



Relatório de Análise

# CARTEIRA RECOMENDADA

Julho 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&amp;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>11</u>
GRÁFICO (MENSAL)	11
<u>NFLX34 – NETFLIX (BDR) .....</u>	<u>13</u>
GRÁFICO (MENSAL)	13
<u>PCAR3 – “PÃO DE AÇÚCAR” .....</u>	<u>14</u>
GRÁFICO (MENSAL)	14
<u>PLPL3 – PLANO &amp; PLANO.....</u>	<u>15</u>
GRÁFICO (MENSAL)	15

<b>SEER3 – SEER EDUCACIONAL .....</b>	<b>16</b>
<b>GRÁFICO (MENSAL)</b>	<b>16</b>
<b>TPIS3 – TRIUNFO .....</b>	<b>17</b>
<b>GRÁFICO (MENSAL)</b>	<b>17</b>
<b>DESEMPENHO ANTERIOR .....</b>	<b>18</b>
<b>TABELA</b>	<b>18</b>
<b>ATIVOS EXCLUÍDOS .....</b>	<b>19</b>
<b>BABA34</b>	<b>19</b>
<b>ATIVOS EXCLUÍDOS (CONT.) .....</b>	<b>20</b>
<b>BOVA11</b>	<b>20</b>
<b>ACWI11</b>	<b>20</b>
<b>DESEMPENHO ACUMULADO .....</b>	<b>21</b>
<b>TABELA</b>	<b>21</b>
<b>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.).....</b>	<b>22</b>
<b>GRÁFICO</b>	<b>22</b>
<b>AVISO LEGAL .....</b>	<b>23</b>

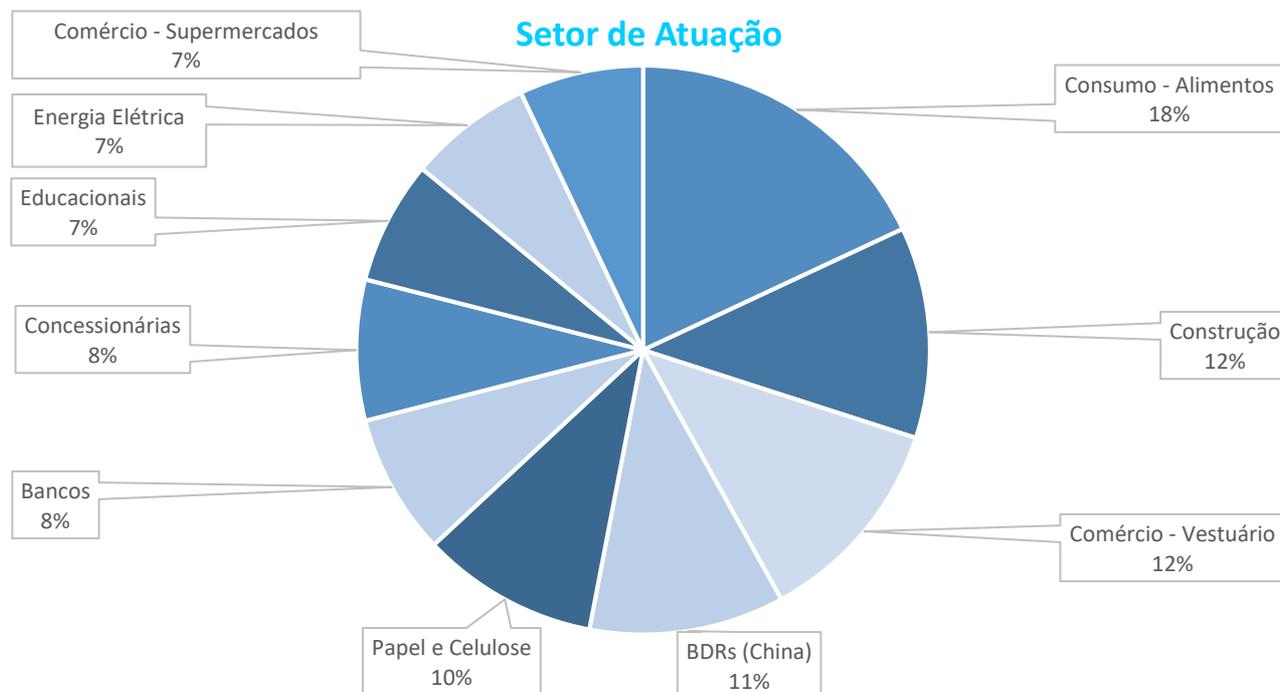
# CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
MRF3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	18%	MÉDIO	149
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	12%	ALTO	625
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	12%	MÉDIO	522
<a href="#">NFLX34</a>	<a href="#">NETFLIX</a>	<a href="#">BDRs (ESTADOS UNIDOS)</a>	11%	MÉDIO	60
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	10%	BAIXO	50
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	8%	BAIXO	325
TPIS3	TRIUNFO	Concessionárias	8%	ALTO	714
SEER3	SER EDUCACIONAL	Educacionais	7%	MÉDIO	111
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	7%	BAIXO	121
PCAR3	“PÃO DE AÇÚCAR”	Comércio - Supermercados	7%	BAIXO	43
<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**

---

“Estamos em janeiro de 2016”. Este texto dá prosseguimento àquele escrito no relatório de março (quando sugeri “estarmos” em 05/2015). Na verdade, nos precipitamos em 1 mês ao colocar aquilo (o ideal teria sido em abril), pois o nosso mercado ainda teve uma forte alta em 03/2022, antes de voltar a cair. Prever que isso ia acontecer não era muito difícil, pois como a alta fora impulsionada pela entrada de investidores estrangeiros, o ciclo de aumentos de juros nos Estados Unidos fatalmente iria fazer com que o fluxo se invertesse – e foi rápido!

Os investidores nacionais seguem buscando segurança na renda-fixa, fazendo com que os preços da maioria das nossas empresas despenquem (desprezando o início da pandemia), como não víamos há muitos anos. Costuma ser assim em ciclos de altas de juros (Selic para cima, Bolsa para baixo). E, aqui fica um alerta aos mais nervosos com as desvalorizações recentes: “o preço de mercado é algo que nós não podemos controlar, mas se tivermos o psicológico forte, podemos nos preparar e saber o que fazer quando as cotações estão neste ou naquele patamar”. Lembrem que eu havia dito 4 meses atrás que talvez fosse a hora de pegar aquele dinheiro da poupança para comprar ativos financeiros de maior potencial? Pois chegou a hora... para parte dele!

Muitas empresas estão com preços nas mínimas (ou até abaixo) de 2020, mesmo que os seus lucros tenham crescido. O aspecto inflacionário (na média) costuma ser “bom” para as empresas, pois nominalmente os seus resultados aumentam. Com o IPCA nos últimos 24 meses tendo aumentado aproximadamente 20%, podemos projetar que a maioria das empresas tenham expandido os seus resultados aproximadamente neste patamar. Se os preços das suas ações não valorizaram na mesma velocidade, significa que elas ficaram mais baratas!

Se nós excluirmos Petrobras e Vale (que estão distorcendo o Índice Ibovespa), que costumam seguir a tendência das suas próprias commodities, acredito que a tendência de queda do mercado brasileiro esteja perto do fim (mas ainda não nele). O COPOM elevou a Taxa Selic para 13,25% ao ano e sinalizou para a próxima reunião (03/08/2022) novo aumento – de 0,25% ou 0,50%. Não está claro se ali será o final do ciclo, mas com o ritmo de elevações em desaceleração, podemos projetar que dificilmente iremos além de 14%! Quando as publicações do Boletim Focus do Banco Central forem normalizadas, poderemos ter uma melhor ideia das projeções dos economistas.

Talvez o Ibovespa teste as mínimas de outubro/2020 (93 mil pontos), talvez o dólar se aproxime dos R\$ 5,60 e os juros-futuros precifiquem prêmio positivo em relação à Taxa Selic com a aproximação da eleição presidencial. Mas, em todos estes cenários caóticos, o potencial adicional de desvalorização dos ativos nacionais é pequeno o suficiente para induzir uma maior tomada de risco já neste momento.

# 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 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.

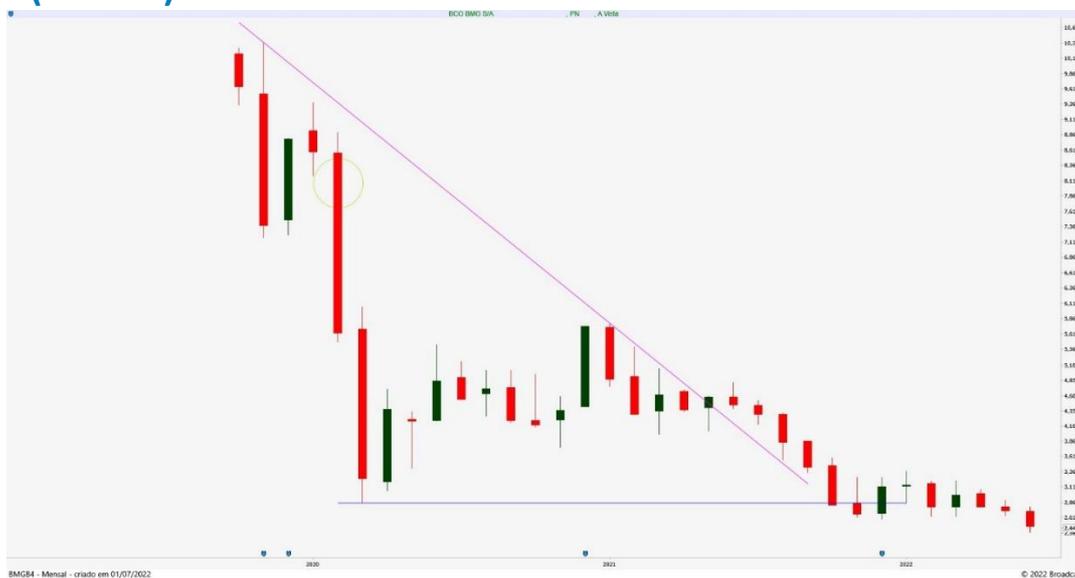
Sua força no varejo é reconhecida e representa grande parte da carteira e fortalezas atualmente. A rede de franquias, a “help! loja de crédito”, é especializada em serviços financeiros, com um conceito one-stop shop. A franquia atua de forma sinérgica e complementar com os parceiros correspondentes bancários.

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. 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). Um 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 bancário.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de baixa. Os sinais gráficos são confusos, pois embora sua LTB (linha de tendência de baixa), tenha sido (levemente) violada meses atrás, dizer que ela foi anulada seria uma precipitação. A ação mostrou reação ao testar sua mínima-histórica – embora tenha anteriormente chegado 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.

O upside potencial é enorme, mas a fuga do investidor brasileiro para a renda-fixa parece estar penalizando excessivamente ativos de menor liquidez. Isto talvez explique porque Bancos de maior porte (como o Itaú), apresentaram valorizações recentes mais significativas (pois costumam receber investimento de investidores estrangeiros). Uma mudança neste cenário talvez demore um pouco mais do que o inicialmente esperado.

# 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 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 inclusive negociando em torno das mínimas de 2020, o que por si só já 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 àquelas empresas (MGLU3, VVIIA3, AMER3, MELI34, etc), fica a impressão que o pessimismo está exagerado.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de queda no curto período em que negocia na Bolsa. A pressão vendedora segue forte e, após impedir que o gap (gráfico diário), em torno dos R\$ 17 fosse fechado, deu início a um canal de baixa. A inclinação é tão surreal que caso a linha inferior fosse buscada isto representaria um preço negativo!

Como a mínima-histórica anterior (R\$ 4,70) foi perdida, é possível fazer uma projeção de pivot de baixa - que sugere alvo próximo dos R\$ 0,50. Se isso acontecer, o mercado estará precificando a falência da empresa. Acreditar nisso seria um exagero e, para mostrar como às vezes a Bolsa erra (e feio), aconteceu algo parecido com a Usiminas (USIM5): em 2016 chegou a estar cotada a menos de R\$ 1 (hoje acima de R\$ 8).

Diante de tudo isso, enxergamos aqui uma oportunidade de alto retorno, com risco cada vez mais assimétrico.

# 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 um 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 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 KLBN4 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. No entanto, sua LTA secundária foi perdida em abril/22, o que deixa o cenário incerto em curto-prazo. Para quem tiver paciência, 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, como 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 no mês passado a ação caiu enquanto o câmbio desvalorizou – aproveitem!

# 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 total de 7 milhões de consumidores de energia elétrica), a Companhia atua em 31 (representando 34% dos municípios totais), e possui cerca de 4,5 milhões de clientes.

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 foi pouco afetada pela crise hídrica que o país enfrentou ano passado. No entanto, é difícil explicar a desvalorização das ações num momento em que muitas companhias do mesmo setor estão cotadas próximo às máximas-históricas.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência lateral há mais de 1 década! 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”. No entanto, isto não aconteceu e agora o preço convergiu para a mínima da zona de oscilação indicada.

No último pregão do mês passado a notícia de que seu CEO deixaria a empresa aflorou o ânimo dos investidores e a ação desabou 16% num único dia. Isso pode parecer muito significativo, mas como o gráfico acima nos mostra, tratou-se basicamente de uma intensificação (talvez exaustão), do movimento de forte desvalorização iniciado há mais de 1 ano. A perda de um fundo-tríplo chama a atenção, mas a razão para isto acontecer parece bastante frágil: nenhum executivo é insubstituível, a empresa existiu por muitos anos antes dele e, assim, continuará no futuro.

A ação talvez busque suporte nos R\$ 4, mas independente disso o upside é muito significativo. Assim, reiteramos a indicação de que os investidores (na medida das suas disponibilidades) elevem a exposição ao ativo.

# 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 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, com o tempo 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), que o ciclo da carne bovina (especialmente nos Estados Unidos, seu principal Mercado), se tornou favorável. A 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 adicionado novamente antes.

O canal de alta de médio-prazo era bastante inclinado, o que levantava dúvidas quanto a sua sustentabilidade. Mesmo assim, fazia sentido acreditar que os R\$ 20 poderiam sustentar o interesse comprador e reforçar a significância da sua LTA (linha de tendência de alta secundária). No entanto, a pressão vendedora foi mais forte, levando a ação a experimentar uma desvalorização que pode ser classificada como “irracional” – principalmente quando observamos que JBSS3 e BEEF3 seguem cotadas próximo às suas máximas em anos.

Uma nova configuração (talvez formando um novo canal de alta, agora com menor inclinação), deve acontecer em breve. Não parece razoável um

novo teste da LTA (linha de tendência de alta), principal (atualmente nos R\$ 6). Além disso, como a máxima anterior (de 2010) foi superada, pode-se esperar uma continuidade do movimento altista principal.

# NFLX34 – NETFLIX (BDR)

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

Novidade na Carteira, esta indicação trata-se de um BDR (recibo de ações negociadas no exterior, acrescido da variação cambial). Diferente do anterior Alibaba, provavelmente todos conhecem essa empresa. Netflix é provedora global de filmes e séries de televisão via streaming sediada na Califórnia / Estados Unidos, e que atualmente possui mais de 220 milhões de assinantes. Fundada em 1997, a empresa surgiu como um serviço de entrega de DVD pelo correio. A expansão do streaming, disponível naquele país a partir de 2007, começou pelo Canadá (2010) e hoje, mais de 190 países têm acesso à plataforma. Sua primeira websérie original de sucesso foi House of Cards (2013).

Hoje em dia, a empresa produz centenas de horas de programação original em diferentes países do mundo, querendo aprimorar-se nas aplicações e em novas programações. Em setembro de 2016 a empresa anunciou que planeja ter 50% do catálogo composto de produções originais. A Netflix confirmou sua preferência por filmes e webséries exclusivas, contrapondo sucessos do cinema, que podem ser vistos em outras plataformas. Para se diferenciar, a empresa investe mais de 20 bilhões de dólares na produção ou aquisição de conteúdo original, segundo informa a Reuters. Em novembro de 2021, chegou a passar a The Walt Disney Company (DISB34), e se tornou a empresa de entretenimento com maior valor de mercado do mundo (291 bilhões de dólares).

No entanto, de lá para cá, suas ações perderam aproximadamente três quartos daquele valor. A explicação é a perda de assinantes, possivelmente em função do aumento da concorrência e da elevação de preço da sua assinatura. Por ser uma empresa estrangeira, há poucos dados para avaliarmos ela aqui do Brasil. No entanto, sabemos que se trata de uma empresa “de crescimento”. Portanto, sensível ao ciclo de elevações na taxa de juros-norte americana. No entanto, as expectativas quanto a esta empresa em particular parecem bem mais deprimidas do que os seus “pares”, abrindo uma boa oportunidade para tomada de risco.

## Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. Pela sua alta volatilidade, demonstrar o efeito da variação cambial no período seria irrelevante. Embora não apareça no gráfico acima, podemos dizer que as ações negociadas em Nova York estão em patamar não visto desde o início de 2018.

De modo parecido com a LIGT3, o fato de um suporte relevante ter sido perdido (12/2018) gera apreensão. No entanto, por mais que o longo-prazo seja desafiador para a empresa, suas ações estão hoje relativamente muito mais depreciadas do que a média. A comparação com o desempenho do ETF NASD11 (Índice Nasdaq, em reais), mostra que o seu BDR está com grande descolamento recente em relação às demais empresas de tecnologia. Sendo assim, é provável vermos (ao menos) um repique, o que por si só já garantiria um retorno substancial.

# 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 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, Tael, 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 uma 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 Éxito), mas a forma como isso acontece confundiu um pouco grande parte dos investidores (ver a seguir).

## 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 anterior.

Chegou a disparar no início de outubro/21 e quase fechou um gap aberto no gráfico diário (acima dos R\$ 33), mas depois devolveu todos os ganhos. Assim, o alvo de repique permanece lá!

Os candles anteriores sinalizavam uma retomada do movimento altista, mas a forte queda vista em abril/22 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. Com a nova derrocada vista no mês passado, a ação está praticamente testando a sua LTA (linha de tendência de alta), o que significa tecnicamente excelente ponto para aumento de exposição.

# PLPL3 – PLANO & PLANO

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

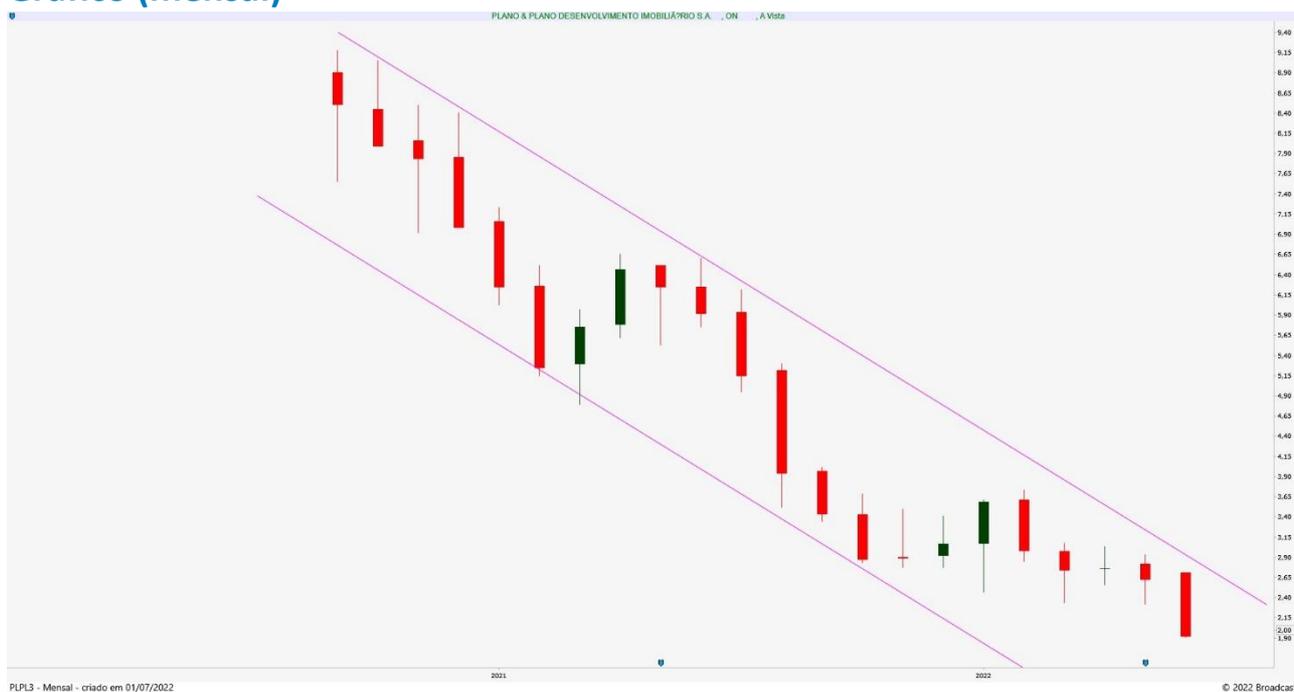
Trata-se das dez mais expressivas empresas de incorporação e construção do Brasil. Sinônimo sucesso no mercado imobiliário, possui amplo portfólio em diferentes segmentos e são líderes do setor econômico na região metropolitana de São Paulo. Além de incorporar e construir, conta também com a própria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

Aos (muitos) que estão preocupados com a dinâmica do setor e com receio de investir nele, fica um lembrete: é só porque as expectativas estão ruins que os preços das ações caíram tanto. Pode-se estimar que para cada aumento de 1% na Taxa Selic cause uma desvalorização estimada de 4% nos preços. Este fluxo deve estar perto do fim uma vez que o ciclo de aperto na política monetária está desacelerando. No futuro, quando for possível algum alívio monetário, a velocidade de recuperação deverá ser na mesma velocidade em que ocorreram as quedas. Enquanto isso, os dividendos seguem sendo creditados.

## 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, o que sugere uma intensificação do movimento de baixa. A derrocada do mês passado levou a novas mínimas, sendo difícil projetar até onde pode ir. Sendo assim, só podemos sugerir que cada investidor siga fazendo preço-médio conforme for possível. Num caso semelhante a CEAB3, o gráfico parece tão irrealista que se a linha inferior do canal de baixa fosse testada também apresentaria um valor negativo.

Em todo o caso, tendo aberto capital há 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 um 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 bastante 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 uma 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 monetárias 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 mesmo até sua mínima-histórica (abaixo de R\$ 5). Na atual configuração isto já não parece tão improvável, de modo que só resta aos investidores aguardarem uma aproximação de tal patamar para fazer preço-médio.

Por mais que o gráfico pareça negativo, a relação risco-retorno no longo-prazo é muito favorável. O upside é enorme, uma vez que possui gap aberto (gráfico diário) próximo dos R\$ 27. Isto significaria R\$ 21 para ganhar x R\$ 1 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 (junto com a sua baixa liquidez), pode levar a volatilidade elevada (ver gráfico a seguir).

## Gráfico (mensal)



Este gráfico é “de cinema”: o ativo formou um fundo-duplo ao respeitar em 2020 um suporte de 2009. Após iniciar 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 (bastante 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 o referido gap acaba de ser “fechado”, a sugestão aos investidores é realizar um aumento de exposição. O mesmo se repetirá se a mínima-histórica (R\$ 0,70) for buscada.

# DESEMPENHO ANTERIOR

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

Mais um mês se passou com intensa fuga do risco dos investidores nacionais. À exceção do BDR indicado, nossas 9 ações brasileiras tiveram queda média de mais de 20%! Algo assim foge de qualquer razoabilidade e sugere que devemos estar muito próximos da exaustão do movimento de queda do nosso mercado. O potencial de valorização no longo-prazo é muito significativo para a grande maioria das ações da Bolsa, de modo que não há muito o que fazer no momento a não ser aguardar a situação geral se modificar.

Ficar trocando um ativo pelo outro poderia confundir os nossos investidores, de modo que preferimos reforçar a convicção naqueles que já estamos indicando, fazendo apenas ajustes relativos. A situação está tão caótica que até nossos modelos estão tendo dificuldades para calcular adequadamente os pesos sugeridos. Assim, como as maiores perdas têm sido vistas nos setores de construção e vestuário, a opção foi por equilibrar os pesos de PLPL3 e CEAB3, além de destacar MRFG3 como a maior convicção. Os pesos disponíveis foram distribuídos entre os demais ativos conforme vinham sendo feitos.

Buscando manter a coerência, retirou-se a posição contra o BOVA11. Após permanecer dessa vez por 5 meses, apresentou neste período perdas de 2 dígitos (12,02%). Esse desempenho foi obviamente muito próximo da queda do Ibovespa (12,12%), mas menos da metade da perda total do nosso portfólio (29,11%). Mesmo assim, teria sido pior se não tivéssemos tido este “seguro”.

Assim, também encerramos a operação inversa (comprado em ACWI11). Após permanecer por apenas 3 meses entre as indicações, apresentou perdas (6,84%) mesmo com a alta do dólar (10,85%) e do euro (4,98%). Esse desempenho ao menos foi menos pior do que a queda do Índice brasileiro no mesmo (17,88%), mas contribuiu (em pequena dose) para a derrocada da carteira como um todo (29,68%).

Após apenas 1 mês (de forte valorização), optamos por trocar o nosso BDR chinês por um norte-americano.

Como havíamos comentado no relatório anterior, passamos a gora a incluir no item “Desempenho Acumulado” o comparativo com o Índice Small Caps. Ele possui alta correlação histórica com o Ibovespa, mas uma volatilidade maior. Assim, será possível avaliar melhor o desempenho recente da carteira, que embora perca também para o novo indicador em 2022, supera-o em 12 meses (e em todos os outros comparativos mais longos). Mas, voltando ao desempenho em 1 ano e lembrando que nossa Carteira pode sugerir tanto large-caps (grandes empresas), quanto small-caps (empresas médias), parece fazer sentido que nossa performance tenha sido equivalente à média dos 2 referidos Índices (Ibovespa e “Small”).

Isto poderá ser observado mais adiante, nas páginas 19 e 20!

## Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	15%	-26,72%	-4,01%
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	14%	-22,52%	-3,15%
TPIS3	TRIUNFO	Concessionárias	12%	-22,76%	-2,73%
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	10%	-9,58%	-0,96%
<a href="#">BABA34</a>	<a href="#">ALIBABA</a>	<a href="#">BDRs (CHINA)</a>	9%	+29,90%	+2,69%
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	9%	-9,56%	-0,86%
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	9%	-24,94%	-2,24%
SEER3	SER EDUCACIONAL	Educacionais	8%	-21,50%	-1,72%
PCAR3	“PÃO DE AÇÚCAR”	Comércio - Supermercados	8%	-19,23%	-1,54%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	6%	-26,05%	-1,56%
<a href="#">BOVA11</a>	<a href="#">ETF DO IBOVESPA</a>	<a href="#">(posição vendida)</a>	-5%	-11,36%	+0,57%
<a href="#">ACWI11</a>	<a href="#">ETF DE RENDA-VARIÁVEL</a>		5%	+0,56%	+0,03%
			<b>100%</b>		<b>-15,49%</b>

# ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

## BABA34



Ativo em tendência de queda no curto período em que negocia no Brasil – embora nos Estados Unidos já tenha ações listadas desde 2014 e na China há possivelmente muito mais tempo (a empresa foi fundada em 1999). O gráfico mostra o comparativo com a ação negociada nos Estados Unidos, com eventuais divergências explicadas pela oscilação do câmbio. Neste caso isto até não é muito relevante, pois a ação é muito mais volátil do que a moeda.

A LTB (linha de tendência de baixa), foi anulada, o que sugere que a tendência se modificou. Há muito valor adicional a ser recuperado no longo-prazo (embora correções sejam normais). Sua exclusão foi para abrir espaço para outro BDR, mas pode continuar compondo o portfólio de investidores com alta diversificação.

# ATIVOS EXCLUÍDOS (cont.)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

## BOVA11



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas em processo de correção no médio-prazos. O repique foi interrompido, permitindo traçar novo canal de baixa (agora com maior amplitude). A sequência de topos e fundos descendentes configurou pivot de baixa, cujo alvo está nos R\$ 90. Todavia, como gap ficou aberto pouco abaixo dos R\$ 110, a relação risco-retorno neste momento não sugere mantermos a posição. Assim, aguardaremos eventual repique para voltar a buscar “proteção”.

## ACWI11



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. Mesmo assim, os 2 últimos candles sinalizam “fundo” nos R\$ 8,50. Após 5 meses de intensa pressão vendedora, parece que finalmente teremos ao menos um repique.

Sua exclusão vem do fato de ser uma posição “casada” com a operação “vendida” anterior. Não faz parte da estratégia deste relatório uma compra “pura” em ETFs, mas os investidores podem optar por manter como hedge de carteira em função da proteção cambial.

# DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

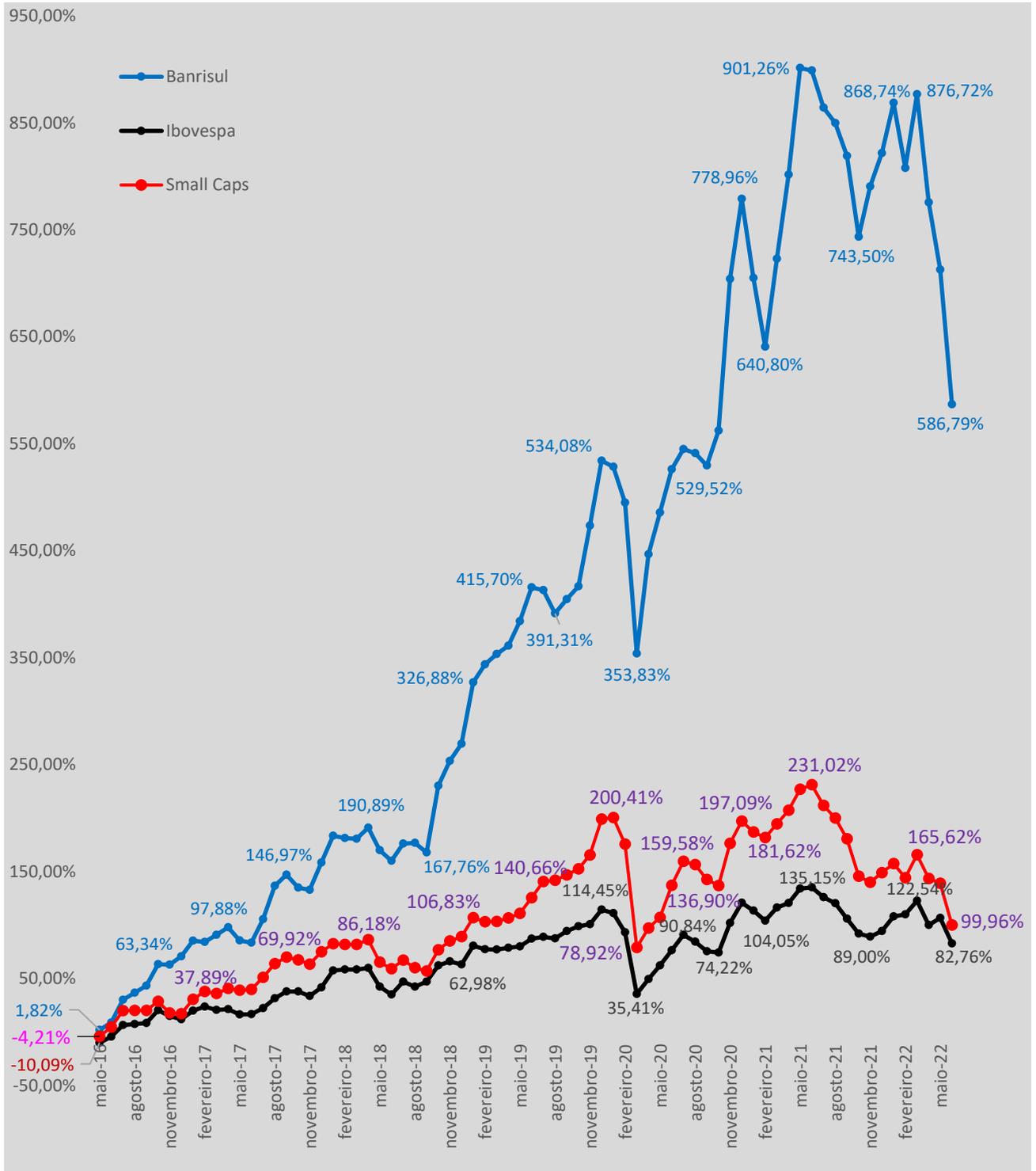
## Tabela

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença
maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	-4,21%	6,03%	junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	9,12%	-2,31%
julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	14,60%	4,86%	agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	0,18%	4,90%
setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	0,09%	4,92%	outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	7,01%	6,93%
novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	-8,44%	8,18%	dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	-0,54%	5,26%
janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	11,42%	-2,87%	fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	5,73%	-6,30%
março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	-1,45%	5,00%	abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	3,41%	0,37%
maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	-1,05%	-5,20%	junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	0,38%	-1,51%
setembro-17	11,92%	4,80%	7,12%	8,14%	3,78%	agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%	8,58%	6,67%
setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	3,68%	0,71%	outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	-1,48%	-3,38%
novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	-2,43%	1,54%	dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	7,03%	3,87%
janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	4,34%	5,39%	fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	-0,37%	-0,37%
março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	0,07%	-0,30%	abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	2,37%	1,28%
maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	-11,31%	4,12%	junho-18	-3,94%	-5,20%	1,46%	-3,66%	-0,08%
julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	5,09%	1,15%	agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	-4,25%	4,47%
setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	-1,96%	-1,27%	outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	12,59%	10,75%
novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	4,79%	2,22%	dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	2,10%	2,46%
janeiro-19	15,32%	10,82%	4,70%	9,41%	6,11%	fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	-1,82%	5,72%
março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	0,10%	2,10%	abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	1,66%	0,05%
maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	1,97%	3,01%	junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	6,99%	-0,44%
julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	6,75%	-7,24%	agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	0,48%	-4,74%
setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	2,08%	0,62%	outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	2,28%	0,11%
novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	5,14%	5,83%	dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	12,65%	-2,05%
janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	0,45%	-1,34%	fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	-8,27%	2,93%
março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	-35,07%	11,36%	abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	10,19%	10,25%
maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	5,07%	2,08%	junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	14,43%	-7,53%
julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	9,50%	-6,49%	agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	-1,23%	0,66%
setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	-5,44%	3,61%	outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	-2,28%	7,47%
novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	16,64%	4,79%	dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	7,52%	1,79%
janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%	-3,43%	-5,00%	fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	-1,84%	-6,12%
março-21	11,10%	6,00%	5,10%	4,56%	6,54%	abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	4,38%	5,18%
maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	6,32%	4,72%	junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	1,29%	-3,21%
julho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	-5,80%	2,31%	agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	-3,82%	2,34%
setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	-6,43%	3,19%	outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	-12,53%	4,30%
novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	-2,29%	7,87%	dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%	3,80%	-0,30%
janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	3,42%	1,68%	fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%	-5,19%	-1,09%
março-22	7,58%	6,06%	1,52%	8,81%	-1,23%	abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%	-8,36%	-2,00%
maio-22	-7,18%	3,22%	-10,40%	-1,82%	-5,36%	junho-22	-15,49%	-11,50%	-3,99%	-16,33%	0,84%
<b>Total 2022 (6 meses)</b>	<b>-25,49%</b>	<b>-5,98%</b>	<b>-19,51%</b>	<b>-19,69%</b>	<b>-5,80%</b>	<b>12 Meses – Acumulado</b>	<b>-31,26%</b>	<b>-22,28%</b>	<b>-8,98%</b>	<b>-39,59%</b>	<b>8,33%</b>
<b>Histórico – (74 meses)</b>	<b>586,79%</b>	<b>82,76%</b>	<b>504,03%</b>	<b>99,96%</b>	<b>486,83%</b>	<b>24 Meses – Acumulado</b>	<b>9,70%</b>	<b>3,67%</b>	<b>6,03%</b>	<b>-15,65%</b>	<b>25,35%</b>
						<b>36 Meses – Acumulado</b>	<b>33,18%</b>	<b>-2,38%</b>	<b>35,56%</b>	<b>-11,30%</b>	<b>44,48%</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: 1.700 ações BMGB4, 600 ações CEAB3, 125 ações KLBN11, 400 ações LIGT3, 150 ações MRFG3, 150 recibos NFLX34, 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 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).