

Relatório de Análise

CARTEIRA RECOMENDADA

Dezembro de 2024



banrisul
Banrisul Corretora de Valores

Índice

<u>CARTEIRA DO MÊS</u>	4
<u>PERSPECTIVAS</u>	5
<u>AERI3 - AERIS</u>	6
GRÁFICO (MENSAL)	6
<u>BEEF3 - MINERVA</u>	7
GRÁFICO (MENSAL)	7
<u>BHIA3 - CASAS BAHIA</u>	8
GRÁFICO (MENSAL)	8
<u>BBDC4 - BRADESCO (PN)</u>	9
GRÁFICO (MENSAL)	9
<u>COGN3 - COGNA</u>	10
GRÁFICO (MENSAL)	10
<u>CRFB3 - ATACADÃO (CARREFOUR)</u>	11
GRÁFICO (MENSAL)	11
<u>ENGI11 - ENERGISA (UNIT)</u>	12
GRÁFICO (MENSAL)	12
<u>MLAS3 - MULTILASER</u>	13
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
ETER3	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

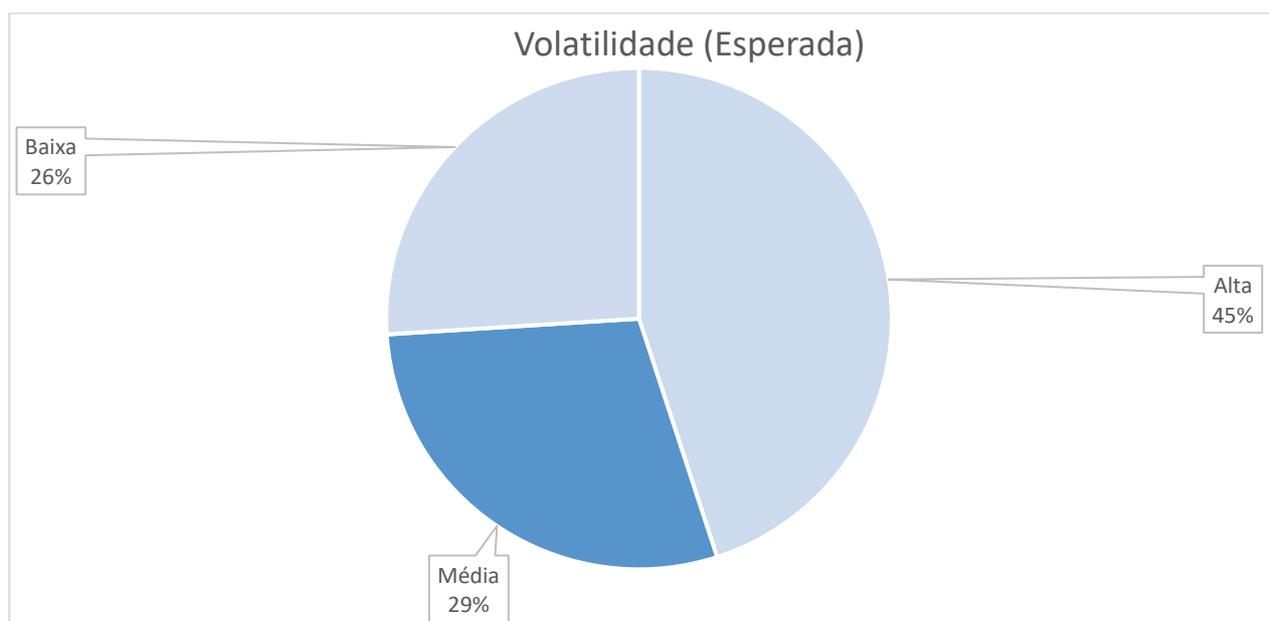
CARTEIRA DO MÊS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Ação	Empresa	Sector de Atuação	Peso	Volat.*	Quantid. Teórica**	Ajuste***
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio – Varejo	14%	ALTA	376	+3%
MLAS3	MULTILASER	Eletroeletrônicos	12%	ALTA	945	+39%
BEEF3	MINERVA	Consumo – Alimentos	11%	MÉDIA	188	-9%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	11%	ALTA	207	+17%
STOC31	STONE	BDRs (Brasil)	10%	MÉDIA	18	+27%
ENGI11	ENERGISA UNIT	Energia Elétrica	9%	BAIXA	22	+7%
CRFB3	ATACADÃO (CARREFOUR)	Supermercados	9%	BAIXA	141	+32%
COGN3	COGNA	Educacionais	8%	ALTA	620	+25%
BBDC4	BRADESCO PN	Bancos	8%	BAIXA	63	novo!
VALE3	VALE	Mineração	8%	MÉDIA	14	-6%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	MÉDIA	-12	estável
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	Muito Baixa		estável
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.
- Este é o mesmo portfólio divulgado alguns dias atrás, agora acompanhado do relatório completo.



PERSPECTIVAS

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O pacote fiscal do Governo era pra ser o gatilho pro tradicional “rali de final de ano” dos ativos brasileiros. Não esperávamos uma retomada de longo-prazo (isto ficaria para algum momento de 2025, quando o BACEN der por encerrado o ciclo de aperto monetário), mas ao menos alguma redução no desconto dos ativos brasileiros em relação aos seus pares comparáveis. No entanto, o que vimos desde o anúncio no final do mês passado choca até os mais pessimistas.

O pacote foi discreto, com seus números contestados por economistas (o que não é novidade), mas frustrou o Mercado na medida em que se esperava cortes mais ousados em temas como a indexação do salário-mínimo (algo politicamente muito sensível). Ao invés disso, optou-se por dividir a conta com o “andar de cima” ao propor o fim dos supersalários e endurecer as regras de acesso ao BPC (algo que parece difícil de ser aprovado no Congresso). A “cereja do bolo” foi anunciar junto a proposta de Reforma do Imposto de Renda, elevando a faixa de isenção para até R\$ 5 mil – compensando com aumento da tributação para rendas superiores a R\$ 50 mil.

As propostas acabaram “vazando” antes do anúncio oficial e precipitou uma reação extremamente negativa dos investidores, com juros-futuros e Dólar disparando e Bolsa caindo. Muitas análises foram feitas, mas a maioria basicamente mantinha-se na superficialidade de dizer que as expectativas do Mercado não foram atendidas. No entanto, isto nos parece pouco, de modo que vamos apresentar aqui a visão do Banco Morgan Stanley, que tentou ir mais afundo em tentar explicar a grande aceleração no ritmo de desvalorização da moeda e títulos brasileiros: focar-se na falta de sintonia entre as políticas fiscal e monetária.

Dado o diagnóstico do COPOM de que a Economia brasileira está crescendo acima do potencial e que isto deve gerar inflação caso não seja contido, levou ao início do ciclo de altas na Taxa Selic, que poderia leva-la a 12%-13%. Esta tarefa seria facilitada caso o lado fiscal adotasse medidas que não estimulassem o consumo das famílias. No entanto, infelizmente, medidas que favoreçam a distribuição de renda (embora muito benéficas no longo-prazo) são também estimuladoras da demanda agregada no curto-prazo por causa de algo chamado “propensão marginal a consumir”: quanto menor a renda de uma pessoa, maior a fração que tende a ser alocada em consumo. Assim, mesmo considerando a Reforma do IR fiscalmente neutra, ela seria inflacionária, o que exigiria juros ainda maiores para tentar levar o IPCA à meta de 3% no “horizonte relevante”. A consequência é que agora se estimam juros entre 14%-15%. Isto claramente não é sustentável para as empresas e para finanças públicas, levando à desancoragem de expectativas recentes.

Como os projetos são separados, provavelmente houve uma boa dose de exagero do Mercado. Alguma coisa em termos de contenção na expansão dos gastos deve ser aprovada ainda em 2024, com a discussão sobre o IR ficando para algum momento de 2025. No entanto, não podemos descartar que a sensibilidade do Mercado siga elevada, o que talvez precipite a “virada do ciclo” que mencionamos no início desta página. A similaridade com o que tivemos em 2015 é notável, pois também havia juros elevados, expectativas ainda maiores e contexto internacional incerto. A inflexão se deu quando o COPOM sinalizou que a Taxa Selic não iria além de 14,25% (precificava-se até 17%), enquanto externamente os Mercados Emergentes estavam nas mínimas de 6 anos. Hoje o cenário externo está bem menos negativo, a troca de Governo na maior Economia do mundo programada para o mês que vem pode levar ao estopim da aversão ao risco internacionalmente. O que tudo isto significa? Que talvez ainda piore mais, mas podemos estar próximos do fim... e a “compra da década” já possa ser mirada no horizonte (não só na renda-variável, mas também na renda-fixa).

AERI3 – AERIS

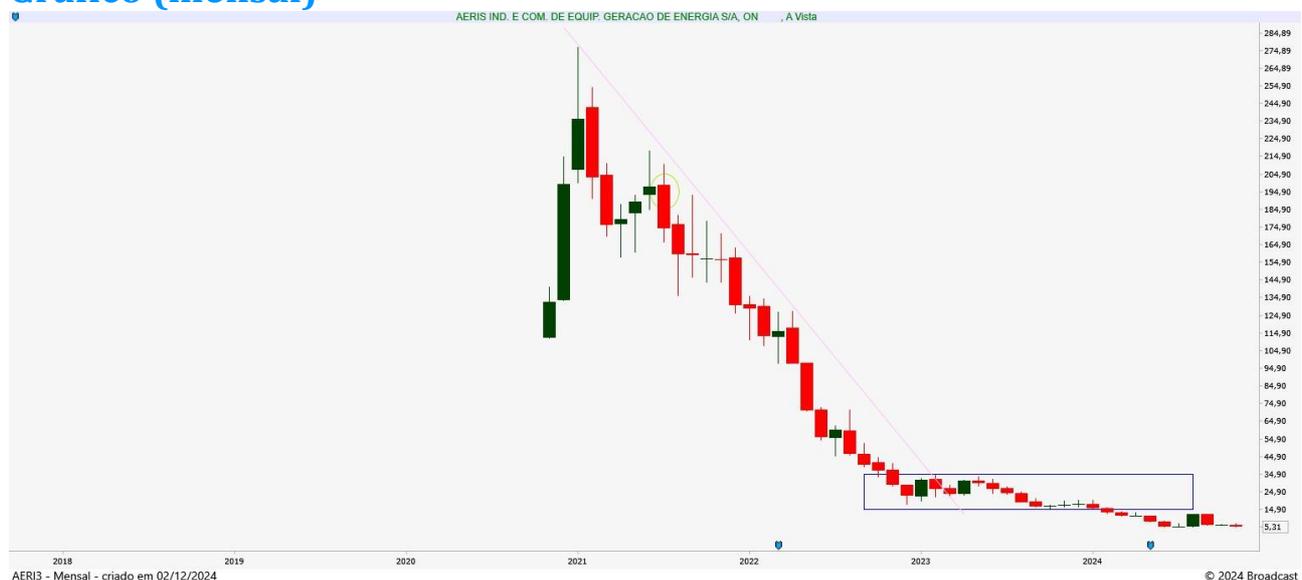
Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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 no mês passado pode ter sido à redução da liquidez ou de um “cansaço” dos vendedores. Reiteramos que a perda de volatilidade do preço ao se aproximar da mínima-histórica (pouco acima dos R\$ 5) é um indicativo de possível “fundo-duplo”. A retomada altista será confirmada caso o preço se consolide acima de R\$ 6,50.

BEEF3 – MINERVA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Esta empresa 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, basta sabermos que esta empresa é talvez um pouco diferente das demais.

Está em processo de troca de ativos com a Marfrig, 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 referida LTA. Como a banda de oscilação possível entre as 2 referências está muito restrita, uma definição gráfica está próxima!

Com o Dólar acima de R\$ 6 e todas as demais 3 empresas de proteínas listadas na B3 apresentando intensos movimentos de valorização, chega a ser incompreensível a demora de BEEF3 em acompanhar os seus pares. Todavia, talvez isto abra oportunidade para uma “rotação de carteiras” dentro do mesmo setor par aos grandes players (que são os que movem o Mercado). 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 empresa conseguiu alongar a maior parte da sua dívida ao longo do ano, o que deve lhe dar algum fôlego para atravessar o difícil novo ciclo de aperto monetário. Como sua atividade é altamente sensível ao custo do crédito, o segmento deve estar ativando o “modo sobrevivência”, pois o custo de capital no Brasil atualmente não é sustentável. 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!

Gráfico (mensal)



BHIA3 - Mensal - criado em 02/12/2024 © 2024 Broadcast
Ativo que vinha em tendência de alta no longo-prazo, mas desde 2020 não para de cair. Esta classe só ganhou liquidez nos últimos anos, quando as units (VIAA11) 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 LTD (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.

Sem gaps (gráfico diário) abaixo do preço atual, abre-se espaço para uma recuperação, mas que está totalmente dependente do cenário macro. Lembramos que o último aumento de capital ocorreu a R\$ 20 – de modo que qualquer cotação abaixo disso é algo totalmente especulativo!

A perda de volatilidade relativa nos últimos 12 meses nos obrigará a novamente reduzir a periodicidade apresentada a fim de poder observar melhor os movimentos mais recentes.

BBDC4 – BRADESCO (PN)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Retornando à Carteira, este tradicional Banco brasileiro dispensa apresentações. Atua em diversas áreas do segmento financeiro (crédito, investimentos, aquirencia, seguros, banco digital, etc). Suas principais forças são:

- Força da marca Bradesco com forte tradição nos mercados financeiros, de capitais e de seguros;
- Sólida cultura e governança corporativa com foco na perenidade do negócio, associadas ao nosso compromisso com a sustentabilidade;
- Uma das melhores redes de distribuição do país, em termos de modernidade e abrangência;
- Amplo portfólio de produtos, serviços e soluções para todos os segmentos; e
- Altos investimentos em tecnologia.

Tradicionalmente é considerado um player mais arrojado do que o Itaú, de modo que costuma sofrer mais em períodos de Economia fraca e/ou juros altos – e beneficiando-se nas épocas de alto crescimento e/ou juros baixos. Assim, em termos cíclicos, a empresa passa por um momento difícil, mas que deve melhorar futuramente.

Ausente das recomendações nos últimos 3 meses, esta ação retorna bem abaixo do valor em que saíra (17,83%). Sua desvalorização nos últimos 90 dias foi menor do que a verificada na Carteira como um todo (22,45%). No mesmo período, os Índices de referência tiveram perdas menos indigestas – tanto Ibovespa (7,61%), quanto Smal Caps (9,94%) – enquanto o CDI entregou sua valorização costumeira (2,58%). Assim, pode-se concluir facilmente que a estratégia de realização de lucro anterior foi adequada, pois BBDC4 caiu o dobro do Mercado – o problema é que deveríamos ter feito o mesmo movimento para outro(s) ativo(s) que fizeram nosso portfólio “sangrar” ainda mais

Gráfico (mensal)



Ativo em tendência de alta no longo-prazo, mas em movimento de queda no médio-prazo (pós-pandemia). Há uma gradual perda de volatilidade, mas ainda com uma banda de oscilação grande. Como o gap (gráfico diário) que havia (abaixo dos R\$ 14) foi fechado – e outro pouco abaixo dos R\$ 15 foi aberto -, fica a expectativa por (ao menos) um novo repique.

Considerando-se que ITUB4 renovou sistematicamente suas máximas, a assimetria de desempenho entre os 2 maiores Bancos privados do país está enorme. Como não parece fazer sentido que este diferencial não possa ser reduzido (ou até eliminado) ao longo do tempo (dadas as similaridades nos modelos de negócio), acreditamos que no futuro a chance de a atual LTA (linha de tendência de alta) ser perdida é praticamente nula.

COGN3 – COGNA

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

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 distante, 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. 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. No entanto, a discussão entre a varejista francesa e os produtores de carne brasileiros (em reflexo às negociações União Européia x Mercosul) afetou a imagem da empresa europeia no nosso país – o que pressionou as ações e pode levar algum tempo para se dissipar (mesmo que o fornecimento de proteínas bovinas já tenha sido restabelecido).

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\$ 11 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, vamos utilizar tal patamar como referência para capturar um 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.

A Energisa não possui 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. Seu segmento é aquele com maior quantidade de empresas listadas na B3, de modo que os investidores podem optar por outro(s) nome(s) de sua preferência

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 poderia levar a um teste da LTA (linha de tendência de alta) – o que de fato aconteceu!

Possui um gap aberto (gráfico diário) próximo dos R\$ 30 (logo no início da pandemia). No entanto, seu eventual fechamento só ocorrerá 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.

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 voltou à mínima-histórica (R\$ 1,30). Trata-se de uma bela oportunidade para os investidores umentarem 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 atua 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 assinou recentemente 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, o que nos dá uma margem de segurança para manter o posicionamento. Se somarmos o fato de que a enorme depreciação cambial favorece a empresa (que é exportadora), temos fatores suficientes para manter a recomendação.

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

BOVA11 – ETF DO IBOVESPA (POSIÇÃO VENDIDA)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

O Brasil segue aprofundando seu descolamento em relação às demais Bolsas globais – seja em reais ou dólares. A partir de setembro quando o ciclo de aperto monetário teve início (enquanto o mundo está cortando juros), as ações domésticas entraram em queda livre. A valorização cambial esperada não vem acontecendo (pelo contrário), de modo que em moeda estrangeira o desconto dos ativos brasileiros aos olhos dos estrangeiros é ainda mais perceptível. Pode ser que o mundo esteja com receio do que pode surgir quando Donald Trump assumir a presidência dos Estados Unidos em janeiro (afetando a propensão à tomada de risco em países emergentes), mas como já falamos anteriormente, as nossas questões internas são o principal fator por trás da atual precificação.

Entendemos que o risco é elevado, mas pode não estar totalmente precificado nas blue chips, uma vez que Petrobras e Itaú estão amortecendo a queda do Ibov na comparação com outros Índices. Assim, manteremos o peso do atual nível de proteção ao portfólio via esta operação short.

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!

No entanto, a aparente correção de curto-prazo prossegue, podendo eventualmente levar a cota a testar a região entre R\$ 115-R\$ 118 (mínima de 2024), onde se aproximaria da LTA (linha de tendência de alta secundária). Talvez aí o Mercado encontre compradores dispostos a levar o preço a um repique que leve ao fechamento do gap (gráfico diário) nos R\$ 112.

Lembramos também que há ainda 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”. No entanto, a maior volatilidade das Small Caps vem impedindo que tenhamos perdas menores do que a referência das blue chips.

DESEMPENHO ANTERIOR

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

A fragilidade das ações brasileiras (na ausência de fluxo estrangeiro) segue nos penalizando intensamente. Enquanto as teses voltadas à Economia interna caem 2 dígitos pela elevação da curva de juros-futuros, até mesmo as teses que deveriam se beneficiar da alta do Dólar não estão entregando retorno. Esse momento ruim não deve persistir para sempre, de modo que só nos resta manter a serenidade habitual e fazer ajustes pontuais.

Mantendo a tradição recente, realizamos 1 troca:

Indicado desde setembro/23, ETER3 deixa a Carteira tendo apresentado nestes 15 meses perdas expressivas (-23,60%). No mesmo período, a Carteira como um todo caiu menos (-11,06%), praticamente na média das Small Caps (-11,90%). Já a comparação com Ibovespa é cruel, pois o principal Índice da Bolsa brasileira entregou valorização (+8,57%) – assim como o CDI (+14,08%)

Neste caso, obviamente, acabou havendo prejuízo para a Carteira (-2,46%). Considerando-se um peso-médio de 10,1% - temos uma perda ajustada quase equivalente à performance “pura” da ação (-24,4%). Assim, a estratégia do “preço-médio” (aumentar a exposição quando a ação cai e reduzir parcialmente quando ela sobe) não fez diferença.

Estávamos nos preparando para o tradicional “rali de final de ano”, mas com a súbita deterioração local do sentimento do investidor, aproveitamos a única alta significativa do mês passado para reduzir o risco do portfólio, colocando um ativo (Banco) que se beneficia do cenário de juros altos e tende a oscilar menos pela significativa maior liquidez de suas ações.

Tabela

Ação	Empresa	Setor de Atuação	Peso	Retorno	Impacto na Carteira
BHIA3	CASAS BAHIA	Comércio – Varejo	15%	-9,71%	-1,46%
BEEF3	MINERVA	Consumo – Alimentos	12%	+0,86%	+0,10%
MLAS3	MULTILASER	Eletroeletrônicos	11%	-21,60%	-2,38%
AERI3	AERIS	Máquinas Industriais	11%	-14,49%	-1,59%
VALE3	VALE	Mineração	9%	-5,29%	-0,48%
ENGI11	ENERGISA UNIT	Energia Elétrica	9%	-6,81%	-0,61%
ETER3	ETERNIT	Engenharia	9%	+17,79%	+1,60%
STOC31	STONE	BDRs (Brasil)	9%	-12,20%	-1,10%
CRFB3	ATACADÃO (CARREFOUR)	Supermercados	8%	-14,55%	-1,16%
COGN3	COGNA	Educação	7%	-8,51%	-0,60%
BOVA11	ETF DO IBOVESPA	(posição vendida)	-15%	-3,12%	+0,47%
	100% DO CDI	Renda-Fixa pós-fixada	15%	+0,79%	+0,12%
					-7,08%

ATIVO EXCLUÍDO

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

ETER3



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, esperávamos que desta vez o gráfico não falhasse para que tivéssemos finalmente uma sequência de topos e fundos (principalmente) ascendentes. Infelizmente tivemos que abortar esta tese.

Apesar da aparente anulação da LTB (linha de tendência de baixa), a continuidade do movimento descendente sugere que a LTA primária possa testada (atualmente nos R\$ 2). É muita desvalorização adicional para suportarmos, embora o alvo no fechamento de um gap (gráfico diário) próximo dos R\$ 12 (fevereiro/23) – upside de quase 100% - continue existindo.

Talvez estejamos embarcando na desilusão coletiva que aflige a maioria dos investidores brasileiros hoje, mas ainda temos muitas posições arrojadas para nos beneficiar de uma futura melhora de cenário.

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
junho-16	6,81%	6,30%	0,51%	9,12%	-2,31%	1,16%	5,65%	maio-16	1,82%	-10,09%	11,91%	-4,21%	6,03%	1,11%	0,71%
agosto-16	5,08%	1,03%	4,05%	0,18%	4,90%	1,21%	3,87%	julho-16	19,46%	11,22%	8,24%	14,60%	4,86%	1,11%	18,35%
outubro-16	13,94%	11,23%	2,71%	7,01%	6,93%	1,05%	12,89%	setembro-16	5,01%	0,80%	4,21%	0,09%	4,92%	1,11%	3,90%
dezembro-16	4,72%	-2,71%	7,43%	-0,54%	5,26%	1,12%	3,60%	novembro-16	-0,26%	-4,65%	4,39%	-8,44%	8,18%	1,04%	-1,30%
fevereiro-17	-0,57%	3,08%	-3,65%	5,73%	-6,30%	0,86%	-1,43%	janeiro-17	8,55%	7,38%	1,17%	11,42%	-2,87%	1,08%	7,47%
abril-17	3,78%	0,64%	3,14%	3,41%	0,37%	0,79%	2,99%	março-17	3,55%	-2,52%	6,07%	-1,45%	5,00%	1,05%	2,50%
junho-17	-1,13%	0,30%	-1,43%	0,38%	-1,51%	0,81%	-1,94%	maio-17	-6,25%	-4,12%	-2,13%	-1,05%	-5,20%	0,93%	-7,18%
agosto-17	15,25%	7,45%	7,79%	8,53%	6,67%	0,80%	14,45%	junho-17	11,92%	4,80%	7,12%	8,14%	3,78%	0,80%	11,12%
outubro-17	-4,86%	0,02%	-4,88%	-1,48%	-3,38%	0,64%	-5,50%	setembro-17	4,39%	4,88%	-0,49%	3,68%	0,71%	0,64%	3,75%
dezembro-17	10,90%	6,16%	4,74%	7,03%	3,87%	0,54%	10,36%	novembro-17	-0,89%	-3,15%	2,26%	-2,43%	1,54%	0,57%	-1,46%
fevereiro-18	-0,74%	0,52%	-1,26%	-0,37%	-0,37%	0,46%	-1,20%	janeiro-18	9,73%	11,14%	-1,41%	4,34%	5,39%	0,58%	9,35%
abril-18	3,65%	0,88%	2,77%	2,37%	1,28%	0,52%	3,13%	março-18	-0,23%	0,01%	-0,24%	0,07%	-0,30%	0,53%	-0,76%
junho-18	-3,74%	-5,20%	1,46%	-3,66%	-0,08%	0,52%	-4,26%	maio-18	-7,19%	-10,87%	3,68%	-11,31%	4,12%	0,52%	-7,71%
agosto-18	0,22%	-3,21%	3,43%	-4,25%	4,47%	0,57%	-0,35%	junho-18	6,24%	8,87%	-2,63%	5,09%	1,15%	0,54%	5,70%
outubro-18	23,34%	10,19%	13,15%	12,59%	10,75%	0,54%	22,80%	setembro-18	-3,23%	3,47%	-6,70%	-1,96%	-1,27%	0,47%	-3,70%
dezembro-18	4,56%	-1,81%	6,37%	2,10%	2,46%	0,49%	4,07%	novembro-18	7,01%	2,38%	4,63%	4,79%	2,22%	0,49%	6,52%
fevereiro-19	3,90%	-1,86%	5,76%	-1,82%	5,72%	0,49%	3,41%	janeiro-19	15,52%	10,82%	4,70%	9,41%	6,11%	0,54%	14,98%
abril-19	1,71%	0,98%	0,73%	1,66%	0,05%	0,52%	1,19%	março-19	2,20%	-0,18%	2,38%	0,10%	2,10%	0,47%	1,73%
junho-19	6,55%	4,06%	2,49%	6,99%	-0,44%	0,47%	6,08%	maio-19	4,98%	0,70%	4,28%	1,97%	3,01%	0,54%	4,44%
agosto-19	-4,26%	-0,66%	-3,60%	0,48%	-4,74%	0,50%	-4,76%	junho-19	-0,49%	0,84%	-1,33%	6,75%	-7,24%	0,57%	-1,06%
outubro-19	2,39%	2,36%	0,03%	2,28%	0,11%	0,48%	1,91%	setembro-19	2,70%	3,57%	-0,87%	2,08%	0,62%	0,46%	2,24%
dezembro-19	10,60%	6,85%	3,75%	12,65%	-2,05%	0,37%	10,23%	novembro-19	10,97%	10,03%	0,94%	5,14%	5,83%	0,38%	10,59%
fevereiro-20	-5,34%	-8,43%	3,09%	-8,27%	2,93%	0,29%	-5,63%	janeiro-20	-0,89%	-1,63%	0,74%	0,45%	-1,34%	0,38%	-1,27%
abril-20	20,44%	10,25%	10,19%	10,19%	10,25%	0,28%	20,16%	março-20	-23,71%	-29,90%	6,19%	-35,07%	11,36%	0,34%	-24,05%
junho-20	6,90%	3,76%	3,14%	14,43%	-7,53%	0,21%	6,69%	maio-20	7,15%	8,57%	-1,42%	5,07%	2,08%	0,24%	6,91%
agosto-20	-0,57%	-3,44%	2,87%	-1,23%	0,66%	0,16%	-0,73%	junho-20	3,01%	8,26%	-5,25%	9,50%	-6,49%	0,19%	2,82%
outubro-20	5,19%	-0,69%	5,88%	-2,28%	7,47%	0,16%	5,03%	setembro-20	-1,83%	-4,80%	2,97%	-5,44%	3,61%	0,16%	-1,99%
dezembro-20	9,31%	9,30%	0,01%	7,52%	1,79%	0,16%	9,15%	novembro-20	21,43%	15,90%	5,53%	16,64%	4,73%	0,15%	21,28%
fevereiro-21	-7,96%	-4,37%	-3,59%	-1,84%	-6,12%	0,13%	-8,95%	janeiro-21	-8,43%	-3,32%	-5,11%	-3,43%	-5,00%	0,15%	-8,58%
abril-21	9,56%	1,94%	7,62%	4,38%	5,18%	0,21%	9,35%	março-21	11,10%	6,00%	5,10%	4,56%	6,54%	0,20%	10,90%
junho-21	-1,92%	0,46%	-2,38%	1,29%	-3,21%	0,31%	-2,23%	maio-21	11,04%	6,16%	4,88%	6,32%	4,72%	0,27%	10,77%
agosto-21	-1,48%	-2,48%	1,00%	-3,82%	2,34%	0,43%	-1,91%	junho-21	-3,49%	-3,94%	0,45%	-5,80%	2,31%	0,36%	-3,85%
outubro-21	-8,23%	-6,74%	-1,49%	-12,53%	4,30%	0,49%	-8,72%	setembro-21	-3,24%	-6,57%	3,33%	-6,43%	3,19%	0,44%	-3,68%
dezembro-21	3,50%	2,85%	0,65%	3,80%	-0,30%	0,77%	2,73%	novembro-21	5,58%	-1,53%	7,11%	-2,29%	7,87%	0,59%	4,99%
fevereiro-22	-6,28%	0,89%	-7,17%	-5,19%	-1,09%	0,76%	-7,04%	janeiro-22	5,10%	6,99%	-1,89%	3,42%	1,68%	0,73%	4,37%
abril-22	-10,36%	-10,10%	-0,26%	-8,36%	-2,00%	0,83%	-11,19%	março-22	7,58%	6,06%	1,52%	8,81%	-1,23%	0,93%	6,65%
junho-22	-15,49%	-11,50%	-3,99%	-16,33%	0,84%	1,02%	-16,51%	maio-22	-7,18%	3,22%	-10,40%	-1,82%	-5,36%	1,03%	-8,21%
agosto-22	7,74%	6,16%	1,58%	10,90%	-3,16%	1,17%	6,57%	junho-22	10,96%	4,69%	6,27%	5,16%	5,80%	1,03%	9,93%
outubro-22	-1,71%	5,45%	-7,16%	7,30%	-9,01%	1,02%	-2,73%	setembro-22	-3,49%	0,47%	-3,96%	-1,84%	-1,65%	1,07%	-4,56%
dezembro-22	-0,64%	-2,45%	1,81%	-3,01%	2,37%	1,12%	-1,76%	novembro-22	-0,16%	-3,06%	2,90%	-11,23%	11,07%	1,02%	-1,18%
fevereiro-23	-11,54%	-7,49%	-4,05%	-10,52%	-1,02%	0,92%	-12,46%	janeiro-23	5,53%	3,37%	2,16%	2,92%	2,61%	1,12%	4,41%
abril-23	6,72%	2,50%	4,22%	1,91%	4,81%	0,92%	5,80%	março-23	8,62%	-2,91%	11,53%	-1,74%	10,36%	1,17%	7,45%
junho-23	14,81%	9,00%	5,81%	8,17%	6,64%	1,07%	13,74%	maio-23	16,99%	3,74%	13,25%	13,54%	3,45%	1,12%	15,87%
agosto-23	-4,05%	-5,09%	1,04%	-7,43%	3,38%	1,14%	-5,19%	junho-23	4,54%	3,27%	1,27%	3,12%	1,42%	1,07%	3,47%
outubro-23	-6,64%	-2,93%	-3,71%	-7,40%	0,76%	1,00%	-7,64%	setembro-23	-10,37%	0,71%	-11,08%	-2,84%	-7,53%	0,97%	-11,34%
dezembro-23	3,06%	5,38%	-2,32%	7,05%	-3,99%	0,89%	2,17%	novembro-23	20,41%	12,54%	7,87%	12,46%	7,95%	0,92%	19,49%
fevereiro-24	4,10%	0,99%	3,11%	0,47%	3,63%	0,80%	3,30%	janeiro-24	-8,69%	-4,79%	-3,90%	-6,55%	-2,14%	0,97%	-9,66%
abril-24	-1,89%	-1,70%	-0,19%	-7,76%	5,87%	0,89%	-2,78%	março-24	-2,18%	-0,71%	-1,47%	2,15%	-4,33%	0,83%	-3,01%
junho-24	-9,81%	1,48%	-11,29%	-0,39%	-9,42%	0,79%	-10,60%	maio-24	2,72%	-3,04%	5,76%	-3,38%	6,10%	0,83%	1,89%
agosto-24	31,05%	6,54%	24,51%	4,51%	26,54%	0,87%	30,18%	junho-24	-0,28%	3,02%	-3,30%	1,49%	-1,77%	0,91%	-1,19%
outubro-24	-4,12%	-1,60%	-2,52%	-1,37%	-2,75%	0,93%	-5,05%	setembro-24	-12,95%	-3,08%	-9,87%	-4,41%	-8,54%	0,84%	-13,79%
								novembro-24	-7,08%	-3,12%	-3,96%	-4,48%	-2,60%	0,79%	-7,87%
	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença		Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
Total 2024 (11 meses)	-14,35%	-6,36%	-7,99%	-18,66%	4,31%	9,87%	-24,22%	12 Meses – Acumulado	-11,72%	-1,32%	-10,40%	-12,93%	1,21%	10,84%	-22,56%
Histórico – (103 meses)	884,81%	133,02%	751,79%	101,46%	783,35%	102,85%	781,96%	24 Meses – Acumulado	28,84%	11,70%	17,14%	-7,61%	36,45%	25,59%	3,25%
								36 Meses – Acumulado	12,50%	23,29%	-10,79%	-16,01%	28,51%	40,66%	-28,16%

DESEMPENHO ACUMULADO (cont.)

Analista responsável: Guilherme Volcato, CNPI-T

Tabela 2

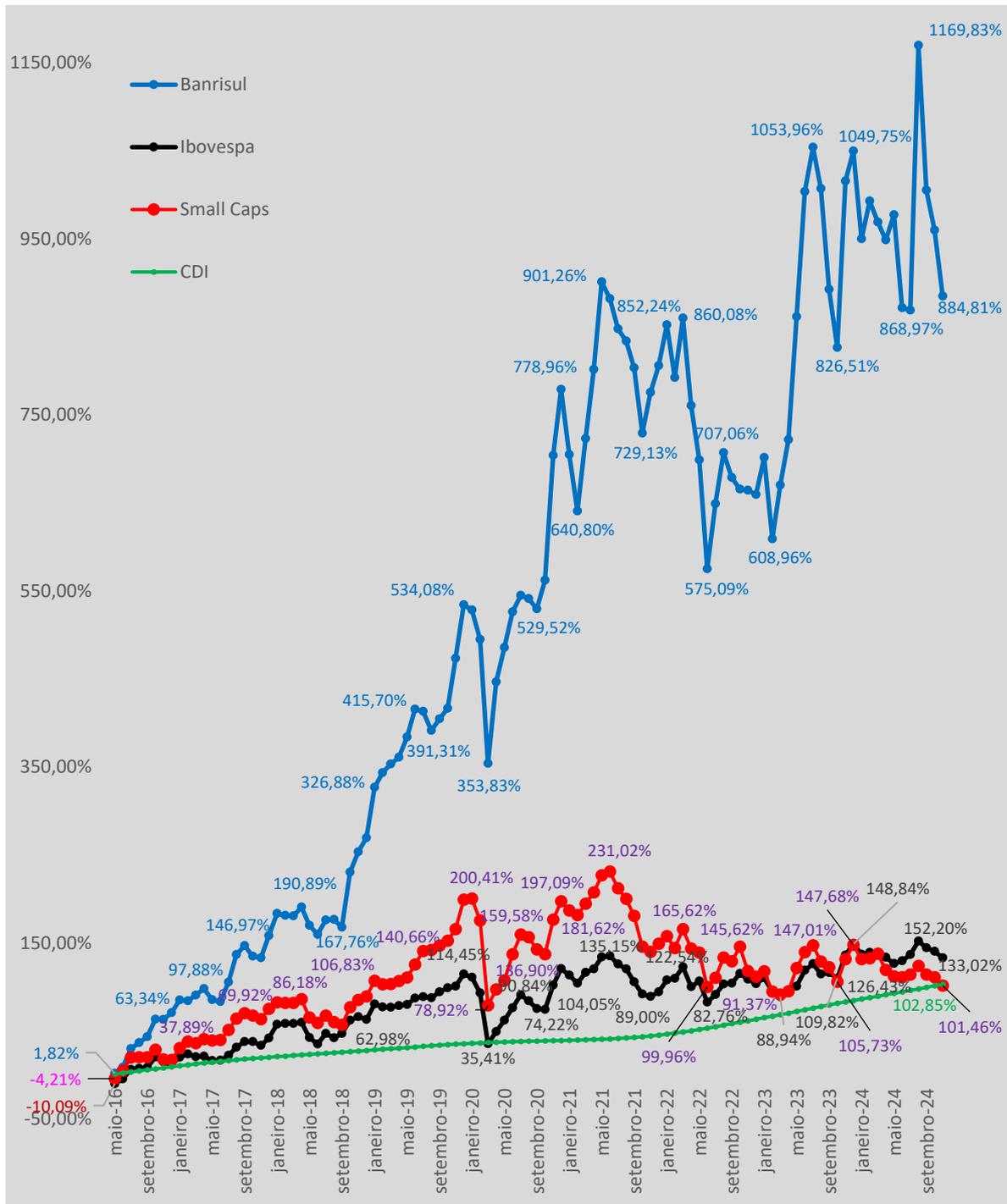
Ano	Banrisul	Ibovespa	Diferença	Small-Caps	Diferença	CDI	Diferença
2016 (8 meses)	70,61%	11,71%	58,90%	17,05%	53,56%	9,26%	61,35%
2017	51,38%	26,84%	24,54%	49,36%	2,02%	9,93%	41,45%
2018	43,08%	15,02%	28,06%	8,13%	34,95%	6,42%	36,66%
2019	71,59%	31,58%	40,01%	58,20%	13,39%	5,96%	65,63%
2020	38,62%	2,92%	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 (11 meses)	-14,35%	-6,36%	-7,99%	-18,66%	4,31%	9,87%	-24,22%

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 (103 meses)	884,81%	133,02%	751,79%	101,46%	650,33%	102,85%	547,48%

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, 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 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