
ACW111	ETF DE RENDA-VARIÁVEL		5%	BAIXO	54
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

O fluxo virou e a Bolsa brasileira parou de brilhar em 2022. A queda generalizada vista em abril se contrapõe à alta vista nos meses anteriores. Pouca coisa mudou para as empresas em tão pouco tempo, então parece razoável supor apenas que o “humor” do Mercado virou. Preço não altera fundamento – por mais que não saibamos exatamente qual é este, é importante lembrar do princípio.

O ponto de vista deste que vos escreve é de que o melhor momento para se comprar ações é quando os juros estão altos. Segundo cálculos próprios, o exemplo recente do Brasil sugere que para cada 1% de alta na Taxa Selic derruba a média das ações da Bolsa (excluindo Petrobras e Vale) em até 3%. Este excesso de volatilidade cria cenário atrativo (em longo-prazo) para quem tiver coragem de se antecipar.

Pegue a ação de sua preferência e veja quanto ela teria que se valorizar para voltar até a máxima de 2020/2021. Quantos anos de Taxa de Juros seriam necessários para conseguir tal retorno? No caso do Ibovespa seriam mais de 2 anos, mas para muitas ações o cálculo será muito maior. Mesmo com alvos mais modestos, é possível verificar situações onde seriam necessários 5 anos para obter algo que pode vir em 12 meses. Sugiro aos leitores verem a situação ocorrida entre 2016-2019, quando a Taxa Selic estava em 14% e o Ibovespa em 40 mil pontos.

Mas, para que este modelo de tomada de risco funcione, é preciso disciplina na alocação de capital. Alocações adicionais e progressivas apenas quando os preços caem. Acertar o cenário (ou “time” de uma inflexão) é difícil e pode nos induzir ao erro. Já o comportamento do preço é inquestionável: quanto menor, melhor (para o comprador). Mas, o ideal é fazer isso com o maior número de ativos não-correlacionados possível. Daí, advém a importância da diversificação não só entre classes (ações, FIIs, títulos), como entre países (o câmbio é normalmente a melhor alternativa para “proteção”).

BMGB4 – BANCO BMG

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Segue substituindo o BB (temporariamente), 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 necessitar, independente do canal ou forma de relacionamento. Por isso, se denomina “FIGITAL”, atuando 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.

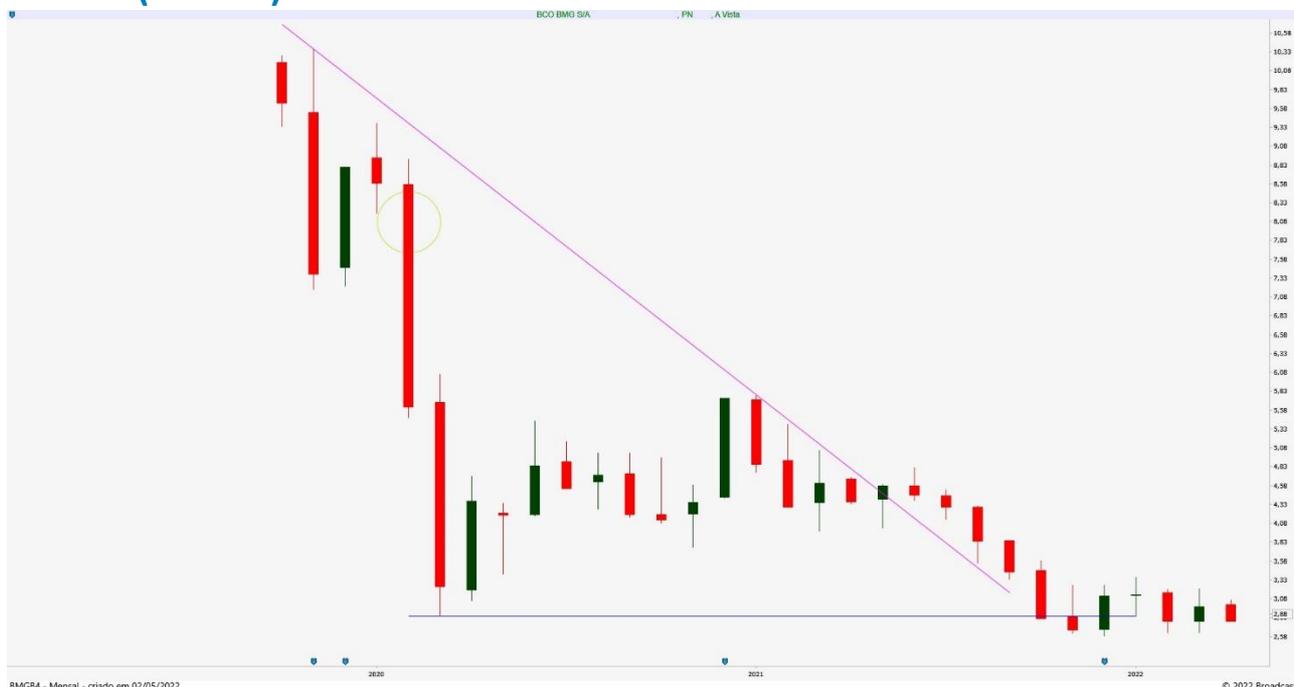
Sua força no varejo é reconhecida e representa grande parte da carteira e fortalezas atualmente. A rede de franquias, a “help! loja de crédito”, é especializada em serviços financeiros, com conceito one-stop shop. A franquia atua de forma sinérgica e complementar com os parceiros correspondentes bancários.

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. Em curto-prazo, o desempenho das ações muitas vezes acaba refletindo o “risco-país”, o que é um pouco injusto (na visão deste que escreve). Outro fator que deve (ou deveria) estar contribuindo para uma melhor percepção para o segmento, é o ciclo de alta da Taxa Selic, o que facilita a expansão do spread.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de baixa. Os sinais gráficos são confusos sua LTB (linha de tendência de baixa), tenha sido (levemente) violada meses atrás, mas daí a dizer que ela foi anulada seria uma precipitação. Mostrou reação ao testar sua mínima-histórica - chegou até a (ligeiramente) operar abaixo do fundo registrado no início da pandemia -, mas a máxima de novembro/21 (R\$ 3,30) impediu uma maior recuperação. A configuração de um “fundo-duplo” e a retomada do movimento altista ainda é possível, mas precisa que a máxima recente seja superada.

Em todo o caso, com tanto upside potencial, não aconselhamos os investidores a esperarem muito para se posicionar.

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 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 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.

As ações do setor tiveram movimentos distintos, mas temos visto recentemente um legítimo “sell off”. Muitas empresas inclusive negociando em torno das mínimas de 2020, o que por si só denota o cenário caótico atualmente refletido nos preços. A sensibilidade aqui às taxas de juros é acima da média, mas explicar o pessimismo atual refletido no preço apenas pela Taxa Selic nos 2 dígitos parece forçado.

Surgiram notícias de aumento da concorrência de plataformas chinesas, estendendo preocupações ao vestuário que antes pareciam restritas aos eletrônicos. Todavia, como a precificação aqui sempre foi mais baixa em relação às empresas de comércio eletrônico (MGLU3, VIVA3, AMER3, MELI34, etc), fica a impressão que aqui o pessimismo está exagerado.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de baixa no curto período em que negocia na Bolsa. A pressão vendedora segue forte e levou o preço a perder ligeiramente a mínima-histórica (R\$ 4,70). No entanto, a formação posterior de possível candle de retomada, configurando possível “fundo-duplo”. Caso isso se confirme, há muito valor a ser recuperado - a sua LTB (linha de tendência de baixa), está bem acima do preço atual. Além disso, há vários (e distantes) alvos, sendo o principal a busca dos R\$ 17 - onde há gap aberto do dia 26/02/20.

Diante de tudo isso, enxergamos aqui a oportunidade de alto retorno, com risco equivalente.

KLBN11 – KLABIN (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma sociedade anônima de capital aberto, com 24 fábricas no Brasil e uma na Argentina. Trata-se da maior produtora e exportadora de papéis para embalagens do país e líder na produção de embalagens de papel. Única companhia do mercado brasileiro a oferecer soluções em celuloses de fibra curta, fibra longa e celulose fluff, e líder nos mercados de embalagens de papelão ondulado e sacos industriais.

Mais do que produtos sustentáveis, cria soluções para futuro renovável. Suas atividades florestais e industriais baseiam-se nesse conceito para preservar a biodiversidade e o equilíbrio dos ecossistemas nas regiões onde atua. Desde 2014, faz parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa (ISE) e, em 2020, também passou a ser a única empresa brasileira do mercado de papel e celulose a integrar o Índice Dow Jones de Sustentabilidade (DJSI), nas carteiras de Índice Mundial e Índice de Mercados Emergentes.

Esta produtora de papel e celulose é uma grande exportadora, embora parcela relevante de sua produção seja destinada ao Mercado interno. Talvez por isso, suas ações possuem baixa correlação com o resto do Mercado – sendo ideal para composição de portfólio.

Mas, atenção para o fato de que a empresa possui 3 classes de ativos (ações ordinárias, preferenciais e units). Antigamente a KLB4 era a mais negociada, tanto que nossa recomendação anterior se referia a esta classe. No entanto, ela foi perdendo relevância com o tempo, de modo que hoje KLBN11 é a que faz parte do Ibovespa.

Gráfico (mensal)



Ativo em clara tendência de alta em longo prazo, mas cujo movimento se intensificou após o início da pandemia. Isto permitiu que um segundo canal de alta (médio-prazo), fosse traçado. Como sua LTA secundária vem sendo reiteradamente respeitada nos últimos meses, parece ser graficamente um bom momento para se posicionar no ativo. Vamos trabalhar com alvo no topo-histórico (R\$ 30), mas investidores em longo-prazo podem mirar patamares mais altos, principalmente se houver um novo ciclo de desvalorização do Real.

Fica claro, pelo gráfico, que as ações possuem boa correlação com o Dólar. Como a simetria não é total, oportunidades em curto-prazo costumam aparecer periodicamente para os investidores se posicionarem (tanto na compra, quanto na venda). Este, agora, é o caso, pois a ação afundou em abril mesmo em mês de desvalorização do Real.

LIGT3 – LIGHT

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta Companhia é 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 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 foi pouco afetada pela crise hídrica que o país enfrentou ano passado.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência lateral há mais de 1 década (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 a região dos R\$ 10 pudesse ser um novo “fundo” (maior que o anterior). No entanto, isto não aconteceu e a ação parece realmente estar convergindo para a mínima da zona de oscilação indicada.

Caso isto ocorra, a relação risco-retorno ficará ainda mais favorável, de modo que os investidores deverão aumentar a exposição.

MRFG3 – MARFRIG

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A Marfrig é líder global na produção de hambúrgueres e uma das maiores empresas de proteína bovina do mundo, em capacidade. Dedicar-se à produção de alimentos de alto valor agregado à base de proteína animal, basicamente bovina, e de opções variadas, prontas para o consumo, como vegetais congelados, ovinos, peixes e molhos. Fundada em 2000, é uma das companhias brasileiras de alimentos mais internacionalizadas e diversificadas. Seus produtos estão presentes em mais de 100 países. São cerca de 30 mil colaboradores em 21 unidades produtivas bovinas, 10 centros de distribuição e comerciais e espalhadas por quatro continentes.

Outra frente na qual a Marfrig se destaca é na produção e comercialização de itens à base de proteína vegetal, a partir do Brasil. É a primeira empresa no país a atuar nesse nicho em escala comercial para o food service. Nessa atividade, mantém acordo exclusivo com a norte-americana Archer Daniels Midland Company (ADM), que inclusive deu origem à PlantPlus Foods!, criada em 2020. Resultado de joint venture entre as duas companhias, a PlantPlus! produz e comercializa alimentos de base vegetal por meio de canais de varejo e das redes food service nas Américas do Sul e do Norte.

Esta processadora de alimentos sofreu muito no passado em função de sua elevada dívida, fruto de mal-sucedida estratégia de crescimento via aquisições. Porém, mais recentemente, a empresa conseguiu reduzir sua alavancagem, tanto através de melhora operacional, quanto via venda de subsidiárias. A melhora da percepção de risco do Mercado, também, permitiu à empresa reduzir o custo de sua dívida, o que já sugeria que os lucros deveriam retornar após muitos anos de prejuízos acumulados.

No entanto, foi apenas no final de 2019, 2 anos depois que a recomendamos pela última vez (ver abaixo), que o ciclo da carne bovina (especialmente nos Estados Unidos, seu principal Mercado), se tornou favorável. Transformação foi tão grande e rápida que a empresa hoje já é a principal acionista da outrora gigante BRF (BRFS3).

Gráfico (mensal)



O ativo vinha em tendência de queda em longo prazo, mas anulou sua LTB. Após 6 anos praticamente “andando de lado”, foi só no final de 2019 – pouco antes da pandemia e 1 ano depois que a melhora nos resultados começou – que a ação iniciou um rali. Não erramos em tê-la excluído em 2016, mas em não ter adicionada MRFG3 novamente antes.

O canal de alta de médio-prazo é bastante inclinado, o que levante dúvidas quanto a sua sustentabilidade. No entanto, os R\$ 20 começaram a sinalizar interesse comprador, reforçando a significância da sua LTA (linha de tendência de alta) secundária. O fato de ter fechado o mês passado ali, indica uma boa oportunidade de entrada.

Além disso, como a máxima anterior (de 2010) foi superada, pode-se esperar a continuidade do movimento altista principal. Além disso, em tempos de Guerra, estar posicionado em algo tão elementar quanto comida parece fundamental!

MYPK3 – IOCHP-MAXION

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa de nome complicado teve origem no Rio Grande do Sul há mais de 1 século. Atualmente, é uma companhia global, líder mundial na produção de rodas automotivas e um dos principais produtores de componentes estruturais automotivos nas Américas. Conta com 31 unidades fabris, localizadas em 14 países e cerca de 15 mil funcionários, o que os capacita a atender clientes ao redor do mundo nos prazos e padrões de qualidade e competitividade exigidos por eles.

É uma Companhia que possui alto nível de conhecimento técnico e que busca constantemente fornecer soluções inovadoras nas áreas em que atua, utilizando macrotendências globais para direcionar o desenvolvimento de novos produtos e tecnologias de forma independente ou em cooperação com parceiros estratégicos. Opera seu principal negócio por meio de duas divisões: Maxion Wheels e Maxion Structural Components. Na primeira, produz e comercializa ampla gama de rodas de aço para veículos leves, comerciais e máquinas agrícolas e rodas de alumínio para veículos leves. Na segunda, produz longarinas, travessas e chassis montados para veículos comerciais e conjuntos estruturais para veículos leves. Adicionalmente, por meio da AmstedMaxion (negócio em conjunto), produz rodas e fundidos ferroviários, fundidos industriais e vagões de carga.

Apesar de a Indústria nacional estar há anos apresentando dificuldades, esta empresa está muito mais exposta à Economia global do que ao Brasil, com a vantagem da proteção cambial. Com o Dólar em torno dos R\$ 5, isto talvez explique porque a ação está "patinando". Todavia, como possui baixa correlação com o Ibovespa, trata-se de ativo ideal para composição de portfólio (se adquirido no preço certo).

Mesmo que a cadeia mundial de veículos esteja sofrendo pela falta de chips, MYPK3 é a única ação do segmento no Brasil que não chegou a recuperar os patamares de preço pré-pandemia – o que parece ser injustificável!

Gráfico (mensal)



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

Chegou perto de testar novamente a sua LTA (atualmente em torno dos R\$ 11). Mas, os últimos 2 candles sugerem que o novo "fundo" foi um pouco mais acima. Assim, os investidores que não estiverem posicionados devem agir logo.

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 Êxito. Com modelo de negócios em 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, Taelq, Club des Sommeliers, Finlandek, entre outras. Com mais de 800 lojas físicas e líderes do e-commerce alimentar no Brasil, trabalha para oferecer aos 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. Por se tratar de atividade “essencial”, deve ser menos impactada pela alta dos juros – principal vetor baixista atual do Mercado. Sendo assim, o comportamento recente da ação pode ser classificado como “exagerado”.

Uma questão bastante confusa foi o desmembramento da marca Assaí. Teoricamente isso serviria para “destravar valor” na empresa (o mesmo deve acontecer também com o Grupo Êxito), mas a forma como isso acontece confundiu um pouco grande parte dos investidores (ver abaixo).

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta em longo-prazo, mas este prognóstico ficou menos preciso após o “divórcio” entre PCAR3 e ASAI3 em 01/03/21 – o que 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.

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. Assim, o alvo de repique permanece lá!

Os candles anteriores sinalizavam retomada do movimento altista, mas a forte queda do mês passado jogou uma “ducha de água fria” nas expectativas dos comprados. O potencial até o referido alvo é significativo, mas parece que vai demorar mais do que o esperado para ser auferido.

PLPL3 – PLANO & PLANO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

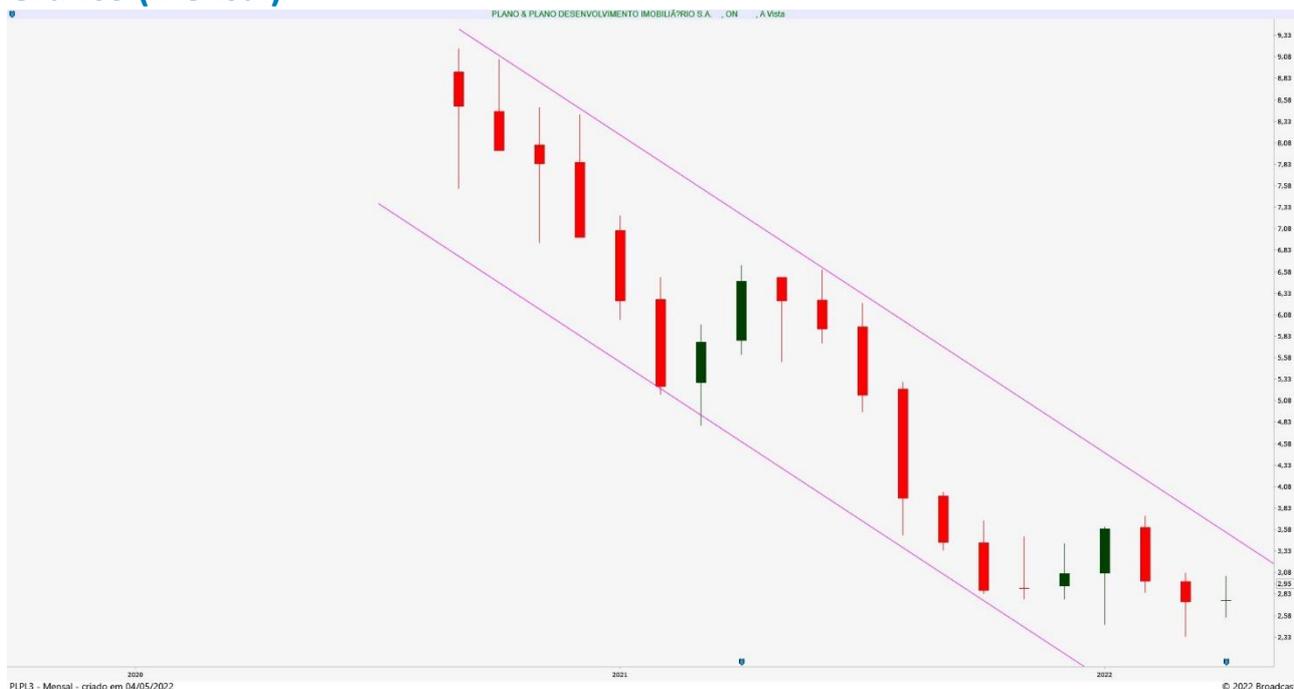
Retornando à Carteira, trata-se de uma das dez mais expressivas empresas de incorporação e construção do Brasil. Sinônimo sucesso no mercado imobiliário, possui amplo portfólio em diferentes segmentos e são líderes do setor econômico na região metropolitana de São Paulo. Além de incorporar e construir, 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 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.

Ausente por 4 meses (por questões de volume), esta ação retorna abaixo do patamar em que saíra (**10,15%**). Este desempenho foi inferior tanto à performance geral da Carteira (**5,01%**), quanto (principalmente) à valorização do Ibovespa no mesmo período (**2,92%**). Assim, “meio sem querer” acabou sendo uma boa tê-la retirado anteriormente antes do previsto.

Gráfico (mensal)



Ativo em forte queda no curto período em que negocia. No entanto, isto é facilmente explicado pelo comportamento ascendente dos juros-futuros. A correlação é inversamente proporcional, com raros momentos de discrepância. Assim, a tese de investimentos no setor de construção seguirá desafiadora, enquanto a Taxa Selic seguir em elevação, sendo indicada apenas para os mais arrojados.

As ações não chegaram a testar a sua LTB (linha de tendência de baixa), na última alta, mas praticamente não fez novos fundos. Assim, podemos almejar ao menos um novo repique (até algo próximo dos R\$ 3,50) - em longo-prazo é possível esperar muito mais.

Em todo o caso, tendo aberto capital há menos de 2 anos, este exemplo mostra bem o risco de se entrar em IPOs!

SEER3 – SEER EDUCACIONAL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma das maiores organizações privadas no setor de ensino superior, nas modalidades presencial e de ensino a distância ("EAD" ou "Ensino Digital"), no Brasil em termos de número de unidades, com atuação na área da educação desde 1993 e com forte presença nas regiões Nordeste, Norte e Sudeste do País. Em 31 de dezembro de 2020, sua plataforma era composta por 56 unidades, distribuídas em todos os estados do país. Sua atuação é abrangente e diversificada contando, atualmente, com 191,2 mil alunos matriculados, sendo 131,6 mil matriculados em cursos de graduação presencial, 39,0 mil em cursos de graduação no EAD, 19,3 mil matriculados em cursos de pós-graduação presencial e Ensino Digital e 1,3 mil matriculados em cursos técnicos.

Sua estratégia consiste em criar um ecossistema de ensino superior, que atua de forma integrada por meio de modelo acadêmico que permite flexibilidade de oferta e criação de novos cursos e modelos de oferta nos segmentos de graduação, pós graduação e educação continuada ("life-long learning"), por meio de marcas com grande apelo regional e reconhecimento dos alunos, professores e empregadores em cada uma das regiões do país em que atua.

Foi-se o tempo em que o setor de educação era um dos "queridinhos" da Bolsa (quando o FIES "turbinava" os resultados das companhias). Atualmente está depreciado, mas com algumas empresas com (muito) mais valor a ser recuperado do que outras. Por mais que a perda de alunos não seja tão significativa de modo geral, o fato de haver a migração de parte deles do ensino presencial para o on line (ou híbrido), acaba tornando o Mercado mais concorrencial e reduzindo as margens de lucro (semelhante ao que acontece com o comércio eletrônico). Nestas condições, por mais que as empresas já tenham se desvalorizado muito (ver gráfico abaixo), o Mercado pode continuar penalizando as ações enquanto as condições macroeconômicas não melhorarem.

Gráfico (mensal)



Ativo que operava em tendência de alta até que sua LTA foi perdida em março/2020. O movimento de recuperação foi pequeno e a ação acabou inclusive perdendo o suporte anterior (R\$ 11). Dependendo do quanto o Mercado como um todo se deteriore, SEER pode convergir até sua mínima-histórica (abaixo de R\$ 5).

Tendo fechado abril na mínima recente, sugerimos (ao menos) um leve aumento de exposição. Por mais que o gráfico pareça negativo, a relação risco-retorno em longo-prazo é muito favorável. O upside é enorme, uma vez que possui gap aberto (gráfico diário), próximo dos R\$ 27. Isto significaria R\$ 18 para ganhar x R\$ 4 para perder. Que tal?

TPIS3 – TRIUNFO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se de uma das principais empresas brasileiras do setor de infraestrutura, considerada pioneira por sua atuação nos segmentos de concessão rodoviária, administração de aeroporto e terminal portuário, e energia. Esses negócios são fundamentais para sustentar o crescimento econômico nacional, auxiliando no suprimento da demanda logística e energética brasileira.

A companhia possui cerca de 4 mil profissionais diretos e suas atuais empresas estão localizadas em seis unidades federativas, nas regiões: Sudeste (São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais), Sul (Paraná) e Centro-Oeste (Goiás e Brasília – Distrito Federal). A sede da Companhia fica na cidade de São Paulo (SP). A Triunfo foca sua estratégia na busca de negócios gerados pelo avanço e pelo aprimoramento da infraestrutura nacional, procurando sempre diversificar seu portfólio, com projetos bem estruturados e que resultem na geração de valor aos acionistas.

Para quem não conhece, esta era a empresa que tinha a concessão da famosa rodovia gaúcha “free way”, até bem pouco tempo atrás (agora está com a CCRO3). Em Bolsa, a precificação da Triunfo sempre foi mais baixa – talvez reflexo dos problemas com dívida que a empresa teve no passado. Assim, também possui alta sensibilidade às taxas de juros, o que pode levar a volatilidade elevada (ver gráfico abaixo).

Gráfico (mensal)



Este gráfico é “de cinema”: o ativo formou um fundo-duplo ao respeitar em 2020 um suporte de 2009. Após iniciar um novo movimento de alta, entrou em correção (como o resto do Mercado).

Infelizmente, a sua LTA (linha de tendência de alta), de médio-prazo foi perdida. Esta possibilidade já havia sido alertada em razão da existência de um gap (gráfico diário), pouco acima de R\$ 1. No entanto, a relação risco-retorno (favorável), sugeria que devíamos iniciar a recomendação naquele momento – haja vista que o preço já havia caído muito desde a máxima recente (R\$ 5).

Em todo o caso, fica claro que se trata de uma ação muito volátil, de modo que é preciso estar preparado para “fortes emoções” ao investir aqui. Como realizar prejuízo (ordens “stop-loss”), não é da nossa política, sugerimos aos investidores se prepararem para significativo aumento de exposição, caso o referido gap seja de fato fechado.

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (posição vendida)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A queda das Bolsas internacionais mês passado, fez o Ibovespa devolver quase toda a alta vista no ano. Assim, mantemos a coerência e reduzimos a posição contra o ativo, a qual poderá ser eliminada no mês que vem, caso o Índice volte para os 100 mil pontos.

A projeção de que o Ibovespa, em algum momento, venha a testar os 80 mil pontos permanece, mas isto só será possível caso Petrobras e Vale afundem (possivelmente em cenário de grande aversão ao risco global).

O Mercado de ações norte-americano se afastou das máximas históricas. Como os juros por lá já começaram a subir (e o ciclo deve ser longo), o gatilho para que os preços corrijam (semelhante ao que acontece aqui há meses), está dado! Não é normal que qualquer Bolsa de Valores sustente grandes movimentos de valorização durante ciclos de aperto monetário.

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. No entanto, diferente do que costumávamos fazer, seguimos sugerindo alternativa diferente (ver próxima página).

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta em longo-prazo, mas em processo de correção em médio-prazo. O repique foi sumariamente interrompido, permitindo traçarmos um novo canal de baixa (agora com maior amplitude). Assim, a cota deve rapidamente buscar os R\$ 100, fechando um gap aberto (gráfico diário), de janeiro/22 – podendo testar o suporte dos R\$ 97.

Como um gap ficou aberto pouco abaixo dos R\$ 110, esperamos por posterior repique que possa acontecer. Este patamar irá delimitar qualquer novo aumento futuro de posição contra o ETF, mesmo que a projeção de pivot sugira que a busca dos R\$ 90 seja possível até mesmo em curto-prazo.

Há outros gaps abertos, sendo o menor deles pouco abaixo de R\$ 77 (maio/2020). Caso ele venha a ser fechado, fará com que o preço teste a sua LTA (linha de tendência de alta) principal.

ACWI11 – ETF DE RENDA-VARIÁVEL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Este é mais um dos tantos Fundos de Índice internacionais que entraram na B3 nos últimos anos. Diferente da maioria – que aplica recursos exclusivamente no Mercado norte-americano -, o ACWI (all countries world index), pode ser traduzido como “índice de todos os países do mundo”. Como não temos convicção para sugerir alocação em nenhum país (ou região) especificamente, optamos pela maior diversificação global possível.

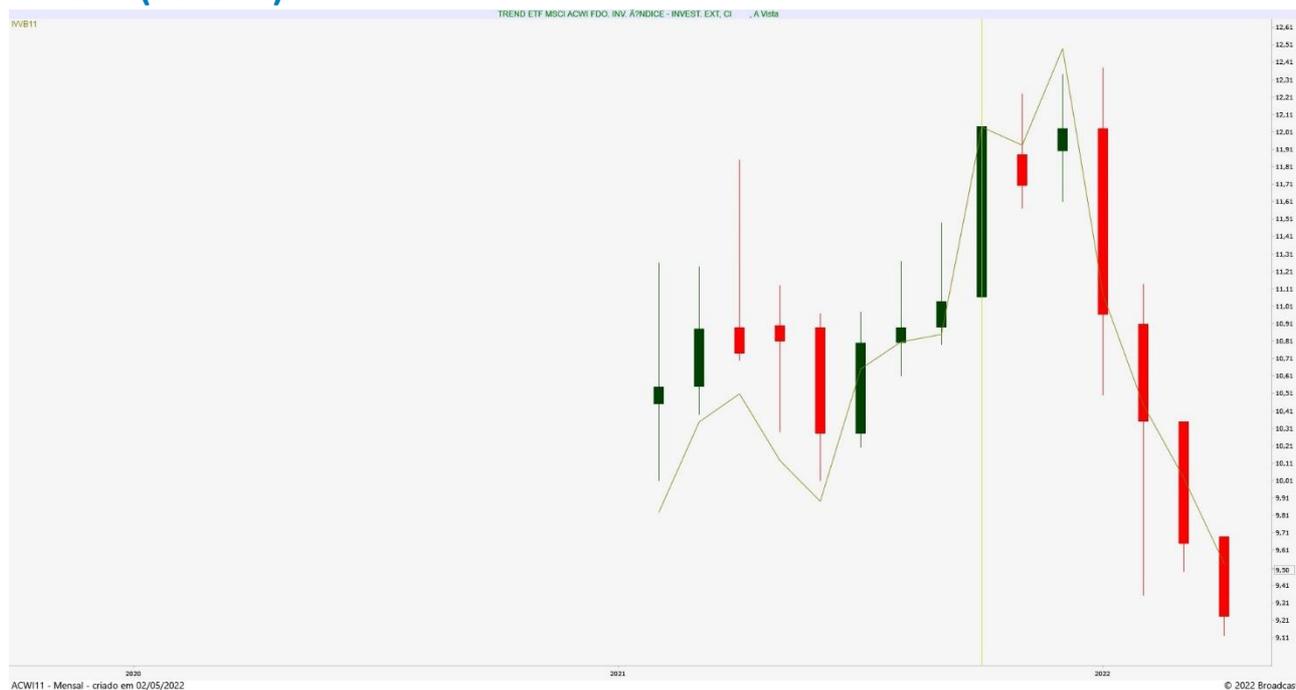
Em sua composição, quase 60% são empresas dos Estados Unidos, mas o resto está bem distribuído entre Europa, Japão e países emergentes. É bom lembrar que a oscilação de ativos internacionais reflete não só a oscilação das ações nos seus países de origem, bem como as alterações das taxas de câmbio contra o real.

E aqui chegamos à tese central: não temos nenhuma convicção de que as Bolsas globais irão parar de cair, mas como o Brasil já se equiparou novamente (em termos relativos), aos Mercados externos (e a nossa Carteira é composta 100% de empresas nacionais), queremos seguir tendo proteção cambial no momento em que o Dólar está próximo dos R\$ 5 (subiu 4,9% em abril), e o Euro abaixo dos R\$ 5,50 (estável em abril).

Com uma posição comprada de 5%, podemos considerar 2,5% em “ações globais” e 2,5% contra o nosso Real. Como a oscilação vista no mês passado nesta combinação funcionou significativamente, seguimos a coerência e a reduzimos. Uma repetição deste cenário nos levará a eliminar tal alocação.

Alternativamente, aqueles investidores que preferirem continuar alocando esta parcela na renda-fixa (CDB ou Tesouro Selic), sintam-se à vontade!

Gráfico (mensal)



O índice que este ativo replica existe há muito tempo, mas o histórico do ETF por aqui é recente. Assim, fica difícil fazer projeções gráficas. Os R\$ 9,50 surpreendentemente acabaram sendo perdidos, mas a pressão vendedora dificilmente continuará, após 4 meses de intensas perdas. Assim, na composição de Carteira, faz todo sentido se posicionar aqui, nem que seja buscando apenas movimento de repique.

A correlação com o IVVB11 (ETF do S&P500) já era esperada, mas mostra como o “mundo” se desvalorizou mais durante a Guerra na Europa do que o Índice norte-americano.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Com 2 ativos caindo mais de 20%, não houve estratégia que nos impedisse de cair tanto quanto o Ibovespa. A Klabin poderia ter atenuado a desvalorização geral da carteira caso tivesse acompanhado a alta do Dólar, mas isto não aconteceu (por enquanto).

Não há muito o que possa ser feito a não ser continuar redistribuindo o peso dos ativos conforme a volatilidade se manifesta. Neste sentido, optou-se por retirar a Copasa (após apenas 1 mês), visando maior potencial de retorno futuro na Construção Civil.

A busca incessante pelas ações com maior potencial continua. Alguns setores seguem mais atrativos do que outros, mas devemos resistir à tentação de concentrar os recursos em segmentos depreciados. A visibilidade futura ainda está embaçada e precisamos guardar um último “ás na manga”.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	13%	-6,71%	-0,87%
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	11%	-11,30%	-1,24%
TPIS3	TRIUNFO	Concessionárias	11%	-23,79%	-2,62%
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	11%	-9,81%	-1,08%
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	10%	+3,74%	+0,37%
PCAR3	“PÃO DE AÇÚCAR”	Comércio - Supermercados	9%	-14,40%	-1,30%
SEER3	SER EDUCACIONAL	Educacionais	9%	-13,81%	-1,24%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	9%	-20,51%	-1,85%
CSMG3	COPASA	Água e Saneamento	9%	-0,36%	-0,03%
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	8%	-14,01%	-1,12%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-10%	-10,55%	+1,06%
ACWI11	ETF DE RENDA-VARIÁVEL		10%	-4,35%	-0,44%
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	13%		-10,36%

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

CSMG3



Ativo claramente em tendência de alta em longo-prazo. Após perder a sua LTA (linha de tendência de alta), original, pode-se traçar uma nova a partir das mínimas recentes. No entanto, sua confiabilidade não é grande pelo fato de haver um gap aberto (gráfico diário), de abril/20 (em torno de R\$ 11). Em todo o caso, olhando-se para cima, também há alvo do mesmo tipo (pouco abaixo dos R\$ 18), datado de fevereiro/20.

Com topos descendentes e fundos ascendentes, esta ação está perdendo volatilidade. Todavia, sua exclusão deve-se pura e simplesmente para colocarmos algo com maior "beta" (risco). Investidores mais conservadores podem optar por permanecer aqui ao invés de migrar para o setor de construção.

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

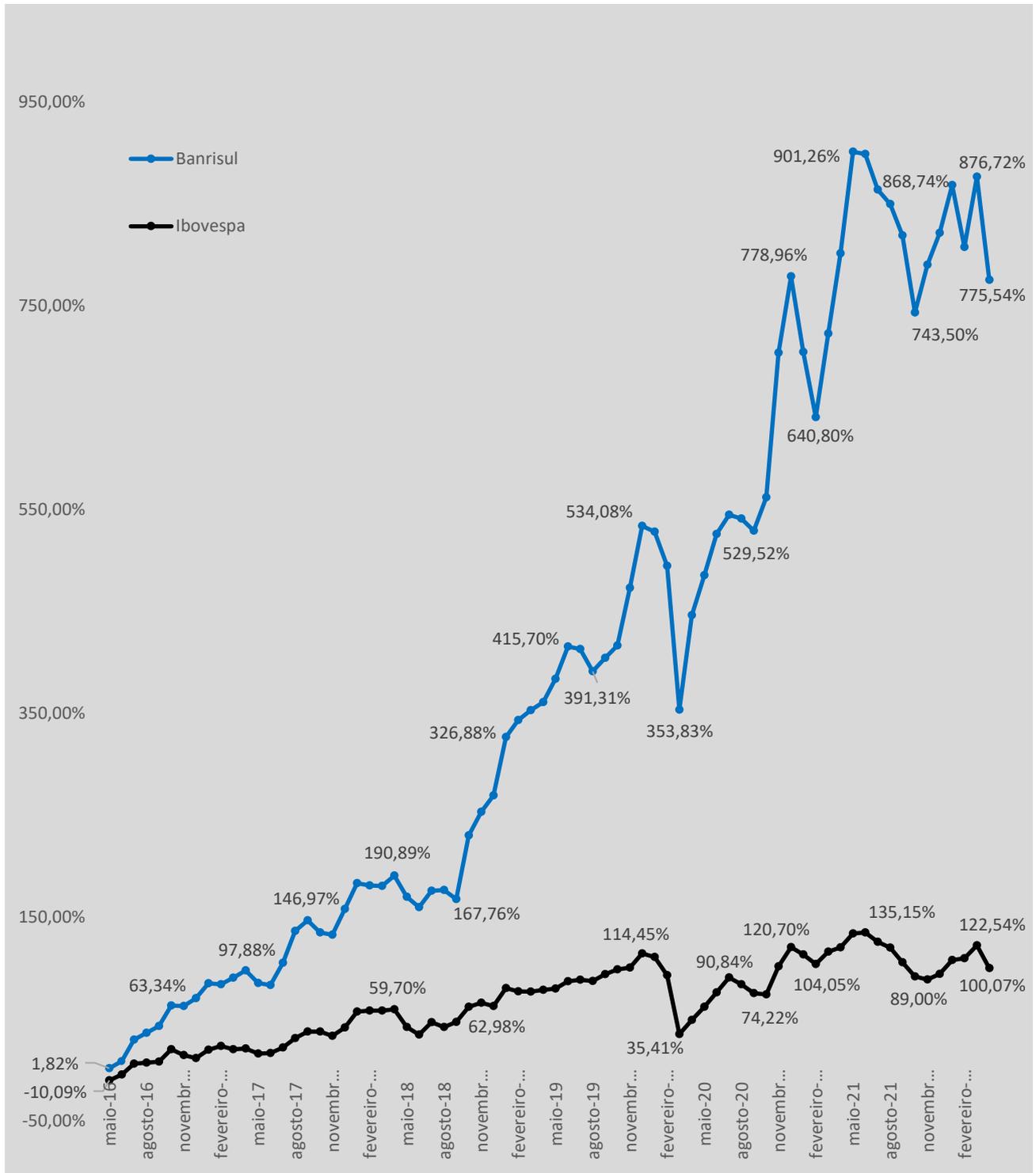
Tabela

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença
maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	junho-16	6,81%	6,30%	0,51%
julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%
setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%
novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%
janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%
março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	abril-17	3,78%	0,64%	3,14%
maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%
julho-17	11,92%	4,80%	7,12%	agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%
setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%
novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%
janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%
março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	abril-18	3,65%	0,88%	2,77%
maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%
julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%
setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%
novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%
janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%
março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	abril-19	1,71%	0,98%	0,73%
maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	junho-19	6,55%	4,06%	2,49%
julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%
setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%
novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	dezembro-18	10,60%	6,85%	3,75%
janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%
março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	abril-20	20,44%	10,25%	10,19%
maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%
julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%
setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%
novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%
janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,25%	fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%
março-21	11,10%	6,00%	5,10%	abril-21	9,56%	1,94%	7,62%
maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%
julho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%
setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%
novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%
janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%
março-22	7,58%	6,06%	1,52%	abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%
Total 2022 (4 meses)	-5,01%	2,92%	-7,93%	12 Meses – Acumulado	-2,90%	-9,26%	6,36%
				24 Meses – Acumulado	60,18%	34,01%	26,17%
Histórico – (72 meses)	775,54%	100,07%	675,47%	36 Meses – Acumulado	89,91%	11,98%	77,93%

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 de sua publicação. 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, 600 ações CEAB3, 125 ações KLB11, 400 ações LIGT3, 150 ações MRFG3, 200 ações MYPK3, 150 ações PCAR3, 1.000 ações PLPL3, 300 ações SEER3 e 1.700 ações TPIS3.

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 em médio e longo-prazos.

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 em curto 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.