

Relatório de Análise

# CARTEIRA RECOMENDADA

Abril de 2024



**banrisul**  
Banrisul Corretora de Valores

# Índice

---

<b><u>CARTEIRA DO MÊS .....</u></b>	<b><u>4</u></b>
<b><u>PERSPECTIVAS .....</u></b>	<b><u>5</u></b>
<b><u>AERI3 - AERIS.....</u></b>	<b><u>6</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	6
<b><u>BABA34 - ALIBABA (BDR) .....</u></b>	<b><u>7</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	7
<b><u>BHIA3 - CASAS BAHIA .....</u></b>	<b><u>8</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	8
<b><u>ESPA3 - ESPAÇOLASER.....</u></b>	<b><u>9</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	9
<b><u>ETER3 - ETERNIT .....</u></b>	<b><u>10</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	10
<b><u>MLAS3 - MULTILASER.....</u></b>	<b><u>11</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	11
<b><u>MRF3 - MARFRIG .....</u></b>	<b><u>12</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	12
<b><u>PYPL34 - PAYPAL (BDR).....</u></b>	<b><u>13</u></b>
GRÁFICO (MENSAL)	13

<b><u>STOC31 - STONE (BDR*)</u></b> .....	<b>14</b>
GRÁFICO (MENSAL)	14
<b><u>VALE3 - VALE</u></b> .....	<b>15</b>
GRÁFICO (MENSAL)	15
<b><u>BOVA11 - ETF DO IBOVESPA (POSICÃO VENDIDA)</u></b> .....	<b>16</b>
GRÁFICO (MENSAL)	16
<b><u>DESEMPENHO ANTERIOR</u></b> .....	<b>17</b>
TABELA	17
<b><u>ATIVOS EXCLUÍDOS</u></b> .....	<b>18</b>
KLBN11	18
<b><u>DESEMPENHO ACUMULADO</u></b> .....	<b>19</b>
TABELA	19
<b><u>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.)</u></b> .....	<b>20</b>
GRÁFICO	20
<b><u>AVISO LEGAL</u></b> .....	<b>21</b>

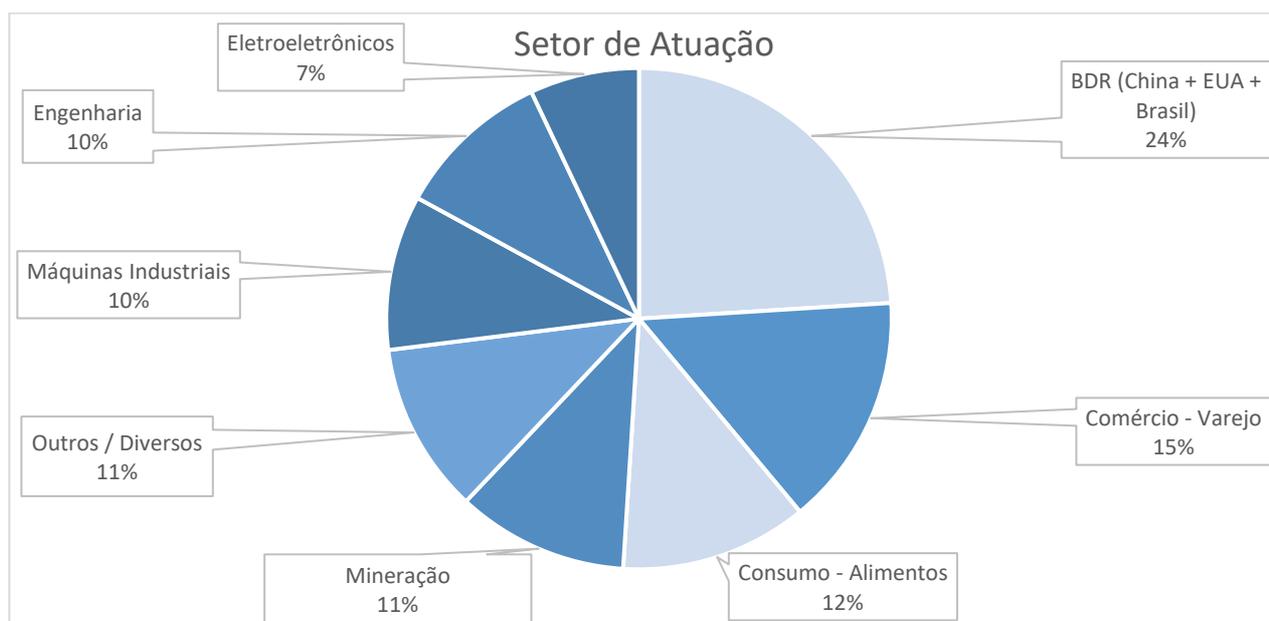
# CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Volat.*	Quantid. Teórica**	Ajuste***
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio – Varejo	15%	ALTA	221	+43%
MRFG3	MARFRIG	Consumo – Alimentos	12%	MÉDIA	116	-11%
VALE3	VALE	Mineração	11%	MÉDIA	18	+16%
ESPA3	ESPAÇOLASER	Outros / Diversos	11%	ALTA	1.078	+7%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	10%	ALTA	1.786	+33%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	10%	ALTA	138	-17%
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	10%	MÉDIA	77	+2%
MLAS3	MULTILASER	Eletrônicos	7%	MÉDIA	286	-20%
STOC31	STONE	BDRs (Ilhas Cayman/Brasil)	7%	ALTA	8	novo!
PYPL34	PAYPAL	BDRs (Estados Unidos)	7%	ALTA	41	-11%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	MÉDIA	-12	(+1%)
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	Muito Baixa		estável
<b>Total</b>			<b>100%</b>	<b>MÉDIO</b>		<b>100%</b>

Importante destacar que:

- Os pesos atribuídos, embora também discricionários, foram calculados tendo por base a relação risco-retorno dos ativos no fechamento do último pregão do mês anterior.
- Sendo assim, os investidores devem atentar ao fato de que eventuais oscilações de preços dos ativos durante o mês podem ter alterado significativamente suas relações risco-retorno.
- Para todos os ativos, sempre é sugerido adotar a estratégia do “preço-médio” - isto é, aumentar as compras conforme a ação for caindo (bem como reduzir gradualmente a exposição em caso de valorização) -, assim poderão se antecipar às alterações na 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**

---

Após um 1º trimestre espetacular para os Mercados dos países desenvolvidos, pode-se dizer que a narrativa do “pouso suave” nos Estados Unidos e o início iminente do ciclo de afrouxamento monetário na Europa (onde a desaceleração econômica é mais significativa) estão bem precificados. Como não existe apenas 1 único preço justo para os ativos financeiros (dadas quaisquer condições macro) – mas sim uma faixa onde as cotações podem oscilar sem indicar desajuste -, os recentes dados de que a inflação norte-americana não está desacelerando tão rápido quanto se gostaria deve postergar o início do corte de juros na maior Economia do mundo. Os efeitos disto poderão ser sentidos no mundo todo, com o deslocamento (para cima) da curva de juros daquele país, o que costuma drenar capitais para a renda-fixa local. Assim, uma realização de preços lá fora deve acontecer – mas e como isto afetará o Brasil?

Nosso país não “surfou a onda” de ganhos de 2024, uma vez que os investidores estrangeiros estão retirando recursos daqui desde janeiro, enquanto os próprios brasileiros (sejam investidores residentes ou gestores locais) ainda estão cautelosos na tomada de risco. Já tocamos neste delicado assunto antes, que nos parece ser o mais significativo para explicar a baixa precificação da maioria das empresas nacionais. A Taxa Selic cair para 1 dígito pode ser um gatilho - e isto deverá ocorrer em 19/06 ou 31/07. Coloquemos aí alguma defasagem temporal entre a assimilação das novas condições de remuneração, a tomada de decisão de migrar para ações e a efetivação das compras e podemos dizer com alguma dose de confiança que o 2º semestre possa finalmente marcar o início do influxo doméstico para a renda-variável.

Dentre os fatores de risco que podem atrapalhar esta expectativa, estão os conflitos globais (Rússia x Ucrânia, Israel x Irã, China x Taiwan, etc.), que costumam elevar o Dólar e afugentar os gringos. Além disso, a questão fiscal costuma ser muito sensível por aqui (embora no exterior não o seja), com o Mercado podendo elevar o prêmio de risco para os juros-futuros caso a indicação seja de que os déficits nas contas públicas terão continuidade. Exatamente 1 ano atrás as condições eram parecidas com agora e quem acreditou numa melhora do cenário foi recompensado com belos retornos, de modo que esperamos que a história se repita!

# AERI3 – AERIS

## Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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!

O ativo vinha em um claro movimento de queda, mas sua LTB (linha de tendência de baixa) perdeu relevância. Passou todo o ano de 2023 operando (aproximadamente) entre R\$ 1 e R\$ 2. Quando voltou a negociar na mínima-histórica, iniciamos a recomendação.

A perda do referido suporte sugere que o preço começa a entrar em terreno “especulativo” (similar a BHIA3). Não vamos encerrar a aposta, visto que “apenas” uma recuperação até às máximas do ano passado já significaria um retorno superior a 100%). Como esta ação deverá sofrer grupamento, um “fundo” poderá ser registrado próximo de tal evento, de modo que os investidores deverão aproveitar para aumentar sua exposição!

# 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. Ainda, o BDR parece estar agora numa zona de lateralização – aproximadamente entre os R\$ 11 e R\$ 24.

Cotado (quase) nas mínimas de 2023, a aparência é de o movimento de queda possa ter se exaurido. A formação de um “fundo” maior que o anterior (de 2022) está em vias de ser configurado. Esta crença aumenta na medida em que o ETF XINA11 (com o qual possui alta correlação) fez este mesmo movimento e já iniciou sua trajetória de recuperação.

# 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. Nossa crença é de que não se deve olhar para o que a empresa está fazendo agora, mas pelo que ela foi capaz de fazer no período pré-pandemia!

Recentemente a empresa conseguiu alongar a maior parte da sua dívida, o que deve reduzir as preocupações quanto a uma possível recuperação judicial.

## Gráfico (mensal)



BHIA3 - Mensal - criado em 28/03/2024 © 2024 Broadcast

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.

Após a mínima-histórica (R\$ 7) – de década de 1990 – ter sido testada, uma sutil recuperação teve início. Isto ainda é imperceptível no gráfico, mas pode significar o início do fim da temível LTB (linha de tendência de baixa). Esperamos que os investidores tenham tido sangue frio nos últimos meses e feito “preço-médio”.

Olhando para cima é possível ver a incrível volatilidade implícita. Há vários gaps abertos (gráfico diário) acima do preço atual, sendo o mais elevado deles por volta dos R\$ 365. Mas já nos contentaríamos com um teste das máximas de outubro/22 (R\$ 100). Os upsides (%) são tão elevados que nem faria sentido seguir calculando.

O último aumento de capital ocorreu a R\$ 20 – de modo que qualquer cotação abaixo disso é algo totalmente especulativo!

# 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 um 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 perto dos R\$ 8 - aconteça. Mas não vamos ser gananciosos: nosso alvo está no fechamento de um gap (gráfico diário) – e nem é o mais elevado -, 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 fundo-duplo possa estar se formado!

O cenário aqui é parecido com AERI3, mas diferente desta, ESPA3 (ainda?) não virou penny stock.

# 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 Paineis 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 (principalmente) ascendentes.

A anulação da LTB (linha de tendência de baixa) foi falsa, pois o preço voltou a renovar a mínima recente. Como não trabalhamos com “stop”, vamos voltar ao paradigma inicial: aguardar uma nova sinalização de “fundo”, eventualmente fazendo preço-médio. Não parece fazer nenhum sentido acreditar que a LTA primária seja testada (atualmente nos R\$ 2), de modo que a mínima de 4 anos atrás (quando a situação da empresa era muito mais caótica) não deve vir a ser testado.

A relação risco-retorno 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 superior a 100%! Mas antes disto ocorrer, é preciso uma anular a LTB (linha de tendência de baixa).

# MLAS3 – MULTILASER

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

Esta Companhia acredita ser uma das mais diversificadas empresas de bens de consumo do Brasil devido à amplitude de seu portfólio de bens e ampla capacidade de distribuição nacional. Atuando no desenvolvimento, fabricação, distribuição, venda e pós-venda de diversos produtos em diferentes áreas como tablets, smartphones, notebooks, pen drives, chips de memória, acessórios de informática, eletroportáteis, casa conectada (Internet of Things – IoT), utensílios domésticos, ferramentas, acessórios e equipamentos esportivos, instrumentos de saúde, redes de telecomunicações, acessórios e produtos automotivos, mobilidade elétrica, áudio e vídeo, segurança eletrônica, brinquedos, papelaria, pets e puericultura.

Atualmente, seu portfólio de produtos é oferecido sob marcas próprias e marcas parceiras, distribuído para clientes em todo o país. Com produtos vendidos em pontos de venda físicos de propriedade de terceiros, em diversos marketplaces como Mercado Livre, e em lojas virtuais da Companhia (e-commerce), além dos demais pontos de venda que adquirem os produtos da Companhia dos clientes varejistas/distribuidores.

Além da marca Multilaser, presente nos segmentos de tecnologia, celulares, smartphones, telecomunicações, ferramentas e eletro/eletrônicos, dentre outros, são comercializadas também outras marcas próprias, que se dividem em 4 grandes segmentos (Mobile Devices, Office & IT Supplies, Home Electric Products e Kids & Sports). Adicionalmente às marcas próprias, a Companhia também é parceira de grandes marcas globais para comercialização, desenvolvimento e/ou produção de produtos específicos de tais parceiros. Estas parcerias permitem que a Companhia atue em extratos sociais da população mais elevados àqueles em que já atua com suas marcas próprias e posicionem-se em nichos especializados, tais como provedores de internet e home centers, cujas marcas parceiras já são amplamente consolidadas. As parcerias são construídas em um modelo de benefício mútuo, onde os parceiros se beneficiam da estrutura comercial e/ou industrial da Companhia e esta rentabiliza as vendas e/ou produção desses produtos.

A gama de marcas próprias e a realização de parcerias com as marcas globais é mais um diferencial da Companhia, pois permite oferecer aos seus clientes produtos diversificados, atendendo às diferentes necessidades dos mais diversos grupos de consumidores. Além disso, a diversificação do portfólio é um importante fator de mitigação de riscos, uma vez que permeia diversas linhas de produtos, segmentos de mercado e todas as classes de consumidores. A Companhia possui um moderno complexo industrial na cidade de Extrema (MG), além de uma fábrica na Zona Franca de Manaus e um laboratório de engenharia na China.

Esta empresa ao mesmo tempo produz e revende seus produtos. Em algum nível assemelha-se às Casas Bahia – mas ela é muito mais que isso! Assim, vemos como uma forma de investir na Indústria brasileira.

## Gráfico (mensal)



Assim como a maioria das empresas que abriu capital durante a pandemia (2020-2021), esta viu suas ações despencarem. No entanto, sua LTB (linha de tendência de baixa) já foi anulada e já é possível notar a formação de uma LTA (linha de tendência de alta). Com um gap aberto (gráfico diário) perto dos R\$ 6, é possível imaginar tranquilamente um upside superior a 100%. Mas dadas as atuais condições de Mercado, nos contentaremos com bem menos.

# 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 o interesse comprador poderia sustentar o preço 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 grande desvalorização, visando ao fechamento de um gap (gráfico diário) bem 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 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.

O gap que ficou aberto (gráfico diário) – em torno dos R\$ 6,50 – incomoda, mas (assim como ocorreu em BRFS3) a força compradora atual pode permitir ganhos adicionais antes de uma eventual correção mais significativa. Há muito espaço até o topo-histórico!

Em todo o caso, alguns investidores podem preferir uma realizar uma nova redução parcial de exposição, devido ao teste da máxima recente.

# PYPL34 – PAYPAL (BDR)

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

Esta é uma empresa de pagamentos online situada nos Estados Unidos. Fundada em 1998, opera internacionalmente e é uma das maiores do ramo por ser capaz de realizar pagamentos rápidos e auxiliar em envios de dinheiro. Em 2000, Elon Musk se associou ao projeto. Mas isto durou pouco, pois em 2002 a empresa foi vendida, rendendo apenas alguns poucos milhões de dólares ao atual bilionário.

O PayPal é uma ferramenta que oferece as opções de envio e recebimento de pagamentos — tanto nacionais quanto internacionais. Para isso, você tem como utilizar o limite de cartões de crédito, débito ou saldo promocional. Logo, na prática, ele funciona de forma parecida com uma carteira digital. Atualmente, segundo o próprio portal da empresa, já são mais de 305 milhões de pessoas que utilizam o PayPal em operações online.

Uma das características que faz com que o PayPal seja tão popular é que ele é aceito em mais de 25 moedas. É o caso do real, do dólar, do euro e da libra. Dessa forma, o serviço pode ser utilizado por pessoas físicas e jurídicas de mais de 200 países.

Em 2020, anunciou que permitiria a negociação de criptomoedas em sua plataforma, o que fez o valor de mercado das suas ações subirem 200% em pouco mais de 1 ano (ver abaixo). No entanto, passada a euforia momentânea, voltou aos patamares anteriores.

Com uma plataforma fácil e intuitiva e um elevado nível de segurança dos dados e das transações, rapidamente popularizou-se. No entanto, como o setor de meios de pagamento (principalmente pela internet) está mudando constantemente, uma concorrência agressiva é um fator de risco sempre presente.

## Gráfico (mensal)



Este BDR surgiu no Brasil em 2019, mas nos Estados Unidos as atuais ações já são negociadas desde (pelo menos) 2015. Assim como muitos outros ativos de empresas de internet, teve uma mega valorização durante a pandemia (2020-2021), mas neste caso toda aquela alta foi devolvida (e mais um pouco).

Existe um gap aberto (gráfico diário) que nem vamos considerar, pois está muito acima da LTB (linha de tendência de baixa). Diferente das nossas indicações anteriores de empresas norte-americanas, aqui usamos um ponto de comparação com o Índice de Tecnologia Nasdaq diferente, visando a eliminar a distorção do período pandêmico no comparativo. Mesmo assim, é possível notar que uma significativa defasagem de performance ocorreu no ano passado.

Embora tenha deixado outro gap aberto (desta vez próximo das mínimas recentes), seu eventual fechamento não será nenhuma tragédia (pois a distância para a cotação atual é pequena). A princípio, vamos trabalhar com alvo acima dos R\$ 25, onde imaginamos um teste da citada LTB – um upside próximo a 50%.

# STOC31 – STONE (BDR\*)

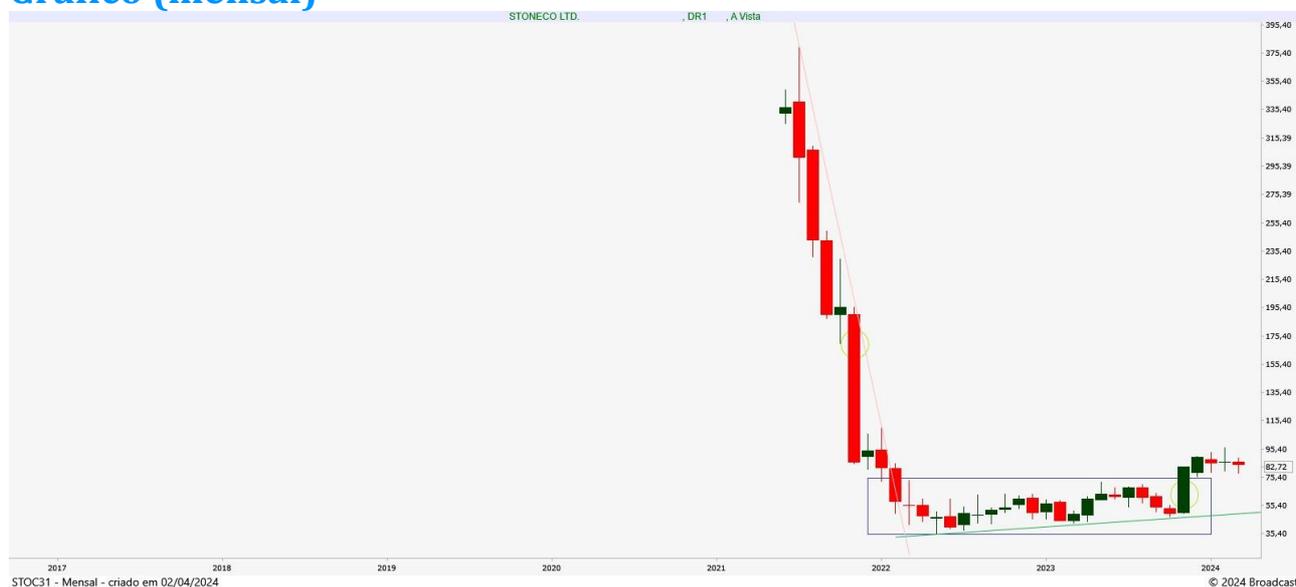
**Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T**

Novidade na Carteira, esta empresa possui sede fiscal nas Ilhas Cayman, possui ações negociadas nos Estados Unidos, mas opera no Brasil. Parece estranho, mas tem se tornado comum nos últimos anos as (poucas) empresas de tecnologia brasileiras listarem suas ações na Nasdaq, na busca por melhores avaliações de Mercado. Isto já ocorre com Pageseguro, XP, Nubank, Banco Inter, etc.

Com a ressalva de que o site do RI da empresa é bem confuso, poderíamos defini-la como uma fintech, ofertando maquininha de cartões (ao estilo Cielo), mas com serviços financeiros semelhantes aos Bancos digitais.

Seu setor é bastante competitivo, com poucas barreiras à entrada, o que no passado recente já propiciou uma concorrência agressiva “via preço”. Aparentemente a racionalidade entre os competidores retornou, com as empresas agora buscando capturar clientes via “diferenciação do produto”. O surgimento do pix certamente é um risco, de modo que agregar valor ao que é oferecido tornou-se fundamental. Neste sentido, a compra da LINX foi estratégica para permitir a sustentabilidade da empresa no longo-prazo.

## Gráfico (mensal)



O ativo sofreu uma forte depreciação logo após começar a negociar – mais uma vez mostrando o risco de se investir em IPOs (mesmo que no exterior). Trata-se de um BDR muito volátil!

Com uma sequência de topos e fundos ascendentes, superou a região entre R\$ 35 – R\$ 75. Apesar de haver um gap (gráfico diário) abaixo do preço atual, a sua distância é bem menor do que a existente (para outro gap) quando se olha para cima – fazendo com que a relação risco-retorno seja bastante 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.

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. Embora tenhamos tido recentemente um noticiário polêmico no que se refere a uma possível troca do CEO, acreditamos que a desvalorização das ações neste início de 2024 está mais relacionada a um posicionamento global de apostar contra ativos chineses (e tudo a eles relacionados).

## 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-tríplice (pouco abaixo 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 (embora também haja topos descendentes), o que dá a esperança de que a cotação possa se recuperar. A ação vem operando com defasagem em relação à sua commodity principal desde que iniciamos a recomendação, o que nos dá uma margem de segurança para aguardar.

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**

O rali nas Bolsas dos países desenvolvidos continua, enquanto os países emergentes parecem relativamente cada vez mais descontados. A fraqueza das ações brasileiras e a recuperação das chinesas em 2024 fez com que passássemos a negociar aproximadamente na média dos nossos pares!

A histórica correlação entre os índices mundiais acontece pela presença dos estrangeiros, que compram blue-chips. Com Petrobras e Itaú bem precificados e a Vale refém do minério de Ferro, não vemos como provável uma equiparação do Ibovespa ao S&P500 e ao STOXX50 tão cedo. Um esperado futuro movimento de alta nas Small Caps poderá impulsionar o Ibov apenas gradualmente (dada o baixo peso na composição).

Assim, vemos como atrativo manter o grau de proteção ao portfólio, o que nos protege de uma possível correção global. Caso ela não aconteça, esperamos obter ganhos maiores nas posições compradas.

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 (quase) todos os tempos gráficos. A projeção de pivot de alta (topos e fundos ascendentes) derivada dos candles anteriores 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, com 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 SMAL11/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 palpíte.

# DESEMPENHO ANTERIOR

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

A oscilação do nosso portfólio no mês passado foi negativa devido ao fato de que as indicações com maior peso se saíram mal – enquanto aquelas com menos exposição sugerida performaram bem. Acertar esta volatilidade de curto-prazo é muito difícil, de modo que calibramos os pesos pela expectativa de upside no longo-prazo!

Indicada no início de 2024, KLBN11 sai da Carteira tendo apresentado uma alta total de 2 dígitos (+14,61%). Isto foi mais bem mais do que o CDI (+2,62%) – e inclusive supera a projeção de rendimento para o ano todo! Sua performance destoou do resto do Mercado, uma vez que tanto o Ibovespa (-4,53%), quanto o Índice das Small caíram no mesmo período (-4,09%). Ao menos, ajudou a atenuar as perdas totais da Carteira (-7,02%). O lucro gerado para o portfólio foi modesto (+1,02%), uma vez que a indicação nestes curtos 3 meses foi sempre 7,0%. Assim, o retorno ajustado do ativo acabou sendo igual ao desempenho bruto da ação (+14,6%). Logo, a estratégia do “preço-médio” (aumentar a exposição quando a ação cai e reduzir parcialmente quando ela sobe) aqui nem teve tempo de ser aplicada.

A partir de agora a Carteira entra no “modo dark”, com todas as indicações possuindo perfil de média/alta volatilidade! Sempre é possível ficarmos ainda mais arrojados, mas neste momento já estamos adequadamente expostos para obter uma maxi valorização quando o Mercado brasileiro voltar a ter fluxo para a renda-variável.

## Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio – Varejo	14%	-25,00%	-3,50%
MRFG3	MARFRIG	Consumo – Alimentos	13%	+4,14%	+0,54%
ESPA3	ESPAÇOLASER	Outros / Diversos	11%	-6,42%	-0,71%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	11%	+9,09%	+1,00%
VALE3	VALE	Mineração	10%	-5,13%	-0,51%
BABA34	ALIBABA	BDRs (CHINA)	10%	-2,42%	-0,24%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	9%	-16,42%	-1,48%
MLAS3	MULTILASER	Eletroeletrônicos	8%	+9,38%	+0,75%
<u>KLBN11</u>	<u>KLABIN</u>	<u>Papel e Celulose</u>	7%	+11,92%	+0,83%
PYPL34	PAYPAL	BDRs (Estados Unidos)	7%	+12,89%	+0,90%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	-0,73%	+0,11%
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	+0,83%	+0,12%
					<b>-2,18%</b>

# ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

KLBN11



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).

Embora ainda haja algum espaço em relação ao referido alvo, o spread aberto em relação à moeda norte-americana torna a relação risco-retorno pouco atrativa (apesar da nossa expectativa de depreciação cambial em 2024). Aguardaremos um eventual recuo do preço para novo posicionamento!

# 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
junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	9,12%	-2,31%	1,16%	5,65%	maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	-4,21%	6,03%	1,11%	0,71%
agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	0,18%	4,90%	1,21%	3,87%	julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	14,60%	4,86%	1,11%	18,35%
outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	7,01%	6,93%	1,05%	12,89%	setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	0,09%	4,92%	1,11%	3,90%
dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	-0,54%	5,26%	1,12%	3,60%	novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	-8,44%	8,18%	1,04%	-1,30%
fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	5,73%	-6,30%	0,86%	-1,43%	janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	11,42%	-2,87%	1,08%	7,47%
abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	3,41%	0,37%	0,79%	2,99%	março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	-1,45%	5,00%	1,05%	2,50%
junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	0,38%	-1,53%	0,81%	-1,94%	maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	-1,05%	-5,20%	0,93%	-7,18%
agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%	8,58%	6,67%	0,80%	14,45%	julho-17	11,92%	4,80%	7,12%	8,14%	3,78%	0,80%	11,12%
outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	-1,48%	-3,38%	0,64%	-5,50%	setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	3,68%	0,71%	0,64%	3,75%
dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	7,03%	3,87%	0,54%	10,36%	novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	-2,43%	1,54%	0,57%	-1,46%
fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	-0,37%	-0,37%	0,46%	-1,20%	janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	4,34%	5,39%	0,58%	9,15%
abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	2,37%	1,28%	0,52%	3,13%	março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	0,07%	-0,30%	0,53%	-0,76%
junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	-3,66%	-0,08%	0,52%	-4,26%	maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	-11,31%	4,12%	0,52%	-7,71%
agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	-4,25%	4,47%	0,57%	-0,35%	julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	5,09%	1,15%	0,54%	5,70%
outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	12,59%	10,75%	0,54%	22,80%	setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	-1,96%	-1,27%	0,47%	-3,70%
dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	2,10%	2,46%	0,49%	4,07%	novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	4,79%	2,22%	0,49%	6,52%
fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	-1,82%	5,72%	0,49%	3,41%	janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	9,41%	6,11%	0,54%	14,98%
abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	1,66%	0,05%	0,52%	1,19%	março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	0,10%	2,10%	0,47%	1,73%
junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	6,99%	-0,44%	0,47%	6,08%	maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	1,97%	3,01%	0,54%	4,44%
agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	0,48%	-4,74%	0,50%	-4,76%	junho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	6,75%	-7,24%	0,57%	-1,06%
outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	2,28%	0,11%	0,48%	1,91%	setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	2,08%	0,62%	0,46%	2,24%
dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	12,65%	-2,05%	0,37%	10,23%	novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	5,14%	5,83%	0,38%	10,59%
fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	-8,27%	2,93%	0,29%	-5,63%	janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	0,45%	-1,34%	0,38%	-1,27%
abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	10,19%	10,25%	0,28%	20,16%	março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	-35,07%	11,36%	0,34%	-24,05%
junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	14,43%	-7,53%	0,21%	6,69%	maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	5,07%	2,08%	0,24%	6,91%
agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	-1,23%	0,66%	0,16%	-0,73%	junho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	9,50%	-6,49%	0,19%	2,82%
outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	-2,28%	7,47%	0,16%	5,03%	setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	-5,44%	3,61%	0,16%	-1,99%
dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	7,52%	1,79%	0,16%	9,15%	novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	16,64%	4,79%	0,15%	21,28%
fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	-1,84%	-6,12%	0,13%	-8,05%	janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%	-3,43%	-5,00%	0,15%	-8,58%
abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	4,38%	5,18%	0,21%	9,35%	março-21	11,10%	6,00%	5,10%	4,56%	6,54%	0,20%	10,90%
junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	1,29%	-3,21%	0,31%	-2,23%	maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	6,32%	4,72%	0,27%	10,77%
agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	-3,82%	2,34%	0,43%	-1,91%	junho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	-5,80%	2,31%	0,36%	-3,85%
outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	-12,53%	4,30%	0,49%	-8,72%	setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	-6,43%	3,19%	0,44%	-3,68%
dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%	3,80%	-0,30%	0,77%	2,73%	novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	-2,29%	7,87%	0,59%	4,99%
fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%	-5,19%	-1,09%	0,76%	-7,04%	janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	3,42%	1,68%	0,73%	4,37%
abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%	-8,36%	-2,00%	0,83%	-11,19%	março-22	7,58%	6,06%	1,52%	8,81%	-1,23%	0,93%	6,65%
junho-22	-15,49%	-11,50%	-3,99%	-16,33%	0,84%	1,02%	-16,51%	maio-22	-7,18%	3,22%	-10,40%	-1,82%	-5,36%	1,03%	-8,21%
agosto-22	7,74%	6,16%	1,58%	10,90%	-3,16%	1,17%	6,57%	junho-22	10,96%	4,69%	6,27%	5,16%	5,80%	1,03%	9,93%
outubro-22	-1,71%	5,45%	-7,16%	7,30%	-9,01%	1,02%	-2,73%	setembro-22	-3,49%	0,47%	-3,96%	-1,84%	-1,65%	1,07%	-4,56%
dezembro-22	-0,64%	-2,45%	1,81%	-3,01%	2,37%	1,12%	-1,76%	novembro-22	-0,16%	-3,06%	2,90%	-11,23%	11,07%	1,02%	-1,18%
fevereiro-23	-11,54%	-7,49%	-4,05%	-10,52%	-1,02%	0,92%	-12,46%	janeiro-23	5,53%	3,37%	2,16%	2,92%	2,61%	1,12%	4,41%
abril-23	6,72%	2,50%	4,22%	1,91%	4,81%	0,92%	5,80%	março-23	8,62%	-2,91%	11,53%	-1,74%	10,36%	1,17%	7,45%
junho-23	14,81%	9,00%	5,81%	8,17%	6,64%	1,07%	13,74%	maio-23	16,99%	3,74%	13,25%	13,54%	3,45%	1,12%	15,87%
agosto-23	-4,05%	-5,09%	1,04%	-7,43%	3,38%	1,14%	-5,19%	junho-23	4,54%	3,27%	1,27%	3,12%	1,42%	1,07%	3,47%
outubro-23	-6,64%	-2,93%	-3,71%	-7,40%	0,76%	1,00%	-7,64%	setembro-23	-10,37%	0,71%	-11,08%	-2,84%	-7,53%	0,97%	-11,34%
dezembro-23	3,06%	5,38%	-2,32%	7,05%	-3,99%	0,89%	2,17%	novembro-23	20,41%	12,54%	7,87%	12,46%	7,95%	0,92%	19,49%
fevereiro-24	4,10%	0,99%	3,11%	0,47%	3,63%	0,80%	3,30%	janeiro-24	-8,69%	-4,79%	-3,90%	-6,55%	-2,14%	0,97%	-9,66%
março-24	-7,02%	-4,53%	-2,49%	-4,09%	-2,93%	2,62%	-9,64%	março-24	-2,18%	-0,71%	-1,47%	2,15%	-4,33%	0,83%	-3,01%
Total 2024 (3 meses)	-7,02%	-4,53%	-2,49%	-4,09%	-2,93%	2,62%	-9,64%	12 Meses - Acumulado	38,82%	25,74%	13,08%	24,13%	14,69%	12,35%	26,47%
Histórico - (95 meses)	969,05%	137,57%	831,48%	137,56%	831,48%	89,47%	879,58%	24 Meses - Acumulado	11,33%	6,75%	4,60%	-10,57%	21,92%	27,28%	-15,93%
36 Meses - Acumulado	29,89%	9,84%	20,05%	19,33%	49,22%	35,49%	-5,60%								

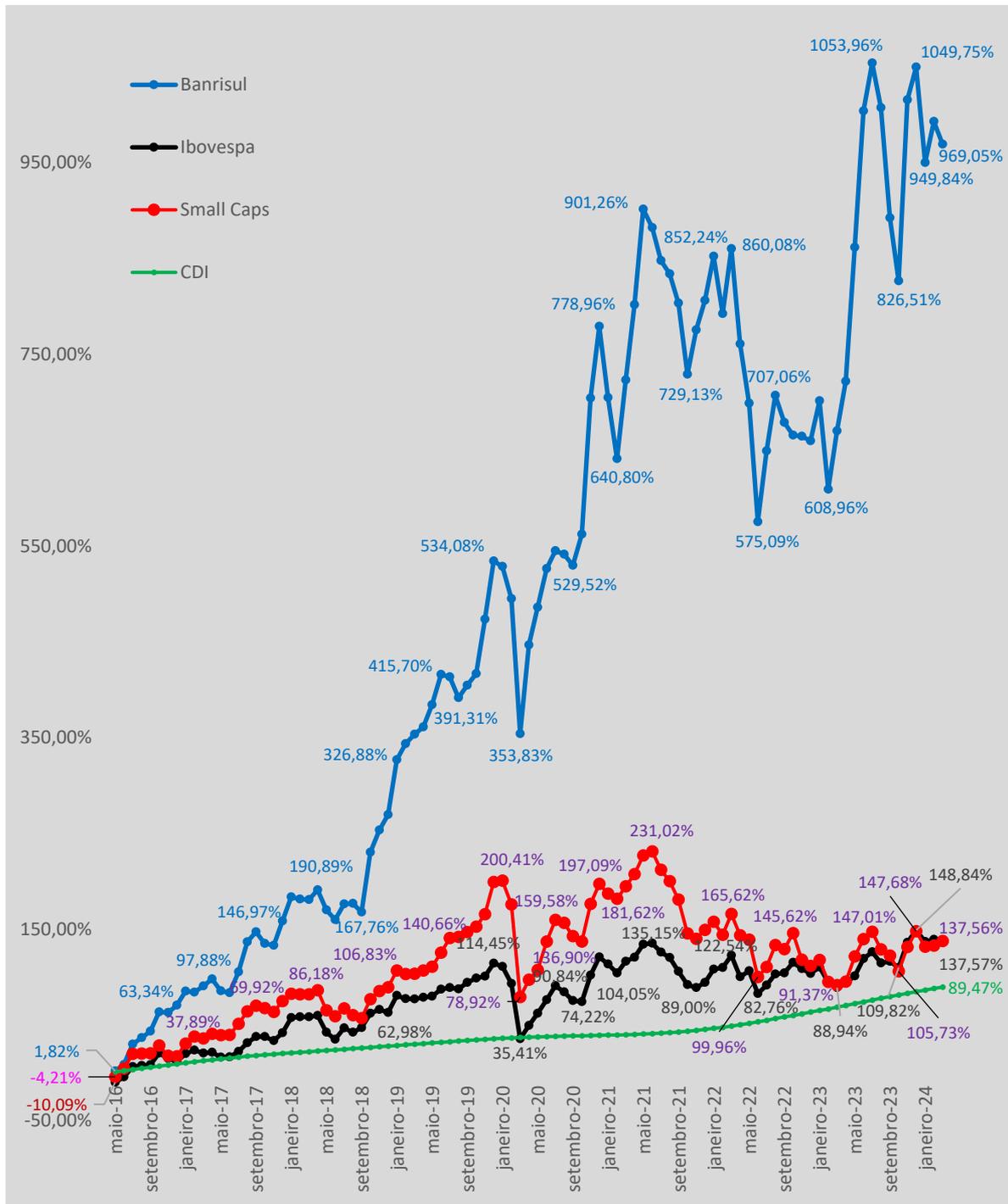
Ano	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	53,56%	9,26%	61,35%
2017	51,38%	26,84%	24,54%	49,36%	2,02%	9,93%	41,45%
2018	43,08%	15,02%	28,06%	8,13%	34,95%	6,42%	36,66%
2019	71,59%	31,58%	40,01%	58,20%	13,39%	5,96%	65,63%
2020	38,62%	2,92%	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	51,39%	22,28%	29,11%	17,12%	34,27%	13,04%	38,35%
2024 (3 meses)	-7,02%	-4,53%	-2,49%	-4,09%	-2,93%	2,62%	-9,64%

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%
2024 (95 meses)	969,05%	137,57%	831,48%	137,56%	693,92%	89,47%	604,45%

# 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, 6.400 ações ESPA3, 450 ações ETER3, 2.500 ações MLAS3, 150 ações MRFG3, 350 recibos PYPL34, 40 cotas STOC31 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](http://www.banrisulcorretora.com.br)