Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Outubro de 2022

banrisul
Banrisul Corretora de Valores

Índice

CARTEIRA DO MÊS 4

PERSPECTIVAS 5

BABA34 – ALIBABA (BDR) 6

GRÁFICO (MENSAL) 6

BMGB4 – BANCO BMG 7

GRÁFICO (MENSAL) 7

CEAB3 – C&A MODAS 8

GRÁFICO (MENSAL) 8

ECOR3 – ECORODOVIAS 9

GRÁFICO (MENSAL) 9

KLBN11 – KLABIN (UNIT) 10

GRÁFICO (MENSAL) 10

LIGT3 – LIGHT 11

GRÁFICO (MENSAL) 11

M1TA34 – "PLATAFORMA META" (BDR) 12

GRÁFICO (MENSAL) 12

MRFG3 – MARFRIG 13

GRÁFICO (MENSAL) 13

PLPL3 – PLANO & PLANO 14
GRÁFICO (MENSAL) 14
USIM5 – USIMINAS (PNA) 15
GRÁFICO (MENSAL) 15
BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA) 16
GRÁFICO (MENSAL) 16
ACWI11 – ETF DE RENDA VARIÁVEL 17
GRÁFICO (MENSAL) 17
DESEMPENHO ANTERIOR 18
TABELA 18
ATIVOS EXCLUÍDOS 19
SEER3 19
DESEMPENHO ACUMULADO 20
TABELA 20
DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.) 21
GRÁFICO 21
AVISO LEGAL 22

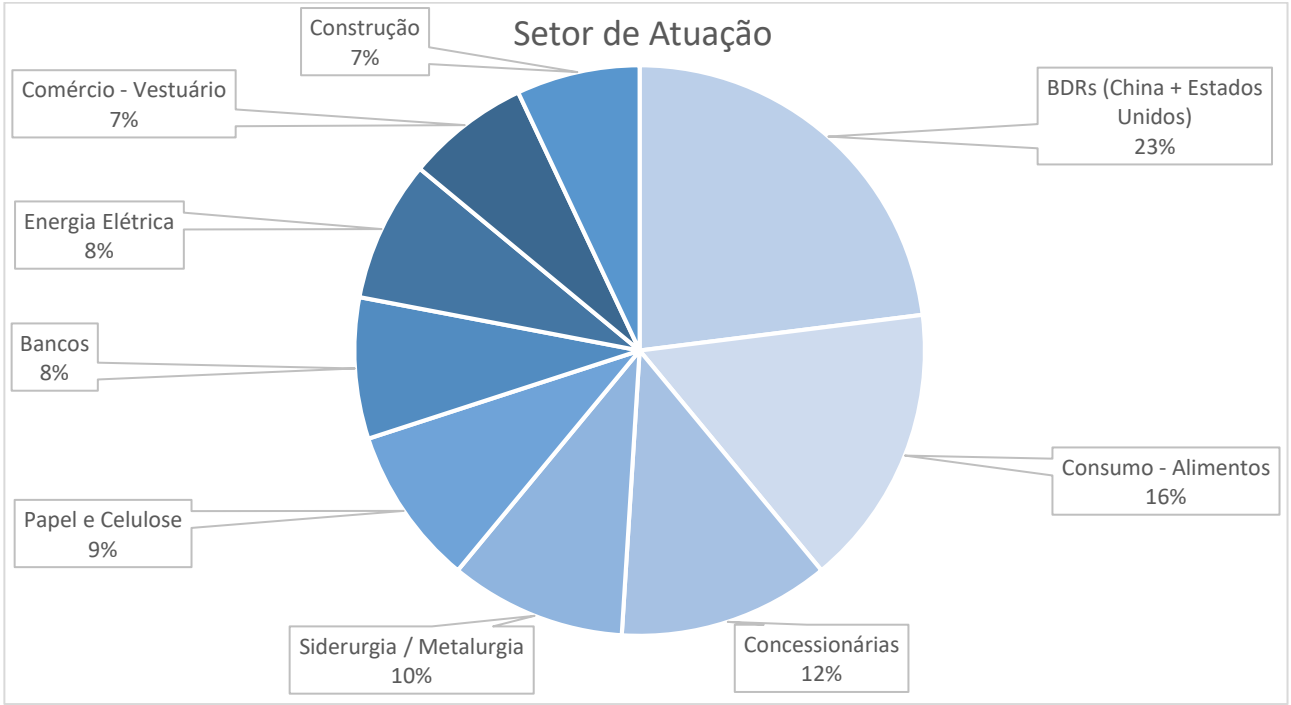
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	16%	MÉDIO	162
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	13%	MÉDIO	84
ECOR3	ECORODOVIAS	Concessionárias	12%	MÉDIO	241
USIM5	USIMINAS	Siderurgia / Metalurgia	10%	ALTO	133
M1TA34	"PLATAFORMA META"	BDRs (Estados Unidos)	10%	MÉDIO	38
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	9%	BAIXO	50
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	8%	BAIXO	321
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	8%	BAIXO	148
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	7%	MÉDIO	213
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	7%	ALTO	173
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-10%	MÉDIO	-9
ACWI11	ETF DE RENDA-VARIÁVEL		5%	BAIXO	58
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	5%	NÃO HÁ	
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.



banrisul corretora de valores

PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O COPOM decidiu (ao menos por enquanto), manter a Taxa Selic em 13,75% (ao ano). Pesou na decisão os dados correntes de deflação nos índices – desencadeados pela limitação compulsória do ICMS e pela queda da cotação do Petróleo nos mercados internacionais – permitindo que a Petrobras reduzisse seguidas vezes os preços dos seus combustíveis. Talvez a autoridade monetária prefira esperar que esse movimento de ajuste se encerre para então refazer suas projeções.

O Boletim Focus segue projetando 11,25% (ao ano), como o patamar para o final de 2023. Como as taxas dos juros-futuros estão abaixo de 12% (a.a.), é fácil perceber que este alívio monetário já se encontra precificado. Isto explica porque a Bolsa brasileira está com viés de alta em curto-prazo, enquanto no resto do mundo a dinâmica é inversa.

Descolamentos assim, costumam ser temporários, de modo que caso não haja melhora das expectativas lá fora – e isto parece difícil com a intensificação dos ciclos de aperto monetário por diversos Bancos Centrais -, nossos ativos acabarão ficando expostos a qualquer mudança súbita de humor dos investidores.

As eleições não vinham (aparentemente), afetando os preços, mas isto pode mudar no 2º turno da eleição presidencial. Em 2014 a volatilidade foi enorme, com a Bolsa oscilando a cada pesquisa eleitoral, mas passado o pleito convergimos para as tendências internacionais. Em 2018 ela acabou servindo de gatilho para uma valorização acima do previsto e permanecemos sobrevalorizados (relativamente) por mais de 1 ano, até que a pandemia do coronavírus ajustou os preços daqui com o exterior.

Além disso, o mercado está muito concentrado em empresas de alta liquidez (Vale, Petrobras, Itaú, etc), que costumam ser alvo de investidores estrangeiros. Elas impactam o Índice Ibovespa que costuma ser a referência do mercado brasileiro, mas hoje não parece refletir a valorização média da maioria das nossas empresas.

BABA34 – ALIBABA (BDR)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta indicação trata-se de um BDR (recibo de ações negociadas no exterior, acrescido da variação cambial). Sediada na China, opera vários negócios e, também, obtém suporte para seu ecossistema de produtos e serviços com empresas relacionadas e afiliadas. Basicamente ela permite que as empresas transformem a maneira como comercializam, vendem, operam e melhoram suas eficiências. Fornece a infraestrutura de tecnologia e o alcance de marketing para ajudar comerciantes, marcas, varejistas e outras empresas a aproveitar o poder da nova tecnologia para interagir com seus usuários e clientes, e operar de maneira mais eficiente.

Seus negócios são compostos por comércio da China, comércio internacional, serviços ao consumidor local, Cainiao, nuvem, mídia digital e entretenimento, iniciativas de inovação e outros. Além disso, o Ant Group, uma parte relacionada não consolidada, fornece serviços de pagamento digital e oferece serviços financeiros digitais para consumidores e comerciantes e outros negócios em suas plataformas. Um ecossistema se desenvolveu em torno disso, que consiste em consumidores, comerciantes, marcas, varejistas, provedores de serviços terceirizados, parceiros de alianças estratégicas e outros negócios. Os consumidores ativos anuais do Alibaba Group em todo o mundo atingiram aproximadamente 1,31 bilhão nos 12 meses encerrados em 31 de março de 2022. Isso incluiu mais de 1 bilhão de consumidores na China e 305 milhões de consumidores no exterior.

Talvez a empresa mais parecida com esta no Brasil seja o Mercado Livre (MELI34), mas a companhia chinesa é muito mais dominante na região em que atua. Controlada pelo bilionário (e polêmico) Jack Ma, o Alibaba chegou ao Brasil em 2014 e desde 2017, demonstra interesse em investir no comércio eletrônico, logística e financiamento inclusivo em solo brasileiro, visando a capacitação das empresas locais.

Gráfico (mensal)

Ativo em tendência de queda em curto período que negocia no Brasil – embora nos Estados Unidos já tenha ações listadas desde 2014 e na China, possivelmente a 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 a ser recuperado em longo-prazo (embora oscilações sejam normais). Esperamos que a mínima "histórica" (pouco abaixo de R$ 14), não seja perdida.

O comportamento do ETF XINA11 é muito parecido.

BMGB4 – BANCO BMG

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Segue sendo o 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", 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 forca 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 em longo-prazo. Em curto-prazo, o desempenho das ações muitas vezes acaba refletindo o "risco-país", o que é injusto (na visão deste que escreve). Um fator que contribuiu para melhor percepção para o segmento foi o ciclo de alta da Taxa Selic, o que facilita a expansão do spread bancário. No entanto, com a Bolsa brasileira apresentando movimento de recuperação impulsionado pelos investidores estrangeiros, ações de menor liquidez como esta podem acabar tendo performance mais fraca do que a média.

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 ano passado. Dizer que ela foi anulada seria uma precipitação. Isto porque a sequência de topos e fundos descendentes continua (embora o movimento de queda tenha perdido intensidade).

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 apresentaram valorizações recentes 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 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.

As ações do setor tiveram movimentos bastante 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, VIIA3, 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 impediu que o gap (gráfico diário) em torno dos R$ 17 fosse fechado, dando início ao canal de baixa. A inclinação é tão surreal que caso a linha inferior fosse buscada isto representaria 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 nos R$ 7).

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

ECOR3 – ECORODOVIAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma das principais companhias de infraestrutura do Brasil, com cerca de 4,8 mil colaboradores, 9 concessões rodoviárias e um ativo portuário. Com atuação em oito Estados da federação, localizados nos principais corredores comerciais das regiões Sul e Sudeste.

Seus pontos fortes são:

- Localização estratégica dos ativos;
- Concentração no setor de infraestrutura com alto potencial de crescimento;
- Foco em criação de valor para os acionistas com geração de caixa consistente e solidez financeira;
- Forte suporte dos acionistas na avaliação de projetos;
- Equipe de administradores e acionistas experientes, com capacidade empreendedora e de execução comprovada;
- Comprometimento com as melhores práticas de sustentabilidade.

Possuí como objetivo ser o melhor gestor de infraestrutura rodoviária do Brasil, com sustentabilidade, integrando as empresas com seus valores, práticas de gestão e governança, gerando valor aos seus acionistas. Para alcançar tais objetivos, suas estratégias são as seguintes:

- Expandir a atuação na área de concessões rodoviárias no Brasil;
- Maximizar a eficiência operacional e o retorno sobre o capital investido;
    - Manutenção rígida dos controles de custos;
    - Economias de escala;
    - Aproveitamento de sinergias

A empresa atua num setor cuja característica é a alta alavancagem operacional, o que a deixa exposta às flutuações nas taxas de juros. Com o ciclo de aperto monetário brasileiro perto do fim, faz todo sentido se posicionar em empresa com boa previsibilidade de caixa.

Recentemente a empresa ganhou a concessão da Rodovia dos Imigrantes (no Estado de São Paulo). O valor total a ser desembolsado entre outorga e investimentos chega a R$ 15 bilhões ao longo dos próximos 30 anos. Isto aprece ter "assustado" o mercado, que no dia do evento (15/09/2022), derrubou as ações da empresa em 2 dígitos, aparentemente refletindo preocupações com a sua alavancagem operacional. A opinião deste que vos escreve, em primeiro lugar, é de que os gestores da empresa são muito mais capacitados do que nós, pequenos investidores, para avaliar se o projeto é lucrativo economicamente, de modo que a reação inicial parece ter sido exagerada.

Estivesse a Taxa Selic hoje no mesmo patamar de 1 ano atrás e, possivelmente, a notícia teria sido vista como positiva e a empresa teria ganho valor de mercado. Quando a reversão esperada dos juros a partir do ano que vem, deveremos ver significativa mudança na percepção do risco aqui envolvido.

Gráfico (mensal)

O ativo segue em tendência de alta em longo-prazo. Como o último topo foi superior ao anterior, projeta-se que o mesmo acontecerá com os "fundos gráficos". Imaginando uma LTA (linha de tendência de alta), entre a mínima-histórica e o menor patamar recente, pode-se imaginar ao menos um repique até a LTB (linha de tendência de baixa), em torno dos R$ 8.

Com a ação fechando o mês passado praticamente na mínima recente (menor patamar desde 2016), acreditamos ser bom ponto inclusive para já aumentar a exposição.

KLBN11 – KLABIN (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é 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 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 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 – embora a longa sombra inferior do último candle sugere ser plausível traçar nova linha de tendência. 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 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 nos últimos meses, pois desde junho/22 a ação está com desempenho bem inferior à moeda norte-americana – o mês passado intensificou esta divergência!

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 km^2) 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.

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, em 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 o preço convergiu para a mínima da zona de oscilação.

No último pregão de junho/22, 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 significativo, mas como o gráfico acima nos mostra, tratou-se basicamente de uma intensificação do movimento de forte desvalorização iniciado há mais de 1 ano. A perda de fundo-triplo 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, pois a precificação atual parece a de uma empresa à beira da falência – o que está bem longe de refletir a realidade.

M1TA34 – "PLATAFORMA META" (BDR)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Novidade na Carteira, esta indicação trata-se de mais um BDR (recibo de ações negociadas no exterior, acrescido da variação cambial). Ela cria produtos que permitem a conexão e o compartilhamento por meio de dispositivos móveis e computadores pessoais. A empresa permite às pessoas compartilhar suas opiniões, ideias, fotos e vídeos, dentre outras atividades. Seus produtos incluem Facebook, Instagram, Messenger, WhatsApp e Oculus. Facebook é um aplicativo móvel e site da internet, que permite que as pessoas se conectem, compartilhem, se descubram e se comuniquem umas com as outras, usando dispositivos móveis e computadores pessoais. Instagram é um aplicativo móvel que permite que as pessoas tirem fotos ou façam vídeos, personalizem-nos com efeitos de filtro e os compartilhem com amigos e seguidores em um feed de foto ou os enviem aos amigos. Messenger é um aplicativo de mensagens disponível para telefone celular e internet em vários dispositivos e plataformas. WhatsApp Messenger é um aplicativo móvel de mensagens usado por pessoas ao redor do mundo. A Oculus tecnologia de realidade virtual e plataforma de conteúdo permite que pessoas joguem jogos, consumam conteúdo e se conectem com outras pessoas.

Não há no Brasil nenhuma empresa minimamente comparável, mas a popularidade da maioria das marcas por aqui (e no mundo todo), faz com que seja de fácil compreensão do que se trata. Mais difícil talvez seja entender como uma empresa assim ganha dinheiro: publicidade paga. O interesse dos anunciantes está diretamente relacionado ao número de usuários ativos. Após uma disparada durante a pandemia, notou-se redução na interação virtual – o que pode ser explicado (em parte) pela concorrência do TikTok.

Considerada uma empresa "de crescimento", sua precificação em Bolsa possui sensibilidade alta às flutuações nas taxas de juros (dos Estados Unidos). Assim, o aperto monetário iniciado pelo FED este ano precipitou forte queda das suas ações. A boa notícia é que a empresa anunciou recentemente cortes de custos – sinal de que os gestores estão atentos aos "novos tempos", focando na rentabilidade do negócio.

Gráfico (mensal)

Ativo em tendência de alta desde que abriu seu capital há alguns anos. A derrocada vista em 2022 devolveu o preço para a mínima de 2020, o que reflete cenário caótico para uma empresa que até bem pouco tempo era uma das "big-techs" norte-americanas.

Especificamente a baixa do mês passado parece indicar perda da LTA (linha de tendência de alta). No entanto, isto pode ser apenas um erro de ajuste no posicionamento de tal indicador. Além disso – repetindo o que já fizemos na recomendação anterior de NFLX34 -, pode-se perceber que a desvalorização foi muito maior do que a do seu Índice de referência (Bolsa de tecnologia Nasdaq) – linha azul clara.

Por todas estas questões, indicamos os BDRs esperando capturar movimento de repique. Dada a grande volatilidade das cotações, isto já seria o suficiente para auferir belo retorno.

A coluna azul escuro reflete o momento em que houve aumento da liquidez das cotas, visto que a partir de 21/10/2020, todos os BDRs passaram a poder ser negociados por investidores em geral.

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. Dedica-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 "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 em médio-prazo era 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 comparada com os "pares" JBSS3 e BEEF3. Após novo repique, a derrocada do mês passado sugere que a razão para tal "derretimento" do preço é 2022, sendo puramente fator "técnico": fechamento do gap aberto (gráfico diário) nos R$ 9,50. Quando tal patamar for atingido, recomendamos fortemente que os investidores aumentem a exposição ao ativo.

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 principal (atualmente nos R$ 6). Além disso, como a máxima anterior (de 2010) foi superada, pode-se esperar continuidade do movimento altista principal.

PLPL3 – PLANO & PLANO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se de uma das dez mais expressivas empresas de incorporação e construção do Brasil. Sinônimo de 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.

As ações do setor de construção civil 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. Um risco que o mercado vinha descontando no preço das ações era a elevação da inflação setorial (INCC), que vinha sendo muito maior do que o IPCA nos últimos 2 anos. O receio aqui era de que as empresas não conseguissem repassar este custo para o produto final e acabassem perdendo margem.

Sempre dissemos que as preocupações eram exageradas, refletindo muito mais a mencionada sensibilidade: pode-se estimar que para cada aumento de 1% na Taxa Selic cause desvalorização aproximada de 4% nos preços. Imaginávamos que o fluxo vendedor deveria estar prestes a se exaurir, uma vez que o ciclo de aperto na política monetária se encontrava muito perto do fim – e que no futuro, quando fosse possível algum alívio monetário, a velocidade de recuperação deveria ser na mesma velocidade em que ocorreram as quedas.

No entanto, foi uma surpresa (positiva), que o setor de construção foi que mais se valorizou nos últimos meses. Com o mercado precificando antecipadamente a reversão da política monetária cada vez com mais intensidade, a recuperação das ações tem permitido um ganho agora que só esperávamos para 2023. Isso mostra como estar posicionado é importante, mesmo que aparentemente não haja "gatilhos" em curto-prazo.

Junto com o BMGB4, é a ação com menor volume de negociação dentre as nossas indicadas. Isso é o empecilho para grandes investidores se movimentarem, mas talvez explique o excessivo desconto frente aos pares. Somando tais fatores, aguardaremos um pouco mais antes de eventualmente trocá-la por outro nome mais conhecido (do setor ou não).

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 é desafiadora em momentos de elevação da Taxa Selic, sendo indicada apenas para os mais arrojados.

Após anular a sua LTB (linha de tendência de baixa), a ação superou, também, o topo-intermediário (acima dos R$ 3,50), abrindo espaço para eventualmente buscar a próxima resistência: (em torno dos) R$ 6,50. Com o upside diminuindo, reduzimos o peso indicado no ativo, mas ainda o mantemos pelo potencial remanescente ser significativo.

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

USIM5 – USIMINAS (PNA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se basicamente de grande produtora de aço, material fundamental para a indústria nacional. Os principais setores que utilizam seu produto são:

- Automotivo → Seja para montadoras ou para o setor de autopeças e estamparia, a Usiminas busca desenvolver as soluções ideais e que se adequem às diferentes necessidades que o mercado exige.
- Construção Civil → O aço da Usiminas está por todos os lados: do carrinho de mão às estruturas para pontes, edifícios, estádios, painéis solares, torres eólicas e muito mais.
- Distribuição → A distribuição da Usiminas engloba revendedores e beneficiadores que, a partir dos aços planos, desenvolvem tubos, perfis, telhas, calhas, slitters, blanks, chapas, entre outros.
- Energia → Das pequenas iniciativas aos grandes projetos: a tecnologia e a inovação presentes no aço Usiminas proporcionam soluções sob medidas para o setor.
- Máquinas e Equipamentos → Tratores, retroescavadeiras, colheitadeiras e implementos. Em tudo isso tem o aço da Usiminas. Com atuação integrada e foco no valor agregado dos produtos e serviços, oferece o mais completo portfólio da siderurgia brasileira para máquinas agrícolas e rodoviárias, o que a torna líder no fornecimento do aço.
- Naval → Quando se trata do mercado naval, a Usiminas é referência. Um exemplo disso é que a grande maioria das chapas grossas fabricadas no Brasil para produção de blocos para navios de apoio e estruturas para módulos foram produzidas lá.
- Óleo e Gás → Trabalhar em águas profundas e em condições extremas exige tecnologia e resistência de materiais. A Usiminas está trabalhando fortemente junto à cadeia de óleo e gás, intensificando a integração com os clientes para o atendimento às demandas mais específicas do setor.

Uma vez que o setor possui a capacidade de manter as margens operacionais via reajuste de preços (considerando principalmente as cotações na China), aplica-se basicamente uma "paridade de importação" (semelhante ao que faz a Petrobrás com os combustíveis). Assim, embora a maioria dos seus clientes estejam no Brasil, o sucesso da empresa está intimamente ligado (também), ao que acontece no país asiático.

Gráfico (mensal)

Ativo que vinha em tendência de queda desde 2008, mas conseguiu anular sua LTB em 2016. A partir desse período, iniciou um novo ciclo, com topos e fundos ascendentes. Em longo-prazo, até mesmo o antigo topo-histórico (em torno dos R$ 35), pode ser superado – algo que a concorrente CSNA3 já conseguiu (antes de voltar a cair). Mas, é bom frisar que se trata de ação volátil. É possível que venha a testar a sua LTA (linha de tendência de alta), de médio-prazo (atualmente abaixo dos R$ 6), antes de iniciar retomada altista.

Há muitos gaps abertos (gráfico diário), tanto acima, quanto abaixo do preço atual, o que coloca em cheque a sua utilidade.

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Com as Bolsas internacionais em queda livre e o Ibov próximo das máximas recentes, esta posição short torna-se ainda mais necessária, pois em algum momento essa aversão ao risco global irá impactar as cotações por aqui. Não parece ser o caso ainda de aumentarmos a "proteção" da carteira geral, mas em caso de aumento no descolamento Brasil x resto do mundo isso deverá acontecer!

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 segue volátil, operando bem próximo ao patamar pré-pandemia – enquanto na Europa e na Ásia os preços estão proporcionalmente mais defasados. 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 aconteceu aqui desde 2021), 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. Após sugerirmos deixar todo o capital advindo da operação vendida aplicado em CDI pós-fixado - no caso do Banrisul, a aplicação deve ser feita pela agência (para fins de apuração do resultado iremos considerar 100% do DI) -, neste mês iremos ser um pouco mais estratégicos e sugerir que apenas metade permaneça em renda-fixa. A outra parcela sugerimos deslocar para o ativo da próxima página!

Gráfico (mensal)

Ativo em tendência de alta em longo-prazo, mas em processo de correção em médio-prazo. Como o gap dos R$ 110 já foi fechado, não há mais alvo de alta para ser perseguido em curto-prazo. Fatores inesperados podem alterar a configuração, mas até que se prove o contrário, a sequência de topos e fundos descendentes está mantida.

A projeção anterior de pivot de baixa sugere alvo nos R$ 90 (ligeiramente menor do que a mínima recente). Possivelmente iremos voltar a zerar a exposição em tal patamar, mas é bom lembrar que há gaps abertos (gráfico diário) próximos à LTA (linha de tendência de alta) principal.

ACWI11 – ETF DE RENDA VARIÁVEL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Retornando à Carteira, este é mais um dos tantos Fundos de Índice internacionais que estraram 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 está negociando (em termos relativos), em patamar mais valorizado do que os Mercados externos, queremos expandir a proteção cambial e, principalmente, diversificar a alocação de recursos.

Ausente desde junho/2022 das recomendações, este ativo retorna um pouco abaixo do patamar em que saíra (4,34%). Isto reflete um "time" bem calculado, pois nestes 3 meses a performance geral tanto do Índice Ibovespa (11,66%), quanto do nosso portfólio como um todo (15,38%) foram bem positivos.

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. Mesmo assim, com a cota testando a mínima, temos claramente um suporte gráfico – o que na nossa visão, representa ponto de compra.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Setembro voltou a ser um mês difícil para nossas teses de investimento (após 2 meses de bom desempenho). Apenas 3 das 10 ações apresentaram alta (embora 2 delas tenham sido muito expressivas). Pior do que isso: as maiores quedas foram justamente nos ativos com os maiores pesos indicados. Algumas explicações dadas ao longo do relatório podem ser aqui resumidas:

- MRFG3 está em processo de correção gráfica.
- BABA34 teve o seu peso erroneamente inflado no mês passado, de modo que assumimos a culpa por parte do prejuízo contabilizado aqui.
- ECOR3 foi punida pelo seu arrojo num grande leilão de rodovias.

Como o passado não pode ser mudado, só resta entender onde erramos, e tentar ajustar sutilmente a estratégia, de modo (sempre mantendo a coerência e agindo por impulso). Como os preços oscilam todos os dias, eventuais ganhos ou perdas de valor de mercado podem ser facilmente revertidos. Inúmeros fatores interagem constantemente para moldar as expectativas do mercado de renda-variável. Em curto-prazo tudo pode acontecer, mas em longo-prazo a previsibilidade é mais fácil.

Decidimos por incluir mais um BDR, de modo que agora nossa Carteira sugerida possua exposição direta às 2 maiores economias do mundo. Para permitir esta inclusão (e manter o padrão de 10 empresas), alguém tinha de sair. Aproveitando a valorização recente e patamar gráfico importante (ver próxima página), a escolhida foi a Ser!

Presente desde o início do ano, SEER3 infelizmente se retira com desvalorização acumulada dolorida (27,26%). Esse desempenho foi o dobro da queda apresentada pela média da carteira como um todo (14,03%). No mesmo período, o Ibovespa está positivo (4,98%) – muito graças à concentração em blue chips. Já as Small Caps refletem melhor o cenário da Bolsa local, ainda com a maioria das empresas bastante desvalorizada (8,06%). Razão adicional para a retirada desta ação foi a sua liquidez em Bolsa ser inferior ao que elegemos como mínimo necessário para novas inclusões. Critério semelhante já havia sido utilizado quando da exclusão de TPIS3.

Nossos modelos estão com dificuldade para calcular adequadamente o peso ideal para os ativos integrantes do portfólio. Discricionariedade está sendo necessária para evitar que exposições excessivas ou insuficientes acabem sendo colocadas. Esperamos resolver isso o mais breve possível.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	15%	-24,94%	-3,74%
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	14%	-12,43%	-1,74%
ECOR3	ECORODOVIAS	Concessionárias	11%	-15,19%	-1,67%
USIM5	USIMINAS	Siderurgia / Metalurgia	10%	-6,23%	-0,62%
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	9%	-3,61%	-0,33%
PLPL3	PLANO & PLANO	Construção	9%	+39,18%	+3,53%
BMGB4	BANCO BMG	Bancos	8%	-6,04%	-0,48%
SEER3	SER EDUCACIONAL	Educacionais	8%	+22,08%	+1,77%
LIGT3	LIGHT	Energia Elétrica	8%	-4,59%	-0,37%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	8%	+1,55%	+0,12%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-10%	+0,60%	-0,06%
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	10%	+1,07%	+0,11%
			100%		**-3,49%**

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

SEER3

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). Com a deterioração inicial do mercado como um todo, SEER se aproximou bastante da sua mínima-histórica (abaixo de R$ 5), antes de iniciar uma recuperação.

A relação risco-retorno em longo-prazo segue sendo favorável. O upside é enorme, uma vez que possui gap aberto (gráfico diário), próximo dos R$ 27. No entanto, o fato de estar novamente testando a sua LTB (linha de tendência de baixa), representa graficamente ponto plausível para vender.

Outros motivos para a sua exclusão do portfólio já foram dados na página anterior. Em todo o caso, ficaremos atentos para eventual teste do suporte principal mencionado.

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

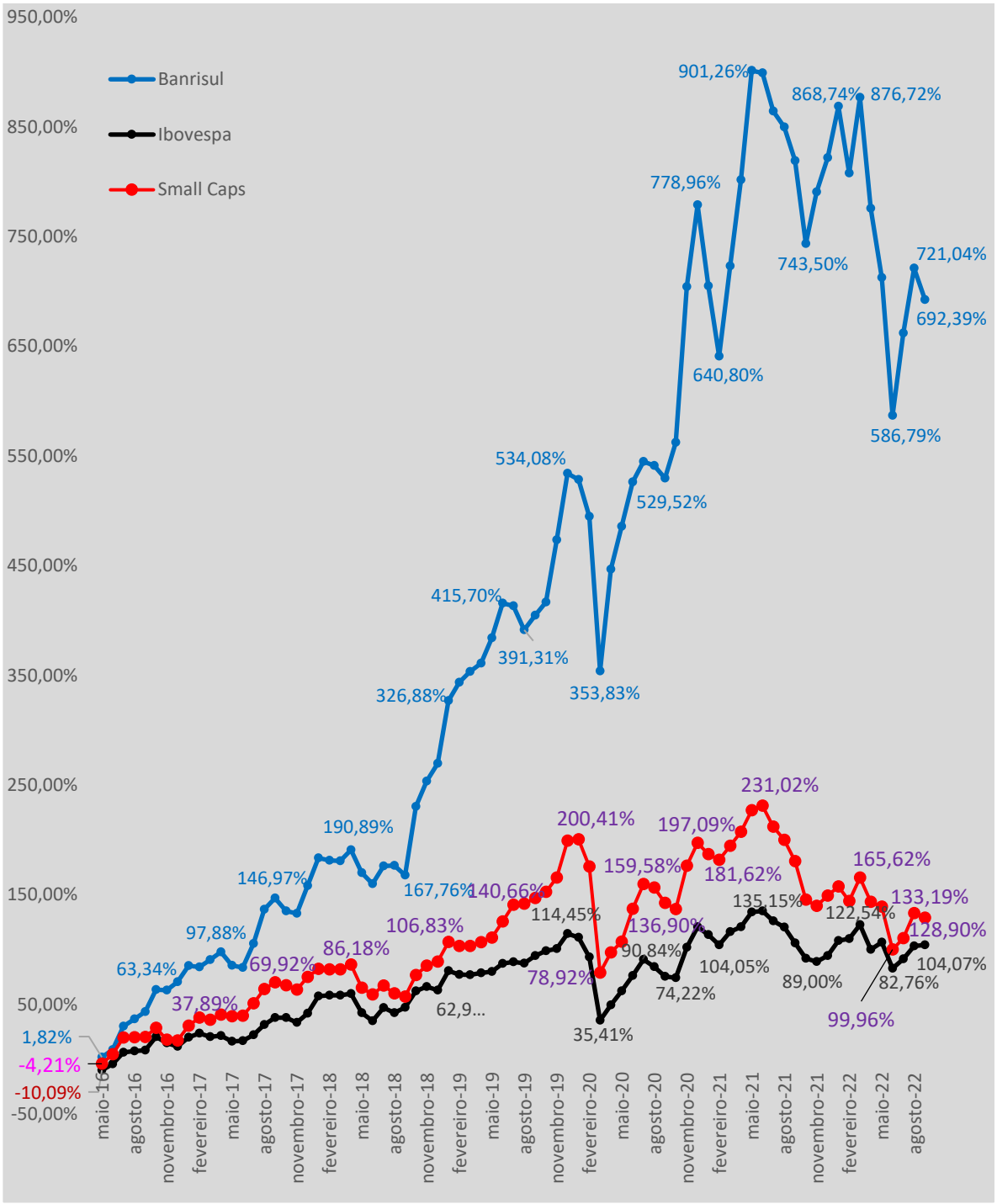
Tabela

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%	julho-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	-3,74%	-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	15,52%	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-18	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%	julho-22	10,96%	4,69%	6,27%	5,16%	5,80%
agosto-22	7,74%	6,16%	1,58%	10,90%	-3,16%	setembro-22	-3,49%	0,47%	-3,96%	-1,84%	-1,65%
Total 2022 (9 meses)	**-14,03%**	**4,98%**	**-19,01%**	**-8,06%**	**-5,97%**	**12 Meses – Acumulado**	**-13,79%**	**-0,84%**	**-12,95%**	**-18,43%**	**4,64%**
						24 Meses – Acumulado	**25,87%**	**16,32%**	**9,55%**	**-5,58%**	**31,45%**
Histórico – (77 meses)	**692,39%**	**104,07%**	**588,32%**	**128,90%**	**563,49%**	**36 Meses – Acumulado**	**57,04%**	**5,06%**	**51,98%**	**-7,27%**	**64,31%**

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 cientes 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: 200 recibos BABA34, 1.700 ações BMGB4, 600 ações CEAB3, 500 ações ECOR3, 125 ações KLBN11, 400 ações LIGT3, 50 recibos M1TA34, 150 ações MRFG3, 1.000 ações PLPL3 e 300 ações USIM5.

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.