

Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Novembro de 2024



banrisul

Banrisul Corretora de Valores

Índice

<u>CARTEIRA DO MÊS</u>	<u>4</u>
<u>PERSPECTIVAS</u>	<u>5</u>
<u>AERI3 - AERIS.....</u>	<u>6</u>
GRÁFICO (MENSAL)	6
<u>BEEF3 - MINERVA</u>	<u>7</u>
GRÁFICO (MENSAL)	7
<u>BHIA3 - CASAS BAHIA</u>	<u>8</u>
GRÁFICO (MENSAL)	8
<u>COGN3 - COGNA.....</u>	<u>9</u>
GRÁFICO (MENSAL)	9
<u>CRFB3 - ATACADÃO (CARREFOUR)</u>	<u>10</u>
GRÁFICO (MENSAL)	10
<u>ENGI11 - ENERGISA (UNIT)</u>	<u>11</u>
GRÁFICO (MENSAL)	11
<u>ETER3 - ETERNIT</u>	<u>12</u>
GRÁFICO (MENSAL)	12
<u>MLAS3 - MULTILASER.....</u>	<u>13</u>
GRÁFICO (MENSAL)	13

<u>STOC31 – STONE (BDR*)</u>	14
GRÁFICO (MENSAL)	14
<u>VALE3 – VALE</u>	15
GRÁFICO (MENSAL)	15
<u>BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSICÃO VENDIDA)</u>	16
GRÁFICO (MENSAL)	16
<u>DESEMPENHO ANTERIOR</u>	17
TABELA	17
<u>ATIVO EXCLUÍDO</u>	18
PYPL34	18
<u>DESEMPENHO ACUMULADO</u>	19
TABELA 1	19
<u>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT.)</u>	20
TABELA 2	20
<u>DESEMPENHO ACUMULADO (CONT. 2)</u>	21
GRÁFICO	21
<u>AVISO LEGAL</u>	22

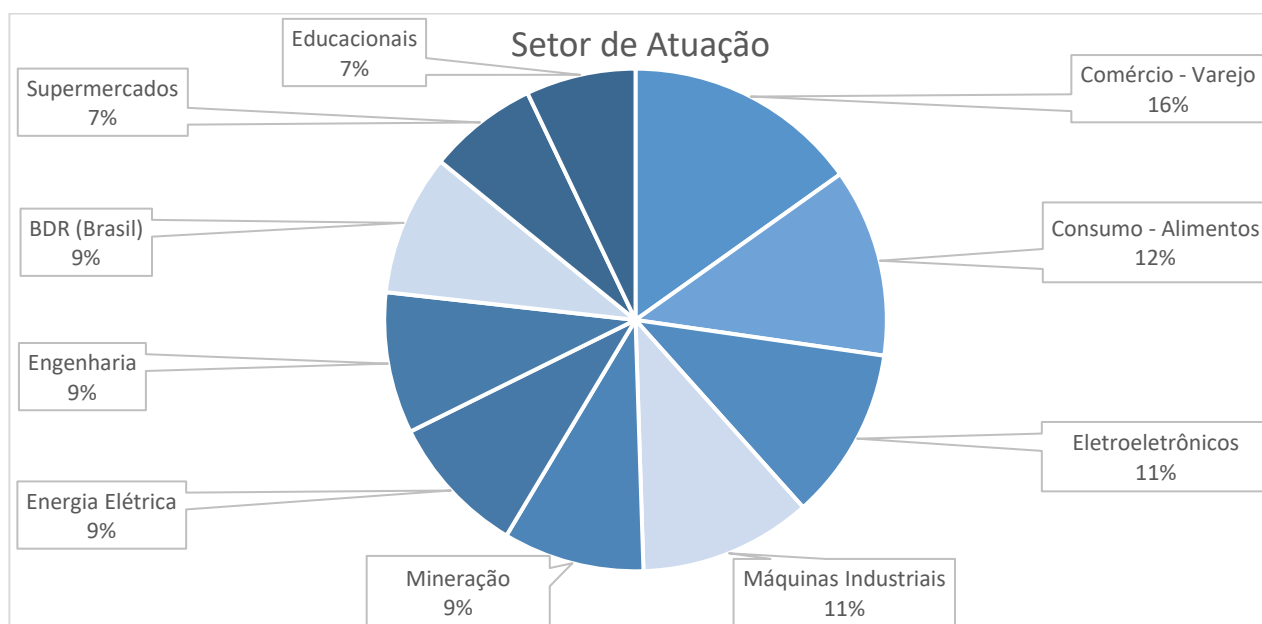
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Volat.*	Quantid. Teórica**	Ajuste***
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio - Varejo	15%	ALTA	364	+20%
BEEF3	MINERVA	Consumo - Alimentos	12%	MÉDIA	207	+19%
MLAS3	MULTILASER	Eletroeletrônicos	11%	MÉDIA	679	0%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	11%	ALTA	177	-16%
VALE3	VALE	Mineração	9%	MÉDIA	15	+15%
ENGI11	ENERGISA UNIT	Energia Elétrica	9%	BAIXA	21	+17%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	9%	ALTA	170	-5%
STOC31	STONE	BDRs (Brasil)	9%	ALTA	14	-14%
CRFB3	ATACADÃO (CARREFOUR)	Supermercados	8%	BAIXA	107	+41%
COGN3	COGNA	Educaçãois	7%	ALTA	496	novo!
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	MÉDIA	-12	(+2%)
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	Muito Baixa		0%
Total			100%	MÉDIO		100%

Importante destacar que:

- Os pesos atribuídos, embora também discricionários, foram calculados tendo por base a relação risco-retorno dos ativos no fechamento do último pregão do mês anterior.
- Sendo assim, os investidores devem atentar ao fato de que eventuais oscilações de preços dos ativos durante o mês podem ter alterado significativamente suas relações risco-retorno.
- Para todos os ativos, sempre é sugerido adotar a estratégia do “preço-médio” - isto é, aumentar as compras conforme a ação for caindo (bem como reduzir gradualmente a exposição em caso de valorização) -, assim poderão se antecipar às alterações na participação da empresa no próximo mês.
- (*) é estimada em função da oscilação histórica de cada um dos ativos.
- (**) Representa a quantidade necessária de cada uma das ações para reproduzir aproximadamente a Carteira Recomendada, considerando-se um capital inicial de R\$ 10 mil.
- (***) Representa em quanto cada investidor deve alterar a sua posição em cada ativo (em relação ao mês anterior), para que o seu portfólio particular fique o mais semelhante possível ao aqui sugerido.



PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Há 8 anos o mundo foi surpreendido com a eleição de Donald Trump para a presidência dos Estados Unidos. Os Mercados financeiros reagiram com muita volatilidade, dando àquele novembro/16 uma das piores performances da época para os ativos de países emergentes. Era o início da guerra comercial, que com suas tarifas sobre produtos importados pelos Estados Unidos deveria levar a uma desaceleração no crescimento global e a mais inflação na maior Economia do mundo. Some-se a isso a redução de impostos para estimular o crescimento econômico e tínhamos o combo para aumentar a atratividade do Dólar, devido à expectativa de juros maiores e Bolsa em disparada naquele país.

O interessante foi observar que nos 4 anos seguintes pouca coisa do que aconteceu naquele mês em que os Mercados foram surpreendidos politicamente teve continuidade. A Bolsa dos Estados Unidos continuou subindo, é claro – mas apresentou um ritmo de valorização bem inferior ao que acabaria sendo registrado no atual governo Biden. As ações dos países emergentes rapidamente se recuperaram, embora o Petróleo tenha inclusive apresentado recuo na sua cotação (em que pese isto no final tenha acontecido devido ao início da pandemia). A curva dos treasuries norte-americanos fizeram o mesmo movimento: alta nos primeiros anos e depois recuo acentuado no último ano de mandato do republicano. Estruturalmente apenas o Dólar teve um comportamento contínuo, saltando aqui no Brasil de R\$ 3 para R\$ 6.

Se em 2020 os Mercados aguardaram a a finalização do pleito lá fora para se posicionar, em 2024 o “trump trade” aconteceu antecipadamente. Outubro/24 mostrou grande valorização das big techs e do Bitcoin, além da já esperada desvalorização dos títulos públicos norte-americanos (mesmo que o FED tenha acabado de iniciar um ciclo de alívio monetário). Essa nova corrida global para o Dólar atingiu praticamente todas as moedas (inclusive o Euro e o iene japonês), variando apenas a intensidade.

No Brasil o Real sofre mais que a média dos seus pares, com a curva de DIs colocando tanto prêmio em relação à Taxa Selic como não víamos desde 2015. Há uma clara divergência entre Boletim Focus e o Mercado local, cuja culpa aparentemente está na desvalorização cambial acima do esperado, que se não revertida rapidamente pressionará a inflação doméstica. É compreensível que o trump trade tenha sido muito sedutor para investidores de curto-prazo, mas chama a atenção a inércia do Banco Central em atuar para ao menos reduzir a volatilidade da nossa moeda. Muitos economistas começam a questionar o porquê da nossa autoridade monetária não estar fazendo swaps cambiais (como era comum até alguns anos atrás), o que poderia afastar alguns especuladores.

Se a nossa Bolsa já está tão depreciada que não pareceria haver muito mais espaço para quedas, agora os ativos brasileiros estão sofrendo principalmente nos Mercados de juros e moedas. O comportamento dos preços dos ativos brasileiros passa a percepção de que haveria um descontrole fiscal muito maior do que os 0,25% do PIB esperados para déficit primário em 2024. Para tentar conter está aparente desancoragem de expectativas o Governo se prepara para anunciar propostas de controle de despesas. Mesmo que o resultado efetivo disto deva se materializar nas contas públicas apenas a partir de 2026, sua relevância para os investidores hoje é enorme. Talvez não seja agora ainda, mas já é possível vislumbrar no horizonte uma melhora de cenário.

AERI3 – AERIS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

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

Gráfico (mensal)



A “moda-ESG” impulsionou o preço logo após a abertura de capital, mas quando os juros começaram a subir, a cotação começou a cair (e não parou mais) – outro belo exemplo do risco associado a investir em IPOs! O ativo interrompeu o movimento de queda, fazendo a sua LTB (linha de tendência de baixa) perder relevância. Após passar todo o ano de 2023 operando lateralmente, infelizmente as ações passaram a registrar novas mínimas – talvez devido ao “grupamento” de 20 para 1.

A perda de volatilidade no mês passado pode ter sido à redução da liquidez ou de um “cansaço” dos vendedores. Será importante acompanhar a dinâmica agora, pois há uma frágil tentativa de configuração de “fundos ascendentes”. Com mínima-histórica pouco acima dos R\$ 5, a região em torno dos R\$ 6 pode representar o início de uma retomada altista – que será confirmada caso o preço se consolide acima de R\$ 6,50.

BEEF3 – MINERVA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Este era o único dos 4 grandes frigoríficos brasileiros que nunca havia sido indicado. Embora todos tenham abrangência internacional, suas posições geográficas diferem bastante, bem como o tipo de proteína que produzem.

A Minerva detém 33 unidades industriais, sendo três plantas de processamento de proteína, uma no Brasil e duas na Argentina, 26 plantas de abate e desossa de bovinos e quatro unidades industriais com foco em ovinos. Todas as plantas de bovinos estão situadas na América do Sul, estrategicamente localizadas em seis estados brasileiros, nas cidades de Assunção, San Antonio, Tablada e Belén, no Paraguai, nas cidades de Melo, Canelones, Durazno e Montevideu, no Uruguai, nas cidades de Rosário, Pilar, Berazategui, Colonia Caroya e Venado Tuerto na Argentina, e nas cidades de Bucaramanga e Ciénaga de Oro na Colômbia, próximas aos portos a partir dos quais seus produtos são exportados, bem como aos principais mercados internos. A Companhia exporta para mais de 100 países em cinco continentes através de 17 escritórios comerciais além de operar 14 centros de distribuição, sendo 11 localizados no Brasil, 1 no Paraguai, 1 na Argentina e 1 no Chile.

Pelo perfil eminentemente exportados, suas receitas são majoritariamente em dólar, bem como seu endividamento – o que faz com que seus resultados sejam de difícil leitura, uma vez que grandes oscilações na taxa de câmbio provocam mudanças abruptas na marcação a mercado dos passivos. Assim, o foco dos fundamentalistas deve ser sempre no resultado operacional. Para nós, mais simplistas e menos técnicos, basta sabermos que esta empresa é talvez um pouco diferente das demais.

Está em processo de troca de ativos com a Marfrig (nossa antiga indicada), mas como a parte uruguaia foi vetada pela autoridade antitruste local, isto resultará em multas a serem pagas pela parte compradora. Isto talvez explique (ao menos) parte das perdas recentes. Mas de maneira geral, a empresa só perdeu valor de mercado desde que anunciou a aquisição, de modo que a leitura principal é que o Mercado está excessivamente preocupado com o aumento da alavancagem pela expansão via aquisições.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência gradual de alta no longo-prazo (após uma intensa depreciação logo após o IPO). Com o preço operando entre a LTA (linha de tendência de alta) de longo-prazo e a LTB (linha de tendência de baixa de médio-prazo, costuma ser preferível acreditar que a movimentação mais antiga irá sobrepujar a mais nova em algum momento. O candle de agosto/24 representou uma falsa superação da referida LTB e o preço caiu, renovando a mínima recente e está testando a (anteriormente) mencionada LTA. Como a banda de oscilação possível entre as 2 referências está muito restrita, uma definição gráfica está próxima!

Nosso alvo está no ponto-médio (pouco acima dos R\$ 10), onde há um gap a ser fechado (gráfico diário), aberto logo após o anúncio das referidas aquisições (agosto/23).

BHIA3 – CASAS BAHIA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

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

A empresa conseguiu alongar a maior parte da sua dívida, o que deve reduzir as preocupações quanto a uma possível recuperação judicial e permitir que a reestruturação possa ser conduzida com tranquilidade. Além disso, o fato de a empresa ter apresentado lucro no último balanço reforça a melhora de cenário.

Gráfico (mensal)



Ativo que vinha em tendência de alta no longo-prazo, mas desde 2020 não para de cair. Esta classe só ganhou liquidez nos últimos anos, quando as units (VIIA11) deixaram de ser negociadas - todavia, a tendência sempre foi a mesma em ambas.

Após a mínima-histórica anterior (R\$ 7) – de década de 1990 – ter sido testada, houve uma sutil tentativa de recuperação. Isto ainda é imperceptível no gráfico, mas pode significar um cenário mais positivo. Embora novas mínimas tenham sido registradas, a temível LTB (linha de tendência de baixa) sugere ter sido anulada. Olhando para cima é possível ver a incrível volatilidade implícita. Há vários gaps abertos (gráfico diário) acima do preço atual, sendo o mais elevado deles por volta dos R\$ 365. Mas já nos contentaríamos com um teste das máximas de outubro/22 (R\$ 100). Os upsides (%) são tão elevados que nem faz sentido calcular.

A queda do mês passado fechou o gap (gráfico diário) que havia ficado aberto. Recomendamos aumento de exposição, uma vez que um “fundo-duplo” pode ser configurado nos R\$ 4. Lembramos que o último aumento de capital ocorreu a R\$ 20 – de modo que qualquer cotação abaixo disso é algo totalmente especulativo!

COGN3 – COGNA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Novidade na Carteira, este é o grupo educacional mais diversificado do país. Uma organização que alia eficiência e inovação para fazer o futuro da educação, agora! Líder absoluta do segmento educacional, é uma das principais organizações de educação do mundo, com soluções para pessoas, empresas e governos. Está estruturada a partir de quatro grandes marcas comerciais: Cogna, Kroton, Saber e Somos, que oferecem velocidade e foco específicos para os diversos serviços.

- Cogna Educação: um completo portfólio de serviços e soluções para atender necessidades dos estudantes de maneira personalizada e flexível. Está na educação básica, passando por idiomas, materiais didáticos, ensino técnico, livre e profissionalizante, cursinhos preparatórios, até o ensino superior e a pós-graduação.
- Kroton: Ampliou o seu portfólio de cursos e investe cada vez mais no ensino híbrido e digital. Com foco no ensino tradicional, conta com marcas como a Anhanguera, de educação completa para jovens e adultos; e ensino médico, por meio da KrotonMed.
- Saber: desenvolve conteúdos e soluções inovadoras para o mercado de educação em frentes como ensino de idiomas, Ensino Superior e Educação Básica para a rede pública. A marca se destaca ainda como líder no Programa Nacional do Livro e do Material Didático (PNLD), unindo tradição de mercado e olhar inovador aos conceitos educacionais.
- Somos: oferece tudo o que uma escola precisa para evoluir! A marca possui um amplo portfólio de produtos educacionais, como sistemas de ensino, editoras, soluções de ensino complementar, além de uma tecnológica plataforma de aprendizado digital e de e-commerce, atuando como parceira integral das escolas.

Antiga estrela da Bolsa brasileira na época em que o FIES turbinava seus resultados, a redução dos recursos do programa federal foi traumática para o setor, que precisou encontrar soluções de mercado e hoje se tornou altamente concorrencial. Atualmente o carro-chefe são os cursos de medicina, mas isto tem sido insuficiente para compensar a perda de alunos nos outros cursos. Aquisições questionáveis no passado causaram um aumento no endividamento que, devido aos últimos anos de juros altos têm um custo alto. No entanto, como o gráfico abaixo mostra, a alta depreciação das ações justifica investir nesta “gigante adormecida”.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta até 2017, quando reverteu o movimento e hoje opera inclusive abaixo do preço do seu IPO. Perto de se tornar uma penny stock, talvez o que mais chame a atenção é o fato de a ação estar cotada em apenas 1/3 (um terço) da mínima registrada na pandemia (março/20).

Voltar para os níveis pré-crise talvez seja um sonho, mas vale destacar que um gap (gráfico diário) ficou aberto acima dos R\$ 10. Nos contentaremos com menos, mas ainda assim é possível mirar um retorno de 3 dígitos apenas num mero repique, dada a alta volatilidade aqui embutida.

CRFB3 – ATACADÃO (CARREFOUR)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O Grupo Carrefour Brasil é o maior varejo alimentar do país. Mais do que um grande varejista, trata-se de um ecossistema de negócios. Oferece diversos formatos para atender a diferentes segmentos de mercado e está presente na vida e na rotina dos consumidores.

Um setor tão tradicional, com demanda inelástica, é até estranho o fato de (a maioria) as empresas comparáveis também virem de movimentos de intensa desvalorização – GMAT3, PCAR3 e ASAI3. Até pouco tempo a deflação dos alimentos era uma preocupação (já revertida), mas neste momento a preocupação reside mesmo no endividamento das empresas – O Grupo Matheus (bem precificado) é a exceção visto que fez IPO há poucos anos. A tendência geral foi aberturas de novas lojas e/ou aquisições, o que foi feito às custas de uma maior alavancagem financeira. As projeções de que a Taxa Selic iria a 1 dígito este ano não se confirmaram, pressionando os resultados.

No entanto, diferente de varejistas de outros segmentos que precisam concorrer com produtos importados, esta preocupação não existe para os supermercados. As incertezas irão desaparecer gradualmente, sendo este um ótimo momento para se posicionar. No entanto, o segmento ganhou um novo fator de risco: autuações da Receita Federal – o Carrefour (por enquanto) foi o único a não ser acusado de dever impostos atrasados.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de queda no médio-prazo (pós-pandemia). A LTB (linha de tendência de baixa) formada é muito forte, mas mesmo um repique até ela (em torno dos R\$ 12 atualmente) já representaria um upside relevante.

No curto-prazo, nossa expectativa de formação de um fundo-triplo foi frustrada, com o preço registrando novas mínimas-históricas. Como neste movimento um gap (gráfico diário) ficou aberto nos R\$ 9, sugerimos uma calibragem de exposição para capturar este possível repique. Quando ele acontecer, iremos reavaliar o cenário.

Há ainda outro gap aberto (gráfico diário) acima dos R\$ 20.

ENGI11 – ENERGISA (UNIT)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa distribui energia elétrica por todas as regiões do vasto território nacional. Não há muito a dizer, visto que integra um setor tradicional, com demanda inelástica e reposição pela inflação. Possui como fator de risco a seca que assola grande parte do país, mas que não chega a inviabilizar o seu negócio. Fazia tempo que não tínhamos uma empresa deste segmento.

Diferente da última (LIGT3), a Energisa não possui graves problemas operacionais que coloquem suas concessões em risco. Assim, pode ser uma boa opção para investidores que focam em dividendos. Em condições normais, os melhores segmentos para este público alvo investir são: energia elétrica, bancos, saneamento e telecomunicações.

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. O candle de janeiro/24 foi interessante: ele ao mesmo tempo renovou a máxima-histórica e sinalizou um movimento de reversão, que pode levar a um teste da LTA (linha de tendência de alta) - atualmente nos R\$ 40.

Possui um gap aberto (gráfico diário) próximo dos R\$ 30 (logo no início da pandemia). No entanto, seu eventual fechamento só ocorreria num improvável cenário macro caótico. Embora as Small Caps estejam sofrendo muito, os Índices setoriais que esta empresa integra (IDIV, UTIL e IEEX) têm performado melhor que o Ibovespa, uma vez que possuem baixa sensibilidade às taxas de juros.

Diferente das demais indicações, aqui o objetivo não é buscar ganhos exponenciais, mas proteger o portfólio num momento de tanta incerteza no Brasil. Ao mesmo tempo colocamos uma alternativa que pode ser atrativa para investidores com perfil “menos” arrojado e ter uma opção de troca caso no futuro outras alternativas mais voláteis apresentem desvalorização (muito) superior.

ETER3 – ETERNIT

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

Seus principais produtos são:

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

A empresa enfrentou uma crise no passado, quando foi acusada de utilizar amianto (produto cancerígeno). Após entrar em recuperação judicial, a empresa se reorganizou (coincidentemente) a partir do período da pandemia. Com o foco hoje em produtos ESG, a inserção no mercado de energia solar chama a atenção, devendo render muitos frutos num futuro próximo. A informação mais recente diz que a justiça aprovou o fim da recuperação judicial após longos 6 anos de reestruturação. Isto é certamente uma sinalização positiva de que agora a empresa está saudável.

Gráfico (mensal)



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

A anulação da LTB (linha de tendência de baixa) é um episódio de difícil análise, pois graficamente ela foi superada, mas o preço continua caindo (assim como em BHIA3). Como não trabalhamos com “stop”, vamos voltar ao paradigma inicial: aguardar uma nova sinalização de “fundo”, eventualmente fazendo preço-médio. Não parece fazer nenhum sentido acreditar que a LTA primária seja testada (atualmente nos R\$ 2), de modo que a mínima de 4 anos atrás (quando a situação da empresa era muito mais caótica) não deve (ou não deveria) vir a ser testado.

A relação risco-retorno está muito atrativa, uma vez que projetamos uma recuperação com alvo no fechamento de um gap (gráfico diário) pouco abaixo dos R\$ 13 (fevereiro/23) – upside superior a 100%!

MLAS3 – MULTILASER

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

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

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

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

Gráfico (mensal)



Assim como a maioria das empresas que abriu capital entre 20-21, esta viu suas ações despencarem. Após sinalizar uma possível LTA (linha de tendência de alta), isto se mostrou falso e agora o preço deve testar a mínima-histórica (R\$ 1,30). Caso isto aconteça, os investidores podem aproveitar para aumentar a exposição.

Olhando-se para cima, há um gap aberto (gráfico diário) perto dos R\$ 6, o que daria um upside de 3 dígitos - mas nos contentaremos com menos! Dada a abertura recente de outro gap nos R\$ 2 (e a perda de liquidez da ação), trabalharemos com este alvo para repique.

STOC31 – STONE (BDR*)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

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

Com o fechamento de capital da Cielo, restaram com ativos negociados apenas a Stone e a PagueSeguro (PAGS34) – que também está listada no exterior.

Gráfico (mensal)



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

Com uma sequência de topos e fundos ascendentes, superou a região entre R\$ 35 – R\$ 75. Como a relação risco-retorno ainda era bastante atrativa, optamos pela entrada mesmo sabendo da existência na época de um gap (gráfico diário) abaixo do preço vigente. Como este “alvo” foi buscado em junho/24, imaginamos que agora a cota esteja livre para se valorizar. Como isto ainda não aconteceu, os investidores que não estejam adequadamente posicionados podem aproveitar o iminente teste da LTA (linha de tendência de alta) para fazê-lo!

Há um alvo gráfico nos R\$ 170: um gap (no tempo diário), que resulta em um upside de 3 dígitos.

VALE3 – VALE

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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

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

Apesar da aparente diversificação de atividades, a verdade é que a Vale basicamente vende minério de ferro para a China. Assim, tudo que acontece no gigante asiático impacta diretamente esta blue chip brasileira. Acreditamos que a desvalorização das ações em 2024 está mais relacionada a um posicionamento global de apostar contra ativos chineses (e tudo a eles relacionados). No entanto, o cenário pode estar mudando com o recente anúncio de diversos estímulos no gigante asiático. Com expectativas de aquecimento econômico, a Bolsa local vem disparando, puxando as commodities metálicas junto.

A empresa acaba de assinar o acordo final para as reparações pelo acidente em Mariana (2015). Embora ainda continue negociando pelos incidentes em Brumadinho (2015), trata-se de uma fonte de incerteza a menos.

Gráfico (mensal)



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

O topo-tríplo (nos R\$ 85) e a distância para a LTA (linha de tendência de alta) - atualmente em torno dos R\$ 40 - podem assustar. No entanto, a zona de lateralização em que o preço tem operado nos últimos 3 anos mostra fundos levemente ascendentes (embora também haja topos descendentes), o que dá a esperança de que a cotação possa se recuperar. A ação vem operando com defasagem em relação à sua commodity principal desde que iniciamos a recomendação, o que nos dá uma margem de segurança para manter o posicionamento.

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

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Mais 1 mês se passou e o “trade Trump” aumentou as disparidades entre as Bolsas (e moedas) globais. Os Estados Unidos se descolaram até de Europa e Japão, que mesmo assim aumentaram suas distâncias para os países emergentes. E neste grupo, por mais que a China tenha devolvido parte dos ganhos recentes, o Brasil é hoje o Mercado com a pior performance em 2024. Quando escrevemos, o resultado da eleição norte-americana não é conhecido e, tomando por base o que ocorreu em 2016, poderemos ter muita volatilidade em novembro. Assim, o que está ruim, pode piorar – antes de melhorar num hipotético, mas tradicional “rali de fim de ano” em dezembro.

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

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo. A projeção de pivot de alta (topos e fundos ascendentes) derivada dos candles anteriores sugere um alvo em aproximadamente R\$ 135 (quase alcançado). Mas se pegarmos a projeção da alta verificada no pós-pandemia (2020-2023) pode-se projetar até mesmo os R\$ 155. Isso estaria de acordo com os ralis vistos no exterior!

O fechamento do gap (gráfico diário) de novembro/23 nos R\$ 112 ocorreu devido a uma assimetria de Mercado: o ETF teve uma oscilação atípica em 06/08 que não foi verificada no Ibovespa. Assim, por mais que tenha surgido um gap acima do preço atual (R\$ 130), optamos por manter a o tamanho da posição contra a cota. Existem 2 LTAs (linhas de tendência de alta) que podem a vir a ser testadas num cenário de aversão ao risco global.

Lembramos também que há vários outros gaps abertos bem mais abaixo da cotação atual.

A diferença de desempenho entre SMAL11/SMAC11 e os ETFs relacionados ao Ibov se encontra em níveis “alarmantes”. Assim, parece cada vez mais provável que ou iremos auferir grande retorno nas posições compradas ou registraremos perdas mais sutis em caso de um momento negativo para a renda-variável.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Já estamos acostumados a ver as Casas Bahia oscilarem 20% num mês, mas foi uma surpresa ver que a nossa maior queda em outubro foi o Carrefour – certamente também fomos surpreendidos pela derrocada da Minerva, haja vista que os seus pares estão todos em alta. De positivo, ao menos a “temperamental” Aeris desta vez não nos fez sangrar e os BDRs contiveram as perdas no portfólio num mês absolutamente negativo para a renda-variável brasileira.

Como já é comum quando ativos com baixa exposição entregam valorização acima da média, fizemos 1 troca que deixa a carteira (praticamente) 100% brasileira:

Indicado desde março/24, PYPL34 deixa a Carteira com um desempenho impressionante (+54,31%). Embora represente uma empresa de outro país, ainda podemos dizer que foi um belo investimento para nós, visto que o Ibovespa ficou estagnado no mesmo período (+0,53%) e o atenuou as perdas da Carteira (-3,02%). O Índice das Small Caps, foi pior ainda e caiu forte nestes 8 meses (-9,31%) – demonstrando a dificuldade de obter retornos no Mercado nacional – com exceção da renda-fixa pós-fixada, é claro: apenas o CDI (+7,10%) valorizou por aqui.

O lucro gerado para a Carteira (+3,40%) foi bom, pena que não colocamos um peso maior: a exposição média foi de apenas 7,3% - resultando num retorno ajustado inferior à sua performance “pura” (+46,6%). Neste caso isto faz sentido, visto que o BDR valorizou praticamente em todos os meses em que permaneceu no relatório. Esse é o ônus de utilizar a estratégia do “preço-médio” (aumentar a exposição quando a ação cai e reduzir parcialmente quando ela sobe) quando o “time” de entrada é perfeito, deixa-se algum retorno pelo caminho.

Para este mês, a decisão foi difícil, pois há muitas empresas grandes altamente depreciadas no Mercado. Chegamos no final com 3 postulantes para apenas 1 vaga – uma construtora e outra empresa do ramo de combustíveis terão de aguardar a sua vez.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio – Varejo	15%	-16,60%	-2,49%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	13%	+1,14%	+0,15%
MLAS3	MULTILASER	Eletroeletrônicos	11%	0,00%	0,00%
BEEF3	MINERVA	Consumo – Alimentos	11%	-8,52%	-0,94%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	10%	-5,70%	-0,57%
STOC31	STONE	BDRs (Brasil)	10%	+5,17%	+0,52%
VALE3	VALE	Mineração	8%	-2,28%	-0,18%
ENGI11	ENERGISA UNIT	Energia Elétrica	8%	-3,66%	-0,29%
CRFB3	ATACADÃO (CARREFOUR)	Supermercados	7%	-19,03%	-1,33%
PYPL34	PAYPAL	BDRs (Estados Unidos)	7%	+8,96%	+0,63%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	-1,69%	+0,25%
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	+0,93%	+0,14%
					-4,12%

ATIVO EXCLUÍDO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

PYPL34



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

Existe um gap aberto (gráfico diário) que vamos ignorar, pois está muito acima do preço atual. No entanto, talvez venhamos a nos arrepender por sair cedo demais, visto que a LTB (linha de tendência de baixa) acaba de ser superada. Além disso, a comparação com o Índice de Tecnologia Nasdaq segue apresentando uma significativa defasagem.

Optamos por finalizar a operação devido à aproximação do topo-intermediário (R\$ 27). Na cotação atual temos um Dólar a R\$ 5,80 – o que representa uma desvalorização significativa do Real. Há ainda um outro gap aberto (desta vez próximo das mínimas recentes). Aguardaremos alguma realização de lucros nos Estados Unidos para voltar a indicar BDRs!

DESEMPENHO ACUMULADO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela 1

Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	-4,21%	6,03%	1,11%	0,71%	junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	9,12%	-2,31%	1,16%	5,65%
julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	14,60%	4,86%	1,11%	18,35%	agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	0,18%	4,90%	1,21%	3,87%
setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	0,09%	4,92%	1,11%	3,90%	outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	7,01%	6,93%	1,05%	12,89%
novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	-8,44%	8,18%	1,04%	-1,30%	dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	-0,54%	5,26%	1,12%	3,60%
janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	11,42%	-2,87%	1,08%	7,47%	fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	5,73%	-6,30%	0,86%	-1,43%
março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	-1,45%	5,00%	1,05%	2,50%	abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	3,41%	0,37%	0,79%	2,99%
maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	-1,05%	-5,20%	0,93%	-7,18%	junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	0,38%	-1,51%	0,81%	-1,94%
julho-17	11,92%	4,80%	7,12%	8,14%	3,78%	0,80%	11,12%	agosto-17	15,25%	7,46%	7,79%	8,58%	6,67%	0,80%	14,45%
setembro-17	4,39%	4,89%	-0,49%	3,65%	0,71%	0,64%	3,75%	outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	-1,48%	-3,38%	0,64%	-5,50%
novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	-2,43%	1,54%	0,57%	-1,45%	dezembro-17	10,80%	6,16%	4,74%	7,03%	3,87%	0,54%	10,36%
janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	4,34%	5,99%	0,58%	9,15%	fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	-0,37%	-0,37%	0,46%	-1,20%
março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	0,07%	-0,30%	0,53%	-0,76%	abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	2,37%	1,28%	0,52%	3,13%
maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	-11,31%	4,12%	0,52%	-7,71%	junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	-3,66%	-0,08%	0,52%	-4,26%
julho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	5,09%	1,15%	0,54%	5,70%	agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	-4,25%	4,47%	0,57%	-0,35%
setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	-1,96%	-1,27%	0,47%	-3,70%	outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	12,59%	10,75%	0,54%	22,80%
novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	4,79%	2,22%	0,49%	6,52%	dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	2,10%	2,46%	0,49%	4,07%
janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	9,41%	6,11%	0,54%	14,98%	fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	-1,82%	5,72%	0,49%	3,41%
março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	0,10%	2,10%	0,47%	1,73%	abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	1,66%	0,05%	0,52%	1,19%
maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	1,97%	3,01%	0,54%	4,44%	junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	6,99%	-0,44%	0,47%	6,08%
julho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	6,75%	-7,24%	0,57%	-1,06%	agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	0,48%	-4,74%	0,50%	-4,76%
setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	2,08%	0,62%	0,46%	2,24%	outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	2,28%	0,11%	0,48%	1,91%
novembro-19	10,97%	0,94%	10,03%	5,14%	5,83%	0,38%	10,59%	dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	12,65%	-2,05%	0,37%	10,23%
janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	0,45%	-1,34%	0,38%	-1,27%	fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	-8,27%	2,93%	0,29%	-5,63%
março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	-35,07%	11,36%	0,34%	-24,05%	abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	10,19%	10,25%	0,28%	20,16%
maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	5,07%	2,08%	0,24%	6,91%	junho-20	6,90%	8,76%	-1,86%	14,43%	-7,53%	0,21%	6,69%
julho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	9,50%	-6,49%	0,19%	2,82%	agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	-1,23%	0,66%	0,16%	-0,73%
setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	-5,44%	3,61%	0,16%	-1,99%	outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	-2,28%	7,47%	0,16%	5,03%
novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	16,64%	4,29%	0,15%	21,28%	dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	7,52%	1,79%	0,16%	9,15%
janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%	-3,43%	-5,00%	0,15%	-8,58%	fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	-1,84%	-6,12%	0,13%	-8,09%
março-21	-11,10%	6,00%	5,10%	4,56%	6,54%	0,20%	10,90%	abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	4,38%	5,18%	0,21%	9,35%
maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	6,32%	4,72%	0,27%	10,77%	junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	1,29%	-3,21%	0,31%	-2,23%
julho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	-5,80%	2,31%	0,36%	-3,85%	agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	-3,82%	2,34%	0,43%	-1,91%
setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	-6,43%	3,19%	0,44%	-3,68%	outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	-12,53%	4,30%	0,49%	-8,72%
novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	-2,29%	7,87%	0,59%	4,99%	dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%	3,80%	-0,30%	0,77%	2,73%
janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	3,42%	1,68%	0,73%	4,37%	fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%	-5,19%	-1,09%	0,76%	-7,04%
março-22	7,58%	6,06%	1,52%	8,81%	-1,23%	0,93%	6,65%	abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%	-8,36%	-2,00%	0,83%	-11,19%
maio-22	-7,18%	3,22%	-10,40%	-1,82%	-5,36%	1,03%	-8,21%	junho-22	-15,49%	-11,50%	-3,99%	-16,33%	0,84%	1,02%	-16,51%
julho-22	10,96%	4,69%	6,27%	5,16%	5,80%	1,03%	9,93%	agosto-22	7,74%	6,16%	1,58%	10,90%	-3,16%	1,17%	6,57%
setembro-22	-3,49%	0,47%	-3,96%	-1,84%	-1,65%	1,07%	-4,56%	outubro-22	-1,71%	5,45%	-7,16%	7,30%	-9,01%	1,02%	-2,73%
novembro-22	-0,16%	-3,06%	2,90%	-11,23%	11,07%	1,02%	-1,18%	dezembro-22	-0,64%	-2,45%	1,81%	-3,01%	2,37%	1,12%	-1,76%
janeiro-23	5,53%	3,37%	2,16%	2,92%	2,61%	1,12%	4,41%	fevereiro-23	-11,54%	-7,49%	-4,05%	-10,52%	-1,02%	0,92%	-12,46%
março-23	8,62%	-2,91%	11,53%	-1,74%	10,36%	1,17%	7,45%	abril-23	6,72%	2,50%	4,22%	1,91%	4,81%	0,92%	5,80%
maio-23	16,99%	3,74%	13,25%	13,54%	3,45%	1,12%	15,87%	junho-23	14,81%	9,00%	5,81%	8,17%	6,64%	1,07%	13,74%
julho-23	4,54%	3,27%	1,27%	3,12%	1,42%	1,07%	3,47%	agosto-23	-4,05%	-5,09%	1,04%	-7,43%	3,38%	1,14%	-5,19%
setembro-23	-10,37%	0,71%	-11,08%	-2,84%	-7,53%	0,97%	-13,34%	outubro-23	-6,64%	-2,93%	-3,71%	-7,40%	0,76%	1,00%	-7,64%
novembro-23	20,41%	12,54%	7,87%	12,46%	7,95%	0,92%	19,49%	dezembro-23	3,06%	5,38%	-2,32%	7,05%	-3,99%	0,89%	2,17%
janeiro-24	-8,49%	-4,79%	-3,90%	-6,55%	-2,14%	0,97%	-9,66%	fevereiro-24	4,10%	0,99%	3,11%	0,47%	3,63%	0,80%	3,30%
março-24	-2,18%	-0,71%	-1,47%	2,15%	-4,33%	0,83%	-3,01%	abril-24	-1,89%	-1,70%	-0,19%	-7,76%	5,87%	0,89%	-2,78%
maio-24	2,72%	-3,04%	5,76%	-3,38%	6,10%	0,83%	1,89%	junho-24	-9,81%	1,48%	-11,29%	-0,39%	-9,42%	0,79%	-10,60%
julho-24	-0,28%	3,02%	-3,30%	1,49%	-1,77%	0,91%	-1,19%	agosto-24	31,05%	6,54%	24,51%	4,51%	26,54%	0,87%	30,18%
setembro-24	-12,95%	-3,08%	-9,87%	-4,41%	-8,54%	0,84%	-13,79%	outubro-24	-4,12%	-1,60%	-2,52%	-1,37%	-2,75%	0,93%	-5,05%
	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença	Mês	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
Total 2024 (10 meses)	-7,82%	-3,34%	-4,48%	-14,85%	7,03%	9,01%	-16,83%	12 Meses – Acumulado	14,39%	14,63%	-0,24%	2,51%	11,88%	10,99%	3,40%
Histórico – (102 meses)	959,84%	140,52%	819,32%	110,90%	848,94%	101,26%	858,58%	24 Meses – Acumulado	38,44%	11,77%	26,67%	-14,14%	52,58%	25,88%	12,56%
								36 Meses – Acumulado	27,83%	25,31%	2,52%	-14,08%	41,91%	40,37%	-12,54%

DESEMPENHO ACUMULADO (cont.)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela 2

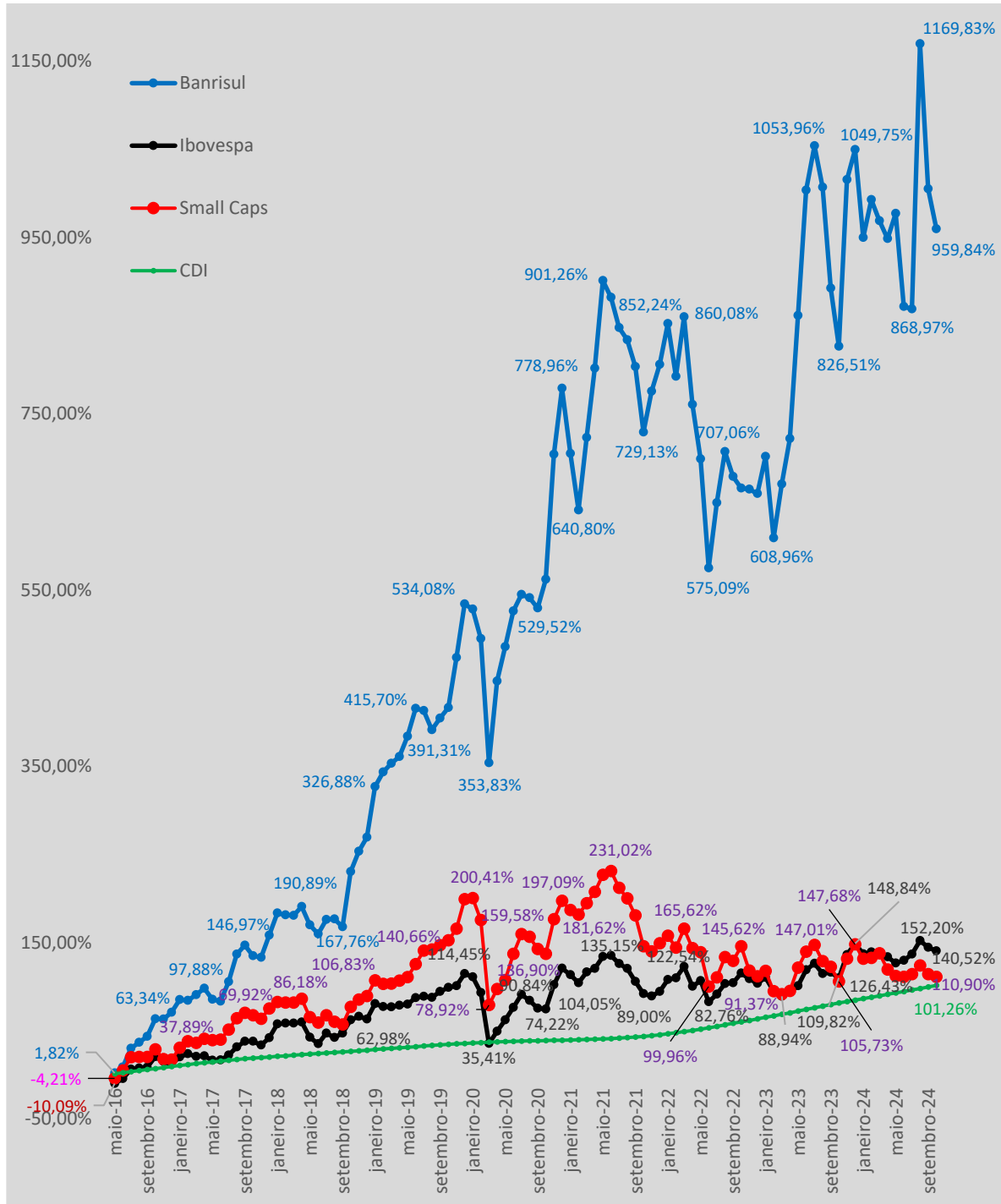
Ano	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	53,56%	9,26%	61,35%
2017	51,38%	26,84%	24,54%	49,36%	2,02%	9,93%	41,45%
2018	43,08%	15,02%	28,06%	8,13%	34,95%	6,42%	36,66%
2019	71,59%	31,58%	40,01%	58,20%	13,39%	5,96%	65,63%
2020	38,62%	2,92%	35,70%	-0,65%	39,27%	2,76%	35,86%
2021	3,08%	-11,92%	15,00%	-16,20%	19,28%	4,42%	-1,34%
2022	-16,18%	4,69%	-20,87%	-15,06%	-1,12%	12,39%	-28,57%
2023	51,39%	22,28%	29,11%	17,12%	34,27%	13,04%	38,35%
2024 (10 meses)	-7,82%	-3,34%	-4,48%	-14,85%	7,03%	9,01%	-16,83%

Acumulados	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	41,85%	9,26%	32,59%
2017 (20 meses)	158,27%	41,69%	116,58%	74,83%	41,75%	20,10%	21,65%
2018 (32 meses)	269,53%	62,98%	206,56%	89,04%	117,52%	27,81%	89,70%
2019 (44 meses)	534,08%	114,44%	419,64%	199,06%	220,58%	35,43%	185,15%
2020 (56 meses)	778,96%	120,70%	658,26%	197,12%	461,14%	39,17%	421,97%
2021 (68 meses)	806,03%	94,40%	711,64%	148,98%	562,65%	45,32%	517,33%
2022 (80 meses)	659,44%	103,51%	555,92%	111,49%	444,44%	63,33%	381,11%
2023 (92 meses)	1049,75%	148,84%	900,91%	147,68%	753,23%	84,63%	668,60%
2024 (100 meses)	959,84%	140,52%	819,32%	110,90%	848,94%	101,26%	858,58%

DESEMPENHO ACUMULADO (cont. 2)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Gráfico



Aviso Legal

EQUIPE DE ANÁLISE DA BANRISUL CORRETORA DE VALORES

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

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

Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público na data em que este relatório foi publicado. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

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

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

Declaração dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº20/2021:

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

O analista informa que, dentre os ativos analisados neste relatório, possui investimentos nos seguintes: 6.000 ações AERI3, 800 ações BEEF3, 108 ações BHIA3, 4.000 ações COGN3, 500 CRFB3, 50 ações ENGI11, 450 ações ETER3, 2.500 ações MLAS3, 40 cotas STOC31 e 70 ações VALE3.

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

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

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

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

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

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

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

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

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