



Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Junho de 2021

Índice

CARTEIRA DO MÊS.....	4
PERSPECTIVAS.....	5
BBAS3 – BANCO DO BRASIL	6
GRÁFICO (MENSAL)	6
BBSE3 – BB SEGURIDADE.....	7
GRÁFICO (MENSAL)	7
BRML3 – BR MALLS	8
GRÁFICO (MENSAL)	8
CEAB3 – C&A MODAS.....	9
GRÁFICO (MENSAL)	9
COGN3 – COGNA	10
GRÁFICO (MENSAL)	10
AALL34 – AMERICAN AIRLINES (BDR)	11
GRÁFICO (MENSAL)	11
IRBR3 – IRB BRASIL.....	12
GRÁFICO (MENSAL)	12
MYPK3 – IOCHP-MAXION	13
GRÁFICO (MENSAL)	13
PETR4 – PETROBRAS (PN).....	14
GRÁFICO (MENSAL)	14

SAPR11 – SANEPAR (UNIT)	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
FIXA11 – ETF DE RENDA-FIXA	17
GRÁFICO (MENSAL)	17
DESEMPENHO ANTERIOR	18
TABELA	18
ATIVOS EXCLUÍDOS	19
ELET6	19
DESEMPENHO ACUMULADO	20
TABELA	20
AVISO LEGAL	21

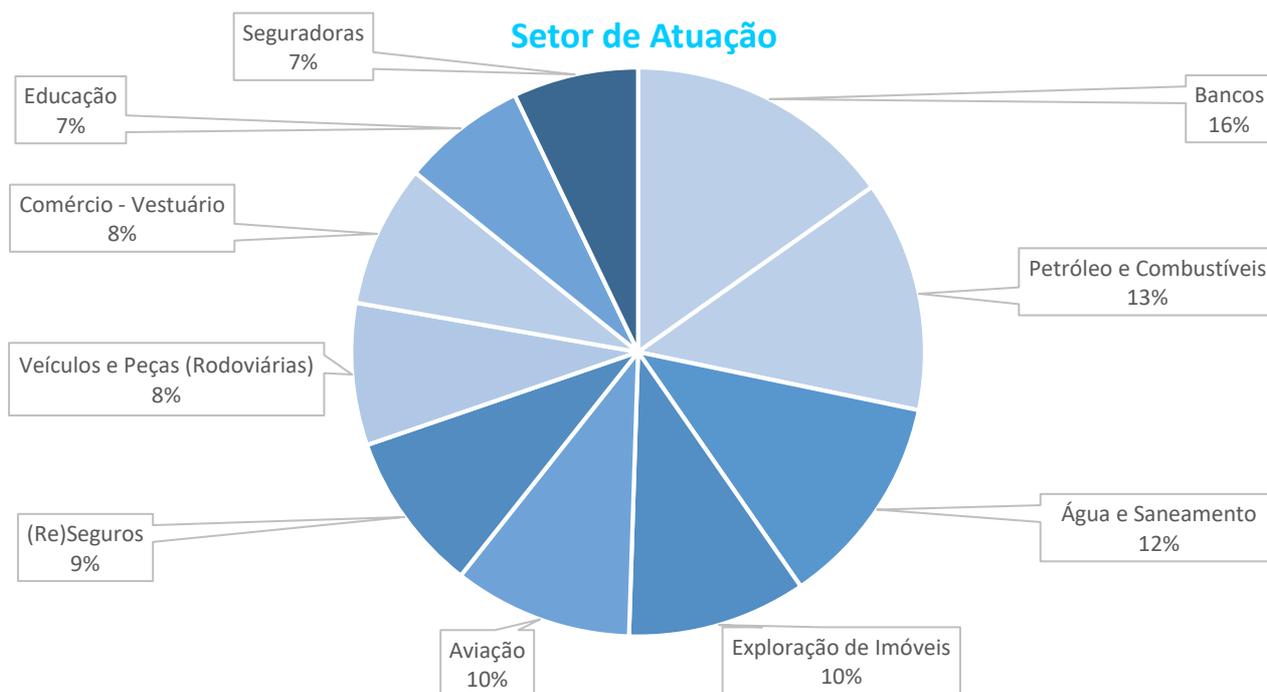
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Risco*	Quantidade Teórica**
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	15%	MÉDIO	45
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	13%	ALTO	48
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	12%	BAIXO	60
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	10%	MÉDIO	89
AALL34	AMERICAN AIRLINES	Aviação (BDR)	10%	MÉDIO	8
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	9%	ALTO	152
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	9%	MÉDIO	54
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	8%	MÉDIO	57
COGN3	COGNA	Educação	7%	MÉDIO	166
BBSE3	BB SEGURIDADE	Seguradoras	7%	BAIXO	30
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-15%	MÉDIO	-12
FIXA11	ETF DE RENDA-FIXA		15%	muito baixo	116
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

A Inflação e o Mercado! As empresas podem crescer suas receitas de 2 formas: aumentando o volume de vendas ou aumentando os preços. Do ponto de vista macro a primeira opção é a ideal, mas do ponto de vista micro a verdade é que tanto faz. Em uma “concorrência perfeita” aumentos de preços levam à perda de Mercado, inibindo a expansão da margem além do nível “normal”. Em países como os Estados Unidos, anos de capitalismo liberal conseguiram moldar a Economia de modo a operar em nível próximo ao modelo teórico dos livros – o que explica (em parte) porque a inflação por lá não saiu do controle (até 2020) mesmo depois de todo o estímulo monetário realizado desde 2008.

Já no Brasil onde as experiências “heterodoxas” são muito mais representativas na nossa história econômica (pode parecer o contrário, mas não estou fazendo nenhum juízo de valor) a verdade é que a maioria dos nossos Mercados são Oligopolizados (poucos vendedores). Assim, é comum que periodicamente os empresários reajustem preços para manter suas margens (vimos isso inclusive na depressão de 2015-2016). Além disso, num país onde “até o passado é incerto”, o grau de incerteza futura é tão grande que o nível de investimentos costuma ser baixo, de modo que aumentos de demanda costumam ter num primeiro momento como consequência aumentos de preços. Para não falar nos sucessivos choques de oferta...

Apesar de o IPCA ter subido pouco mais de 4% em 2020, a alta de mais de 30% do IGPM mostra que mesmo na pandemia a inflação está aí. Este processo está se intensificando este ano e deve ter prosseguimento em 2022. Em 2021 poderemos ter inclusive um estouro da banda de tolerância para o IPCA, o que levará o presidente do Banco Central ao constrangimento de ter de escrever uma “carta aberta” para se justificar.

Mas do ponto de vista do Mercado de Ações, como ele se comporta num período de inflação elevada? Por incrível que pareça (aos olhos de um leigo), ele se sai bem. Qualquer gráfico histórico irá mostrar que as ações no Brasil tiveram uma maxivalorização no período da hiperinflação. É claro que nem todas as empresas irão se comportar da mesma forma, pois aquelas que tiverem mais dificuldades em repassar seu aumento de custo para o consumidor irá sofrer mais do que quem conseguir. Mas a lição é de que, da maneira geral, o investidor não precisa ter medo de se expor (ou continuar exposto) à renda-variável no período atual.

A questão de fato a ser observada é a reação da política monetária, mas este capítulo fica para o próximo relatório!

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. A concorrência das *fintechs* é a principal preocupação do Mercado e sua discussão fica para o longo-prazo. No curto-prazo, o bom desempenho das ações sugere um alívio de outras preocupações que (como estávamos dizendo) faziam com que aos bancos estivessem excessivamente descontados.

A lucratividade está sendo afetada atualmente pelas elevadas provisões para créditos de liquidação duvidosa – 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 abriu margem para que os contratos de empréstimos e financiamentos fossem renegociados em condições que permitissem aos devedores ter fôlego financeiro enquanto a Economia estiver operando abaixo do potencial. Além disso, o estímulo monetário acima do esperado inicialmente levou a uma expansão da carteira de crédito. Diferente de 2008, dessa vez os Bancos são solução para a (e não a causa da) crise!

Um outro fator que inegavelmente deve estar contribuindo para a melhor percepção de risco para o segmento é o ciclo de alta da Taxa Selic, o que facilita a expansão do spread. Os Bancos privados já estão próximos dos patamares de preço vistos no início de 2020, mas os Bancos públicos ainda têm um longo caminho a percorrer (ver gráfico abaixo). Em todo o caso, (mesmo com a melhora recente) todos ainda estão atrativos (principalmente no comparativo com o resto das empresas listadas. Com relação ao “PIX”, não se espera impacto relevante seus negócios – empresas como a Cielo devem sofrer mais com a menor demanda por operações no cartão de débito.

A recente troca do CEO do BB pode continuar pesando sobre a cotação, na medida em que o Mercado espera uma gestão menos independente das influências políticas vindas de Brasília. Isto muito provavelmente está refletido no preço atual, mas pode continuar atrasando a recuperação do seu valor em Bolsa. Quem investe em estatais precisa sempre estar preparado para oscilações atípicas no curto-prazo, de modo que apenas uma melhora na percepção de risco já impulsionaria as ações até patamares mais razoáveis.

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-tríplice, a ação desabou! A violenta queda de março/20 acabou anulando a LTA (linha de tendência de alta) secundária.

O suporte de 2018 (R\$ 21) foi respeitado, mas o movimento de recuperação está devagar. A pressão vendedora quando do teste dos R\$ 40 sugere a possibilidade de uma figura baixista chamada “OCO” (ombro-cabeça-ombro). No entanto, dado o contexto altista dos Mercados, é improvável que isto venha a se confirmar. Seguimos com alvo no fechamento do gap aberto (no gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 47.

BBSE3 – BB SEGURIDADE

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta é uma empresa de participações (holding) controlada pelo Banco do Brasil S.A. (BBAS3) e que atua em negócios de seguridade. Suas participações societárias atualmente estão organizadas em dois segmentos:

- Negócios de risco e acumulação: coligadas constituídas sob a forma de joint-ventures ou sociedades com parceiros privados e que operam produtos de seguros, previdência aberta, capitalização e planos de assistência odontológica;
- Negócios de distribuição: subsidiária integral que comercializa seguros, previdência aberta, títulos de capitalização e planos privados de assistência odontológica, além de coligada que atua na distribuição de produtos de seguridade por meio de canais digitais.

Contando com a rede de distribuição do Banco do Brasil como o principal canal de comercialização de um portfólio completo de produtos com a intermediação de uma corretora própria, a BB Seguridade ocupa hoje posição de destaque no mercado em todos os segmentos em que está presente.

Possui resultados altamente previsíveis, uma vez que vende com exclusividade seus produtos à vasta base de clientes do seu controlador, ficando pouco exposta às flutuações da Economia. Pelo fato de grande parte dos seus resultados advirem da renda fixa, o atual ciclo de alta da Taxa Selic é muito positivo para a empresa. O Mercado puniu bastante suas ações, que não acompanharam o rali de recuperação após a derrocada generalizada de 2020 e isto pode ter a ver com o fato de o COPOM ter derrubado a referida taxa para 2,00%. No entanto, com expectativa de que possa voltar aos 6,5% até o final do ano (Boletim Focus), sugere-se um viés bastante animador. O fato de suas ações ainda estarem perto das mínimas (ver gráfico abaixo) sugere que a retomada altista seja iminente!

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas de baixa no curto/médio-prazos. Graficamente continua não sendo claro se a sua LTA (linha de tendência de alta) foi perdida, mas o candle o mês passado sugere uma retomada ascendente ao redor de um importante indicador de suporte. Além disso, com a ação muito mais perto da mínima de 2020 (R\$ 21) do que da máxima, a relação risco-retorno é bastante atrativa. Vamos trabalhar com um alvo no fechamento do gap (gráfico diário) mais elevado, pouco abaixo dos R\$ 32.

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, a sua LTA (linha de tendência de alta) também perdeu a validade.

A ação parece ter encontrado suporte em torno dos R\$ 8, mas isto não significa, no entanto, que 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 se acelerar.

Em todo o caso, uma aproximação dos R\$ 12 pode ser uma oportunidade para os investidores realizarem uma redução “tática” de exposição”.

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) foi um dos setores econômicos mais afetados pela crise econômica (perdendo apenas para os Serviços). Todavia, não custa lembrar: pouco mais de 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 segue relativamente muito abaixo daquele visto na maioria dos pares comparáveis (ARZZ3, ALPA4, SOMA3, LREN3, AMAR3, GUAR3, etc). Assim, suas ações continuam atrativas quando se olha para um cenário sem pandemia. 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 menos de 2 anos, então ainda não possui um histórico de preços relevante. Todavia, a queda anterior foi tão grande que mesmo um repique até à sua LTD (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 agora 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!

COGN3 – COGNA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A Cogna Educação é uma das maiores organizações educacionais privadas do mundo, em atuação há mais de 70 anos. Em 2010, adquiriu o Grupo IUNI Educacional, instituição que também atuava na graduação e pós-graduação presencial; em 2011, o destaque foi a aquisição da Universidade Norte do Paraná (Unopar), a maior instituição de ensino à distância do país. Para coroar esse ritmo intenso de aquisições, em 2013, a Cogna realizou o maior investimento de sua história: anunciou a fusão com a Anhanguera e, com isso, consolidou a sua liderança tanto no ensino presencial como na educação a distância. Em 11 de outubro de 2018 concluiu a operação de compra do controle acionário da Somos, o principal grupo de educação básica do Brasil, em mais um passo transformacional para a Companhia, tornando-se uma plataforma completa de educação com atuação relevante em todos os negócios de K12.

Atualmente, a Cogna conta com 844 mil alunos de Graduação Presencial e Digital na vertical Kroton e 44 mil alunos de Pós-Graduação na vertical Platos, atendidos por meio de 176 unidades próprias de Ensino Superior e 1.536 polos credenciados de Ensino Digital. Na Educação Básica, a vertical Saber contava com 31 mil alunos distribuídos em 52 escolas próprias/contratos e 22 mil alunos distribuídos em 122 unidades da Red Balloon, enquanto a vertical Vasta conta com 1,5 milhão de alunos atendidos por aproximadamente 4,2 mil escolas associadas utilizando as soluções de conteúdos core e complementar.

O crescimento da empresa nos anos anteriores esteve intimamente ligado ao FIES, programa de crédito estudantil do Governo Federal que visa financiar o estudo em universidades particulares daqueles que não podem pagar. No entanto, a alta inadimplência verificada nos primeiros formandos e também a crise fiscal que reduz cada vez mais a disponibilidade de recursos para o programa fizeram com que ele sofresse profundas alterações nos últimos anos, tanto no que se refere ao número de alunos contemplados, quanto na remuneração paga às instituições. Desde então, a empresa vem adotando soluções “de Mercado” para preencher esta lacuna, reduzindo a importância dos recursos públicos na sua fonte de receitas.

Na breve recomendação anterior que fizemos (KROT3) havíamos dito que a compra da Somos Educação (SEDU3) foi por um preço relativamente “salgado”, possivelmente explicando o início da derrocada das ações. Mas a pandemia afetou a empresa em cheio, visto que o setor educacional depende fundamentalmente das aulas presenciais para ser rentável – embora o ensino on line esteja crescendo, não compensa a perda de receita decorrente do distanciamento social. No entanto, enquanto algumas empresas também fortemente afetadas (como aviação, shoppings, turismo, etc) apresentaram algum grau de recuperação nas suas cotações em Bolsa desde o auge das perdas, o mesmo não acontece aqui.

Não podemos dizer que COGN3 esteja sendo usado por especuladores que estejam fortemente “vendidos” no ativo (porque não temos provas), mas o fato é que a precificação atual de COGN3 sugere uma quase falência da empresa (como ocorreu com a USIM5 em 2015, quando esteve abaixo de R\$ 1). Assim como a siderúrgica deu a volta por cima, acreditamos que o mesmo irá ocorrer aqui, de modo que esta pode ser uma oportunidade imperdível!

Gráfico (mensal)



Ativo que vinha em tendência de alta no longo-prazo, mas inverteu o movimento a partir de 2017, estando hoje em patamares vistos há quase 1 década (2012). Está tentando se sustentar em torno dos R\$ 4 (mínima do ano passado). Assim, os investidores não devem esperar para se posicionarem, pois o preço está tão deprimido que até mesmo um repique até à LTB (linha de tendência de baixa) já daria um enorme potencial. Entretanto, nosso alvo principal é o fechamento de um gap (gráfico diário) nos R\$ 11 (quase 200% de upside).

AALL34 – AMERICAN AIRLINES (BDR)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Como havíamos prometido, estamos finalmente incluindo um BDR (que se trata de um certificado de depósito emitido e negociado no Brasil que representa ações de empresas listadas em bolsas de outros países). Esta modalidade de investimento financeiro foi por muito tempo restrita a investidores “qualificados” – mas a partir de outubro/2020 a CVM autorizou que passasse a estar disponível para todos. O resultado disso obviamente foi um aumento da liquidez destes recibos, que possui como característica peculiar o fato de permitir indiretamente uma “proteção cambial” efetiva, na medida em que as cotações irão oscilar conforme o desempenho da ação da empresa específica no seu país de origem, mais a variação da taxa de câmbio entre o Real e a moeda do país-destino. Como a modalidade é dependente de um “formador de mercado”, as alternativas disponíveis hoje praticamente resumem-se a empresas com ações negociadas nos Estados Unidos – embora algumas possam ser de outros países (como as chinesas).

Por se tratar de uma empresa estrangeira, temos muito menos informação do que daquelas que funcionam no Brasil. Assim, pesou na hora da decisão escolher uma que seja de um setor de fácil assimilação para nós: uma companhia aérea. A maior dificuldade deste que escreve em recomendar compra de GOLL4 ou AZUL4 sempre foi a dívida em Dólar – mas aqui obviamente isto não é um problema, pois as receitas da American Airlines também são totalmente nesta moeda. Assim, a tese aqui assemelha-se à das demais ações do nosso portfólio: buscar ações descontadas, de empresas que sofreram muito com a pandemia, acreditando num cenário de normalização das Economias num futuro (não tão distante) pós-coronavírus.

Conforme o Wikipedia: “American Airlines Group, Inc. é uma companhia holding de capital aberto com sede em Fort Worth, Texas. Ele foi formado 9 de dezembro de 2013, na incorporação de AMR Corporation, a empresa-mãe de American Airlines e US Airways Group, a empresa-mãe de US Airways. O grupo forma a maior companhia aérea do mundo, com mais de 6.700 voos diários para 336 locais em 56 países em todo o mundo, cerca de US \$ 40 bilhões em receita operacional, mais de 100.000 funcionários e planos para tomar a entrega de 607 novos aviões, incluindo 517 aeronaves narrowbody e 90 aeronaves internacional widebody. A integração da American Airlines e US Airways foi concluída quando a Administração Federal de Aviação concedeu um único certificado operacional para ambas as transportadoras em 8 de Abril de 2015”.

Com o Dólar em torno de R\$ 5, parece ser um bom ponto de entrada para “dolarizar” parte do capital. Este é o ponto médio entre o que chegou a estar no auge das incertezas (R\$ 6) e onde se encontrava antes da pandemia (R\$ 4). Num cenário de continuidade da apreciação cambial, poderemos aumentar o peso desta recomendação ou até incluir uma nova empresa.

Gráfico (mensal)



Incrivelmente este BDR ficou sem liquidez por quase 2 anos (2019 e 2020), mas isto não deve mais acontecer, devido à liberação da negociação inclusive para as pessoas-físicas (à direita da linha azul).

O comparativo com a ação da empresa nos Estados Unidos (AAL) mostra que o BDR teve um desempenho bem melhor (explicado pela contínua alta do Dólar contra o Real). Em razão desta característica, não é muito adequado fazer projeções gráficas. Assim, o foco fica na ação da empresa em dólares, que (embora já tenha se recuperado bastante desde a mínima do ano passado), ainda possui upside razoável em relação ao período pré-pandemia. Em relação ao topo-histórico de 2018 então, a distância é de mais de 100%.

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 Diretoria acaba de ser trocada novamente, mas a gestão deve continuar o trabalho da anterior, que “passou o pente fino” na empresa, tirando os “esqueletos do armário”, visando a fazer com que os seus balanços refletissem 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.

Após ter apresentado diversos prejuízos consecutivos em 2020, a empresa começou a apresentar algum lucro este, o que abre um precedente positivo e deve servir de gatilho para (enfim) iniciar uma recuperação de valor mais sustentável.

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 após ter fechado o gap aberto (pelo gráfico diário) nos R\$ 5,80 a ação agora tem caminho livre para a recuperação. Olhando-se para cima, iremos trabalhar com alvo mínima para realização de lucro a máxima de junho/20 (em torno dos R\$ 14), embora realizações parciais possam ser feitas antes.

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 ainda valorizado (embora menos do que antes), a tendência é que seus resultados sofram menos do que a média. Mesmo que a cadeia mundial de veículos esteja sofrendo pela falta de chips, MYPK3 é a única ação do segmento no Brasil que (ainda) não recuperou os patamares pré-pandemia – o que parece ser injustificável!

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 conseguiu sustentar o preço. A expectativa é que a ação 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 se recuperando surpreende, na medida em que outras empresas do mesmo setor apresentaram performances bem mais expressivas. Assim, a disparada vista no mês passado (além de não ser uma surpresa) renovou a máxima recente (confirmando um “pivot de alta”, o que deflagra graficamente um cenário de recuperação). Esperamos que os investidores tenham se posicionado adequadamente, porque a partir de agora a convergência até o referido alvo deve ser mais rápida.

PETR4 – PETROBRAS (PN)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa dispensa apresentações! Trata-se de uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo, atuando, principalmente, nas atividades de exploração e produção, refino, geração de energia, comercialização e distribuição de derivados. Possui um conhecimento especial sobre exploração e produção em águas profundas

Criada em 1953 pelo ex-presidente Getúlio Vargas, esta é a maior empresa brasileira sob quase todos os métodos de avaliação. Seu controle acionário continua sendo do Governo Federal, mas grande parte (para não dizer a totalidade) do Mercado gostaria de vê-la privatizada. No entanto, isto dificilmente acontecerá, visto que não há vontade política (e nem da população) em se desfazer da maior “joia da coroa”. Apesar do “uso político” da empresa ao longo da história - seja para empregar aliados ou controlar os preços dos combustíveis -, ela ainda é um “orgulho nacional”, muito pela sua história, em função de toda a sua importância para o desenvolvimento da Economia brasileira.

Como a sua condução operacional depende do viés ideológico de quem estiver na presidência, pode-se dizer que hoje a companhia (embora siga sendo estatal) opera como se fosse uma empresa privada. Focada em redução de custos e repasse de toda a volatilidade internacional de petróleo e câmbio, ela vem nos últimos anos se aproveitando do seu poder de Mercado (trata-se de um quase monopólio) para maximizar seus lucros. Inclusive, a recente confirmação pelo STF de que a empresa pode vender suas subsidiárias sem precisar de aval do Congresso vai nesse sentido.

A política de venda de ativos não-essenciais ajudou na redução do seu endividamento, mas ao mesmo tempo tornou a empresa cada vez mais dependente da cotação do Petróleo no Mercado internacional. Este risco ficou mais claro em março-abril de 2020 com a derrocada da commodity. Em todo o caso, a desvalorização cambial (ao contrário do senso comum pelo efeito na dívida) é boa para a empresa, pois protege o Mercado interno do combustível importado e aumenta suas receitas de exportação, compensando parte das perdas com a queda do Petróleo.

O processo de troca da Diretoria foi mal interpretado pelo Mercado, que espera uma mudança na política de precificação dos combustíveis. Essa volatilidade excessiva permitiu que voltássemos a recomendar o ativo, mas é de fato um risco para se ter no radar. Com a tributação federal sobre o diesel voltando ao normal, isto pode eventualmente levar a maiores pressões por parte dos caminhoneiros. Diante disso, teremos aqui um cuidado maior, de modo que o desconto no preço necessários para que recomendemos a empresa (e eventualmente a retiremos do portfólio) será maior do que nas demais indicações.

Entretanto, conforme os dias passam e nada de negativo acontece, o Mercado (e os analistas) ficam menos pessimistas com a empresa. Isto é uma boa lição de que os “preços importam” – a R\$ 11 ninguém queria comprar, a 23 alguns começam a querer e agora a R\$ 28 possivelmente todos estão interessados!

Gráfico (mensal)



A correlação das ações com o Petróleo Brent é notável ao longo do tempo. No entanto, pode-se notar que há momentos de discrepância (como durante todo o ano de 2019). A maior parte daquela divergência chegou a ser corrigida, mas vale a pena tentar entender o que estava por trás desta mudança de comportamento entre as variáveis. Se no passado a empresa se endividou muito para financiar a exploração do Pré-Sal, agora está colhendo os frutos com a redução de custos daí decorrente. As gestões anteriores vinham privilegiando os acionistas em detrimento dos consumidores, permitindo que a ação apresentasse um desempenho superior ao da commodity – mas agora a continuidade deste cenário é incerta.

Após sinalizar um “topo-duplo” nos R\$ 31 a ação caiu, mas deixando 2 gaps abertos. Como o mais elevado encontra-se nos R\$ 28, este é o nosso alvo – para o qual a ação segue convergindo, apoiada pela contínua recuperação do Petróleo! Este patamar deve ser visto pelos investidores como oportunidade para redução “tática” de exposição.

SAPR11 – SANEPAR (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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 Procopio 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. Todavia, desde então, passaram a cair, num típico movimento “sobe no boato e cai no fato”. Este comportamento 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!

Em todo o caso, a “crise hídrica” pela qual o país passa (que afeta principalmente as geradoras de eletricidade) pode acabar “respingando” nas empresas de saneamento, pela possibilidade de o uso da água ter de ser priorizado. Esse risco pode acabar atrasando (ainda mais) a recuperação das ações da empresa paranaense.

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 candle positivo de abril/21 sugere que podemos de fato estar vendo uma inflexão de tendência, o que significa que os investidores não devem esperar para se posicionar.

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 cotação 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.

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (posição vendida)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Com o Ibovespa de volta ao seu topo-histórico (ver gráfico abaixo), elevamos novamente a proteção da Carteira (alocando-a em renda-fixa). O otimismo (talvez um tanto exagerado) com os dados do PIB do 1º trimestre fizeram com que se reduzisse o diferencial de desempenho da nossa Bolsa para com os Mercados internacionais (embora ainda siga significativo). A correlação estatística entre Ibovespa e S&P500 mostre que o Índice brasileiro está em torno de 24% mais barato. Isto significa que na teoria ainda há espaço para recuperação (principalmente daquelas ações que “ficaram para trás” (justamente onde estamos posicionados). Mas a sinalização de que nossa Política Monetária deverá eliminar o estímulo monetário até o final do ano deve tornar a renda-fixa relativamente mais atrativa. Por mais que as blue chips dependam mais do capital externo, o menor fluxo de demanda por ações nos agentes nacionais irá fatalmente acabar pesando no Mercado como um todo, que deverá ficar mais exposto a qualquer “mudança de humor”. Assim, por uma questão de manejo de risco, 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 passado – o que parece não fazer sentido. O movimento por aqui é bem diferente. O Ibovespa a 130 mil pontos mascara que grande parte da recuperação (e superação) da máxima vista antes da pandemia (120 mil) deveu-se à meteórica valorização da Vale. Como os Bancos respondem por grande parte do Índice e ainda estão abaixo das suas respectivas máximas, o Ibovespa ainda pode ter algum fôlego adicional, mas está claro que potencial de alta está cada vez mais limitado.

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. Com a intensificação do ciclo de altas da Taxa Selic, há várias opções atrativas sobre o que fazer com tais recursos (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 não há mais gaps a fechar acima do preço atual, faz sentido esperar que ainda teremos grande volatilidade.

Embora o topo anterior tenha sido superado, o candle de reversão visto em janeiro/21 sinalizou que ali há uma forte resistência, pois representou um teste da linha superior do canal de alta de longo-prazo. Há a possibilidade de que a cota busque 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”), mas isto não necessariamente significaria uma superação do referido indicador.

A recuperação “em V” da nossa Bolsa levou a formação de um canal de alta de médio-prazo de inclinação muito elevada. Um teste da sua linha superior não pode ser desprezado e significaria uma alta adicional bastante relevante. Todavia, se o Mercado não entrar no “modo euforia”, deveremos ver um período de disputa entre 2 tempos gráficos.

Há gaps abertos abaixo da cotação atual (sendo o mais distante perto dos R\$ 75 – gráfico diário), mas este só deverá ser fechado na hipótese de uma reversão nos Mercados internacionais.

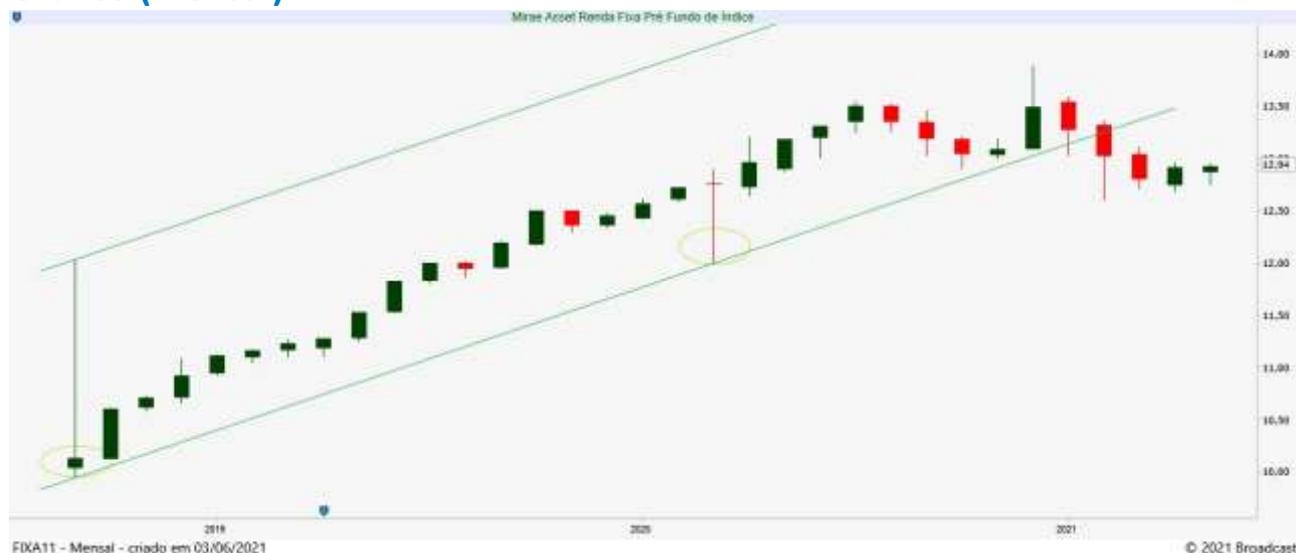
FIXA11 – ETF DE RENDA-FIXA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

As cotas deste ETF refletem o comportamento (inverso) dos juros-futuros de 3 anos (ajustado semestralmente). Assim, parece ser uma escolha com relação risco-retorno moderada (para o “mundo” da renda-fixa). Apresenta um prêmio interessante em relação à Taxa Selic atual: o contrato **DI1N24** fechou o mês passado em **7,71%** – contra 3,50% da referência para o CDI (embora deva-se ressaltar que a projeção para a mesma ao final de 2022 esteja em **6,50%**). Além disso, seu vencimento curto faz com que o preço de referência não apresente a volatilidade intrínseca decorrente da marcação a mercado de títulos longos como os Tesouros IPCA 2035 / 2045. Na comparação com o Tesouro Direto, possui vantagem tributária (alíquota de IR de 15%, independente do prazo entre aplicação e resgate).

Alternativamente o investidor pode optar por se proteger da inflação através do ativo IMAB11 (que precifica algo próximo de IPCA + 4% / ano) ou o Tesouro Selic (onde é possível conseguir em torno de 130% da Taxa Selic).

Gráfico (mensal)



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. A cota registrou máxima em dezembro/20, mas depois fez aquilo que os grafistas chamam de “rompimento falso”, pois a superação do topo anterior foi sucedida de uma reversão de tendência.

A consequente perda da LTA (linha de tendência de alta) sugere que o fechamento do gap nos R\$ 12,15 é possível. No entanto, como já dissemos, a relevância da “teoria dos gaps” em ativos deste tipo (renda-fixa) é menor do que na renda-variável. Assim, a mínima recente (R\$ 12,65) parece ser um bom suporte para montagem de posição.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O bom momento da Carteira teve prosseguimento em maio, com quase todos os ativos se valorizando acima do Ibovespa – à exceção do “patinho feio” IRB e da incompreendida Sanepar. Mais uma vez gostaríamos de ressaltar a importância de se posicionar em todos os ativos, pois concentrar-se em alguns poucos impede que o grande “truque” da estratégia possa ser aplicado: a flexibilidade de ajusta-se conforme a oscilação dos preços. Por mais que seja a maior posição, alguém que tenha comprado apenas Banco do Brasil há 1 ano deve estar bem insatisfeito com a performance desta ação no período da pandemia.

De modo a reduzir a exposição às estatais federais, optou-se por embolsar os lucros do “rali da privatização” da Eletrobras. Tendo ficado 7 meses entre as recomendações (desde novembro/2020), as ações PNB da elétrica saem com um ganho teórico bem significativo (52,05%). Isto foi praticamente igual à valorização média apresentada pelo portfólio como um todo (51,20%) – superando por boa margem o Índice Ibovespa (34,35%).

Para julho, há várias alternativas no radar (algumas bem polêmicas), mas estas inclusões dependem de os ativos atuais atingirem patamares que justifiquem uma “saída honrosa” da Carteira! Mas uma coisa é certa: voltaremos a ter uma companhia do setor elétrico (que junto com os Bancos, é a base da nossa tese de investimentos de longo-prazo).

Tabela

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BBAS3	BANCO DO BRASIL	Bancos	18%	+14,42%	+2,60%
PETR4	PETROBRAS	Petróleo e Combustíveis	11%	+13,76%	+1,51%
ELET6	ELETROBRAS	Energia Elétrica	11%	+17,85%	+1,96%
BRML3	BR MALLS	Exploração de Imóveis	11%	+17,44%	+1,92%
MYPK3	IOCHP-MAXION	Veículos e Peças (Rodoviárias)	11%	+21,82%	+2,40%
SAPR11	SANEPAR	Água e Saneamento	11%	-4,50%	-0,50%
COGN3	COGNA	Educação	7%	+9,04%	+0,63%
CEAB3	C&A MODAS	Comércio – Vestuário	7%	+14,13%	+0,99%
IRBR3	IRB BRASIL	(Re)Seguros	7%	-2,46%	-0,17%
BBSE3	BB SEGURIDADE	Seguradoras	6%	+4,79%	+0,29%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA		-10%	+5,99%	-0,60%
FIXA11	ETF DE RENDA-FIXA		10%	+0,08%	+0,01%
	TOTAL		100%		+11,04%

ATIVOS EXCLUÍDOS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

ELET6



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. Diferente de muitas ações, respeitou a sua LTA (linha de tendência de alta) secundária. Isto já sugeria que a força compradora era grande, de modo que fazia sentido projetar a superação da atual máxima-histórica anterior – o que de fato aconteceu!

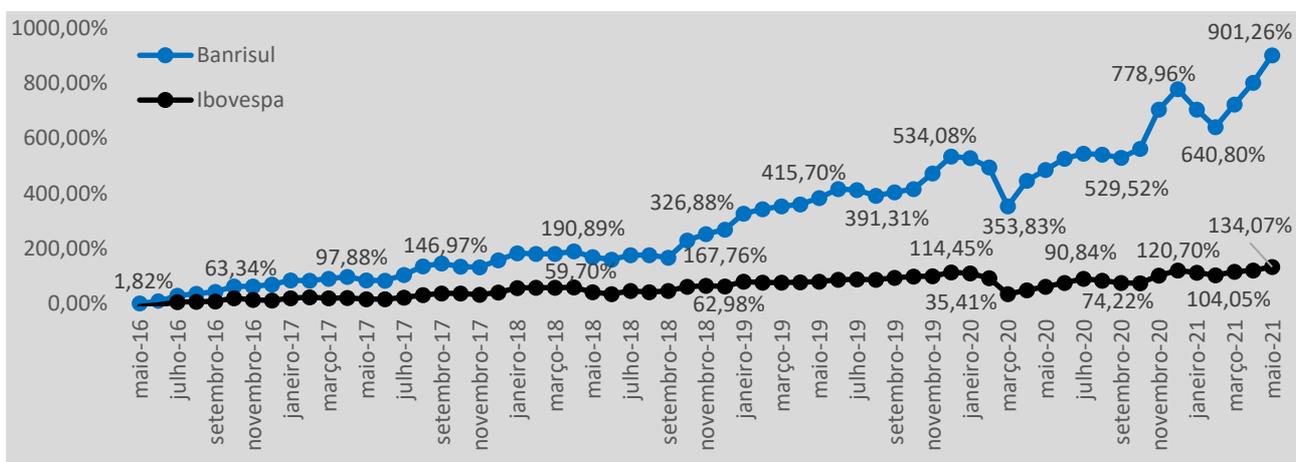
Com o projeto de “privatização” praticamente aprovado, a ação deve buscar a linha superior do canal de alta de médio-prazo – em torno dos R\$ 48. Mas e daqui pra frente o que vai acontecer? É difícil dizer, visto que a proposta aprovada no Congresso possui tantos “jabutis” que fica difícil fazer alguma previsão. Pelo sim ou pelo não, chegou a hora de embolsar os lucros e observar de fora!

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%
fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%
abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	março-21	11,10%	6,00%	5,10%
				maio-21	11,04%	6,16%	4,88%
Total 2021 (5 meses)	13,91%	6,06%	7,85%	12 Meses – Acumulado	70,96%	44,41%	26,55%
				24 Meses – Acumulado	106,87%	30,10%	76,77%
Histórico – (61 meses)	901,26%	134,07%	767,19%	36 Meses – Acumulado	270,87%	64,44%	206,43%



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 Resolução CVM nº20/2021:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Banrisul Corretora, ao Banrisul S.A. - Banco do Estado do Rio Grande do Sul e demais empresas do Grupo Banrisul.

O analista informa que, dentre os ativos analisados neste relatório, possui investimentos nos seguintes: 25 recibos AALL34, 250 ações BBAS3, 150 ações BBSE3, 700 ações BRML3, 550 ações CEAB3, 1.000 ações COGN3, 1.000 ações IRBR3, 450 ações MYPK3 e 275 ações PETR4.

O(s) analista(s) de investimento poderá(ão) estar direta ou indiretamente envolvido(s) na intermediação dos valores mobiliários objeto desta análise.

Parte da remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários que elaboraram este relatório de análise advém de lucros do grupo econômico ao qual a Banrisul Corretora pertence.

Declarações nos termos do art.22 da Resolução CVM nº20/2021:

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

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

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

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

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

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