



Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Janeiro de 2020

Índice

CARTEIRA DO MÊS.....	4
PERSPECTIVAS.....	5
ABCB4 – ABC BRASIL	6
GRÁFICO (MENSAL)	6
BBAS3 – BANCO DO BRASIL	7
GRÁFICO (MENSAL)	7
BRAP4 – BRADESPAR (PN).....	8
GRÁFICO (MENSAL)	8
CMIG4 – CEMIG (PN).....	9
GRÁFICO (MENSAL)	9
CSMG3 - COPASA	10
GRÁFICO (MENSAL)	10
FESA4 – FERBASA	11
GRÁFICO (MENSAL)	11
MYPK3 – IOCHP-MAXION	12
GRÁFICO (MENSAL)	12
TIMP3 – TIM.....	13
GRÁFICO (MENSAL)	13
TRPL4 – TRANSMISSÃO PAULISTA.....	14
GRÁFICO (MENSAL)	14

XPCM11 – XP CORPORATE MACAÉ (FII)	15
GRÁFICO (HISTÓRICO DE DIVIDENDOS)	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)	17
GRÁFICO (MENSAL)	17
DESEMPENHO ANTERIOR	18
TABELA	19
DESEMPENHO ACUMULADO	20
TABELA	20
AVISO LEGAL	21

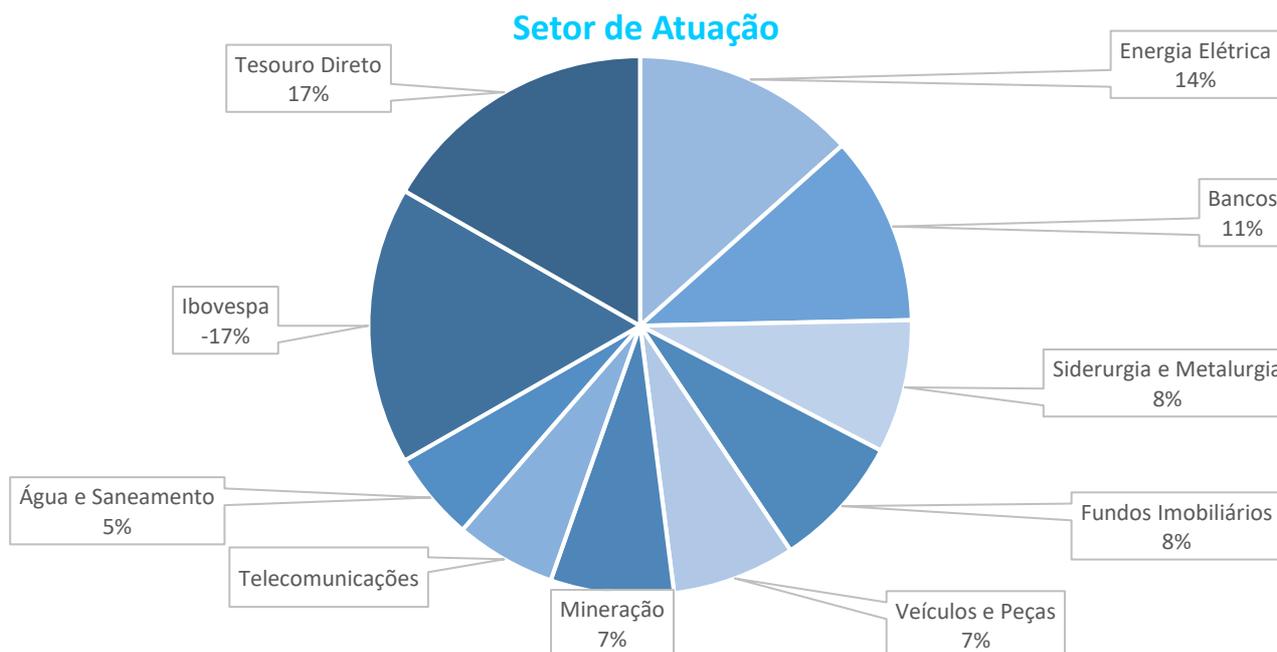
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
FESA4	FERBASA	Siderurgia e Metalurgia	12%	MÉDIO	600
XPCM11	XP CORPORATE MACAÉ	Fundos Imobiliários	12%	ALTO	160
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças	11%	MÉDIO	470
BRAP4	BRADESPAR	Mineração	11%	ALTO	287
CMIG4	CEMIG	Energia Elétrica	10%	MÉDIO	725
TRPL4	TRANSMISSÃO PAULISTA	Energia Elétrica	10%	BAIXO	443
ABCB4	BANCO ABC	Bancos	9%	MÉDIO	446
TIMP3	TIM	Telecomunicações	9%	MÉDIO	574
CSMG3	COPASA	Água e Saneamento	8%	BAIXO	118
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	8%	MÉDIO	150
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-25%	MÉDIO	-225
	TESOURO PREFIXADO 2022 (LTN)		25%	muito baixo	28
Total			100%	MÉDIO	

Importante destacar que:

- Os pesos atribuídos, embora também discricionários, foram calculados tendo por base a relação risco-retorno dos ativos no fechamento do último pregão do mês anterior.
- Sendo assim, os investidores devem atentar ao fato de que eventuais oscilações de preços dos ativos durante o mês podem ter alterado significativamente suas relações risco-retorno.
- A opção atual é por não alavancar a Carteira (não aumentamos as posições compradas em ações através da geração de caixa pela posição vendida). Assim, este recurso disponível deve ficar aplicado em Renda Fixa - Tesouro Direto.
- Para todos os ativos, sempre é sugerido que os clientes adotem a estratégia do “preço-médio” (isto é, aumentar as compras conforme a ação for caindo, assim poderão se antecipar ao aumento de participação da empresa no próximo mês).
- (*) O grau de risco é estimado em função da volatilidade histórica de cada uma das ações.
- (**) Representa a quantidade necessária de cada uma das ações para reproduzir aproximadamente a Carteira Recomendada, considerando-se um capital inicial de R\$ 100 mil.



PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O famoso “rali de dezembro” é uma “lenda urbana” de que, aproveitando-se da menor liquidez do Mercado, os gestores “puxariam” os preços para que seus fundos entregassem o melhor resultado possível no fechamento do ano. Esta profecia não vinha se confirmando (ao menos por aqui) nos últimos anos, mas em 2019 ela veio com tudo! O mês passado foi de alta generalizada na Bolsa brasileira, sendo um desafio encontrar alguma ação que tenha apresentado baixa.

Esta euforia toda dá margem a todo tipo de manchete: confiança dos empresários, expectativa por mais reformas, otimismo internacional... cada um escolhe no que acreditar. Tudo isto pode (e de fato é) ser verdade (ao menos em parte), mas nossa crença segue sendo de que a valorização das ações segue sendo explicada principalmente pelo aumento do arrojo do investidor nacional, que segue migrando recursos da renda-fixa para a Bolsa. E este fluxo em massa está elevando os preços dos ativos num ritmo muito superior à melhora dos resultados das empresas.

Neste momento de ganhos, todo mundo vira “gênio”, e não difícil encontrar projeções de Ibovespa a 150 mil (ou mais) pontos ainda este ano. Por experiência própria, podemos atestar que muitas pessoas (principalmente aqueles que nunca aplicaram em renda-variável) o estão fazendo apenas “olhando o retrovisor”, numa crença que pode ser sintetizada da seguinte forma: “se a Bolsa subiu quase 3% (em média) ao mês no ano passado, não há porque duvidar que assim irá continuar” - obviamente, passado não garante futuro e renda-variável não é renda-fixa. Alguns mais esclarecidos vão além e fazem o seguinte raciocínio: “se as projeções são de que a Economia vai crescer mais este ano do que nos anteriores, então não há de por que duvidar que a Bolsa irá subir”! Ocorre que outra frase famosa do Mercado é que “os preços refletem as expectativas”, ou seja, só faria sentido comprar Bolsa hoje caso se acredite que o crescimento será ainda maior do que a média das projeções (atualmente em 2,3% - Boletim Focus).

Uma análise dos múltiplos das ações (preços das ações x resultados operacionais) é o que de fato permite comparar o grau de otimismo do Mercado ao longo do tempo. Pelo que se vê atualmente, o nível de preço-relativo das empresas hoje só não é maior do que aquele verificado em 2008. Para saber se a atual “expansão de múltiplos” pode continuar, resolvemos fazer um comparativo de como estavam as expectativas nesta mesma época 12 anos atrás para PIB e taxa de juros. O crescimento esperado era aproximadamente o dobro do atual, mas a Taxa Selic era em torno de 3 vezes maior, de modo que o otimismo do Mercado ainda pode continuar. No entanto, como só 1 vez na história do Brasil pós-Plano Real houve preços tão “caros”, é bom que os investidores tenham cuidado, pois qualquer frustração com o crescimento ou aumento de inflação que exija um ajuste nos juros pode levar a uma súbita reversão de tendência dos ganhos recentes.

ABCB4 – ABC BRASIL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Este é um banco múltiplo, especializado na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte. A principal linha de negócios do ABC Brasil é a intermediação financeira voltada para operações que envolvam análise e assunção de riscos de crédito. As operações estruturadas, principalmente de mercado de capitais e fusões & aquisições, com vistas ao financiamento corporativo, complementam esta atividade. A arbitragem de mercados, taxas e moedas, tanto decorrentes das operações demandadas pelos clientes, quando de posições proprietárias, são desenvolvidas regularmente. O banco adota uma postura conservadora com baixa propensão ao risco nos seus negócios de crédito e tesouraria. É controlado por um Banco internacional com sede no Bahrein.

O setor bancário é há tempos o segmento mais lucrativo da Economia brasileira, mas suas ações vêm tendo alguma dificuldade para acompanhar o elevado ritmo de valorização da média do Mercado. Talvez os investidores estejam receosos pela concorrência com as fintechs (empresas de tecnologia que estão surgindo a todo momento e tentam roubar clientes dos Bancos tradicionais) e/ou que a spread bancário acabe caindo com o tempo em função da Taxa de Juros estar renovando sua mínima-histórica a cada reunião do COPOM. Estas preocupações são válidas, mas seus efeitos só devem vir com o tempo, uma vez que os lucros de todas as empresas cresceram em 2019. Assim, a principal preocupação imediata talvez seja o aumento da tributação que virá este ano – na verdade, voltará aos níveis vigentes até 2018 (após ter sido temporariamente reduzida em 2019, explicando parte do aumento dos lucros). Seja como for (ao menos no caso do ABC), o pressuposto é de que suas ações estão bastante descontadas em relação aos pares; estando assim já precificando grande parte dos riscos envolvidos no seu negócio.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, seguindo uma LTA (linha de tendência de alta) bem-comportada, mas cujo movimento “acelerou” a partir de 2016, dando origem a um canal de alta secundário (de maior inclinação). Após 10 meses oscilando entre R\$ 17 e R\$ 20, parece que finalmente sinalizou uma retomada do movimento ascendente, após o candle de rompimento do mês passado.

Assim, correções parecem improváveis neste momento, de modo que quem não se posicionar logo acabará perdendo a oportunidade. Isto porque a projeção é de que busque a linha superior do referido canal (acima dos R\$ 25).

BBAS3 – BANCO DO BRASIL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Retornando mais uma vez à Carteira (desta vez após mais de 1 ano), trata-se de um dos maiores Bancos do país, controlado pelo Governo Federal e acionista majoritário de empresas como a BB Seguridade (BBSE3). Dentro do segmento bancário (um dos mais lucrativos no país), o Banco do Brasil ainda apresenta potencial de valorização acima da média num cenário de médio/longo-prazo. Vale lembrar que o mesmo é um bom pagador de dividendos e negocia historicamente a múltiplos inferiores em comparação aos principais pares privados.

Os riscos do setor bancário foram tratados na página anterior, então não seria uma incoerência indicarmos 2 representantes deste segmento? Até pode ser que sim, mas o fato é que o Mercado de ações brasileiro não oferece neste momento outras alternativas satisfatórias, uma vez que os últimos 2 meses apresentaram alta generalizada nas ações de praticamente todas as empresas. Por n motivos, os principais Bancos listados tiveram uma performance “fraca” (abaixo do Ibovespa), o que acaba dando alguma margem de segurança para se operar. Além disso, depois do setor elétrico (no qual já temos 2 recomendações há bastante tempo), os Bancos são o segundo com maior número de empresas de capital aberto. Assim, há alguma coerência em, na necessidade, ser este o escolhido para ter também um 2º representante – 1 público e outro privado.

Ausente desde novembro/2018, a ação está retornando ao portfólio num preço-teórico 30,67% superior àquele em que saiu – praticamente o mesmo que o Índice Ibovespa (32,27%). No mesmo período, a Carteira Recomendada, no entanto, se valorizou quase o triplo disto (91,99%). Isto mostra que a decisão de sair “taticamente” naquele momento se mostrou acertada, em termos relativos.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que acelerou o movimento a partir de 2016, dando origem a um canal de alta de maior inclinação. Sendo do mesmo setor, não é de se estranhar que o gráfico aqui seja muito similar ao do Banco ABC.

Após passar todo o ano de 2019 oscilando entre R\$ 43 e R\$ 54, o preço pode estar se preparando para um movimento “explosivo”. A projeção inicial tem como alvo a linha superior do referido canal de médio-prazo (R\$ 58), o que já daria um upside razoável. Todavia, a configuração permite imaginar uma projeção de pivot de alta (topos e fundos ascendentes) que poderia levar o preço até algo em torno dos R\$ 70. Será que o Mercado está “imaginando” uma possível privatização?

BRAP4 – BRADESPAR (PN)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta Companhia de investimentos busca criar valor para seus acionistas através de participações relevantes em empresas líderes em seus setores de atuação. Atualmente, detém participação na Vale, atuando de forma direta na administração superior, com membros no Conselho de administração e Comitês de assessoramento. Após ter vendido em 2017 sua participação na CPFL Energia, comprar esta ação é praticamente comprar Vale de uma forma indireta. A razão de escolhê-la ao invés da mineradora é o fato de suas ações negociarem historicamente com desconto em relação à VALE3. Assim, a expectativa é de que o Mercado em algum momento corrija ao menos parte deste spread. Estima-se atualmente um potencial de valorização em torno de 85% superior para BRAP4!

O acidente com a Barragem de Brumadinho-MG há quase 1 ano abalou completamente a imagem da nossa antiga estatal Vale do Rio Doce, principalmente perante os brasileiros. No entanto, esta empresa hoje é basicamente uma exportadora de minério para a China, de modo que o que interessa é se os asiáticos continuarão comprando seu produto. E uma vez que a Vale é uma das maiores produtoras do mundo, provavelmente eles não terão outra alternativa, de modo que a demanda pelo minério brasileiro não deverá se alterar significativamente. A queda na produção foi parcialmente compensada pela alta nos preços do Minério de Ferro vista desde a tragédia. Além disso, as multas (por maiores que sejam) deverão ser inferiores ao lucro (recorrente) de apenas 1 ano da empresa.

Gráfico (mensal)



Ativo que costuma passar por grandes ciclos de alta e baixa, denotando elevada volatilidade histórica. Numa perspectiva de longuíssimo-prazo, já se tinha uma sequência de topos e fundos ascendentes, sinalizando uma tendência de alta. A linha inferior do canal de alta de médio-prazo original foi perdida em janeiro/19, mas isso não comprometeu o viés positivo, apenas deu origem a outro canal de maior amplitude.

Assim (embora tenham havido vários meses de indecisão), não chega a ser uma surpresa o fato de, após ter anulado a LTB (linha de tendência de baixa) de curto-prazo, o ativo tenha ganhado força e renovado seu topo-histórico. A bem da verdade, não é muito confortável seguir recomendando compra após tanta valorização, mas, na falta de outras alternativas melhores, seguimos em BRAP4. Até porque o alvo está na linha superior do canal de alta vigente (acima de R\$ 47).

O comparativo com as ações ON mostra que estas estão bem mais baratas, mas a sua liquidez medíocre impede totalmente uma recomendação.

CMIG4 – CEMIG (PN)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

É um dos mais sólidos e importantes grupos do segmento de energia elétrica do Brasil, participando em mais de 170 empresas, além de consórcios e fundos de participação. É reconhecida também pela sua dimensão e competência técnica, sendo considerada a maior empresa integrada do setor de energia elétrica do Brasil. Em Minas Gerais, possui 8,4 milhões de consumidores em 774 municípios. É, ainda, a maior fornecedora de energia para clientes livres do país, com 18% do mercado, e um dos maiores grupos geradores, responsável pela operação de 89 usinas (sendo, 80 hidrelétricas, uma termelétrica, duas fotovoltaicas e 6 eólicas), com capacidade instalada de 6,1 gigawatts. A atuação da companhia estende-se a 24 estados brasileiros e ao Distrito Federal. Além disso, é controladora da Light, distribuidora que atende o Rio de Janeiro e outras cidades fluminenses. Também possui investimentos no segmento de gás natural (Gasmig), energias renováveis (Renova) e eficiência energética (Efficientia).

Trata-se de uma estatal mineira e o atual governador claramente está tentando privatizar a companhia. Porém, isto demanda aprovação na Câmara dos Deputados local e também da população local. Conforme a Constituição mineira, é necessário um referendo para levar a estatal ao mercado. Embora isto seja difícil, o Mercado claramente começou a colocar esta possibilidade no preço da ação, haja vista a meteórica valorização a partir das eleições estaduais de 2018. Caso isto se confirme, certamente ainda haveria bastante espaço para o preço subir. No entanto, caso não aconteça, ainda há razões para se acreditar que o investimento vale a pena. Isto porque a empresa pode se beneficiar de uma gestão mais profissional, alinhada mais aos interesses dos acionistas do que aos dos consumidores.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo e que conseguiu em 2019 superar o topo-duplo dos R\$ 13,50. O “problema” foi que na disparada vista entre outubro-dezembro/18 (quando subiu 95,5% em 3 meses), a ação deixou 3 gaps abertos (no gráfico diário) – sendo o mais baixo nos R\$ 7,12. Embora o pressuposto seja de que todo gap é fechado algum dia, parece muito improvável que isso aconteça. Isto porque significaria uma perda inclusive da LTA de médio-prazo (atualmente pouco acima dos R\$ 8).

Havia a expectativa de que talvez o preço encontrasse suporte na mínima de maio/19 (em torno dos R\$ 12) – o que parece ter se confirmado pela longa sombra inferior do último candle. Assim, faz sentido acreditar numa recuperação, ao menos até o topo-histórico (em torno dos R\$ 15,50). Uma retomada mais consistente (que viesse a formar um novo canal de alta ainda mais inclinado) não parece provável nesse momento!

O comparativo com as ações ON mostra que as ordinárias estão mais caras que as preferenciais desde dezembro/18. Isto claramente é uma “precificação” da provável privatização da empresa. No entanto, como são mais baratas e possuem maior liquidez, não há razão para não ter preferências pelas ações PN.

CSMG3 - COPASA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Retornando à Carteira após 1 ano e meio, a Companhia de Saneamento de Minas Gerais é controlada pelo Governo do Estado. No entanto, assim como nossa recomendação anterior (Copel), possui um histórico de boas administrações. O fato de serem estatais talvez explique o porquê de ambas serem mal precificadas pelo Mercado. Atuando em um monopólio regulado e com demanda altamente inelástica, a empresa possui os seguintes pontos fortes:

- Percentual relevante da receita proveniente de contratos de longo prazo.
- Excelência técnica e operacional.
- Qualidade reconhecida na prestação de serviços.
- Base de clientes diversificada e pulverizada.

Trata-se de um setor que está em vias de passar por uma grande transformação. Mesmo com toda a valorização dos últimos anos, as empresas do segmento ainda não negociadas a preços abaixo da média do Mercado. Isto porque todas são estatais, mas com a nova regulamentação que está quase aprovada no Congresso Nacional, tudo pode mudar. As empresas hoje são majoritariamente controladas por governos estaduais, mas com a perda dos privilégios para que os municípios tinham para contratar serviços de empresas estatais, os governadores terão um incentivo para privatizar as empresas.

Não se está dizendo aqui que a recomendação de compra na Copasa se baseia na expectativa de venda da empresa pelo governo mineiro (embora esta seja claramente a vontade do atual governador, isto teria de ser aprovado pelos deputados estaduais). Mas a possibilidade disso acontecer está aumentando (assim como para Sanepar-PR e Sabesp-SP), e como o Mercado não costuma esperar que algo se confirme para colocar isto no preço, vamos aqui tentar nos antecipar.

Ausente desde maio/2018, a ação está retornando ao portfólio num preço-teórico 48,14% superior àquele que saiu. No mesmo período, a Carteira Recomendada se valorizou muito mais (117,98%) – enquanto que a alta do índice Ibovespa foi apenas uma fração disso (34,28%). Isto mostra que a decisão de sair “taticamente” naquele momento pode ter sido aparentemente ruim, pois a ação teve uma performance muito forte, superando com folga a “média” do Mercado. No entanto, nossa estratégia acabou se mostrando eficaz, uma vez que a criteriosa escolha dos ativos permitiu auferir ainda assim uma rentabilidade quase 150% superior.

Gráfico (mensal)



Ativo claramente em tendência de alta no longo-prazo, mas que acelerou o movimento (assim como quase todo o Mercado) a partir de 2016. Embora tenha chegado a perder a sua LTA original em 2018, isto acabou (assim como na BRAP4) servindo apenas para aumentar a amplitude do seu canal de alta de médio-prazo.

Apesar de (assim como BBAS3) estar perto da linha superior do referido canal, a longa sombra inferior dos últimos 4 candles sugerem que uma grande presença de compradores, de modo que a expectativa é pela superação do topo atual (R\$ 74) e uma alta até pelo menos os R\$ 80.

FESA4 – FERBASA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa da Bahia é a maior fabricante de ferroligas do Brasil e única produtora integrada de ferrocromo das Américas, exercendo as atividades de mineração, reflorestamento e metalurgia. Líder em seu segmento, está entre as 500 maiores empresas do país. A companhia tem por objetivo a fabricação e comercialização dos diversos tipos de ferroligas, cada uma com sua característica e mercado de atuação específico. São elas:

- Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) - Este produto é uma liga de ferro, cromo, silício e outros elementos. As principais utilizações ocorrem na produção de aço resistentes à corrosão, na produção de aços de alta resistividade elétrica, aços com alta liga (indústria de automóveis), anti-oxidação e principalmente na produção de aços inoxidáveis.
- Ferrocromo Baixo Carbono (FeCrBC) - Este produto é uma liga de ferro, cromo, silício e carbono com teor máximo de 0,15%. A sua utilização industrial é a mesma do FeCrAC, ou seja, na produção de aços especiais e inoxidáveis, com larga aplicação nas indústrias de bens de consumo.
- Ferrossilício Cromo (FeSiCr) - Este produto é uma liga de ferro, cromo, silício e outros elementos. Sua aplicação é ser o principal insumo na produção de Ferro Cromo Baixo Carbono.
- Ferrossilício 75% (FeSi 75%) - O FeSi 75% é produzido a partir do quartzo de alta pureza, carvão vegetal, minério de ferro, carepa e sucata. O FeSi 75% Alta Pureza é usado na fabricação de aços ao silício de grão orientado (GO) e grão não orientado (GNO).

Num momento de tanta euforia no Mercado brasileiro, só mesmo a baixa liquidez para explicar por que suas ações (ainda) estão “devagar” no ritmo de valorização. Um pouco frustrante para quem já comprou, mas uma bela oportunidade residual para quem ainda não se posicionou.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que ampliou (e muito) a intensidade do movimento a partir de 2017, tendo chegado a subir aproximadamente 300% em 1 ano. No entanto, os últimos 2 anos foram de movimentos laterais, mas com intensa volatilidade – o que mostra como pode ser importante realizar movimentos de “realização parcial de lucros”. Em todo o caso, foi necessário ajustar a posição da LTA de médio-prazo.

Olhando-se para baixo não há mais nenhum gap relevante, mas (pelo gráfico diário) há 2 acima do preço. Assim, pode projetar que a ação esteja ganhando impulso para fechar o gap aberto em 08/03/2019 (R\$ 24,79). Os investidores menos otimistas poderão optar por uma venda parcial no fechamento do gap aberto em 15/08/2019 (R\$ 21,48).

MYPK3 – IOCHP-MAXION

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Perecida com a Tupy (TUPY3) (que ficou na Carteira entre fevereiro-maio/2019), esta empresa de nome complicado teve origem no Rio Grande do Sul há mais de 1 século. Atualmente, é uma companhia global, líder mundial na produção de rodas automotivas e um dos principais produtores de componentes estruturais automotivos nas Américas. Conta com 31 unidades fabris, localizadas em 14 países e cerca de 15 mil funcionários, o que os capacita a atender clientes ao redor do mundo nos prazos e padrões de qualidade e competitividade exigidos por eles.

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

Assim, fica claro que está muito mais exposta à Economia global do que ao Brasil, mas com a vantagem da proteção cambial. Assim, com o Dólar acima dos R\$ 4, a queda anterior das suas ações representava uma ótima oportunidade! A disparada do mês passado obviamente reduziu o potencial de ganho para quem for entrar agora, mas ele ainda é grande o bastante para valer a pena!

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que vinha operando num canal de alta mais estreito no médio-prazo. A perda da sua LTA (linha de tendência de alta) secundária em outubro/19 trouxe um viés baixista, mas o tamanho da recuperação vista no mês passado sugere que o gráfico pode ter nos iludido.

Assim, deverá continuar em alta até perto dos R\$ 26, onde testará a sua LTB (linha de tendência e baixa). O pressuposto é de que irá superá-la e buscar, em algum momento, o topo-histórico, de 2012 (R\$ 32) – mas antes disso indica-se redução parcial na máxima de 2018 (abaixo dos R\$ 28).

TIMP3 – TIM

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa faz muito mais do que parece. Telefonia móvel, fixa e acesso à internet via modem, tablet, celular, além da ultra banda larga fixa, são os serviços que fazem parte do portfólio inovador da TIM. A companhia também possui soluções ideais para pequenas, médias e grandes empresas. A área de Soluções Corporativas oferece serviços fixos de voz e dados avançados para o segmento empresarial. No segmento de ultra internet fixa, a TIM Live é referência em qualidade. A operadora trouxe para o mercado planos de navegação cerca de 10 vezes mais rápidos que a média da banda larga brasileira. É controlada pelo Grupo Telecom Itália.

Razões para Investir na TIM:

- Operadora mais inovadora do Brasil,
- Sólida posição competitiva e financeira,
- Operadora centrada no móvel com infraestrutura fixa robusta,
- Mais alto nível de governança corporativa e forte compromisso com os aspectos sociais e ambientais
- Comunicação de alto nível com o mercado financeiro

Assim como a Vivo (que durante muito tempo fez parte do nosso portfólio sugerido), a TIM faz parte de um segmento de Mercado que vem mudando, com os clientes preferindo cada vez mais o uso de dados para comunicação e entretenimento do que as ligações telefônicas tradicionais. Assim, o investimento em tecnologia é fundamental e, pelo volume de recursos necessário, as vezes a empresa pode ter seus resultados pressionados no curto-prazo. Assim, a “chave” para ganhar dinheiro aqui é ter visão de longo-prazo, sabendo antecipar estes momentos de melhora na rentabilidade.

O cenário aqui é parecido com Banco ABC e Bradespar. Não é confortável continuar recomendando compra para um ativo em suas máximas-históricas. No entanto, como foi dito para a holding, a falta de outras alternativas nos faz aqui permanecer, mesmo que o potencial de ganhos remanescente seja menor do que o desejado normalmente.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo e que encontrou suporte na sua LTA de médio-prazo. Após sinalizar um fundo-duplo anteriormente, a expectativa de uma retomada do movimento ascendente se confirmou. Após muito tempo “andando de lado”, a ação precisou de apenas 2 meses para disparar e superar seu topo-histórico anterior (R\$ 15,50). A recomendação aqui é a famosa “redução parcial de lucros”, mantendo-se uma posição residual para mirar no alvo principal - a linha superior do canal de alta (acima dos R\$ 18).

TRPL4 – TRANSMISSÃO PAULISTA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A ISA CTEEP é uma das principais concessionárias privadas de transmissão de energia elétrica do país, transmitindo cerca de 25% da energia produzida no Brasil e 60% da energia consumida na região Sudeste. Com grande parte de suas instalações posicionada no maior centro consumidor do Brasil, a empresa - com ativos próprios e por meio suas empresas controladas e coligadas - está presente em 16 estados brasileiros. Controlada pela ISA - relevante empresa multilatinha de sistemas de infraestrutura lineares -, a Transmissão Paulista (CTEEP) tem entre seus investidores a Eletrobras (maior grupo brasileiro de energia elétrica) e mais 60 mil acionistas pessoas física e jurídica de diferentes países. A ISA CTEEP possui ações listadas na BM&FBovespa e integra, desde 2002, o Nível 1 de Governança Corporativa.

A dificuldade em encontrar ações com razoável liquidez e a preços relativamente atraentes faz com que o portfólio tenha de reduzir a diversificação e apresente 2 empresas do mesmo setor. Em defesa da escolha, conste que Energia Elétrica é o segmento com mais empresas listadas na Bolsa brasileira. E uma vez que a outra escolhida é uma estatal, aqui a opção foi por uma empresa cujo controlador seja privado.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que acelerou o movimento a partir de 2014. Após sinalizar topo ao testar a linha superior do canal de alta de médio-prazo, iniciou movimento de correção. Graficamente talvez tenhamos nos precipitado no ponto de entrada, pois a mínima de agosto foi perdida, abrindo espaço para uma correção adicional. Como o próximo suporte relevante está abaixo dos R\$ 18 (mínima de março/19), há um downside considerável. No entanto, a qualidade da empresa dá confiança para acreditar que uma correção de preços desta magnitude só acontecerá se for concomitante a uma baixa generalizada do Mercado. Em todo o caso, esta recente performance fraca das suas ações pode ser uma boa notícia para os investidores, que terão tempo para voltar a se posicionar adequadamente com bastante tranquilidade.

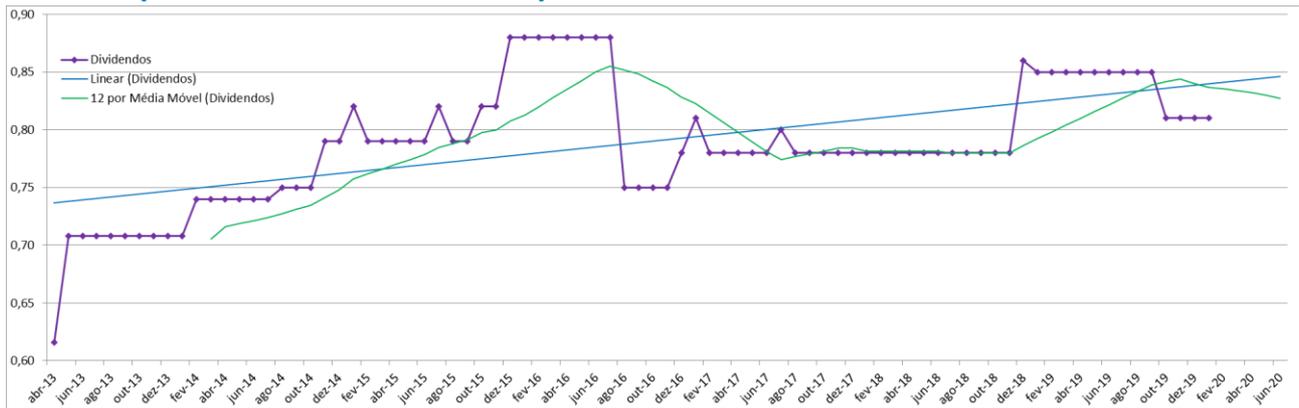
XPCM11 – XP Corporate Macaé (FII)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A indicação de Fundos Imobiliários na Carteira Recomendada veio para ficar! A ideia é tornar o portfólio mais diversificado e completo, de modo que sempre haverá (ao menos) 1 FII - embora a seleção do ativo em questão possa mudar com mais frequência do que as ações.

- Dado o atual patamar dos juros-futuros que comprimiram os prêmios de risco do Tesouro Direto, os investidores não tão arrojados podem encontrar aqui uma alternativa de investimento menos arriscada que na renda-variável propriamente dita. Estes Fundos são como empresas que compram e alugam imóveis para locação - tornando-se uma opção muito mais fácil e prática para quem gosta de “viver de renda” do que comprar uma casa ou apartamento diretamente e buscar inquilinos. A maioria deles paga mensalmente aos cotistas a maior parte dos valores recebidos, sendo assim interessante também para quem busca um fluxo constante de pagamentos, o que ocorre através da distribuição de dividendos (isentos de IR). A única “desvantagem” em relação às ações é que a tributação em caso de lucro na compra e venda das cotas é de 20% (ao invés de 15%), sem isenção para os primeiros R\$ 20 mil.
- Sobre o ativo atual: é um fundo imobiliário do tipo tijolo. Seus investimentos são direcionados em propriedades comerciais do segmento escritórios. Fundos com o perfil do XPCM11 possuem essa característica pelo motivo de obterem imóveis físicos, podendo o se rentabilizar através da compra ou construção para gerar aluguéis ou também ganhar com a venda dos imóveis. Foi constituído em janeiro de 2013 e tem por objeto a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição e posterior gestão patrimonial. A parcela do patrimônio do XPCM11 não aplicada nos ativos imobiliários poderá ser aplicada em ativos de renda fixa. O fundo é administrado pela Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., e sua gestão feita pelo XP Gestão de Recursos Ltda. Os lucros auferidos mensalmente pelo fundo, serão distribuídos aos cotistas até o 10º dia útil do mês imediatamente subsequente ao de referência. Farão jus aos rendimentos os titulares de cotas do fundo no fechamento do último dia de cada mês.
 - Ele possui atualmente como único locatário a Petrobras, que anunciou a intenção de não renovar o contrato, devolvendo assim os imóveis alugados. No entanto, isto não deve ocorrer antes do final do ano, de modo que os gestores ainda têm tempo para conseguir novos inquilinos – mas evidentemente que, quanto mais perto da data, maior o risco de o fluxo de caixa cessar, o que pode voltar a se refletir no valor da cota no Mercado. Assim, vamos trabalhar com um horizonte de tempo limite de 6 meses (ou seja, esta recomendação terá de ser encerrada no máximo até junho).

Gráfico (histórico de dividendos)



Pela própria característica de 1 único inquilino, seus valores mensais distribuídos são bastante estáveis. Com a estabilidade da cota no mês passado, o retorno pago atualmente permaneceu em 1,08% ao mês, o que equivale a 12,9% ao ano - um patamar ainda muito atrativo (quase o triplo da Taxa Selic).

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que teve uma inesperada (e impiedosa) queda em julho/19. A sombra inferior daquele candle permitiu imaginar uma LTA (linha de tendência de alta) e iniciar a recomendação.

Embora tenha ficado (pelo gráfico diário) um gap aberto de 01/07/2016 (atualmente nos R\$ 43,81) – e isso possa eventualmente ajudar a derrubar o preço, não parece provável que aconteça neste momento. A cota encontra-se em movimento de recuperação, cujo é alvo é um retorno às máximas-históricas - ao menos fechando o fatídico gap de 10/07/2019 (atualmente nos R\$ 93,56).

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (posição vendida)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A estratégia de proteção da carteira segue presente, visando a reduzir a volatilidade total do portfólio!

A disparada do Ibovespa no mês passado foi tão intensa que, mesmo com a continuidade das altas nas Bolsas norte-americanas, fez com que a oportunidade de “arbitragem” se invertesse em relação ao que era até bem pouco tempo atrás – ou seja, sugere-se que o Brasil agora ficou “caro”. Assim, decidiu-se por elevar o tamanho da exposição contra o ativo.

Há espaço ainda para elevar o nível de proteção mais uma vez se for necessário, até um limite teórico de 30%. Sempre lembrando que isto aqui é uma Carteira de Investimentos (e não uma operação isolada), de modo que é necessário fazer gestão de risco e sempre possuir algum instrumento de proteção ao patrimônio. Quanto maior for o otimismo do Mercado, maior deverá ser o conservadorismo quanto à sua sustentabilidade – e vice-versa. Além disso, as projeções não são muito otimistas para as empresas com maior peso no Índice.

Continua a opção por não realizar alavancagem com a geração de caixa desta operação. Os recursos podem ser aplicados na renda-fixa, a critério do cliente. Neste caso, com a queda da Taxa Selic para uma nova mínima (4,5% ao ano) junto com a alta moderada dos juros-futuros recentemente, abriu-se um prêmio de risco que torna factível apostar em ativos pré-fixados. Assim, olhando-se para o Tesouro Direto, decidiu-se por manter a recomendação em Tesouro Prefixado 2022. Como o vencimento é para daqui apenas 2 anos, a marcação a mercado em caso de resgate antecipado será muito pequena e a remuneração ofertada (já se descontando a taxa de 0,25% da Bolsa) está em torno de 0,5% acima de 100% do CDI. Uma alternativa um pouco mais arrojada seria o ETF de Renda-Fixa (FIXA11), que está no radar!

Gráfico (mensal)



Ativo vinha em tendência queda no longo-prazo, mas rompeu sua LTB em julho/2016. A partir daí, seguiu em um canal de alta bastante estreito e que levou inclusive ao rompimento da máxima histórica anterior (de novembro/2010).

Após a derrocada vista em maio-junho/2018, a cota chegou a sinalizar uma possível reversão de tendência. Assim, quando o ETF confirmou o início de uma recuperação no teste do suporte de dezembro/2017, pareceu tratar-se apenas de um movimento de repique (em linha com outros Índices internacionais). Todavia, a sequência de fundos ascendentes já indicava a possibilidade de um rompimento do topo anterior e a confirmação de um pivot de alta, anulando sua LTB de curto-prazo. Foi exatamente isso que acabou acontecendo e o topo-histórico anterior (R\$ 86) foi superado.

A sequência de altas e a renovação de novas máximas permitiu que fosse traçado um novo canal de alta, partindo também desde o fundo de 2016, mas agora com maior inclinação. Neste cenário, a cota testou a linha superior deste referido indicador, abrindo espaço para uma correção, sem comprometer a tendência principal (o que de fato começou a ocorrer a partir de fevereiro). A lógica era esperar a continuidade das baixas - talvez até os R\$ 82, onde seria testaria novamente esta LTA recém-criada e possivelmente permitiria o fechamento de 1 dos 4 gaps abertos existentes (pelo gráfico diário). No entanto, a súbita retomada durante o mês de maio precipitou um novo e rápido ciclo de alta do Mercado.

A projeção era de que a cota buscasse novamente a linha superior do canal de alta (acima dos R\$ 100) – o que acabou se confirmando com novo topo-histórico nos R\$ 102,80. No entanto, a maior parte da alta vista em julho/19 acabou sendo devolvida, formando um típico candle de “topo-gráfico”. No entanto, a força compradora era tão forte que a correção durou pouco e o preço renovou sua máxima várias vezes.

O mês passado mostrou talvez um exagero desta euforia, pois não só a linha superior do canal de alta de longo-prazo foi superada, como o candle formado foi bem maior do que os anteriores. Situações assim costumam estar associadas a movimentos de exaustão dos compradores. Assim, justifica-se plenamente o aumento da aposta contra o ativo!

E não custa lembrar: há 5 gaps abertos abaixo do patamar atual – sendo R\$ 70,31 (03/07/2018) o mais baixo. A “teoria” da Análise Técnica diz que em algum momento eles devem ser fechados, o que deixa no ar uma desconfiança de que uma severa correção possa ocorrer em algum momento no futuro.

DESEMPENHO ANTERIOR

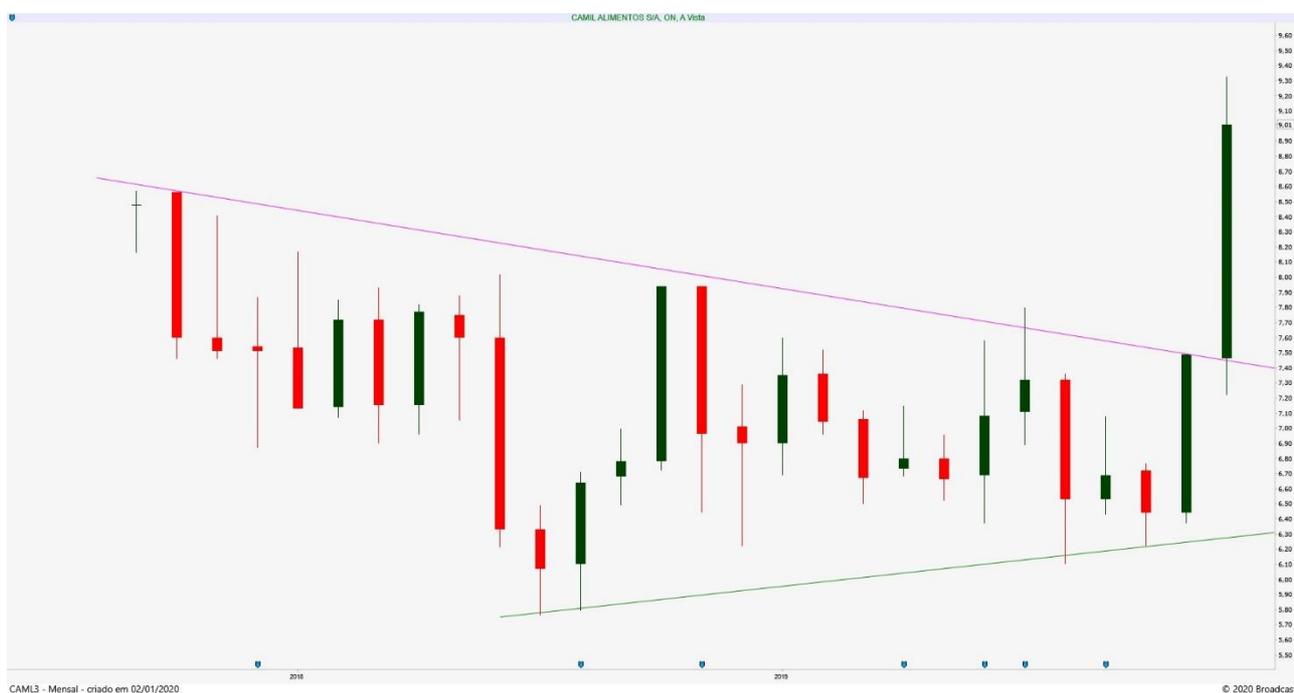
Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

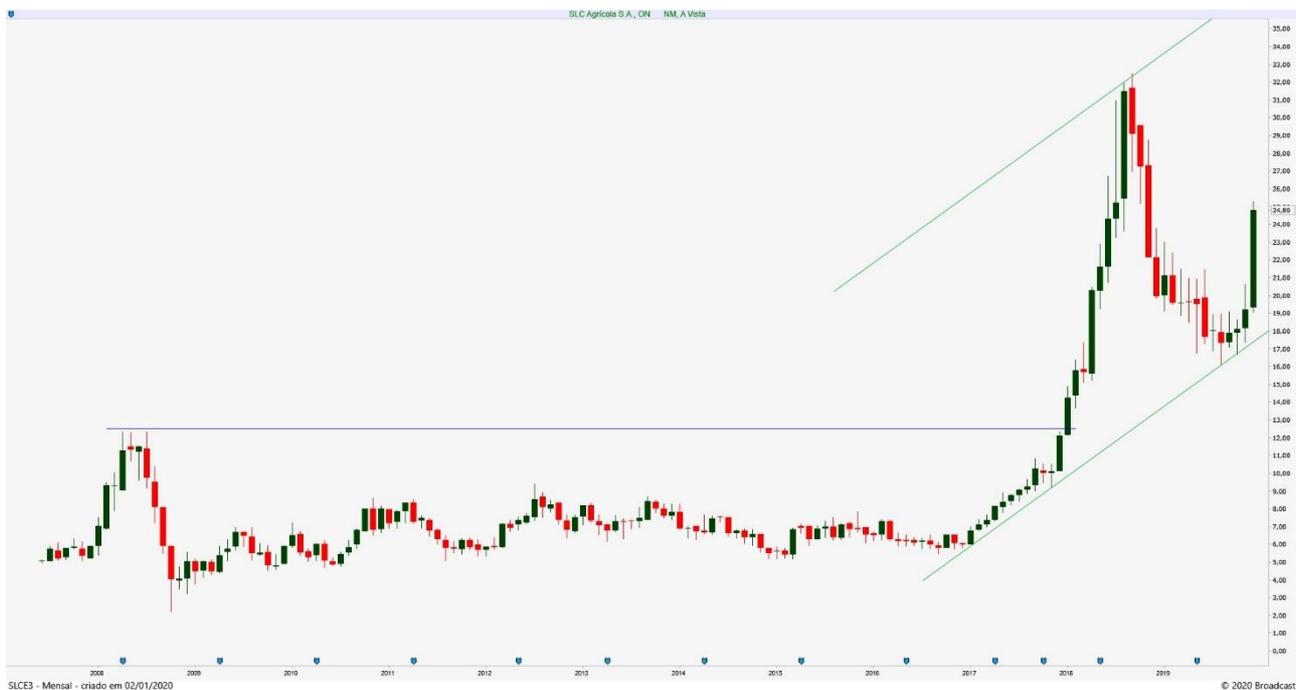
Após a disparada vista em novembro/19, a Carteira manteve o ritmo de valorização no mês passado (desta vez embalada pela alta generalizada do Mercado). Em todo o caso, batemos o Ibovespa com folga, fechando o ano passado com um retorno maior que o dobro daquele que foi alcançado pelo Índice.

O desempenho visto em dezembro foi alcançado com a alta de todos os ativos indicados, sendo metade deles (5) na casa dos 2 dígitos. Em momentos de euforia como este, convém adotar estratégias de preservação (ao menos parcial) dos ganhos auferidos em caso de uma “realização de lucros” (algo perfeitamente normal) por parte do Mercado. A vontade era de realizar 4 alterações na composição do portfólio, mas devido à escassez de alternativas de empresas a preços atraentes - e em setores diferentes (visando a manter uma boa diversificação de risco) -, tivemos de nos contentar com “apenas” 2 alterações. Coincidentemente, saem aquelas empresas com (praticamente) as 2 maiores altas nominais verificadas.

A Camil passou a ser recomendada em maio/19 e nestes 8 meses apresentou uma bela valorização (32,96%) – inferior à média de toda a Carteira (37,53%), mas bem superior ao Ibov (20,03%). Como o topo anterior foi superado, tem-se uma sinalização de rompimento, o que projeta uma tendência de alta no longo-prazo. No entanto, a alta foi muito rápida (concentrou-se nos últimos 2 meses), de modo que faz sentido que haja alguma correção na sequência. Sendo assim, a recomendação aos investidores é “colocar o lucro no bolso” e buscar novas alternativas e/ou reduzir o risco dos investimentos neste momento de euforia.

A SLC teve novamente uma “história curta” na Carteira. Todavia, novamente a valorização foi muito forte: em apenas 4 meses, o ganho foi espetacular (43,10%) – muito maior do que a alta global do portfólio (29,06%) e equivalente ao triplo do que foi obtido pelo principal Índice da Bolsa (14,34%). Graficamente o ativo ainda teria muito espaço para subir - pode-se projetar a busca do topo-histórico (R\$ 32). No entanto, neste patamar, a relação risco-retorno já não parece favorável para novas compras. Assim, quem não entrou não entra mais, mas quem comprou lá embaixo pode tentar se dar ao luxo (ao menos em parte da posição) de tentar arriscar e esperar um pouco mais para vender.





Tabela

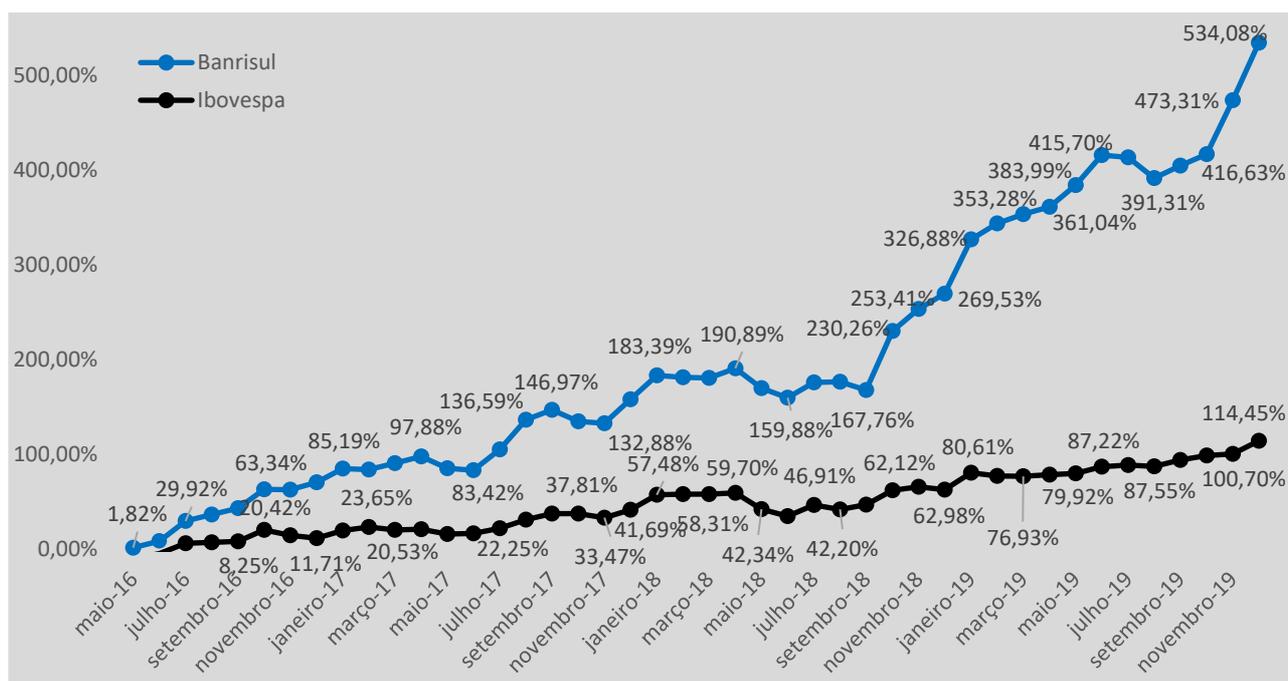
Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças	12%	+20,83%	+2,50%
FESA4	FERBASA	Siderurgia e Metalurgia	12%	+4,94%	+0,59%
XPCM11	XP CORPORATE MACAÉ	Fundos Imobiliários	11%	+1,35%	+0,15%
BRAP4	BRADSPAR	Mineração	11%	+14,26%	+1,57%
CMIG4	CEMIG	Energia Elétrica	10%	+7,83%	+0,78%
TIMP3	TIM	Telecomunicações	10%	+15,73%	+1,57%
ABCB4	BANCO ABC	Bancos	10%	+9,73%	+0,97%
TRPL4	TRANSMISSÃO PAULISTA	Energia Elétrica	10%	+2,73%	+0,27%
CAML3	CAMIL	Alimentos e Bebidas	7%	+20,44%	+1,43%
SLCE3	SLC AGRÍCOLA	Commodities Agrícolas	7%	+29,17%	+2,04%
BOVA11	ETF DO IBOVSPA		-20%	+6,59%	-1,32%
	TESOURO PREFIXADO 2022		20%	+0,20%	+0,04%
	TOTAL		100%		+10,60%

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença
maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	junho-16	6,81%	6,30%	0,51%
julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%
setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%
novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%
janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%
março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	abril-17	3,78%	0,64%	3,14%
maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%
julho-17	11,92%	4,80%	7,12%	agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%
setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%
novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%
janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%
março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	abril-18	3,65%	0,88%	2,77%
maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%
julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%
setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%
novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%
janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%
março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	abril-19	1,71%	0,98%	0,73%
maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	junho-19	6,55%	4,06%	2,49%
julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%
setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%
novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	dezembro-18	10,60%	6,85%	3,75%
Total 2019 (9 m.)	71,59%	31,58%	40,01%	12 Meses – Acum.	71,59%	31,58%	40,01%
				24 Meses – Acum.	145,52%	51,35%	94,17%
Histórico – (41 m.)	534,08%	114,45%	419,63%	36 Meses – Acum.	271,66%	91,97%	179,69%



Aviso Legal

EQUIPE DE ANÁLISE DA BANRISUL CORRETORA DE VALORES

Guilherme Castilho Volcato, CNPI-T – guilherme_volcato@banrisul.com.br – (51)3215-3115

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Banrisul S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio (Banrisul Corretora) e é de uso exclusivo de seu destinatário, não pode ser reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a qualquer terceiro sem autorização expressa da Banrisul Corretora.

Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público na data em que este relatório foi publicado. No entanto nem a Banrisul Corretora nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade ou qualidade das informações aqui contidas. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As estratégias de investimentos, informações e análises constantes neste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Banrisul Corretora e os clientes a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos, e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e clientes de seus riscos.

O Analista Guilherme Castilho Volcato é o principal responsável por este relatório.

Declaração dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598:

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: 150 ações ABCB4, 50 ações BBAS3, 20 ações CSMG3, 250 ações CMIG4, 200 ações FESA4, 150 ações MYPK3, 200 ações TIMP3, 100 ações TRPL4, 80 cotas XPCM11 e 20 títulos Tesouro Prefixado 2022.

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 Instrução CVM 598:

A Banrisul Corretora, o Banrisul S.A. - Banco do estado do Rio Grande do Sul e demais empresas do Grupo Banrisul podem deter posições em qualquer dos instrumentos referidos neste documento, bem como representar e prestar serviços às sociedades aqui mencionadas ou pessoas a ela ligadas. Estão incluídos nos serviços a aquisição, alienação e intermediação de valores mobiliários, podendo inclusive gerar remuneração financeira. Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações, e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. O patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

A Banrisul Corretora se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo. O SAC da Banrisul Corretora tem como finalidade servir de canal de comunicação entre a corretora e o cliente. A Ouvidoria da Banrisul Corretora tem a missão de servir de canal de contato aos clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pelo SAC da empresa aos seus problemas.

A análise fundamentalista é baseada na avaliação dos fundamentos de determinadas empresas e dos diferentes setores da economia e utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento. A duração recomendada para este tipo de investimento é de médio e longo-prazo.

A análise técnica é baseada no comportamento dos preços das ações do ativo objeto, suas oscilações e tendências. A duração recomendada para este tipo de investimento pode variar do curto-prazo até o longo prazo, dependendo da duração da tendência.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da Corretora: www.banrisulcorretora.com.br.