

Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Janeiro de 2024



banrisul
Banrisul Corretora de Valores

Índice

<u>CARTEIRA DO MÊS</u>	<u>4</u>
<u>PERSPECTIVAS</u>	<u>5</u>
<u>AERI3 - AERIS.....</u>	<u>6</u>
GRÁFICO (MENSAL)	6
<u>BABA34 - ALIBABA (BDR)</u>	<u>7</u>
GRÁFICO (MENSAL)	7
<u>BHIA3 - CASAS BAHIA</u>	<u>8</u>
GRÁFICO (MENSAL)	8
<u>DISB34 - WALT DISNEY (BDR)</u>	<u>9</u>
GRÁFICO (MENSAL)	9
<u>ESPA3 - ESPAÇOLASER.....</u>	<u>10</u>
GRÁFICO (MENSAL)	10
<u>ETER3 - ETERNIT</u>	<u>11</u>
GRÁFICO (MENSAL)	11
<u>KLBN11 - KLABIN (UNIT).....</u>	<u>12</u>
GRÁFICO (MENSAL)	12
<u>MRFG3 - MARFRIG</u>	<u>13</u>
GRÁFICO (MENSAL)	13

<u>USIM5 – USIMINAS (PNA)</u>	14
GRÁFICO (MENSAL)	14
<u>VALE3 – VALE</u>	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
<u>BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSICÃO VENDIDA)</u>	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
<u>DESEMPENHO ANTERIOR</u>	17
TABELA	17
<u>ATIVOS EXCLUÍDOS</u>	18
GFSA3	18
<u>ATIVOS EXCLUÍDOS (CONT)</u>	19
PTBL3	19
<u>DESEMPENHO ACUMULADO</u>	20
TABELA	20
<u>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.)</u>	21
GRÁFICO	21
<u>AVISO LEGAL</u>	22

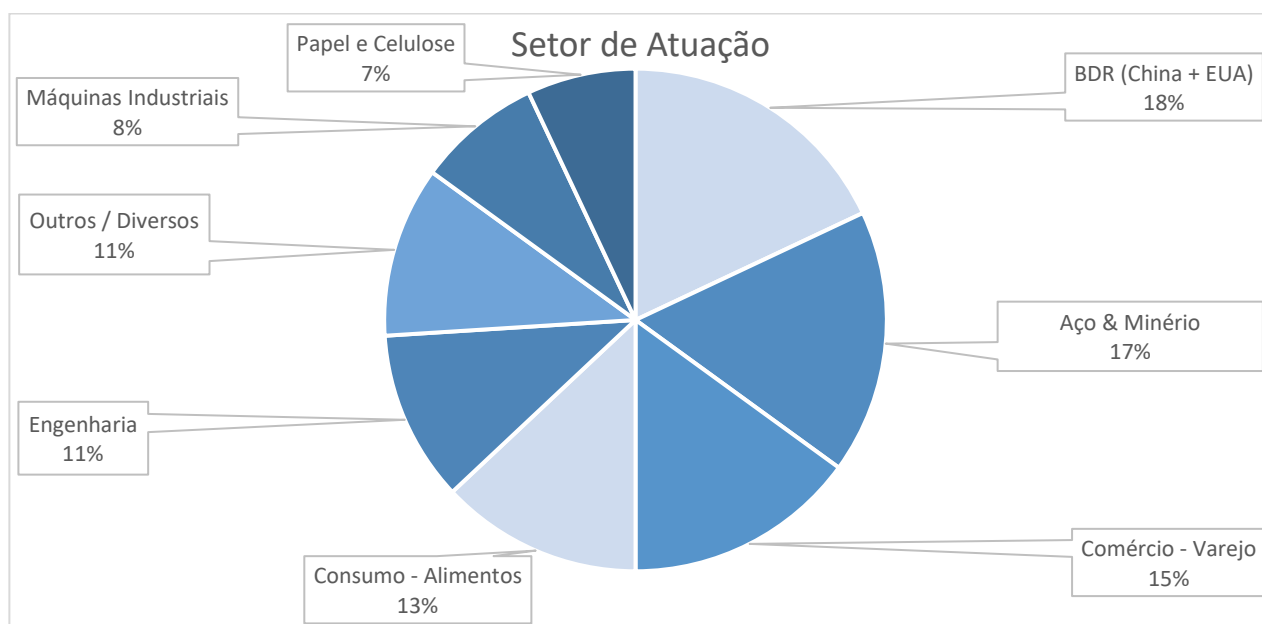
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Volat.*	Quantid. Teórica**	Ajuste***
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio - Varejo	15%	ALTA	132	+11%
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	13%	MÉDIA	134	-7%
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	11%	MÉDIA	82	-3%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	11%	ALTA	129	+8%
ESPA3	ESPAÇOLASER	Outros / Diversos	11%	ALTA	902	+33%
USIM5	USIMINAS	Siderurgia / Metalurgia (Aço)	9%	ALTA	86	-32%
VALE3	VALE	Mineração	8%	MÉDIA	12	-4%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	8%	ALTA	889	novo!
DISB34	WALT DISNEY	BDRs (Estados Unidos)	7%	MÉDIA	24	+3%
KLBN11	KLABIN	Papel e Celulose	7%	BAIXA	32	novo!
BOVA11	ETF DO IBOVSPA	(posição vendida)	-20%	MÉDIA	-15	(+26%)
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	20%	Muito Baixa		+33%
Total			100%	MÉDIO		100%

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).
- (*) É estimada em função da oscilação histórica de cada um dos ativos.
- (**) Representa a quantidade necessária de cada uma das ações para reproduzir aproximadamente a Carteira Recomendada, considerando-se um capital inicial de R\$ 10 mil.
- (***) Representa em quanto cada investidor deve alterar a sua posição em cada ativo (em relação ao mês anterior), para que o seu portfólio particular fique o mais semelhante possível ao aqui sugerido.
- Este é o mesmo portfólio divulgado alguns dias atrás, agora acompanhado do relatório completo.



PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Os Mercados Financeiros fecharam 2023 dando continuidade aos ralis, intensificados após a última reunião de Política Monetária dos Estados Unidos ser interpretada como (não só) uma sinalização de que o ciclo de aperto monetário foi encerrado, como de que o início do afrouxamento (ciclo de alívio monetário) possa se iniciar já em março. Qual a significância disto para os preços dos ativos? E caso estas expectativas sejam frustradas? Há riscos ocultos caso os juros nos países desenvolvidos caiam antes do que se previa? Como isso impacta o Brasil?

Em primeiro lugar, é importante destacar que as autoridades do FOMC (o COPOM deles) vem tentando conter a euforia do Mercado nos discursos públicos que se seguiram. Em outubro quando se esperava que um novo aumento de juros ocorresse, isto não aconteceu sob a alegação de que a elevação da curva de treasuries (a curva de DIs deles) teria feito o “trabalho sujo” de promover um novo aperto monetário. O inverso deverá ocorrer, na próxima reunião, quando o recuo da referida curva será interpretado como um estímulo à atividade econômica. Mas isso será no final de janeiro – e até março tem muito tempo!

Os fatores que movem os preços das ações são essencialmente aqueles que acontecem no curto-prazo – no máximo as projeções para o ano seguinte. Num olhar macro, o crescimento do PIB e a inflação são fatores que naturalmente impulsionam (na média) as cotações ao longo do tempo. As Taxas de Juros presente (Taxa Selic) e futuras (curva de DIs) impactam ambas as variáveis econômicas na mesma direção (quanto maior o %, menor tendem a ser os referidos indicadores). Mas elas também exercem um efeito secundário sobre a demanda por ativos de risco – sabemos que no Brasil o interesse por renda-variável oscila muito em função do nível de remuneração da renda-fixa. Mas quando se tenta mensurar a lógica da precificação, é necessário ter em mente que o efeito dos juros sobre as empresas é diferente, dependendo do ramo em que atuam. Enquanto produtoras de commodities e prestadoras de serviços públicos (água e luz) praticamente não são influenciadas, construção, varejo e tecnologia demonstram uma alta sensibilidade. Mas existe uma defasagem entre alterações numa política monetária e seus efeitos chegarem na Economia real – e isto não é facilmente mensurável!

Os juros subiram no mundo todo para conter o excesso de demanda que gerou uma inflação global como há muito não se via. 2023 foi um ano onde o crescimento econômico ainda foi forte, mesmo com os juros altos (tanto no exterior, quanto no Brasil). Mas os últimos dados sugerem que uma desaceleração significativa está em progresso. O ritmo de elevação dos preços está cada vez menor, mas ainda acima das metas de inflação de quase todos os países. O Brasil com maior taxa de juros real do planeta vem promovendo reduções em sua taxa nominal, a qual se espera (ver Boletim Focus) ir abaixo de 9%, o que ainda seria elevado. Nos Estados Unidos os 5,5% atuais precisariam cair pela metade para voltar aos níveis pré-pandemia (o que parece improvável). Com tantos conceitos apresentados, agora podemos tentar responder às perguntas do final do 1º parágrafo!

Se os juros na maior Economia do Mundo não começarem a recuar em março, é provável que os Mercados se frustrem, as Bolsas tenham um recuo moderado e o Dólar se valorize um pouco. Mas achamos que caso eles de fato recuem, isto pode ser até pior. Num primeiro momento os Mercados até poderiam gostar do fato e prolongar os ralis, mas a questão é: o que forçaria os membros do FED/FOMC a abandonar o discurso atual? Provavelmente isto só acontecerá caso a atividade econômica esteja fragilizada. Se o mundo ficar à beira da recessão (crescimento próximo de 0%), a inflação certamente estaria sobre controle e permitiria um alívio monetário mais rápido (inclusive por aqui, onde a Taxa Selic poderia passar a cair em ritmo mais rápido do que os atuais 0,5% por reunião). A consequência disto para os Mercados seria impactante: enquanto as curvas de juros cairiam (valorizando os ativos de renda-fixa), as ações despencariam e o câmbio teria um comportamento incerto.

O cenário de “pouso suave” é o único que permitiria uma valorização prolongada dos ativos de renda-fixa (via cortes graduais de juros) e renda-variável (crescimento menor, mas constante do PIB). Infelizmente, precisar o patamar e o tempo de juros altos para controlar a inflação sem afetar significativamente a Economia é algo muito difícil. Não vamos partir do pressuposto de que o melhor cenário é o mais provável, e sim apenas um dos cenários possíveis. Como o futuro (sempre) é incerto, recomendamos cautela (e diversificação) nos investimentos neste início de ano.

AERI3 – AERIS

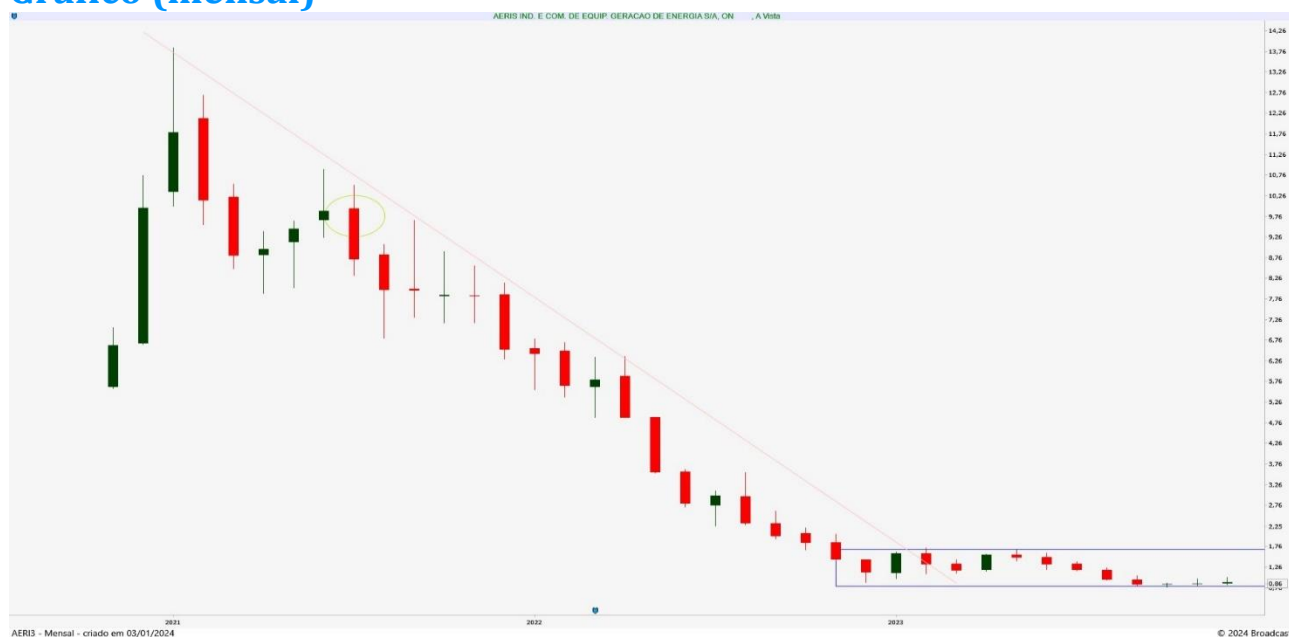
Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Novidade na Carteira, esta empresa é uma fabricante de pás eólicas brasileira que atua em uma localização estratégica, combinando facilidades “state-of-the-art” e processos eficazes através de profissionais treinados para desenvolver produtos de alta qualidade. Fundada em 2010 com o objetivo de se tornar uma referência no mercado no setor de fabricação de pás eólicas, ela conta com uma equipe que executa processos com simplicidade que permite um ambiente de trabalho seguro e limpo, tendo como objetivo a alta qualidade do produto, a eliminação de desperdícios e a satisfação dos seus clientes.

- **Localização Estratégica** - a apenas 15 km de um dos principais portos do Brasil: Sua fábrica está localizada na região Nordeste do Brasil, perto da cidade de Fortaleza. O principal fator usado para selecionar esta área para construir a primeira fábrica da Aeris foi o mapa do vento do país: a região concentra mais de 50% do total potencial eólico brasileiro. Este fato é importante quando se considera o tamanho continental do Brasil e os desafios logísticos para o transporte das pás eólicas. Suas instalações possuem uma infraestrutura completa com capacidade de atender a todos os requisitos estabelecidos pelos clientes, facilitando o fornecimento dos mercados nacional e internacional, oferecendo um ciclo logístico rápido e confiável para os parques eólicos.
- **Fabricação de pás** - essa é a sua maior especialidade: Oferece ao cliente uma instalação industrial state-of-the-art, com profissionais altamente qualificados, a fim de produzir pás para geradores de energia eólica. Desde a gestão da matéria-prima até a entrega do produto acabado, a Aeris é responsável por todos os processos de produção com foco na qualidade, garantindo a rastreabilidade completa de cada fase de fabricação das pás eólicas de seus clientes.
- **Suporte pós-venda - Manutenção**: A Aeris oferece ainda serviços profissionais de manutenção para atender fabricantes de pás, parques eólicos e grupos O & M.
 - **Transporte**: Uma fase importante do processo de entrega é o transporte das pás eólicas. Para garantir que o produto seja entregue em perfeitas condições nos parques eólicos, é essencial ter um transporte personalizado, seguro e otimizado. A Aeris projeta, constrói e certifica acessórios metálicos levando em conta cada característica do projeto da pá eólica e de acordo com as normas e diretrizes do setor de transportes internacionais.

Num mundo que cada vez mais clama por sustentabilidade ecológica, uma empresa relacionada a energia eólica enquadra-se neste perfil. Não temos aqui o objetivo de focar em empresas consideradas “ESG”, mas quando a oportunidade surge, convém destacar tal vantagem.

Gráfico (mensal)



A “moda-ESG” impulsionou o preço logo após a abertura de capital, mas quando os juros começaram a subir, a cotação começou a cair (e não parou mais) – outro belo exemplo do risco associado a investir em IPOs!

Ativo que vinha em clara tendência de queda, mas cuja LTB (linha de tendência de baixa) perdeu relevância. Passou todo o ano de 2023 operando (aproximadamente) entre R\$ 1 e R\$ 2. Como voltou a negociar na mínima-histórica, parece ser um bom ponto de entrada para se posicionar.

Apesar de haver alvos gráficos muito elevados, buscamos apenas uma recuperação até às máximas do ano passado – o que significaria um “modesto” retorno de 100%.

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.

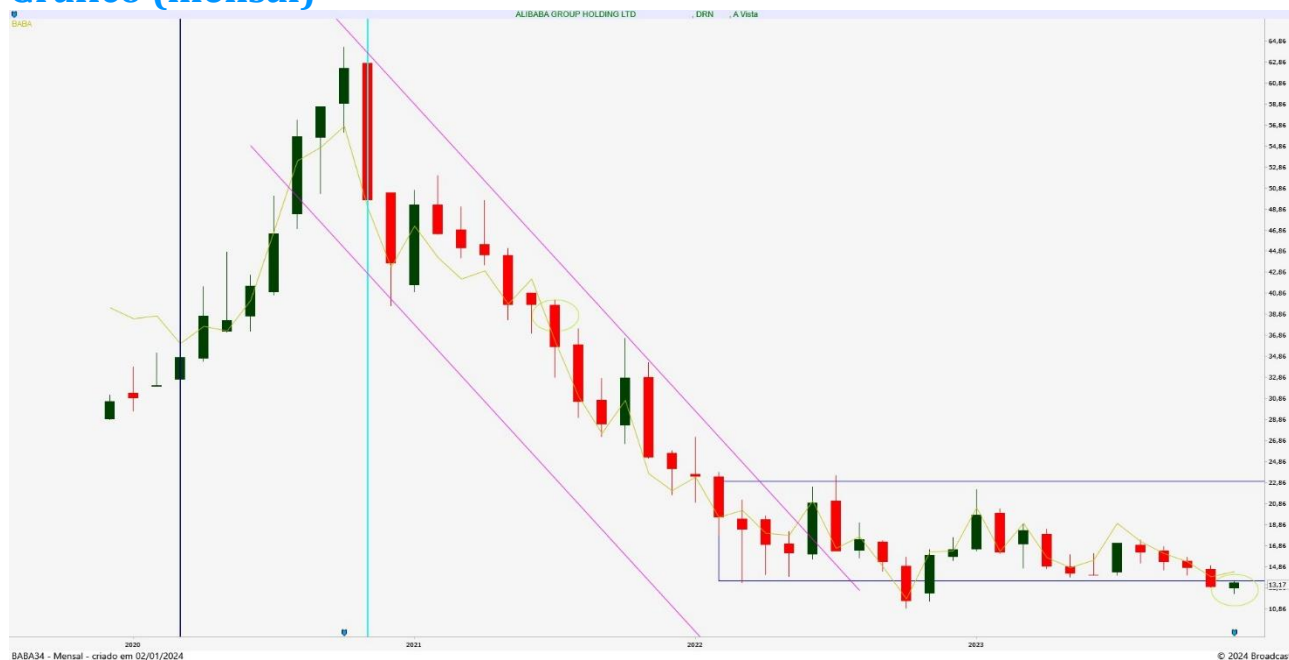
Seus negócios são compostos por comércio da China, comércio internacional, serviços ao consumidor local, Cainiao, nuvem, mídia digital e entretenimento, iniciativas de inovação e outros. Além disso, o Ant Group, uma parte relacionada não consolidada, fornece serviços de pagamento digital e oferece serviços 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 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.

As empresas de tecnologia do país asiático vinham sofrendo uma repressão regulatória do Governo, que deseja reduzir o seu tamanho e poder (o que certamente estava pesando nos preços das ações). Um acordo para segregar parte dos negócios do Alibaba foi feito, o que pode ser o gatilho para uma redução da percepção de risco entre os investidores – talvez assim finalmente possa ter uma recuperação de valor para níveis semelhante aos pares norte-americanos.

Isto está demorando para acontecer e acreditamos estar relacionado a um viés “anti-China” por parte do mundo Ocidental. Em algum momento o capital financeiro deverá minimizar as questões geopolíticas e voltar a focar no enorme potencial de lucro disponível na 2ª maior Economia do Mundo.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de baixa no curto período em que negocia no Brasil – 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 em Nova York, com as divergências explicadas pela oscilação do câmbio. Neste caso isto até não é muito relevante, pois a ação é muito mais volátil.

A LTB (linha de tendência de baixa) foi anulada, mas a perda (temporária) dos R\$ 13 em outubro/22 lançou incerteza sobre quando uma trajetória de recuperação mais consistente irá acontecer. Todavia, o BDR parece estar agora numa zona de lateralização – aproximadamente entre os R\$ 11 e R\$ 24.

Cotado nas mínimas de 2023, sugerimos evar exposição para maximizar os possíveis retornos quando a recuperação acontecer. Possui alta correlação com o ETF XINA11.

BHIA3 – CASAS BAHIA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa trocou de código e nome – é a antiga Via (Varejo). Tem como propósito ser a plataforma de relacionamento e consumo do brasileiro onde, quando e como ele quiser. Para isso, está indo muito além do varejo, em uma jornada que coloca o cliente no centro de tudo. Tem alavancas únicas, que possibilitam a melhor experiência possível por meio de uma oferta agnóstica de produtos, serviços, soluções financeiras e logística. Atua de forma omnicanal, com marcas top of mind oferecendo uma série de serviços e soluções financeiras que retroalimentam e impulsionam seu ecossistema. Na atuação online, já é reconhecida como destino em diversas categorias chaves, como eletrônicos e móveis. Criou uma nova ferramenta de vendas – Me chama no Zap – onde conta com milhares de vendedores online que atendem seus clientes de forma digital, porém humanizada.

Os parceiros do marketplace usufruem da força de suas marcas, plataforma de serviços e logística para vender cada vez mais. Com um sortimento cada vez mais amplo, está se posicionando como um player relevante neste segmento. Sua logística está a serviço dessa omnicanalidade, gerando valor para o cliente e operando de maneira aberta. Tem uma forte cobertura geográfica através da sua malha, com todas as lojas servindo como pontos para retirada de produtos comprados online – Retira Rápido – e como apoio logístico. Atuam na entrega de produtos leves e pesados com a mesma eficiência, em todas as cidades do Brasil e com bom nível de serviço. Suas soluções financeiras permitem a democratização do crédito e inclusão do brasileiro através de uma oferta de crédito competitiva. Seu portfólio de soluções financeiras está em constante evolução, conta com uma ampla oferta de serviços tanto para o cliente pessoa física quanto para a pessoa jurídica. É um processo contínuo de desenvolvimento e transformação - e é assim que a empresa imagina novos caminhos!

A concorrência com os sites chineses, que seguem praticamente isentos de impostos para compras de baixo valor não é tão relevante no seu segmento, e a crise das (Lojas) Americanas abriu um espaço para ser preenchido pelos demais concorrentes. Como sua atividade é altamente sensível ao custo do crédito, também deve ser muito beneficiada pelo ciclo de alívio monetário em progresso. Não se deve olhar para o que a empresa está fazendo agora, mas pelo que ela foi capaz de fazer no período pré-pandemia!

“Para a nossa sorte”, logo no 1º mês em que a colocamos na Carteira a empresa anunciou a intenção de fazer um aumento de capital bilionário logo que começamos a indicar e a ação afundou (ainda mais)!

Gráfico (mensal)



Ativo que vinha em tendência de alta no longo-prazo, mas desde 2020 não para de cair. Esta classe só ganhou liquidez nos últimos anos, quando as units (VIIA11) deixaram de ser negociadas - todavia, a tendência sempre foi a mesma em ambas. A LTB (linha de tendência de baixa) está tão forte que o fundo-duplo no R\$ 1 foi perdido. Isto é tão chocante que a ação está negociando no menor patamar do século!

Graficamente não há muito o que projetar neste momento... talvez até mesmo a mínima-histórica (R\$ 7) de quando a empresa abriu capital possa ser buscada. Não há como prever até onde a aversão ao risco pode se estender, de modo que apenas sugerimos que os investidores tenham sangue frio e sigam fazendo “preço-médio”.

Se você acha que não vale a pena comprar algo que não parece ter suporte, sugerimos olhar para cima e ver a incrível volatilidade aqui implícita. Há vários gaps abertos (gráfico diário) acima do preço atual, sendo o mais elevado deles por volta dos R\$ 365 (o que representaria um upside de mais de 3.000%). Mas já nos contentaríamos com um teste das máximas de outubro/22 (R\$ 100) – ou ganhos superiores a 500%!

Assim, o valor esperado (potencial de ganho menos o potencial de perdas) é altamente positivo, de tal forma que não podemos deixar esta oportunidade passar. O recente aumento de capital ocorreu a R\$ 20 – de modo que qualquer cotação abaixo disso é algo totalmente especulativo (o que representaria um upside mínimo de 77%)!

DISB34 – WALT DISNEY (BDR)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se de outro BDR (recibo de ações negociadas no exterior, acrescido da variação cambial). A companhia, juntamente com suas subsidiárias e afiliadas, é uma empresa internacional, diversificada, líder em entretenimento familiar e mídia, que inclui três segmentos principais de negócios:

- Disney Entertainment - inclui o portfólio completo da empresa de mídia de entretenimento e negócios de conteúdo globalmente, incluindo streaming.
- ESPN - inclui as redes ESPN, ESPN+ e os canais esportivos internacionais da empresa.
- Disney Parks, Experiences and Products - é o centro global que dá vida às histórias, personagens e franquias da Disney por meio de parques temáticos e resorts, cruzeiros e experiências de férias e produtos de consumo - tudo, desde brinquedos a roupas e livros a videogames.

Originalmente uma empresa de desenhos animados e parques infantis, hoje possui uma diversificação de negócios maior, mas sempre focada no entretenimento. Além do conteúdo já mencionado para crianças, é bastante conhecida dos adolescentes (pela Franquia de filmes e séries da Marvel) e também dos adultos (pelos canais esportivos, o que inclui a ESPN Brasil).

Hoje parece fazer mais sentido classifica-la como uma empresa de tecnologia (próxima da Netflix). Talvez aí resida a atual descrença do Mercado, uma vez que está se inserindo num segmento de negócios cada vez mais disputado. Todavia, esta postulante a “big tech” se encontra subprecificada demais (ver abaixo) para ser ignorada.

Gráfico (mensal)



Ativo que vinha em tendência de alta no longo prazo, até que o Mercado “virou”. Graficamente temos um fato potencialmente animador: a sua LTB (linha de tendência de baixa) parece ter sido finalmente superada. Assim, podemos projetar o início de um movimento de alta, cujo alvo projetado é acima dos R\$ 40 – upside superior a 35%.

Com o preço ainda próximo das mínimas dos últimos 5 anos, a defasagem para o Índice Nasdaq segue incrivelmente grande (maior do que nas nossas indicações anteriores). Como fomos bem-sucedidas nas recomendações de NFLX34 e M1TA34, vamos manter a estratégia e acreditar que uma recuperação irá ocorrer.

Além disso, com o Real razoavelmente valorizado, isto ajuda a diversificar mais o nosso portfólio e reduzir o risco-Brasil.

ESPA3 – ESPAÇOLASER

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

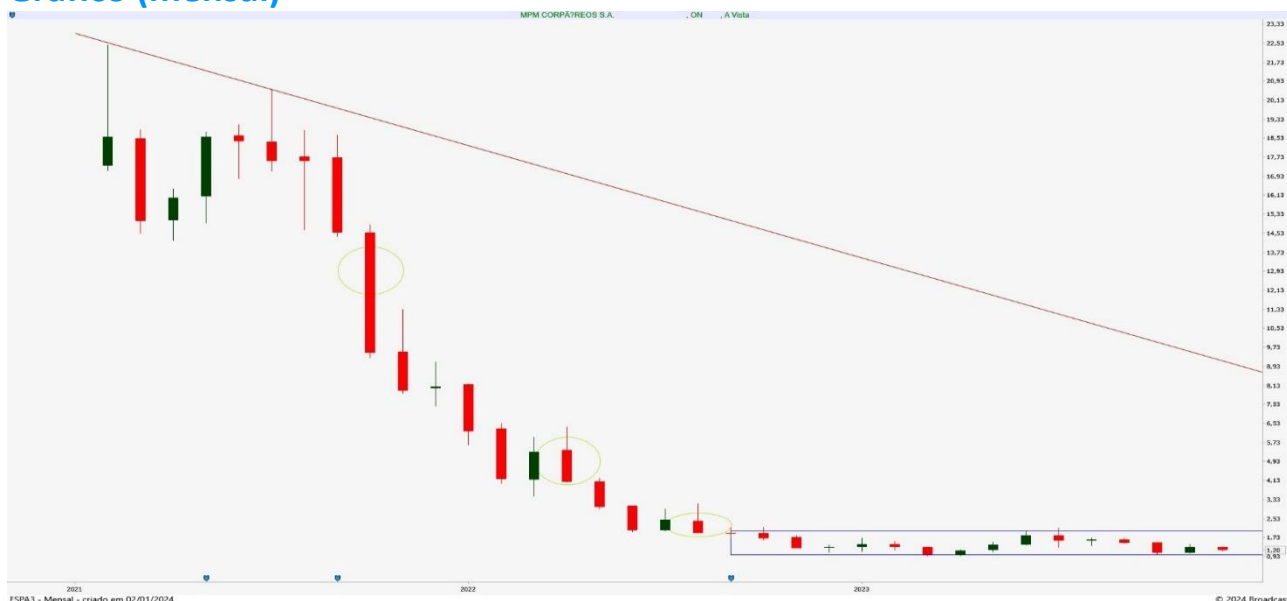
Esta é a maior empresa de depilação a laser do Brasil em termos de faturamento, número de lojas e clientes atendidos. Em atuação há 18 anos e presente em todos os estados brasileiros, possui um modelo de negócios baseado na satisfação de seus clientes e colaboradores – e que permite rápida expansão. Durante sua trajetória, conquistou uma base sólida de mais de 4,2 milhões de clientes e se tornou marca top-of-mind no setor de depilação a laser no Brasil.

A empresa ficou famosa por ser apoiada pela Xuxa, mas seu modelo de negócios de fácil replicação possui poucas barreiras à entrada de concorrentes. Talvez por isso seja comum vermos suas campanhas de marketing na tv (e outras mídias) com atrizes famosas. Considerando que o seu público consumidor é majoritariamente feminino, as mulheres devem ser mais capazes de avaliarem a qualidade do serviço oferecido.

Assim, mais do que apreciador desta companhia, escolhemos ESPA3 como uma ação representativa de um momento particular do Mercado. Ainda que seja aquela com a menor liquidez (volume médio negociado) dentre todas as nossas recomendações atuais, ainda possui um patamar aceitável para pessoas físicas poderem operar. Mas indo ao que interessa: ela representa aquilo que aconteceu (ver abaixo) com a maioria das empresas que lançaram suas ações na Bolsa durante a pandemia (quando os juros estavam anormalmente baixos): quedas vertiginosas. No entanto, acreditamos que o momento é propício para uma recuperação parcial do valor de mercado das empresas nacionais.

Não temos condições de ser estruturalmente otimistas (a longo-prazo), mas buscamos capturar um ajuste de preço que (se concretizado) poderá rapidamente impulsionar a performance do nosso portfólio. No preço certo, toda ação é investível!

Gráfico (mensal)



Este ativo apresentou uma terrível pressão vendedora logo que abriu seu capital na Bolsa em 2021. Infelizmente, quem participou do IPO está amargando perdas muito expressivas. Isto demonstra o risco associado a comprar ações de empresas novas, visto que costumam ocorrer em momento de Mercado muito valorizado.

Posto isso, pode-se notar que o movimento de queda desacelerou. Após o preço chegar a operar abaixo de R\$ 1, o repique que imaginávamos teve início. Ganhos astronômicos são possíveis caso o comportamento padrão de testar a LTB (linha de tendência de baixa) – atualmente em torno dos R\$ 9 - aconteça. Mas não vamos ser gananciosos: nosso alvo está no fechamento de um gap (gráfico diário) – e nem é o mais elevado -, pouco acima dos R\$ 2.

Nossa pretensão inicial chegou bem perto de ser atingida, mas a fraqueza voltou a prevalecer. Com o preço tendo respeitado a mínima-histórica, acreditamos que um findo-duplo pode ter se formado!

O cenário aqui é muito parecido com AERI3.

ETER3 – ETERNIT

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa brasileira, fundada em 1940, é líder de mercado na comercialização de telhas de fibrocimento, além de ter atuação na industrialização e comercialização de produtos de cimento, concreto, gesso e produtos de matéria plástica, bem como outros materiais de construção e respectivos acessórios.

Com sede na cidade de São Paulo, a Eternit conta com mais de 2 mil colaboradores e sete parques industriais, uma mineradora que produz a fibra crisotila e uma unidade de demonstração de telhas fotovoltaicas. As unidades produtivas da Companhia estão presentes em todas as regiões do país, localizadas nas cidades de Colombo-PR, Atibaia-SP, Hortolândia-SP, Rio de Janeiro-RJ, Goiânia-GO, Minaçu-GO, Simões Filho-BA e Manaus-AM. Reconhecida no mercado brasileiro como “a marca da coruja”, a Eternit é sinônimo de produtos duráveis, de qualidade e resistência. Essa imagem está respaldada na história da Companhia e na popularidade de seus produtos, devido ao seu custo acessível. Todos os produtos da Eternit são fabricados conforme as premissas de excelência, eficiência e qualidade, preservando ainda a preocupação e os valores da Empresa, incluindo saúde e segurança, respeito ao meio ambiente e foco no cliente.

Seus principais produtos são:

- Coberturas - Telhas de Fibrocimento e Telhas de Concreto;
- Soluções construtivas - Placas Cimentícias e Painel Wall;
- Telhas solares – Telhas Fotovoltaicas;
- Acessórios - Etertape Fita Multiúso, AcquaPrimer Eternit e Membrana Hidrófuga Eternit;
- Mineradora - Mineral Crisotila.

A empresa enfrentou uma séria crise no passado, quando foi acusada de utilizar amianto (produto cancerígeno). Após entrar em recuperação judicial, a empresa se reorganizou (coincidentalmente) a partir do período da pandemia. Com o foco hoje em produtos ESG, a inserção no mercado de energia solar chama a atenção, devendo render muitos frutos num futuro próximo.

Gráfico (mensal)



Ativo extremamente volátil, mas que se pode dizer possuir uma tendência de alta no longuíssimo-prazo. A disparada em 2020-2021 se assemelha ao período 2009-2010. No entanto, esperamos que desta vez o gráfico não falhe e finalmente tenhamos uma sequência de topos e fundos ascendentes.

A nossa possível LTA (linha de tendência de alta) secundária foi perdida, mas a boa notícia é que a LTB (linha de tendência de baixa) parece ter sido anulada (num gráfico semelhante a DISB34). Isto significaria que o movimento de correção de médio-prazo possa finalmente ter terminado.

Não parece fazer nenhum sentido acreditar que a LTA primária seja testada (atualmente nos R\$ 2), de modo que o “fundo” maior que o de 4 anos atrás que esperávamos ser configurado pode já ter surgido. A relação risco-retorno ainda está muito atrativa, uma vez que projetamos uma recuperação com alvo no fechamento de um gap (gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 13 (fevereiro/23) – upside de 50%!

KLBN11 – KLABIN (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

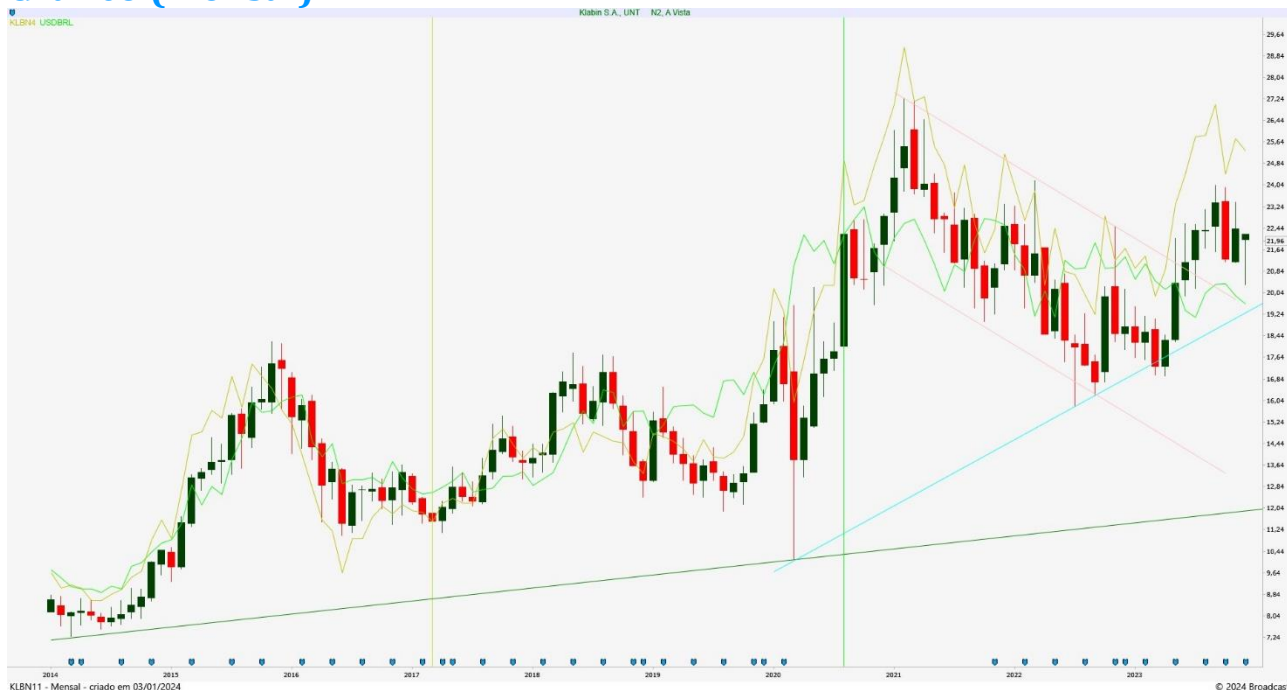
Retornando à Carteira, esta é uma sociedade anônima de capital aberto, com 24 fábricas no Brasil e uma na Argentina. Trata-se da maior produtora e exportadora de papéis para embalagens do país e líder na produção de embalagens de papel. Única companhia do mercado brasileiro a oferecer soluções em celuloses 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 (ISE B3) 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, mas ela foi perdendo relevância com o tempo, de modo que hoje KLBN11 é a que faz parte do Ibovespa.

Ausente desde junho/23, nestes 7 meses a ação teve valorização (+9,22%). No entanto, isto foi bem menos do que a performance geral da Carteira (+19,58%). A performance dos principais Índices - Ibovespa (+23,86%) e Small Caps (+11,85%) – também foram superiores. Assim, pode-se dizer que a estratégia foi minimamente bem sucedida – pois o retorno auferido foi aproximadamente o dobro do hipotético custo de oportunidade.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo prazo, mas cujo movimento se intensificou a partir de 2020. Há uma LTA (linha de tendência de alta) secundária (médio-prazo) impulsionando o preço, enquanto o canal de baixa anterior foi anulado. Assim, projeta-se um cenário de valorização, com alvo no topo-histórico (R\$ 27).

Fica claro pelo gráfico como as ações possuem boa correlação com o Dólar. Como a simetria não é total, oportunidades de curto-prazo costumam aparecer periodicamente para os investidores se posicionarem (tanto na compra, quanto na venda). A ação apresenta no momento uma precificação levemente superior à moeda norte-americana, mas achamos que mesmo assim vale a pena iniciar uma nova (e pequena) exposição.

MRFG3 – MARFRIG

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A Marfrig é líder global na produção de hambúrgueres e uma das maiores empresas de proteína bovina do mundo, em capacidade. Dedicada-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 uma malsucedida 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 sugeriria 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).

A desconfiança demonstrada pelos investidores com o setor deriva justamente de uma inversão no “ciclo do gado” nos Estados Unidos. Com menor oferta de animais, os preços sobem, comprimindo as margens. Mas como o Mercado costuma exagerar, vinhamos dizendo que o preço aceitava (muito) desaforo. Aos poucos a precificação começou a melhorar, se revertendo primeiro em JBS e BRF e agora (finalmente) na nossa indicação.

Gráfico (mensal)



O ativo vinha em tendência de queda no 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 de médio-prazo anterior era bastante inclinado, o que levantava dúvidas quanto a sua sustentabilidade. Mesmo assim, fazia sentido acreditar que os R\$ 15,50 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”. Após um breve repique, a derrocada de setembro/22 sugeriu que a razão para tal “derretimento” do preço em 2022 deveria ser por um fator “técnico”: fechamento de um gap (gráfico diário) mais abaixo.

Como isso já aconteceu, o candle de retomada de dezembro/22 significou que um “fundo” finalmente poderia ter sido encontrado. Levou 2023 inteiro, mas o cenário finalmente se confirmou com a anulação inquestionável da LTB (linha de tendência de baixa). Aos que eventualmente tenham feito uma redução parcial de exposição, monitorem atentamente para uma eventual recompra, pois o espaço para ganhos adicionais é significativo. Como a máxima anterior (de 2010) foi superada, pode-se esperar uma continuidade do movimento altista principal.

USIM5 – USIMINAS (PNA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se basicamente de uma 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 fez a Petrobrás durante anos 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.

O problema é que a relutância do Governo em aplicar (como muitos países fazem) uma tarifa sobre a importação de aço chinês está fazendo com que o material de fora esteja “inundando” o mercado nacional. A fragilidade da indústria local vem sensibilizando mais as autoridades, mas representantes da Aço nacional começam a se unir nesta briga de narrativas, alegando que o produto chinês exerce concorrência desleal por possuir preço abaixo do custo de produção. Muita coisa ainda vai acontecer, mas talvez a situação atual explique a baixa precificação da nossa recomendação. Mesmo que essa situação não se altere, a empresa ainda irá se beneficiar com o ciclo de alívio monetário (curto-prazo) e a Reforma Tributária (longo-prazo).

Gráfico (mensal)



Ativo que vinha em tendência de queda desde 2008, mas conseguiu anular sua LTB anterior em 2016. A partir dali, iniciou um novo ciclo, com topos e fundos ascendentes. No 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 uma ação bastante volátil. Há muitos gaps abertos (gráfico diário), tanto acima, quanto abaixo do preço atual, o que coloca em xeque a sua utilidade.

A ação já havia anulado a sua LTB (linha de tendência de baixa) de médio-prazo. Além disso, a formação em outubro/23 de um candle com longa sombra inferior sobre a sua LTA (linha de tendência de alta) sugeriam o início de uma recuperação mais consistente. Assim como em MRFG3, quem realizou lucro parcialmente deve ficar atento para nova elevação de exposição, enxergamos uma relação risco-retorno ainda muito atrativa!

VALE3 – VALE

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A antiga Vale (do Rio Doce) dispensa apresentações. Seu principal negócio é uma atividade essencial para o mundo. Seja na construção de casas, em inovações na área da Saúde, nas novas tecnologias, na fabricação de carros ou mesmo de eletrodomésticos. O minério está presente nas soluções que transformam a vida das pessoas para melhor, contribuindo com a evolução da sociedade. Hoje é uma das maiores produtoras de minério de ferro e de níquel do mundo, além de atuar em outros segmentos.

Minério de Ferro e pelotas: A matéria-prima essencial para a fabricação do aço é encontrada na natureza em forma de rochas misturada a outros elementos. Por meio de diversos processos industriais com alta tecnologia, o minério de ferro é beneficiado para, em seguida, ser vendido à indústria siderúrgica. Faz parte do dia a dia: está presente na construção de casas, na fabricação de carros e na produção de eletrodomésticos. Destaque: o minério encontrado em Carajás tem 67% de teor de ferro, considerado o de melhor qualidade do planeta.

Produz também (na área da mineração) níquel, manganês/ferroligas e Cobre. Adicionalmente, atua ainda siderurgia, energia e logística.

Apesar da aparente diversificação de atividades, a verdade é que a Vale basicamente vende minério de ferro para a China. Assim, tudo que acontece no gigante asiático impacta diretamente esta blue chip brasileira. É bom frisar que, diferentemente da maioria dos países, a China possui baixo endividamento público (as preocupações recaem mais sobre o setor privado). Assim, uma recente emissão de dívida local deve ajudar a sustentar/impulsionar o crescimento econômico, o que invariavelmente deve favorecer a cotação das commodities. Isto de fato está acontecendo, mas por alguma razão os ativos chineses (e relacionados) não reagem.

Gráfico (mensal)



Ativo em inegável tendência de alta no longo-prazo. Suas ações possuem no curto-prazo uma elevada correlação com a cotação do Minério de Ferro na China, embora no longo-prazo mostre-se capaz de superar a commodity. Pela defasagem de horário - os portos chineses estão abertos quando o Mercado acionário brasileiro está fechado (e vice-versa) -, é comum que VALE3 abra um pregão em gaps (tanto de alta, quanto de baixa). Assim, a famosa “teoria dos gaps” que utilizamos para tantos ativos aqui não tem utilidade.

O topo-tríplo (pouco acima dos R\$ 90) e a distância para a LTA (linha de tendência de alta) - atualmente em torno dos R\$ 40 - podem assustar. No entanto, a zona de lateralização em que o preço tem operado nos últimos 3 anos mostra fundos levemente ascendentes, o que dá a esperança de que a cotação possa se aproximar dos 3 dígitos. A ação até está subindo, mas bem menos do que a sua commodity principal, o que demonstra uma certa fraqueza momentânea e sugere haver margem de segurança suficiente para ainda poder comprar sem medo e esperar ganhos de 2 dígitos no curto-prazo inclusive.

É a ação com o maior peso no Índice Ibovespa (quase 15%), o que a torna alvo frequente dos estrangeiros!

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

As Bolsas internacionais fecharam 2023 em torno das suas próprias máximas-históricas (datadas de janeiro/22). Isto impulsionou novamente as principais ações brasileiras, levando o Ibovespa a registrar novo recorde (algo que não acontecia desde junho/21). Como já vínhamos dizendo, a diferença de desempenho em função da liquidez é enorme, com a referência das nossas Small Caps ainda 27% da sua respectiva máxima já registrada.

Como acreditamos que essa assimetria será corrigida em algum momento, elevamos novamente o tamanho do nosso hedge (proteção à Carteira). De certa forma, é um modo que nos protegemos de uma reversão do apetite por risco global.

A tradicional correlação entre os Índices brasileiros e norte-americanos aparece claramente, com a referência brasileira tendo valorizado até mais no ano passado. Na comparação com os Mercados Emergentes a subprecificação da China distorce a média, fragilizando a comparação.

Continua a opção por não realizar alavancagem com a geração de caixa desta operação. Os recursos advindos da operação vendida podem ser aplicados na renda-fixa, a critério do investidor. Segue a sugestão de alocar todo o capital em CDI pós-fixado - no caso do Banrisul, a aplicação pode ser feita pela agência (para fins de apuração do resultado iremos considerar 100% do DI).

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo – e atualmente também em todos os tempos gráficos. A projeção de pivot de alta (topos e fundos ascendentes) derivada dos últimos 9 candles sugere um alvo em aproximadamente R\$ 135. Mas se pegarmos a projeção da alta verificada no pós-pandemia (2020-2023) pode-se projetar até mesmo os R\$ 155.

O mais razoável parece ser supor que o alvo de curto-prazo seja buscado rapidamente, alguma correção vindo na sequência... e só então em meados de 2024 o Mercado ganharia fôlego para o alvo de médio-prazo. Mas mesmo assim, o upside segue sendo bem menor do que nas Small Caps.

A diferença de desempenho entre SMALL11/SMAC11 e os ETFs relacionados ao Ibov se encontra em níveis “alarmantes”. Assim, parece cada vez mais provável que ou iremos auferir grande retorno nas posições compradas ou registraremos perdas mais sutis em caso de um momento negativo para a renda-variável.

Lembramos que apesar do otimismo atual refletido na cota, há vários gaps abertos (gráfico diário) abaixo do preço de tela atual. Embora achemos que uma correção seja inicialmente mais provável, não vamos desmontar nossa posição por um mero palpite.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Enquanto nossa menor posição dispara, nossa 2ª maior posição cai com grupamento. Assim pode-se resumir a performance do portfólio no mês passado e entender/explicar porque fomos superados pelos Índices de referência (na renda-variável). Em todo o caso, as páginas seguintes mostrarão como 2023 foi um ano altamente positivo para nós (o melhor desse 2019).

Fechamos praticamente na nossa própria máxima já alcançada e confortavelmente acima dos 1.000% de rentabilidade comparável. A nota negativa é que mesmo assim nós (nem ninguém) conseguiu superar o CDI na janela dos últimos 36 meses (ou 3 anos). Acreditamos de que em 2024 será possível manter o ritmo do ano passado, eliminando assim tal negatividade do comparativo.

Após 3 meses com a mesma composição de nomes, realizamos 2 alterações:

Indicada aqui por apenas 3 meses, a PTBL3 sai da Carteira tendo apresentado neste período uma alta considerável (+28,18%). Isto foi quase o dobro tanto da performance média do nosso portfólio sugerido (+15,85%), quanto dos ganhos registrados pelo Ibovespa (+15,12%). A comparação com o Índice das Small Caps (+11,48%) e principalmente com o CDI (+2,84%) torna-se covardia!

Mesmo com o curto período de indicação, a Portobello conseguiu se beneficiar da estratégia do “preço-médio” (aumentar a exposição quando a ação cai e reduzir parcialmente quando ela sobe). Seu retorno gerado para o portfólio foi significativo (+2,93%). Considerando que o seu “peso-médio” no período de indicação foi pouco superior a 7%, calculamos que o retorno ajustado do ativo acabou sendo incrível (+40,0%) - ou seja, bem melhor do que a performance “pura” da ação.

Indicada aqui por um tempo apenas levemente maior (5 meses) do que a anterior, a volátil Gafisa deixa a Carteira como uma das melhores operações que já fizemos. Neste período, suas ações simplesmente dispararam (+73,09%). Nos mesmos 150 dias, o Ibovespa mal conseguiu subir 2 dígitos (+10,04%), enquanto o CDI entregou a metade disto (+5,02%). Nosso portfólio sugerido teve um período bem difícil, fechando inclusive no negativo (-0,37%) - muito pressionado pela fraqueza do Índice das Small Caps, que também praticamente não valorizou nada (+0,27%). Assim de cara já fica claro que não fosse a arriscada construtora e teríamos sofrido ainda mais.

Em relação à estratégia do “preço-médio” (aumentar a exposição quando a ação cai e reduzir parcialmente quando ela sobe), a dinâmica do ativo em questão fez com que a sua contribuição para o portfólio tenha sido menor do que se esperaria (+4,49%). Considerando que o seu “peso-médio” no período de indicação foi de 7,6%, calculamos que o retorno ajustado do ativo tenha sido bem menor do que a performance original da ação (+59,1%). Ironicamente, é isso que vai acontecer quando “dermos a sorte” de a recomendação performar positivamente praticamente desde que for incluída neste relatório.

A discrepância de performance em função da liquidez faz com que cada vez mais nos aventuremos naquelas empresas que estrearam na Bolsa durante a pandemia (2020-2021). Mas a grande curiosidade do portfólio atual é que pode-se dizer que temos 3 empresas (Aeris, Eternit e Klabin) com “perfil ecológico” (conhecidas no Mercado como voltadas para atividades ESG). Isto não foi pré-planejado, de modo que já adiantamos que alguns investidores podem querer direcionar seus recursos para empresas “verdes” (com estratégias ambientalmente sustentáveis), mas do nosso ponto de vista o objetivo é buscar retorno financeiro. Assim, caso os preços almejados sejam alcançados, não teremos nenhum problema em retirá-las deste relatório.

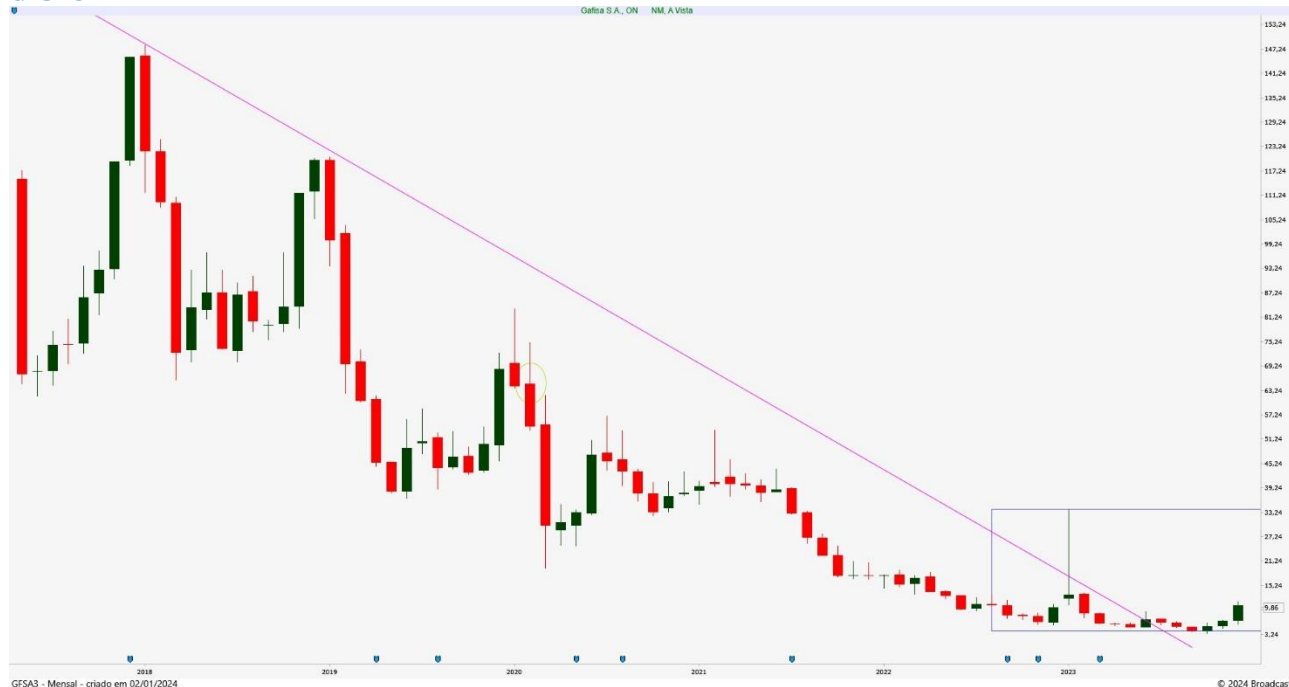
Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	14%	+3,06%	+0,43%
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio - Varejo	14%	-15,70%	-2,20%
MRFG3	MARFRIG	Consumo - Alimentos	13%	-0,21%	-0,03%
VALE3	VALE	Mineração	10%	+4,54%	+0,45%
ETER3	ETERNIT	Engenharia (& Constr.)	10%	+2,07%	+0,21%
ESPA3	ESPAÇOLASER	Outros / Diversos	9%	-8,27%	-0,74%
USIM5	USIMINAS	Siderurgia / Metalurgia (Aço)	9%	+18,19%	+1,64%
DISB34	WALT DISNEY	BDRs (Estados Unidos)	8%	-3,36%	-0,27%
<u>PTBL3</u>	<u>PORTOBELLO</u>	<u>Madeira & Derivados (Constr.)</u>	7%	+10,36%	+0,72%
<u>GFS3</u>	<u>GAFISA</u>	<u>Construção</u>	6%	+59,08%	+3,55%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	+5,52%	-0,83%
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	+0,89%	+0,13%
					+3,06%

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

GFS3



GFS3 - Mensal - criado em 02/01/2024

© 2024 Broadcast

Ativo em tendência de baixa em (quase) todos os tempos gráficos. A história de GFS3 é muito triste, principalmente para quem investiu na empresa no longínquo IPO (2006). Com muitas dívidas, a Gafisa precisou realizar vários aumentos de capital ao longo do tempo, o que explica a sobrevivência da empresa, mas também fez com que as antigas ações perdessem todo o valor (que nunca deverá ser recuperado). Não fossem os grupamentos e teria virado uma penny stock.

Apesar do passado tão horrível, a LTB (linha de tendência de baixa) original foi anulada no final de 2015, de modo que uma LTB secundária assumiu o papel de indicador mais relevante. Ocorre que em janeiro/23 ela chegou a ser violada (no intra-mensal). A volatilidade aqui é tão impressionante que em caso de uma volta à máxima do ano (R\$ 35) já representaria um upside de mais de 250%.

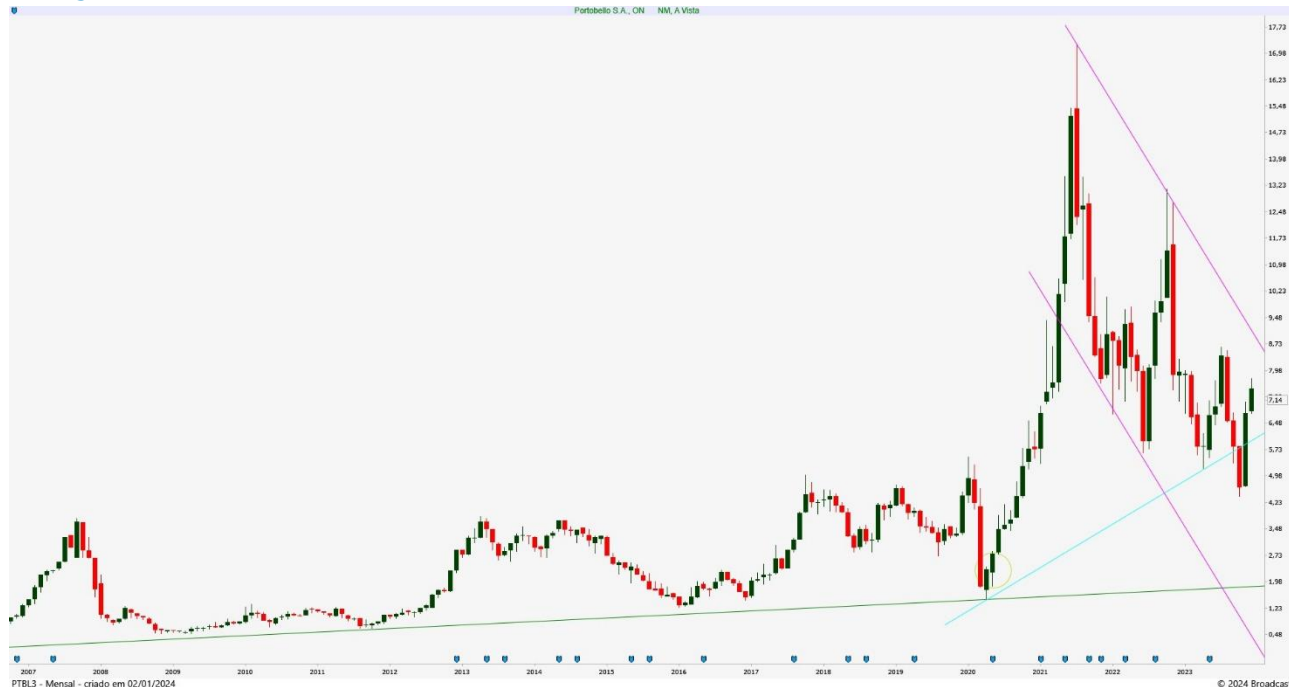
No entanto, é importante notar que a sequência de topos e fundos descendentes ainda continua: a mínima-histórica (registrada em outubro/23) é (obviamente) menor que os fundos anteriores. Assim, como uma eventual queda para os R\$ 3,30 representariam uma volatilidade/rentabilidade negativa de (quase) 70%, achamos prudente reduzir nossa exposição a risco.

Alguns investidores mais arrojados podem preferir continuar com alguma exposição residual, mas do nosso ponto de vista preferimos, por ora, nos resguardar. O gráfico diário deste ativo já sugere um possível cansaço dos compradores após o último pregão de 2023 deixar um candle com uma longa sombra superior (com máxima nos R\$ 11,45).

ATIVOS EXCLUÍDOS (CONT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

PTBL3



Ação em tendência de alta no longo-prazo, mas que definitivamente “mudou de patamar” no pós-pandemia. O ritmo de valorização acelerou muito em 2020-2021, de modo que é totalmente compreensível a correção dos últimos 2 anos.

A nossa hipotética LTA (linha de tendência de alta) de médio-prazo não funcionou e a ação renovou a mínima no ano (antes de se recuperar). O alvo inicial nos R\$ 6 - onde havia um gap aberto (gráfico diário) já havia sido alcançado. Após um novo mês de alta, achamos prudente encerrar a exposição mesmo que em teoria ainda haja muito upside potencial.

A mínima recente (outubro/23) foi menor do que o fundo anterior (abril/23), de modo que até que se prove o contrário, a sequência de topos e fundos descendentes (tendência de baixa) continua. Assim, o mais provável é que a máxima de julho/23 (R\$ 8,50) – onde a LTB (linha de tendência de baixa) seria testada – não deve ser buscada agora.

Olhando-se para baixo, há outro gap aberto (também gráfico diário) pouco acima dos R\$ 2 que poderia fazer o preço desabar até testar a LTA principal. Evidentemente, este cenário só pode ser imaginado em caso de uma deterioração geral do Mercado brasileiro.

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela

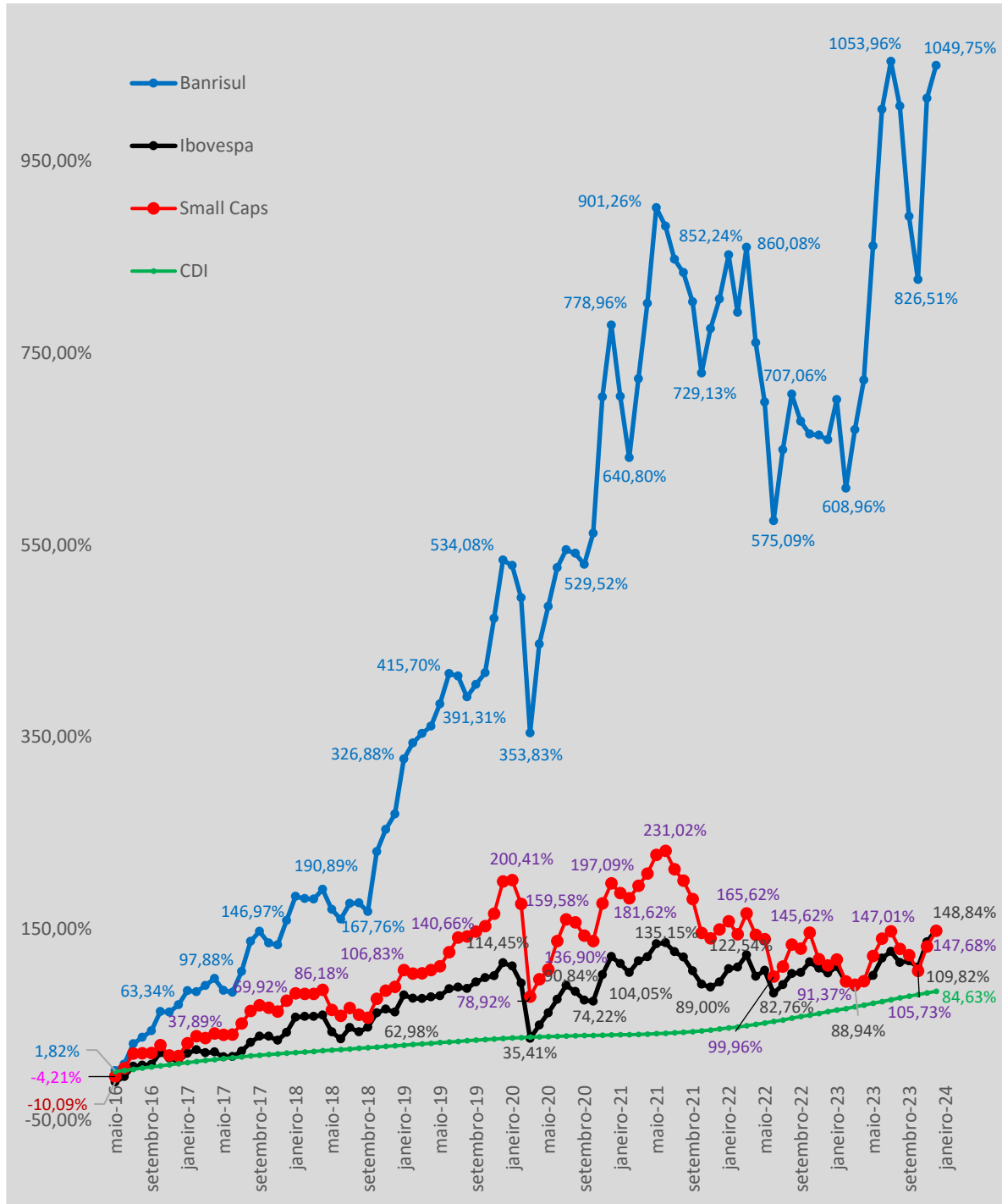
Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	-4,21%	6,03%	1,11%	0,71%	junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	9,12%	-2,31%	1,16%	5,65%
julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	14,60%	4,86%	1,11%	18,35%	agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	0,18%	4,90%	1,21%	3,87%
setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	0,09%	4,92%	1,11%	3,90%	outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	7,01%	6,93%	1,05%	12,89%
novembro-16	-0,76%	-4,65%	4,39%	-8,44%	8,18%	1,04%	-1,30%	dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	-0,54%	5,26%	1,12%	3,60%
janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	11,42%	-2,87%	1,08%	7,47%	fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	5,73%	-6,30%	0,86%	-1,43%
março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	-1,45%	5,00%	1,05%	2,50%	abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	3,41%	0,77%	0,79%	2,99%
maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	-1,05%	-5,20%	0,93%	-7,18%	junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	0,38%	-1,51%	0,81%	-1,94%
julho-17	11,92%	4,80%	7,12%	8,14%	3,78%	0,80%	11,12%	agosto-17	15,23%	7,46%	7,79%	8,58%	6,67%	0,80%	14,45%
setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	3,68%	0,71%	0,64%	3,75%	outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	-1,48%	-3,38%	0,64%	-5,50%
novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	-2,43%	1,54%	0,57%	-1,46%	dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	7,03%	3,87%	0,54%	10,36%
janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	4,34%	5,39%	0,58%	9,15%	fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	-0,37%	-0,37%	0,46%	-1,20%
março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	0,07%	-0,30%	0,53%	-0,76%	abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	2,37%	1,28%	0,52%	3,13%
maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	-11,31%	4,12%	0,52%	-7,71%	junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	-3,66%	-0,08%	0,52%	-4,26%
julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	5,09%	1,15%	0,54%	5,70%	agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	-4,25%	4,47%	0,57%	-0,35%
setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	-1,96%	-1,27%	0,47%	-3,70%	outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	12,59%	10,75%	0,54%	22,80%
novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	4,79%	2,22%	0,49%	6,52%	dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	2,10%	2,46%	0,49%	4,07%
janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	9,41%	6,11%	0,54%	14,98%	fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	-1,82%	5,72%	0,49%	3,41%
março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	0,10%	2,10%	0,47%	1,73%	abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	1,66%	0,05%	0,52%	1,19%
maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	1,97%	3,01%	0,54%	4,44%	junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	6,99%	-0,44%	0,47%	6,08%
julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	6,75%	-7,24%	0,57%	-1,06%	agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	0,48%	-4,74%	0,50%	-4,76%
setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	2,08%	0,62%	0,46%	2,24%	outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	2,28%	0,11%	0,48%	1,91%
novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	5,14%	5,83%	0,38%	10,59%	dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	12,65%	-2,05%	0,37%	10,23%
janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	0,45%	-1,34%	0,38%	-1,27%	fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	-8,27%	2,93%	0,29%	-5,63%
março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	-35,07%	11,36%	0,34%	-24,05%	abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	10,19%	10,25%	0,28%	20,16%
maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	5,07%	2,08%	0,24%	6,91%	junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	14,43%	-7,53%	0,21%	6,69%
julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	9,50%	-6,49%	0,29%	2,82%	agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	-1,23%	0,66%	0,16%	-0,73%
setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	-5,44%	3,61%	0,16%	-1,99%	outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	-2,28%	7,47%	0,16%	5,03%
novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	16,64%	4,79%	0,15%	21,78%	dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	7,52%	1,79%	0,16%	9,15%
janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%	-3,43%	-5,00%	0,15%	-8,58%	fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	-1,84%	-6,12%	0,13%	-8,09%
março-21	11,10%	6,00%	5,10%	4,56%	6,54%	0,20%	10,90%	abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	4,38%	5,18%	0,21%	9,35%
maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	6,32%	4,72%	0,27%	10,77%	junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	1,29%	-3,21%	0,31%	-2,23%
julho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	-5,80%	2,31%	0,36%	-3,85%	agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	-3,82%	2,34%	0,43%	-1,91%
setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	-6,43%	3,19%	0,44%	-3,68%	outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	-12,53%	4,30%	0,49%	-8,72%
novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	-2,29%	7,87%	0,59%	4,99%	dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%	3,80%	-0,30%	0,77%	2,73%
janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	3,42%	1,68%	0,73%	4,37%	fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%	-5,19%	-1,09%	0,76%	-7,04%
março-22	7,58%	6,06%	1,52%	8,81%	-1,23%	0,93%	6,65%	abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%	-8,36%	-2,00%	0,83%	-11,19%
maio-22	-7,18%	3,22%	-10,40%	-1,82%	-5,36%	1,03%	-8,21%	junho-22	-15,49%	-11,50%	-3,99%	-16,33%	0,84%	1,02%	-16,51%
julho-22	10,96%	4,69%	6,27%	5,16%	5,80%	1,03%	9,93%	agosto-22	7,74%	6,16%	1,58%	10,90%	-3,16%	1,17%	6,57%
setembro-22	-3,49%	0,47%	-3,96%	-1,84%	-1,65%	1,07%	-4,56%	outubro-22	-1,71%	5,45%	-7,16%	7,30%	-9,01%	1,02%	-2,73%
novembro-22	-0,16%	-3,06%	2,90%	-11,23%	11,07%	1,02%	-1,18%	dezembro-22	-0,64%	-2,45%	1,81%	-3,01%	2,37%	1,12%	-1,76%
janeiro-23	5,53%	3,37%	2,16%	2,92%	2,61%	1,12%	4,41%	fevereiro-23	-11,54%	-7,49%	-4,05%	-10,52%	-1,02%	0,92%	-12,46%
março-23	8,62%	-2,91%	11,53%	-1,74%	10,36%	1,17%	7,45%	abril-23	6,72%	2,50%	4,22%	1,91%	4,81%	0,92%	5,80%
maio-23	16,99%	3,74%	13,25%	13,54%	3,45%	1,12%	15,87%	junho-23	14,81%	9,00%	5,81%	8,17%	6,64%	1,07%	13,74%
julho-23	4,54%	3,27%	1,27%	3,12%	1,42%	1,07%	3,47%	agosto-23	-4,05%	-5,09%	1,04%	-7,43%	3,38%	1,14%	-5,19%
setembro-23	-10,37%	0,71%	-11,08%	-2,84%	-7,53%	0,97%	-11,34%	outubro-23	-6,64%	-2,93%	-3,71%	-7,40%	0,76%	1,00%	-7,64%
novembro-23	20,41%	12,54%	7,87%	12,46%	7,95%	0,92%	19,49%	dezembro-23	3,06%	5,38%	-2,32%	7,05%	-3,99%	0,89%	2,17%
	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
Total 2023 (12 meses)	51,39%	22,28%	29,11%	17,12%	34,27%	13,04%	38,35%	12 Meses – Acumulado	51,39%	22,28%	29,11%	17,12%	34,27%	13,04%	38,35%
Histórico – (92 meses)	1049,75%	148,84%	900,91%	147,68%	902,07%	84,63%	965,12%	24 Meses – Acumulado	26,90%	28,01%	-1,11%	-0,52%	27,42%	27,05%	-0,15%
								36 Meses – Acumulado	30,81%	12,75%	18,06%	-16,63%	47,44%	32,67%	-1,86%

Ano	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	53,56%	9,26%	61,35%
2017	51,38%	26,84%	24,54%	49,36%	2,02%	9,93%	41,45%
2018	43,08%	15,02%	28,06%	8,13%	34,95%	6,42%	36,66%
2019	71,59%	31,58%	40,01%	58,20%	13,39%	5,96%	65,63%
2020	38,62%	2,92%	35,70%	-0,65%	39,27%	2,76%	35,86%
2021	3,08%	-11,92%	15,00%	-16,20%	19,28%	4,42%	-1,34%
2022	-16,18%	4,69%	-20,87%	-15,06%	-1,12%	12,39%	-28,57%
2023 (12 meses)	51,39%	22,28%	29,11%	17,12%	34,27%	13,04%	38,35%
Acumulados	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	41,85%	9,26%	32,59%
2017 (20 meses)	158,27%	41,69%	116,58%	74,83%	41,75%	20,10%	21,65%
2018 (32 meses)	269,53%	62,98%	206,56%	89,04%	117,52%	27,81%	89,70%
2019 (44 meses)	534,08%	114,44%	419,64%	199,06%	220,58%	35,43%	185,15%
2020 (56 meses)	778,96%	120,70%	658,26%	197,12%	461,14%	39,17%	421,97%
2021 (68 meses)	806,03%	94,40%	711,64%	148,98%	562,65%	45,32%	517,33%
2022 (80 meses)	659,44%	103,51%	555,92%	111,49%	444,44%	63,33%	381,11%
2023 (92 meses)	1049,75%	148,84%	900,91%	147,68%	753,23%	84,63%	668,60%

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 podendo 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. 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: 6.000 ações AERI3, 200 recibos BABA3, 108 ações BHIA3, 75 recibos DISB34, 6.400 ações ESPA3, 450 ações ETER3, 125 ações KLBN11, 150 ações MRFG3, 300 ações USIM5 e 70 ações VALE3.

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 sentem 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