



Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Fevereiro de 2021

Índice

CARTEIRA DO MÊS.....	4
PERSPECTIVAS.....	5
BBAS3 – BANCO DO BRASIL	6
GRÁFICO (MENSAL)	6
BRML3 – BR MALLS	7
GRÁFICO (MENSAL)	7
CEAB3 – C&A MODAS.....	8
GRÁFICO (MENSAL)	8
ELET6 – ELETROBRAS (PNB)	9
GRÁFICO (MENSAL)	9
IRBR3 – IRB BRASIL.....	10
GRÁFICO (MENSAL)	10
MYPK3 – IOCHP-MAXION	11
GRÁFICO (MENSAL)	11
SAPR11 – SANEPAR (UNIT).....	12
GRÁFICO (MENSAL)	12
SMLS3 – SMILES.....	13
GRÁFICO (MENSAL)	13
VLID3 – VALID.....	14
GRÁFICO (MENSAL)	14

WIZS3 – WIZ SA	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
IMAB11 – ETF DE RENDA-FIXA 2	17
GRÁFICO (MENSAL)	17
DESEMPENHO ANTERIOR	18
TABELA	18
ATIVOS EXCLUÍDOS	19
EMBR3	19
FIXA11	19
DESEMPENHO ACUMULADO	20
TABELA	20
AVISO LEGAL	21

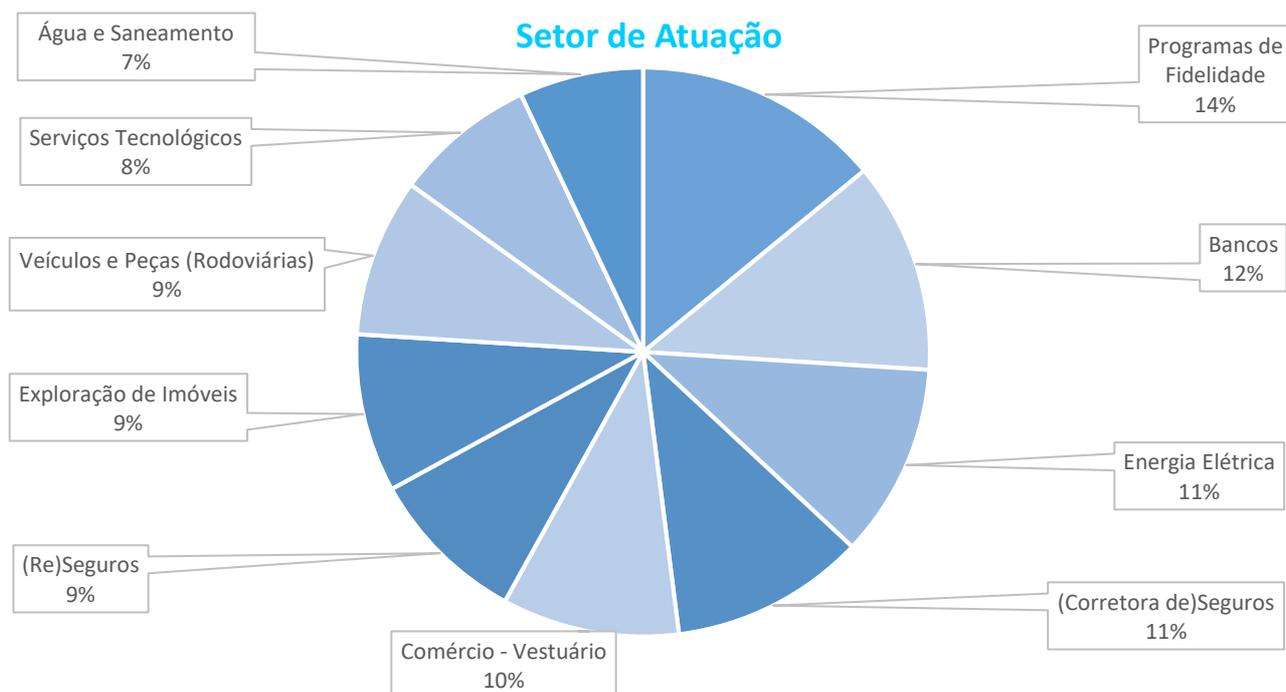
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
SMLS3	SMILES	Programas de Fidelidade	14%	ALTO	65
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	12%	MÉDIO	36
ELET6	ELETRONBRAS	Energia Elétrica	11%	MÉDIO	38
WIZS3	WIZS	(Corretora de)Seguros	11%	MÉDIO	143
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	10%	ALTO	80
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	9%	ALTO	125
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	9%	MÉDIO	94
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	9%	MÉDIO	64
VLID3	VALID	Serviços Tecnológicos	8%	MÉDIO	92
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	7%	BAIXO	32
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-15%	MÉDIO	-14
IMAB11	ETF DE RENDA-FIXA 2		15%	muito baixo	18
Total			100%	MÉDIO	

Importante destacar que:

- Os pesos atribuídos, embora também discricionários, foram calculados tendo por base a relação risco-retorno dos ativos no fechamento do último pregão do mês anterior.
- Sendo assim, os investidores devem atentar ao fato de que eventuais oscilações de preços dos ativos durante o mês podem ter alterado significativamente suas relações risco-retorno.
- Para todos os ativos, sempre é sugerido que os clientes adotem a estratégia do “preço-médio” (isto é, aumentar as compras conforme a ação for caindo, assim poderão se antecipar ao aumento de participação da empresa no próximo mês).
- (*) O grau de risco é estimado em função da volatilidade histórica de cada uma das ações.
- (**) Representa a quantidade necessária de cada uma das ações para reproduzir aproximadamente a Carteira Recomendada, considerando-se um capital inicial de R\$ 10 mil.



PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Após as meteóricas valorizações de novembro e dezembro, janeiro foi um mês de “ressaca” na Bolsa brasileira. Esta realização de lucros era até esperada, num movimento sazonalmente muito semelhante ao que foi visto 12 meses antes. Mas será que esta sincronia irá continuar? Pelo bem dos comprados, esperamos que não!

A incerteza quanto ao ritmo de vacinação o país mantém o câmbio desvalorizado e o receio de que o Teto de Gastos seja violado mantém a curva de juros inclinada. Some-se a isso a sinalização de que a Taxa Selic pode começar a subir e tivemos motivos suficientes para um período de preços em baixa. A exceção, é claro, são as empresas de tecnologia, onde os preços sobem vertiginosamente.

Muitas estão abrindo capital na pandemia para aproveitar este período para captar recursos e expandir suas operações (o que é bom para a modernização da nossa Economia). No entanto, do ponto de vista do investidor pessoa-física, isto pode ser uma grande armadilha. Os ralis estão acelerando, num comportamento aparentemente desprovido de fundamentos, visto que os resultados das empresas demoram muito mais tempo para se materializar. É bom lembrar que este setor trabalha com margens muito baixas, de modo que aumento de receita não necessariamente significa aumento de lucro (o Banco Inter que o diga). Locaweb, Meliuz, Neogrid, Enjoei e tantas outras que estão lançando suas ações em Bolsa devem ser vistas como investimentos de alto risco,

Junto com as tradicionais Magazine Luiza, Via Varejo e B2W, formam o chamado “kit fique em casa”. Quando o noticiário das vacinas saiu em novembro, todas estas (ao menos aquelas que já tinham ações negociadas) apresentaram perdas no processo de “rotação de carteiras”, onde os gestores migraram recursos de empresas “de crescimento” para empresas “de valor”. Como os preços agora estão muito mais altos, o “tombo” agora pode ser feio caso tal processo aconteça de novo!

Há muita discussão no exterior se temos bolhas nos Mercados Acionários ou não. Esta percepção deriva do fato de os Índices estarem em patamares superiores ao de antes da pandemia mesmo que o PIB de quase todos os países tenha contraído fortemente e devam recuperar apenas parte das perdas este ano. Na visão deste que escreve, esta é uma análise muito superficial. Primeiro que Bolsa não é PIB, pois as companhias com ações negociadas são as maiores (e melhores) de cada país, de modo que devem ter sempre um desempenho operacional melhor que a média da Economia. Segundo que, mesmo muito grandes, seu peso no PIB de cada país é quase irrelevante, de modo que fazer tal comparação não é de grande utilidade.

De maneira geral não há bolha, pois muitas empresas estão sendo negociadas a preços bem inferiores ao que eram antes da Covid-19 se espalhar pelo mundo. Se você acha que as vacinas irão conseguir acabar com o vírus, compre ações destas empresas, pois não há razão para não supor que as pessoas voltarão se comportar economicamente como faziam até 1 ano atrás. As tendências de longo-prazo (como o home office e as compras pela internet) podem se acelerar com a experiência da pandemia, mas o ritmo de crescimento verificado obviamente não é sustentável, e isto parece estar iludindo o Mercado Financeiro. Se existe alguma bolha financeira hoje em dia, ela se encontra nas empresas de tecnologia (já vimos isso em 2000). Conforme as pessoas forem gradualmente vacinadas e saírem de casa, veremos uma aproximação do “velho normal”. Com a provável desaceleração no ritmo de crescimento das vendas on-line, o Mercado deve em algum momento “cair na real” de que não vale a pena pagar R\$ 100 por algo que vale R\$ 20. Da mesma forma, daqui a pouco todos perceberão que tem muita coisa que vale R\$ 10 sendo negociado por R\$ 5.

BBAS3 – BANCO DO BRASIL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Trata-se de um dos maiores Bancos do país, controlado pelo Governo Federal e acionista majoritário de empresas como BB Seguridade (BBSE3) e Cielo (CIEL3) – esta junto com o Bradesco (BBDC). Por ser uma empresa pública, negocia historicamente a múltiplos inferiores em comparação aos principais “pares” privados. Assim, faz sentido acreditar que suas ações apresentem potencial de valorização acima da média no médio/longo-prazo.

O segmento bancário (um dos mais lucrativos no país) vem passando por muitas mudanças, o que tem afetado negativamente as expectativas quanto ao seu futuro. Se antes a tendência declinante do spread (em função da Taxa Selic cada vez menor e a maior concorrência das *fintechs*) era a principal responsável pelo desempenho de suas ações abaixo do Ibovespa, agora novos fatores de risco apareceram para aumentar as incertezas do Mercado.

Fora o aumento da tributação (que voltou ao nível de 2018), a lucratividade (ao menos este ano) está sendo afetada também pelo aumento das provisões – em função da perspectiva de aumento futuro da inadimplência. Isto deve ser compensado (em parte) pela redução dos depósitos compulsórios pelo Banco Central, o que abrirá margem para que os contratos de empréstimos e financiamentos sejam renegociados em condições que permitam aos devedores terem fôlego financeiro enquanto a Economia estiver operando abaixo do potencial. Além disso, o estímulo monetário acima do esperado inicialmente disponibilizado pelo COPOM deverá inclusive levar a uma expansão da carteira de crédito. Diferente de 2008, dessa vez os Bancos são solução para a (e não a causa da) crise!

O desempenho das ações abaixo da média do Mercado sugere uma divergência positiva. Comprar ações de empresas lucrativas e sem dívida torna o risco bastante baixo, basta ter paciência para aguardar que as incertezas ainda refletidas nos preços atuais se dissipem. “BBAS” é a principal aposta, mas quase todos os demais “pares” parecem atrativos. Em relação ao “PIX”, a Cielo (controlada) deve sofrer com a menor demanda por operações no cartão de débito. Para o sistema bancário como um todo, não se espera impacto relevante nos seus negócios.

O recente “ruído” político em função do novo plano de redução do número de agências físicas mostrou que quem investe em estatais precisa sempre estar preparado para oscilações atípicas no curto-prazo.

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. No entanto, após formar um topo-tríplo, a ação desabou! A violenta queda de março/20 acabou anulando a LTA (linha de tendência de alta) secundária.

O suporte de 2018 (R\$ 22) foi respeitado, mas o movimento de recuperação está devagar. A alta do mês passado superou a máxima de junho/20, deflagrando um “pivot de alta” (topos e fundos ascendentes). Ainda que com atraso, isto confirma o movimento de recuperação, cujo alvo primário é o fechamento do gap aberto (no gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 47.

No entanto, isto deverá demorar, pois o candle do mês passado foi quase um “engolfo de baixa”, sugerindo que há uma forte pressão vendedora em torno dos R\$ 40. Isto porque, como já tínhamos dito, é um patamar onde pode ser formada uma figura chamado de “OCO” (ombro-cabeça-ombro). O Mercado parece indeciso sobre para onde ir, mas o viés geral mais positivo sugere que aqui o mais provável é ir para cima!

BRML3 – BR MALLS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma das principais empresas integradas de shoppings da América Latina, com participação em 31 shopping centers. Possui percentual médio de participação em seus shoppings centers de 65,3%. Estes estão espalhados por todas as regiões do país e em 2019 apresentaram um total de R\$21,2 bilhões em vendas. Além disso, o portfólio é estrategicamente diversificado por segmento de renda, atendendo consumidores de todas as classes sociais.

Além de deter participações, são especializados na administração e comercialização de espaços nos shopping centers. Possuem experiência na gestão de empreendimentos comerciais, e uma rede de relacionamentos com as principais redes varejistas do país, facilitando a comercialização de seus espaços. Atualmente, oferecem serviços de administração ou comercialização para 27 dos 31 shopping centers em que detêm participação.

Este segmento será provavelmente um dos que mais vai demorar para se recuperar da crise, pois a maioria dos imóveis comerciais segue com baixo fluxo de pessoas e precisou dar descontos nos aluguéis para impedir uma debandada dos lojistas. Mesmo com o poder público tendo liberado o funcionamento, a tendência é que o consumidor frequentador retorne totalmente apenas após ser vacinado contra o coronavírus. Sendo assim, paciência será uma virtude necessária para quem quiser investir aqui.

O setor como um todo terá que ser repensado no futuro. Dificilmente veremos no Brasil a “tragédia” dos Estados Unidos, onde os shoppings já vinham fechando pelo aumento do consumo via internet. Isto porque, quando o coronavírus for controlado, a tendência é que as pessoas voltem a frequentar os estabelecimentos, que aqui são mais diversificados, possuindo grande parte de suas receitas atreladas a setores de alimentação e entretenimento. Mas alguma redução estrutural no fluxo de pessoas (e na demanda por vagas de estacionamento) deverá acontecer.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que agora passa por um momento conturbado. Embora a sua LTB (linha de tendência de baixa) tenha sido anulada anteriormente, agora parece que a sua LTA (linha de tendência de alta) também perdeu a validade.

O suporte em torno dos R\$ 8 foi respeitado, mas isto não significa, no entanto, que a ação agora tenha caminho livre para buscar o alvo – fechamento do gap (gráfico diário) mais elevado (acima dos R\$ 37). Toda vez que o preço tenta subir surge alguma pressão vendedora que impede uma recuperação mais consistente. Assim, este ativo deve permanecer ainda por bastante tempo entre as recomendações, pois o Mercado parece receoso em apostar em setores que requerem bastante contato humano para ser lucrativo antes de o processo de vacinação começar.

CEAB3 – C&A MODAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A C&A é especialista em produtos do varejo de moda e serviços financeiros. O destaque é na venda de roupas, acessórios, celulares e eletrônicos. A estratégia de marca é traduzir as principais tendências de moda no mundo todo para os gostos e preferências das brasileiras a um preço acessível. O setor financeiro atua junto ao Banco BradesCard e, por meio dele, oferece aos consumidores uma série de produtos e serviços, como emissão e administração do Cartão C&A, empréstimo pessoal e seguros.

Uma vez que se trata de uma atividade econômica não-essencial, fechou as portas logo no início da pandemia e ainda está reabrindo aos poucos. Deste modo, o Comércio (de roupas) será um dos setores econômicos mais afetados pela crise econômica (perdendo apenas para os Serviços). Todavia, não custa lembrar: 1 ano atrás o consumo-varejista era a maior aposta de grande parte dos analistas e gestores, o que se traduzia em preços muito elevados para quase todas as empresas do setor. Neste sentido, a queda de mais de 50% das ações CEAB3 apenas no mês de março/20 chamou a nossa atenção, passando a ser indicada aqui desde então.

Apesar da recuperação vista desde então, o preço atual ainda está relativamente abaixo daquele visto na maioria dos pares comparáveis (LREN3, GUAR3, HGTX3, etc). Assim, suas ações continuam atrativas quando se olha para 2021. O risco é grande, o que deve se traduzir em uma volatilidade elevada, mas quem estiver preparado para suportar o “sobe e desce” do preço, muito provavelmente deverá auferir grandes lucros quando o país voltar à normalidade.

Gráfico (mensal)



Ativo que abriu o capital na Bolsa há pouco tempo, então ainda não possui um histórico de preços relevante. Todavia, a queda anterior foi tão grande que mesmo um repique até à sua LTB (linha de tendência de baixa) já permitia um potencial de ganho muito significativo, justificando a alocação. Como esta “resistência” foi superada, os investidores devem mirar na busca dos R\$ 17 - onde há um gap aberto do dia 26/02/20. Enquanto tal alvo não for alcançado, não há razão para pensar em vender!

ELET6 – ELETROBRAS (PNB)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Constituída pela Lei n.º 3.890-A, datada de 11 de junho de 1962, sob a forma de sociedade por ações de capital misto, tem como atribuição a promoção de estudos, projetos de construção e operação de usinas de geração, linhas de transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a celebração dos atos de comércio decorrentes dessas atividades, como a comercialização de energia elétrica, fazendo com que a Eletrobras passasse a contribuir decisivamente para a expansão da oferta de energia elétrica e o desenvolvimento do país.

A companhia é responsável pela administração de programas de governo voltados para o desenvolvimento do setor elétrico. Atua em geração, transmissão e comercialização de energia elétrica no país e contribuiu para que a matriz energética brasileira seja uma das mais limpas e renováveis do mundo. Cerca de 96% da sua capacidade instalada é oriunda de fontes com baixa emissão de gases de efeito estufa (“GEE”), como solar, nuclear, eólica e hidráulica, o que faz da Eletrobras uma das maiores do mundo em geração de energia limpa e renovável e a maior responsável pela matriz elétrica brasileira ser a segunda mais limpa e renovável do mundo, perseguindo, assim, a missão e visão de seu Planejamento Estratégico.

Como todos devem saber, possui controle acionário do Governo Federal. O projeto (já não tão novo assim) é de que haja um aumento de capital (junto com venda de parte das ações do Poder Executivo), de modo que a empresa não possua mais nenhum acionista com mais de 50% do total de ELET3. Isto seria uma privatização “disfarçada” para que o Estado arrecade algum valor para reduzir o déficit fiscal. Do ponto de vista da estatal, lhe daria maior autonomia operacional, o que permitirá ganhos de eficiência. No entanto, o processo precisa ser aprovado pelo Congresso, o que não é uma questão simples, sendo difícil prever se haverá votos suficientes.

Evidentemente que a “venda” da empresa levará à uma grande valorização das suas ações. Porém, caso isto não aconteça, a recomendação ainda faz sentido. Embora o Diretor tenha renunciado recentemente (trazendo bastante volatilidade para as ações da empresa), se espera quem assumir possua um perfil parecido, de modo a manter uma gestão mais focada nos resultados (similar ao que é visto na Petrobras), o que já deve garantir uma visão construtiva por parte do Mercado. No entanto, é claro que neste último cenário, o potencial de alta será menor.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. Diferente de muitas ações, respeitou a sua LTA (linha de tendência de alta) secundária. Isto sugere que a força compradora é grande, de modo que se projeta inclusive a superação da atual máxima-histórica (acima de R\$ 45). Se o projeto de “privatização” for aprovado, espera-se que busque a linha superior do canal de alta de médio-prazo – em torno dos R\$ 50 (o que seria uma enorme valorização potencial).

Não possui gap aberto acima do preço atual, o que pode fazer com que oscile de modo pouco correlacionado com o Ibovespa. Como a sinalização de possível “pivot de alta” (topos e fundos ascendentes) acabou não se confirmando, é possível que o Mercado corrija mais um pouco antes voltar a subir.

Como o comparativo com as ações ON mostra que estão no mesmo preço, a preferência aqui pelas ações preferenciais se dá em função do maior dividendo.

IRBR3 – IRB BRASIL

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma empresa de resseguros que oferece cobertura para riscos em todas as linhas de negócios. Ao assumir riscos, as seguradoras buscam garantias para honrar seus compromissos em caso de perdas. Por isso, elas repassam às resseguradoras parte da responsabilidade – e dos prêmios. Existem inúmeras vantagens nessa pulverização, como o aumento da capacidade de absorção de riscos, a manutenção da saúde financeira das seguradoras, a proteção para catástrofes, a transferência de conhecimento no setor, entre outras. O resseguro é, portanto, uma atividade que traz segurança para todas as partes envolvidas e tem papel fundamental na viabilização de grandes projetos, contribuindo de maneira imprescindível para o desenvolvimento econômico.

Com Itaú e Bradesco como principais acionistas, esta empresa tem negócios também no exterior, tendo assim alguma “proteção cambial” Mas sua questão principal hoje não é operacional, mas de governança corporativa. Caso você não acompanhasse o Mercado no início do ano passado, saiba que a gestão anterior maquiou resultados e prestou declarações falsas quanto à composição acionária no intuito de inflar o valor de mercado. Esta questão foi apontada pela gestora Squadra e precipitou um dos maiores escândalos da história da Bolsa brasileira. Muita gente talvez nunca recupere o valor investido em IRBR3, o que demonstra o risco de querer “seguir o fluxo” e pagar caro por um ativo. No entanto, como quem vive de passado é museu, é preciso olhar para a frente!

A nova gestão vem “passando o pente fino” na empresa, tirando os “esqueletos do armário”, visando a fazer com que os seus balanços reflitam fielmente a realidade. Após um necessário aumento de capital a um preço bastante baixo, o fato é que o IRB teve de diluir os antigos acionistas e será uma empresa bem menos rentável do que (se achava que) era. Assim, negociar a R\$ 40 não faz nenhum sentido, mas é possível imaginar alguma recuperação de valor conforme o Mercado ganhar confiança de que desta vez as informações divulgadas condizem com a realidade.

Recentemente surgiu a informação de que investidores pessoas-físicas estariam se reunindo aos milhares em grupos virtuais para “combinar” de comprar ações e não vender ou alugar, de modo a pressionar os “vendidos” a cobrirem suas posições, impulsionando o preço. Sinceramente, dado o volume diário negociado desta ação, é muito improvável que isto surja algum efeito.

Gráfico (mensal)



Ativo vinha em um impressionante movimento de valorização após a abertura de capital, mas em questão de 2 meses desvalorizou 80%. Negociando hoje em torno do preço do IPO, possui gaps abertos em preços tão elevados que nem faz sentido calcular quanto a ação poderia subir se fizesse o movimento contrário. Parece mais coerente analisar os patamares recentes, onde percebe-se a existência de um gap aberto (pelo gráfico diário) nos R\$ 5,80. Os investidores devem monitorar este patamar, pois uma vez atingido, pode precipitar novo movimento ascendente (como aquele que estava sendo visto em junho, quando um relatório extremamente negativo do Banco UBS fez as ações devolverem toda a alta anterior). Olhando-se para cima, iremos trabalhar com alvo mínima para realização de lucro a máxima de junho/20 (em torno dos R\$ 14).

MYPK3 – IOCHP-MAXION

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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.

Apesar de a Indústria nacional estar há anos apresentando dificuldades, esta empresa está muito mais exposta à Economia global do que ao Brasil, com a vantagem da proteção cambial. Assim, com o Dólar valorizado, a tendência é que seus resultados devam ao menos sofrer um impacto menor do que a média.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas que perdeu o seu canal de alta de médio-prazo na derrocada de março/20. Felizmente a sua LTA (linha de tendência de alta) primária de fato conseguiu sustentar o preço.

A expectativa é que este ativo venha a testar a sua LTB (linha de tendência de baixa) – ou ao menos fechar um gap aberto no gráfico diário (acima dos R\$ 20). A lentidão com que este ativo está recuperando valor surpreende, na medida em que outras empresas do mesmo setor apresentaram performances bem mais expressivas. Assim, os investidores devem ter tempo para se posicionar adequadamente.

SAPR11 – SANEPAR (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Mais uma vez retornando à Carteira, esta companhia é responsável pela prestação de serviços de saneamento básico a 345 cidades paranaenses e uma em Santa Catarina, além de 293 localidades de menor porte. Disponibiliza mais de 53 mil quilômetros de tubulações utilizadas para distribuição de água potável e mais de 35 mil quilômetros de rede coletora de esgoto. Na área de resíduos sólidos, a empresa opera aterros sanitários em Apucarana, Cornélio Procópio e Cianorte, atendendo no total sete municípios. Em 2017, foram tratadas 62 mil toneladas de resíduos, beneficiando 289 mil pessoas.

A Sanepar fornece água tratada a 100% da população urbana dos municípios atendidos. Além disso, ela coleta mais de 70% do esgoto produzido e trata 100% do esgoto coletado (a média nacional de coleta é de 51,9% e de tratamento é de 74,9% conforme Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento - SNIS 2016). Também realiza a gestão de resíduos sólidos urbanos.

A aprovação no Congresso do novo Marco Legal do Saneamento impulsionou as ações das 3 empresas na Bolsa no meio do ano passado. Todavia, desde então, passaram a cair, num típico movimento “sobe no boato e cai no fato”. Este movimento se agravou no caso da estatal paranaense após a agência reguladora autorizar um reajuste tarifário inferior ao esperado, o que levou muitos analistas a ficarem mais pessimistas com a empresa. Do nosso ponto de vista, as ações já precificam um cenário demasiadamente negativo, haja vista o desempenho ser tão inferior ao resto do Mercado. Assim, quanto mais falarem mal, melhor... pois mais barato poderemos comprar!

Ausente desde agosto/2019, esta ação retorna ao portfólio num preço muito inferior ao que saíra (21,28%). A decisão de mantê-la afastada por mais de 1 ano foi extremamente acertada, pois durante este período a Carteira como um todo apresentou enorme valorização (63,82%). Mesmo o Ibovespa teve um desempenho muito superior ao desta ação (13,77%). Mais uma vez mostrou-se correta a estratégia simplista (mas eficiente) de “vender caro e comprar barato”.

Gráfico (mensal)



Apesar de esta classe de ações só ter começado a negociar no final de novembro/2017, o gráfico já possui um histórico relevante. Percebe-se uma tendência de alta para os ativos da empresa, mas que há 1 ano encontra-se em movimento lateral. O preço está bem mais próximo da mínima de 2020 (R\$ 19) do que da máxima (R\$ 35), o que sugere uma relação risco-retorno amplamente favorável. Não faria nenhum sentido uma empresa lucrativa perder o patamar registrado no auge da incerteza da pandemia.

O comparativo com as ações ON e PN (que já eram muito negociadas na Bolsa há anos) mostra que a divergência de comportamento entre as duas praticamente desapareceu, apenas com um pequeno spread remanescente a favor das ordinárias. Como a composição de SAPR11 é mista (1 SAPR3 e 4 SAPR4), sua precificação deveria ficar no meio do caminho entre as 2, o que sugere que até neste quesito as units estão mal precificadas. Em todo o caso, a opção por esta classe de ações é principalmente em função de possuir uma liquidez em Bolsa muito superior às demais.

SMLS3 – SMILES

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa é um dos maiores programas de coalizão do Brasil, com mais de 16,2 milhões de participantes em março de 2019. A Companhia é a gestora exclusiva do Programa Smiles, um programa de multifidelização para diversas companhias. O modelo de negócios da Companhia é baseado no desenvolvimento de um programa de coalizão "puro", constituído de uma única plataforma de acúmulo e resgate de Milhas, por meio de uma ampla rede de Parceiros Comerciais e financeiros. A principal parceira comercial da Companhia, a Gol, é uma companhia aérea que possui ampla rede de parceiros aéreos internacionais.

Trata-se do resultado de uma reestruturação societária da Gol, que criou a Companhia como uma empresa independente para gerir, administrar e operar com exclusividade o Programa Smiles. A Companhia assumiu, em 1º de janeiro de 2013, a extensa e diversificada rede de Parceiros Comerciais do Programa Smiles. Sua vantagem é que um programa de coalizão "puro" oferece uma proposta mais atraente para os Participantes, uma vez que facilita o acúmulo de Milhas e o resgate de Prêmios concentrando os acúmulos em uma única conta e eliminando a complexidade e as perdas envolvidas na participação em diversos programas.

Como um dos principais pilares de modelo de negócios diferenciado, os contratos que regem a relação comercial da Companhia com a Gol conferem à Companhia acesso irrestrito à capacidade de ocupação da Gol a preços extremamente competitivos e garante à Companhia maior flexibilidade para reagir a alterações significativas que possam impactar o negócio da Companhia. Esta questão, no entanto, gerou polêmica recentemente, uma vez que a Smiles comprou mais passagens da Gol (a preços reduzidos) num momento em que a demanda de passageiros estava muito baixa. Um risco é a possibilidade de que a parceria entre controladora e controlada não venha a ser renovada no futuro.

As pessoas frequentemente têm dificuldades em separar aquilo que é relevante daquilo que é apenas "ruído". É importante lembrar do paradigma do Mercado de Ações: "os preços refletem as expectativas". É só porque há muitas notícias negativas circulando que as ações estão tão desvalorizadas. Assim, o que os investidores precisam ter em mente é: se a Gol não falir, esta ação irá decolar (literalmente). Trata-se de uma empresa lucrativa e que não possui dívidas.

No final de 2020 a sua empresa controladora fez uma nova oferta para tentar fechar o capital da controlada. O Preço ofertado é R\$ 22,32 (5% abaixo do que SMLS3 fechou 2020) ou 0,825 ações GOLL4 (o que equivale a um preço teórico 12% abaixo do fechamento de 2020). A nossa opinião é de que esta oferta é um desafio aos acionistas da Smiles. Esperamos que os minoritários recusem os termos propostos na Assembleia (ainda sem data), pois temos convicção de que a Smiles vale muito mais. Apenas como referência, 1 ano atrás a mesma Gol havia proposto R\$ 41,74 (78% a mais do que SMLS3 terminou 2020). Caso ocorra a insanidade de a proposta nos termos atuais ser aceita, iremos encerrar a recomendação de compra imediatamente!

Gráfico (mensal)



A queda de março/2020 foi tão absurda que fez com que o ativo registrasse sua mínima-histórica. Isto anulou a tendência de alta anterior, de modo que o alvo inicial era o teste da LTB (linha de tendência de baixa) de médio-prazo. Como este indicador de resistência foi aparentemente superado, os investidores podem optado por uma realização parcial de lucros - até porque uma correlação com GOLL4 pode continuar no curto-prazo.

Supondo que a empresa não será incorporada, o prognóstico para o ativo segue sendo fortemente altista no médio-prazo. Se usarmos a "teoria dos gaps", o upside ainda é tão incrível que (assim como IRBR3) nem vale a pena calcular, justificando aqui uma grande alocação.

VLID3 – VALID

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta companhia atende tanto a clientes do setor privado quanto do setor público, oferecendo produtos e serviços que incluem características, processos e tecnologias antifraude e que dificultam a falsificação. A Valid tem entre seus principais clientes governos estaduais e agências públicas, grandes instituições financeiras, empresas de telecomunicações, varejistas, cooperativas agrícolas e profissionais liberais. O portfólio de soluções oferecidas hoje inclui cartões de crédito e de débito, carteiras de habilitação, impressos de segurança, carteiras de identidade e processamento e emissão de documentos com impressos de segurança e prevenção a fraudes, logística de documentos e gestão de suprimento de produtos gráficos, smart cards, selos rastreáveis, contactless cards, certificados digitais, cheques, extratos bancários, sistemas de identificação biométrica, sistemas para modernização administrativa, aplicativos para internet banking, sistemas de gestão de assinaturas para operadoras de telefonia móvel, sistemas de armazenamento inteligente, serviços de rastreabilidade utilizando tecnologia RFID e contas de serviços de utilidade pública.

Atuando em 17 países, esta empresa dentre as indicadas que se favorece em alguma medida da severa desvalorização cambial que vivenciamos no Brasil. Mesmo assim, o Mercado segue extremamente pessimista com ela. Por mais que os seus resultados não sejam satisfatórios, as ações parecem precificar um cenário quase apocalíptico (ainda mais quando comparada com o resto das empresas da Bolsa).

Gráfico (mensal)



O ativo vinha em tendência de alta, mas reverteu em 2015. O suporte dos R\$ 11 pareceu que conseguiria segurar o preço, mas a deterioração do Mercado em março/20 acabou por renovar a mínima histórica. A recomendação anterior foi iniciada com o objetivo de capturar um movimento de repique até à LTB (linha de tendência de baixa), mas os candles de indefinição em junho/20 e julho/20 trouxeram incerteza e decidiu-se por “embolsar” aquele pequeno lucro – sabia decisão!

A derrocada vista desde então jogou o preço de volta às mínimas, justificando uma nova entrada na ação. Esta decisão não poderia ter sido mais precisa, pois aparentemente o suporte dos R\$ 7 foi respeitado e a ação engatou forte movimento de recuperação. A relação risco-retorno, é extremamente favorável, com alvo principal no fechamento do gap (gráfico diário) nos R\$ 17,50. Mas por uma questão de manejo de risco, a recomendação aqui será encerrada antes disso – há uma resistência nos R\$ 13.

WIZ3 – WIZ SA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa (antiga Par Corretora) atua na gestão de canais de distribuição de seguros e produtos financeiros. Ao longo dos seus mais de 47 anos, desenvolveu soluções completas de venda e pós-venda, tanto no segmento pessoa física como pessoa jurídica, para potencializar os resultados de clientes e parceiros em diversos canais de distribuição. Opera em todo o território nacional por meio de 12 Unidades de Negócios, ofertando soluções presenciais, remotas e digitais para venda e pós-venda de seguros e produtos financeiros. Investindo em pessoas, tecnologia e métodos, formou um time de alta performance e desenvolveu modelos de negócios com foco em eficiência operacional e alcance de resultados consistentes, maximizando o valor das suas operações.

A Wiz é cada vez mais ágil e dinâmica, mas ao mesmo tempo, se apoia nos pilares da gestão para garantir a entrega de resultados. Consolidou o atual modelo de negócios com estrutura focada em unidades independentes e autônomas, com responsabilização direta pelos resultados e foco em eficiência operacional. Ao mesmo tempo, possui um núcleo corporativo sólido, capaz de atender as verticais de atuação e prospectar novas oportunidades de negócios com perfil estratégico aderente à Companhia.

A má notícia é que 70% da sua receita atual provém de negócios fechados junto aos clientes da Caixa Econômica Federal. Ocorre que a sua exclusividade na negociação de produtos da Caixa Seguros na rede de agências vai até 14 de fevereiro - a partir do dia seguinte, a Caixa Seguridade assumirá esta exclusividade. Este fato já era sabido pela Diretoria, que vem aumentando a quantidade de parceiros (como ocorreu recentemente com o Banco Inter) para enfrentar esta forte perda de receita a partir de 2021.

Gráfico (mensal)



O histórico de preços não é tão grande, mas, numa perspectiva de longo-prazo, é possível imaginar a formação de uma figura altista chamada OCOI (“ombro-cabeça-ombro-invertido”). Isto em função da mínima recente ser equivalente ao fundo de 2016 e levemente acima da mínima-histórica (de 2015). Isto pode no futuro impulsionar a ação, visando a testar a LTB (linha de tendência de baixa) – em torno dos R\$ 14 pelo potencial de valorização).

No entanto, antes disso, o fim da parceria com a Caixa pode fazer o preço cair até os R\$ 6 – 7. Como costumamos dizer, “os preços refletem as expectativas”. Assim como o IRBR3, esta empresa será muito diferente a partir de agora do que era até então. Possivelmente devíamos ter estimado melhor este risco e encerrado a recomendação nos vários meses em que a ação permaneceu em torno dos R\$ 11. Mas ao nível atual, faz sentido continuar acreditando numa recuperação, visto que o Mercado como um todo se encontra bastante valorizado.

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (posição vendida)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Embora tenha apresentado queda no mês passado, o Ibovespa teve uma volatilidade menor do que nos 2 meses anteriores, o que justifica a manutenção do atual grau de proteção da carteira. A interpretação disso para os investidores é que, de maneira geral, ainda não é a hora de aumentar a participação da renda-variável nos seus portfólios de investimento.

O diferencial de desempenho para os Mercados internacionais que vinha diminuindo, aumentou em função do Risco-Brasil. A correlação estatística entre Ibovespa e S&P500 mostra que o Índice brasileiro está em torno de 20% mais barato. Isto significa que ainda há muito espaço para recuperação (principalmente daquelas ações que “ficaram para trás”. Com Ibov oscilando ao redor dos 120 mil pontos, um novo aumento no nível de proteção sugerido dependerá da busca de novas máximas-históricas e também da redução desse spread em relação ao exterior. Por outro lado, o inverso ocorrerá caso as correções continuem, mas a “posição vendida” só será encerrada com o Índice abaixo dos 80 mil pontos.

O Mercado de ações norte-americanas opera acima dos patamares do início do ano – o que parece não fazer sentido. O movimento por aqui é parecido, mas muito dependente da meteórica valorização da Vale. Como os Bancos respondem por grande parte do Índice e ainda estão bem abaixo das suas respectivas máximas, o Ibovespa pode ir aos 130 mil pontos mesmo que o PIB cresça menos do que caiu em 2020.

Continua a opção por não realizar alavancagem com a geração de caixa desta operação. Os recursos advindos da posição vendida podem ser aplicados na renda-fixa, a critério do investidor. Após muito tempo, optamos por uma sugestão de alocação diferente (ver próxima página).

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. No entanto, após extrapolar a linha superior do canal de alta de longo-prazo em janeiro, o movimento de valorização da cota chegou à exaustão! Isso levou a uma correção cuja velocidade foi sem precedentes, deixando inúmeros gaps abertos. A recuperação também foi rápida (embora evidentemente não tanto quanto fora a derrocada anterior). Como também deixou gaps abertos abaixo do preço atual e não há mais gaps a fechar acima, faz sentido esperar que ainda teremos grande volatilidade.

Embora o topo anterior tenha sido ligeiramente superado, o candle de reversão do mês passado sinaliza praticamente um topo-duplo. Assim, parece que aquela expectativa de que o fluxo impulsionasse a cota até mesmo até os R\$ 130 – projeção da alta verificada entre a mínima de março e a máxima de julho sobre a mínima observada em outubro (“teoria” do “pivot de alta”) – vai demorar para (e se) acontecer.

IMAB11 – ETF DE RENDA-FIXA 2

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Novidade na Carteira, as cotas deste ETF refletem o comportamento dos títulos públicos indexados ao IPCA. O seu “prazo médio” é 2033, o que o torna comparativamente mais volátil do que o FIXA11. Na plataforma do Tesouro Direto, a melhor aproximação para replicá-lo é o Tesouro IPCA 2035 – mas os investidores mais conservadores podem preferir o Tesouro IPCA 2026. Entretanto, convém lembrar que o IMAB11 possui vantagem tributária (alíquota de IR de 15%, independente do prazo entre aplicação e resgate).

A tese por trás desta recomendação é visar obter uma melhor proteção contra a inflação. Após fechar 2020 acima de 4%, o IPCA deve continuar registrando altas acima do desejado pelo Banco Central (ao menos até maio). Promover um ajuste na Taxa Selic poderia contornar este (por incrível que pareça) excesso de demanda, mas temos sérias dúvidas de se o COPOM terá coragem para promover os aumentos que o Boletim Focus imagina (3,50% no final de 2021 e 5,00% no final de 2022).

Além de ser algo impopular, o salto no endividamento do país pode acabar constringendo o Comitê a normalizar a política monetária e ser (assim como nos Estados Unidos já foi sinalizado) mais complacente com a inflação.

Gráfico (mensal)



Ativo superou recentemente sua máxima-histórica. Como deixou 1 gap aberto (pelo gráfico diário), é possível que volte para corrigi-lo antes de continuar no movimento ascendente. A distância para o referido “alvo” (R\$ 79,58) é pequena, o que permitiria que tal correção ocorresse sem comprometer a continuidade do movimento visto pela sua LTA (linha de tendência de alta).

Lembrando que embora tenha uma volatilidade média, este também é um ativo de renda-fixa. Assim, mesmo numa eventual alta das taxas futuras de juro-real demandadas pelo Mercado, o seu componente pós-fixado (IPCA) acaba impulsionando a cota para cima no longo-prazo.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

As ações da Carteira Recomendada tiveram um desempenho pífio em janeiro, com todas as 10 ações indicadas apresentando perdas. Embora o Mercado como um todo tenha caído, o risco-político manifestou-se fortemente nas estatais federais, que acabaram registrando desvalorizações bem superiores. Este doloroso resultado fez com que nosso portfólio sugerido tivesse um dos piores desempenhos em sua história de quase 5 anos. Em termos nominais, foi a 2ª pior queda (perdendo apenas para o fatídico março/2020). Em termos relativos (em relação ao Ibovespa), só fomos menos piores do que em setembro/2018 e julho/2020). No entanto, é bom ressaltar que a elevada concentração de VALE3 na composição atual do Índice pode comprometer a relevância deste comparativo.

Para tentar melhorar esse resultado, promoveu-se 1 troca:

A Embraer sai das recomendações após ter ficado apenas 3 meses. Durante este curto período, suas ações apresentaram uma excelente valorização (45,77%). Isto foi praticamente o dobro do que foi visto tanto pela Carteira como um todo (21,55%), quanto pelo Índice Ibovespa (22,47%). Aproveitando que EMBR3 foi ainda a menor baixa das ações indicadas em janeiro, optou-se por encerrar este trade vencedor. Embora a fabricante de aviões tenha muito mais potencial de alta num cenário sem pandemia, isto ainda deve demorar para acontecer. Assim, optou-se por trocá-la por uma empresa operacionalmente mais estável e com ações menos voláteis.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
SMLS3	SMILES	Programas de Fidelidade	14%	-8,44%	-1,18%
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	12%	-12,73%	-1,53%
WIZS3	WIZS	(Corretora de)Seguros	12%	-4,60%	-0,55%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	11%	-3,03%	-0,33%
ELET6	ELETROBRAS	Energia Elétrica	10%	-22,32%	-2,23%
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	10%	-3,54%	-0,35%
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	9%	-11,98%	-1,08%
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	9%	-9,74%	-0,88%
VLID3	VALID	Serviços Tecnológicos	8%	-6,86%	-0,55%
EMBR3	EMBRAER	Veículos e Peças (Aeroespaciais)	5%	-0,68%	-0,03%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-15%	-3,57%	+0,54%
FIXA11	ETF DE RENDA-FIXA		15%	-1,63%	-0,24%
	TOTAL		100%		-8,43%

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

EMBR3

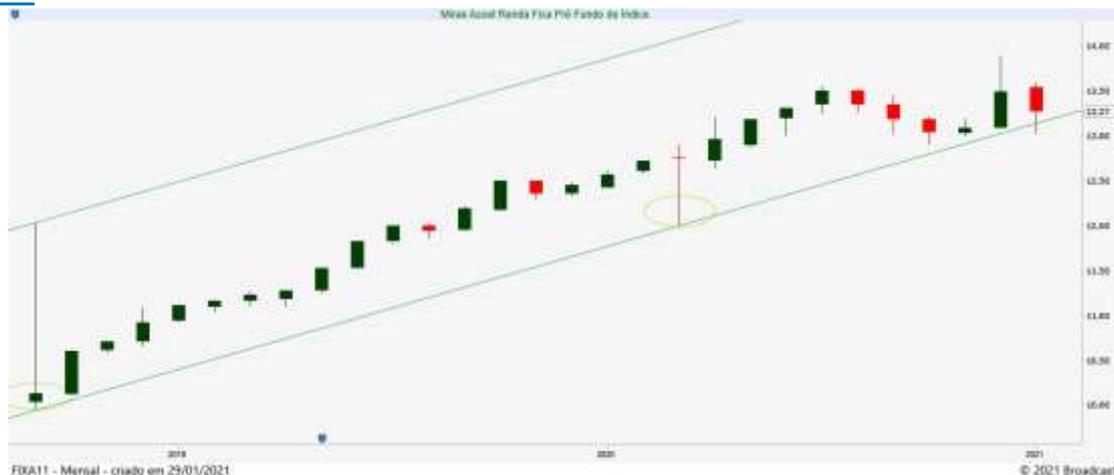


Ativo apresentava tendência de alta no longo prazo, mas a crise do coronavírus levou à perda da LTA (linha de tendência de alta). A fraqueza das ações foi tão grande que chegou a negociar a preços de 2009. Todavia, parece que o suporte dos R\$ 6 foi respeitado após a formação de um “fundo-duplo”.

A alta percentual vista desde a mínima pode parecer expressiva, mas em termos de preço representa pouco, visto que a ação ainda está muito distante dos patamares vistos no início do ano passado. Graficamente o potencial de alta é enorme, mas é bom alertar que esta ação (assim como quase todas da Bolsa) deixou gaps abertos abaixo do patamar atual no movimento de recuperação dos últimos meses. Assim, não voltaremos a recomendar EMBR3 enquanto o cenário não mudar ou a ação voltar a negociar abaixo dos R\$ 7.

A recomendação aos investidores (principalmente os de longo-prazo) é que eventualmente ajustem o tamanho das posições (realização parcial de lucros).

FIXA11



Por se tratar de um ativo de renda-fixa, a tendência de alta no longo-prazo é quase uma certeza – só restando saber em que ritmo. Após renovar a máxima anterior, a cota voltou a negociar perto da LTA (linha de tendência de alta). Isto a princípio sugere um belo ponto de compra, mas com a perspectiva de elevação da Taxa Selic em breve, um movimento de lateralização pode ter se iniciado. Assim, projeta-se a busca da linha superior do canal de alta tornou-se improvável no “horizonte relevante”.

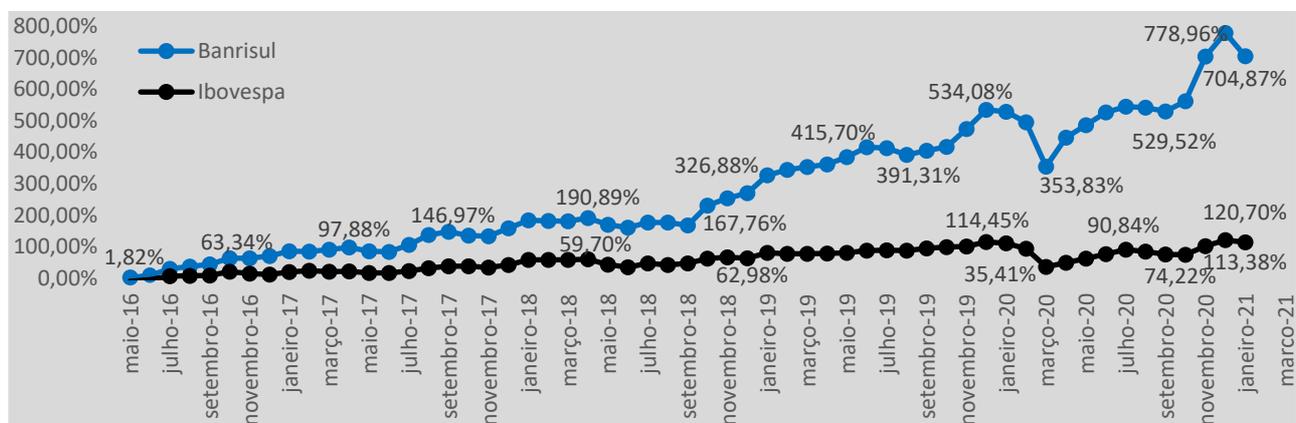
Há vários gaps abertos mais abaixo, mas a sua relevância em ativos deste tipo (renda-fixa) é menor do que na renda-variável.

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença
junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%
agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	julho-16	19,46%	11,22%	8,24%
outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%
dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%
fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%
abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	março-17	3,55%	-2,52%	6,07%
junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%
agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%	julho-17	11,92%	4,80%	7,12%
outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%
dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%
fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%
abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%
junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%
agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%
outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%
dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%
fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%
abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	março-19	2,20%	-0,18%	2,38%
junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	maio-19	4,98%	0,70%	4,28%
agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%
outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%
dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%
fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%
abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%
junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%
agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%
outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%
dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%
				janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%
Total 2021 (1 mês)	-8,43%	-3,32%	-5,11%	12 Meses – Acumulado	28,07%	1,15%	26,92%
				24 Meses – Acumulado	88,55%	18,14%	70,41%
Histórico – (57 meses)	704,87%	113,38%	591,49%	36 Meses – Acumulado	184,01%	35,50%	148,51%



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: 175 ações BBAS3, 600 ações BRML3, 500 ações CEAB3, 800 ações IRBR3, 400 ações MYPK3, 450 ações SMLS3, 600 ações VLID3 e 700 ações WIZ3.

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.