



# Carteira Empresas Americanas

Fernando Antônio Hadba, CFA, FRM  
Estrategista de Pessoa Física  
30 de junho de 2021

## DESCRIÇÃO

Esta carteira é recomendada para investidores que desejam **dolarizar parcela de seus investimentos, diversificação setorial e buscam diversificar o "risco país"**, investindo em outro mercado. Neste portfólio estão incluídas as chamadas BDRs (*Brazilian Depositary Receipt*, da sigla em inglês), que são recibos de ações de empresas americanas negociados no Brasil. Ela conta com o Serviço de Rebalanceamento Mensal da Santander Corretora em que, ao contratar o serviço, a sua carteira de ativos será rebalanceada sem que você precise comandar ordens de comprar e vender as ações de seu portfólio. [Saiba mais.](#)

## OBJETIVO

O objetivo desta carteira é **superar a variação em reais do índice Dow Jones a médio e longo prazo**. Para isso, os estrategistas fazem criteriosa análise fundamentalista que busca maximizar o ganho de capital e retorno de dividendos. Esta carteira permite expor o cliente a ações negociadas no mercado de capitais dos EUA com seus riscos, retornos e exposição à moeda estrangeira através da aquisição de BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*) negociados na B3.

## PERFIL DO INVESTIDOR



## VANTAGENS

**Diversificação:** dolarize parte de seus investimentos e invista em grandes companhias norte-americanas, ampliando o patrimônio em ativos não expostos a economia brasileira.

**Comodidade:** possibilidade de acessar mercados internacionais sem a necessidade de abrir conta no exterior e fazer operações de câmbio.



### ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

#### RENTABILIDADES<sup>1</sup>

Período	Carteira	Dow J.
Junho	-1,74%	-3,33 %
2021	+11,33%	8,38%
12 meses	+33,70%	+25,12%
24 meses	+107,03%	+67,47%
Desde o Início	+291,52%	+182,49%

#### DESTAQUE DE JUNHO

AAPL34	+6,07 %
--------	---------

#### ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	01/07/2016
Meses com desempenho superior ao Benchmark (Dow Jones)	37 de 59 (62,7%)

#### CLASSIFICAÇÃO DE RISCO<sup>2</sup>

Beta	0,80
------	------

<sup>1</sup> A rentabilidade da Carteira e do seu respectivo *benchmark* são calculados através do preço médio das ações do dia da publicação do relatório, e não pelo preço de fechamento do dia anterior. <sup>2</sup>Referente aos últimos 12 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander e Economática.

## RECOMENDAÇÃO PARA JULHO

Empresa	Setor	Código	Percentual Recomendado	Preço <sup>1</sup>	Div. Yield Estimado 2021	Valor de Mercado (bilhões de dólares)	Paridade
Apple	Tecnologia	AAPL34	10,00%	R\$ 68,33	0,63%	\$2.283,702	1,0 Ação = 10 BDRs
Amazon	Consumo	AMZO34	10,00%	R\$ 110,35	0,00%	\$1.743,719	1,0 Ação = 157 BDRs
Chevron	Petróleo & Gás	CHVX34	12,50%	R\$ 52,28	5,07%	\$202,234	1,0 Ação = 10 BDRs
Disney	Entretenimento	DISB34	10,00%	R\$ 58,30	0,17%	\$318,635	1,0 Ação = 15 BDRs
Alphabet (Google)	Tecnologia	GOGL34	10,00%	R\$ 81,14	0,00%	\$1.655,421	1,0 Ação = 150 BDRs
Johnson & Johnson	Saúde	JNJB34	12,50%	R\$ 54,72	2,55%	\$432,140	1,0 Ação = 15 BDRs
JP Morgan	Bancos	JPMC34	15,00%	R\$ 77,65	2,39%	\$470,385	1,0 Ação = 10 BDRs
Microsoft	Tecnologia	MSFT34	10,00%	R\$ 56,38	0,81%	\$2.035,634	1,0 Ação = 24 BDRs
Visa	Serviços Financeiros	VISA34	10,00%	R\$ 58,75	0,55%	\$517,129	1,0 Ação = 20 BDRs

(1) Preço médio do dia 30/06/2021. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo *benchmark*, os mesmos serão calculados através do preço médio das ações do primeiro dia útil após a publicação do relatório, e não pelo preço de fechamento do dia anterior. Fonte: Santander.

## O QUE SÃO BDRs?

BDR (*Brazilian Depositary Receipts*) são ativos de investimentos atrelados a ativos no exterior, como ações de empresas estrangeiras ou ETF (*Exchange Traded Fund*). Ao comprar um BDR, além de acompanhar a variação do valor da ação da empresa estrangeira, você também acompanha a variação do câmbio, e pode se beneficiar com os pagamentos de proventos feitos por determinadas empresas.

## COMENTÁRIOS DO MÊS DE JULHO

Não houve mudanças na carteira para o mês de julho.

É importante para o investidor que deseja alocar parte do seu patrimônio em ações ou carteiras internacionais a noção de que há exposições implícitas em um ativo do exterior: a região em que o ativo está exposto e suas características, o setor ao qual pertence esse ativo e a moeda em si em que esse ativo é negociado.

No caso da carteira Empresas Americanas, temos companhias sediadas nos Estados Unidos, que não necessariamente tem suas receitas exclusivamente vindas deste país (na verdade, a maioria das empresas na carteira tem presença global). Essas companhias pertencem a uma variedade de setores – de tech a bancos a petróleo – e são negociadas lá fora em dólar, sendo convertidas aqui em BDRs com exposição cambial.

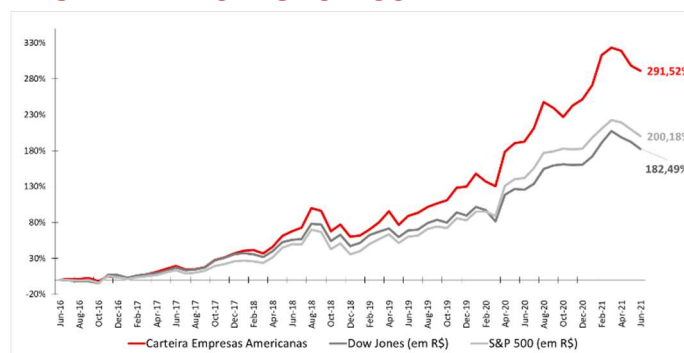
Dito isso, é importante atentar ao fato de que essa carteira não se resume ao dólar ou às companhias ou aos EUA, essa é uma carteira que oferece todas essas características.

Atualmente, estamos vivendo uma apreciação do real frente ao dólar, o que leva a uma cotação mais baixa da moeda americana, e consequentemente a uma cotação mais baixa dos BDRs, tudo mais constante. As empresas continuam as mesmas, gerando suas receitas em moedas estrangeiras, e sendo negociadas em bolsas americanas em dólares. Seus negócios não mudaram.

A carteira Empresas Americanas teve desempenho negativo este mês mas um excesso de retorno sobre o benchmark, o chamado alpha, bem positivo. Este desempenho reforça a ideia que a carteira está bem montada.

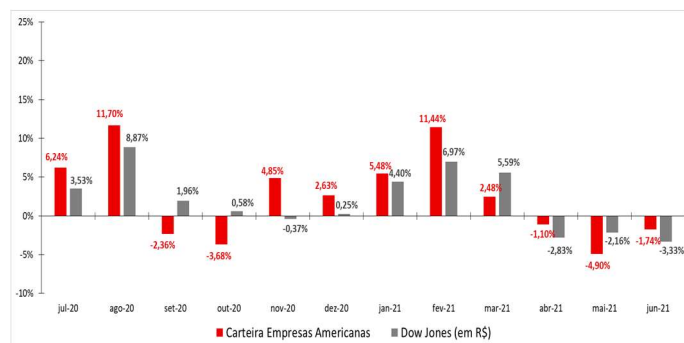
Aproveitamos essa mensagem mensal para reforçar a importância de alocações de investimentos no exterior: a possibilidade de acessar ativos, exposições e oportunidades além das disponíveis localmente. Para um investidor de patrimônio a longo prazo, a queda ou apreciação do dólar não deveria ser critério para o aporte ou retirada de recursos dessa carteira; e ter exposição ao resto do mundo é essencial.

## CARTEIRA EMPRESAS AMERICANAS DESEMPENHO HISTÓRICO



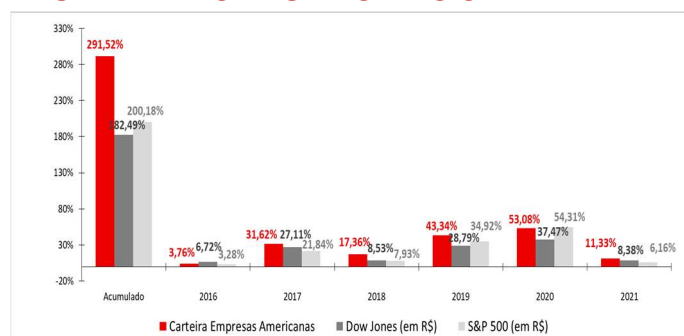
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Empresas Americanas de 20/07/16 até 30/06/2021. Durante o período de 20/07/2016 até 30/06/2018 a rentabilidade da Carteira e seu respectivo benchmark eram calculados através do preço médio das ações do dia de inclusão e exclusão da Carteira. A partir de 01/06/2018 a rentabilidade da Carteira e do seu respectivo benchmark serão calculados através do preço médio das ações do primeiro dia útil após a publicação do relatório, e não pelo preço de fechamento do dia anterior. Fonte: Santander.

## DESEMPENHO MENSAL



Fonte: Santander e Bloomberg.

## DESEMPENHO DESDE O INÍCIO



Fonte: Santander e Bloomberg.

## ALPHABET (GOOGLE) – GOGL34

**Descrição:** A Alphabet é uma *holding* que reúne a Google e *Other Bets*, grupo de startups de tecnologia em campos promissores. A holding gera receitas com o licenciamento e venda de produtos e tecnologias para empresas, hardware e apps. Aproximadamente 92% das receitas vêm de Publicidade Online, 7% de Nuvem, e menos de 1% em *Other Bets*.

**Por que é um bom negócio?** A Google domina mercados chave na internet, como o de buscas online, com quase 70% das buscas sendo feitas pela ferramenta<sup>1</sup>, e o de streaming de vídeos<sup>2</sup>, com o Youtube, além de ser dona do mais popular<sup>3</sup> sistema operacional de celulares, o Android. Seus serviços também são beneficiados pelos efeitos de rede (quanto maior a base de usuários, mais desejável para novos entrantes consumir o serviço), o que atrai anunciantes para seus serviços de publicidade, principal fonte de receita da companhia.

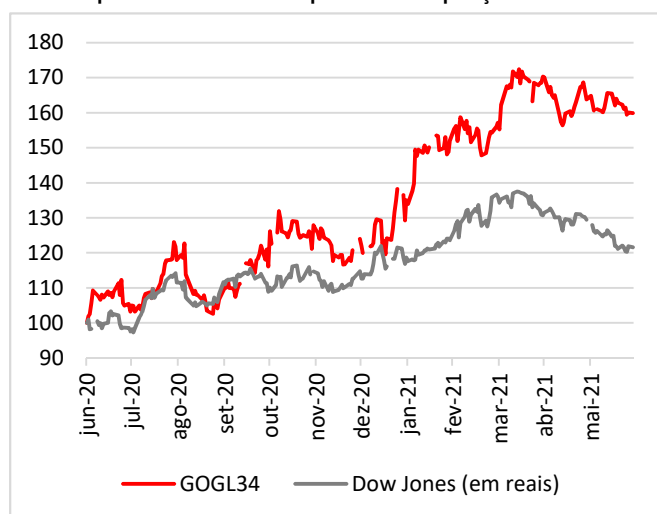
Além disso, o Google Cloud vem ganhando relevância nas receitas da companhia explorando este imenso mercado, hoje concorrido pelas *big techs*.

**Resultados:** A Alphabet divulgou o resultado no 1T21 com receitas de US\$ 53,3 bilhões, alta de 34,4% em comparação ao 1T20. Destaque para o crescimento das receitas com anúncios no YouTube de US\$ 6,0 bilhões, com 48,7% de crescimento e Google Cloud: receita de US\$ 4,1 bilhões, com 45,7% de crescimento ano contra ano. **O lucro líquido foi de US\$ 17,9 bilhões, com aumento de 162,3% em relação ao 1T20.** A margem operacional aumentou de 19% (um ano antes) para 30%, superior também à margem operacional do 4T20, que foi de 28%.

GOGL34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	196.682	182.527	161.857
EBITDA	63.026	54.921	46.012
Lucro Líquido	51.363	40.269	34.343
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	327.095	319.616	275.909
Ativo Circulante	172.137	174.296	152.578
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	97.082	97.072	74.467
Passivo Circulante	55.453	56.834	45.221
Obrigações LP	25.269	25.078	14.768
Outras Obrigações	16.360	15.160	14.478
Patrimônio Líquido Consolidado	230.013	222.544	201.442
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	23,69	19,00	18,12
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,60	0,57	0,59
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	26,11	22,06	21,22
Alavancagem Fin. (Ativos/PL) (x)	1,42	1,44	1,37
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,30	0,30	0,27
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-5,72	-2,03	-2,28
P/L (x)	33,80	29,90	27,25
EV/EBITDA (x)	24,82	19,55	17,78
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	0,49	0,17	0,12

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

Desempenho normalizado da Alphabet em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

## AMAZON – AMZO34

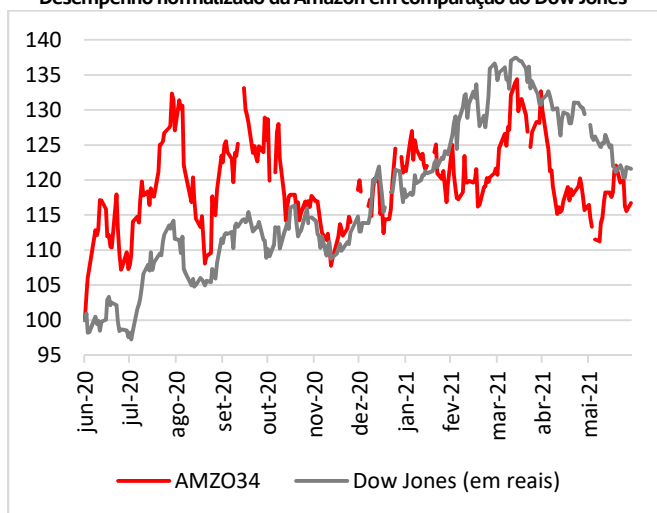
**Descrição:** A Amazon é uma companhia de bens de consumo americana, inicialmente centrada no varejo digital, mas hoje também presente no serviço de streaming de filmes e séries, na venda de hardware (como Kindle e Echo), e serviços de nuvem, com o Amazon Web Services.

**Por que é um bom negócio?** A Amazon não se resume ao varejo digital, em que é líder mundial. A companhia se insere em negócios promissores e complementares à sua principal linha de receita, com grande potencial de crescimento: o de streaming e especialmente o de Nuvem, com o *Amazon Web Services*, em que é líder do mercado.

Há ainda participação de mercado em anúncios online, que subiu de 7,8% (2019), para 10,3%. Ainda pequena em comparação ao Google (28,9%) e ao Facebook (25,2%), mas com um crescimento que a coloca como competidora representativa.

**Resultados:** A Amazon divulgou resultado do 1T21 receita de US\$ 108,5 bilhões (alta de 43,8% vs 1T20). O lucro líquido triplicou com crescimento de 219,8% ano contra ano de US\$ 2,5 bilhões para US\$ 8,1 bilhões. Destaque para o crescimento de 60,4% em receitas internacionais para US\$ 30,6 bilhões e para o aumento da margem operacional da companhia para 8,2% comparada a 5,5% do 4T20 e 4,1% no 1T20, com contribuição do aumento da receita da AWS, que tem margem operacional (30,8%) maior que o segmento de varejo. A receita da AWS cresceu 32% para US\$ 13,5 bilhões, correspondendo a 12,4% das receitas líquidas da companhia.

Desempenho normalizado da Amazon em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

AMZO34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	419.130	386.064	280.522
EBITDA	55.172	48.150	36.330
Lucro Líquido	26.903	21.331	11.588
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	323.077	321.195	225.248
Ativo Circulante	121.408	132.733	96.334
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	219.757	227.791	163.188
Passivo Circulante	115.404	126.385	87.812
Obrigações LP	84.935	84.389	63.205
Outras Obrigações	19.418	17.017	12.171
Patrimônio Líquido Consolidado	103.320	93.404	62.060
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	31,91	27,44	21,95
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	1,30	1,20	1,25
Margem Líq. (Lucro Líq./Vendas) (%)	6,42	5,53	4,13
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	3,13	3,44	3,63
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,68	0,71	0,72
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,71	0,00	0,23
P/L (x)	65,51	77,86	80,31
EV/EBITDA (x)	31,69	33,94	25,44
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	1,55	0,84	0,15

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

## APPLE – AAPL34

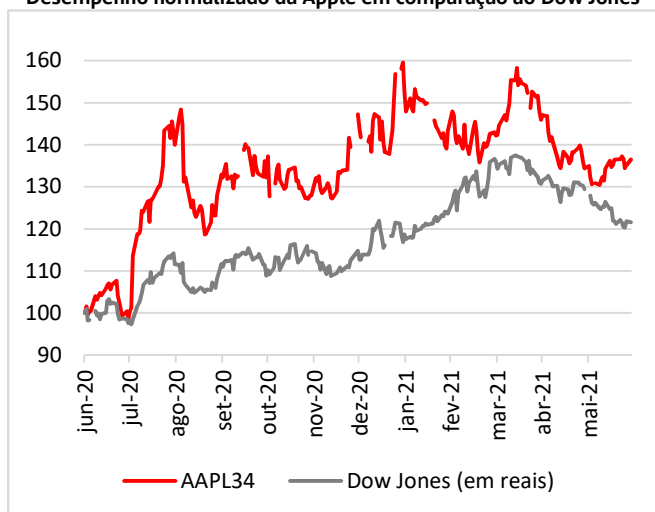
**Descrição:** A Apple é uma companhia de tecnologia que produz hardware e software, além de serviços de nuvem. Os produtos mais conhecidos da empresa são o iPhone, o iPod, os computadores Mac e os acessórios Apple TV e Apple Watch. Os produtos da Apple funcionam com software e parte do hardware próprio, o que contribui para o a facilidade e uma elogiada fluidez no uso dos aparelhos, além do *cross sell*.

**Por que é um bom negócio?** A Apple, por produzir software próprio para seu hardware, cria um ecossistema otimizado ao usuário, e que tende a captura-lo ao universo Apple, tendo grande base de clientes fiéis. É líder de mercado na venda de smartphones, segundo relatório do Gartner de fevereiro/2021.

Além disso, a companhia vem se adaptando às inovações do 5G e de nuvem. Quem quiser utilizar o 5G precisará trocar de aparelho, e a Apple hoje produz seus telefones com a tecnologia. Quanto à nuvem, a companhia vem ganhando relevância no mercado.

**Resultados:** No trimestre encerrado em março, a **Apple apresentou receita de US\$89,5 bilhões, recorde para o primeiro trimestre, com aumento de 53,6% ano contra ano.** O lucro por ação foi de US\$ 1,41 contra US\$ 0,64 de um ano atrás, superando a expectativa do mercado de US\$ 0,99. Destaques para o aumento de vendas de iPhone: 65,5%, Mac: 70,2% e iPad: 78,7%. O aumento de demanda por Mac e iPad pode ser explicado pelo trabalho de casa adotado durante a pandemia, e de iPhone pela adoção do 5G cada vez em mais cidades. A Ásia está à frente do ocidente na adoção do 5G, e foi onde a Apple teve mais crescimento nas suas vendas, sendo na China: 87,5%, no Japão: 48,7% e no resto da Ásia-Pacífico: 94,2%. A Apple anunciou mais US\$ 90 bilhões em recompra de ações e aumentou o dividendo em 7% para US\$ 0,22 por ação, aumentando a remuneração ao acionista.

Desempenho normalizado da Apple em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

AAPL34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	325.406	294.135	267.683
EBITDA	99.820	85.159	78.121
Lucro Líquido	76.311	63.930	57.527
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	337.158	354.054	340.618
Ativo Circulante	121.465	154.106	163.231
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	267.980	287.830	251.087
Passivo Circulante	106.385	132.507	102.161
Obrigações LP	108.642	99.281	93.078
Outras Obrigações	52.953	56.042	55.848
Patrimônio Líquido Consolidado	69.178	66.224	89.531
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	103,40	82,09	55,47
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,97	0,83	0,79
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	23,45	21,73	21,49
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	4,87	5,35	3,80
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,79	0,81	0,74
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,78	0,97	0,04
P/L (x)	30,19	35,64	24,38
EV/EBITDA (x)	23,05	26,76	16,94
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	0,33	0,11	-0,03

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

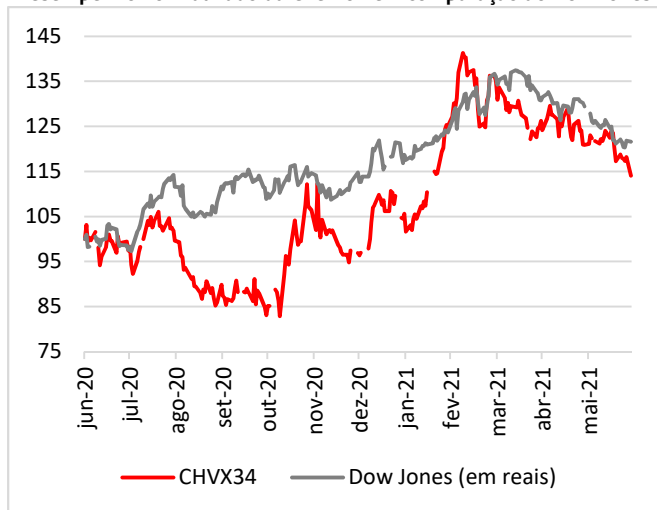
## CHEVRON – CHVX34

**Descrição:** A Chevron foi uma das empresas resultantes da divisão da Standard Oil Company, fundada em 1870 nos Estados Unidos pela família Rockefeller, e fazia parte do grupo conhecido como sete irmãs - as sete maiores empresas petrolíferas do mundo. Atualmente, as atividades da Chevron incluem extração e transporte de petróleo e gás natural, refino de petróleo, produção e venda de produtos químicos e a geração de energia, e é a segunda maior petrolífera americana.

**Por que é um bom negócio?** Os bons preços do petróleo e a retomada econômica continuam sendo os principais movedores da empresa. A capacidade de bons pagamentos de dividendos e a busca de reduzir sua pegada de carbono com um capex de US\$3 bilhões ajudam o caso.

**Resultados:** A distribuição de dividendos da Companhia tem sido historicamente a mais segura entre as chamadas *majors* (o grupo das maiores petrolíferas do mundo), sendo que mesmo no atual cenário as projeções de mercado apontam para 5,1% de *dividend yield* para 2021. No resultado do 1T21, a companhia apresentou lucro de US\$ 1,4 bilhão, contra lucro de US\$ 3,6 bilhões no 1T20. No fim de abril a companhia anunciou aumento de dividendos em 4% para US 1,35 por ação.

### Desempenho normalizado da Chevron em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

CHVX34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	95.220	94.692	146.516
EBITDA	11.937	13.632	35.969
Lucro Líquido	(7.765)	(5.543)	2.924
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	241.645	239.790	237.428
Ativo Circulante	30.433	26.078	28.329
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	108.712	107.064	92.220
Passivo Circulante	27.480	22.183	26.530
Obrigações LP	40.599	42.767	23.691
Outras Obrigações	40.633	42.114	41.999
Patrimônio Líquido Consolidado	131.888	131.688	144.213
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	-5,57	-4,00	1,89
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,39	0,39	0,62
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	-8,13	-5,87	1,94
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,83	1,82	1,65
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Div Bruta) (%)	0,45	0,45	0,39
Dívida Líquida / EBITDA (x)	5,48	2,84	0,59
P/L (x)	-24,94	-28,53	78,25
EV/EBITDA (x)	20,01	14,41	6,93
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	-3,00	-2,90	-0,80

1. Dados consolidados e extraídos do Economática.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

## DISNEY – DISB34

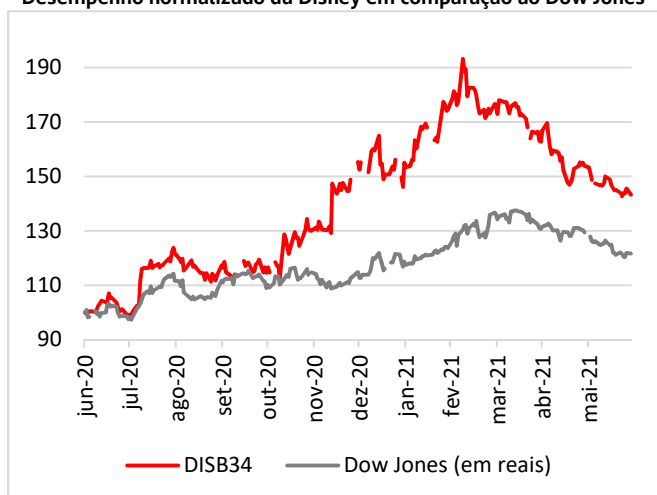
**Descrição:** A Disney é uma das maiores e mais tradicionais empresas de entretenimento do mundo (fundada por Walt Disney em 1923) e sua estrutura verticalizada permite à companhia lucrar com todos os ramos da cadeia. A Disney se organiza em 4 segmentos: Parques e resorts e bens de consumo, agora unificados num único segmento; *Direct-to-consumer*, segmento de streaming que conta com Disney+ e ESPN+; Mídia, que contempla canais de TV a cabo como o ABC, Discovery Channel e a recém adquirida Fox; e Estúdios, onde são feitas as produções de cinema

**Por que é um bom negócio?** A Disney é detentora de marcas inigualáveis, como as da Pixar, Fox, Lucasfilm (Star Wars, Indiana Jones), e da própria Disney, além da maior companhia de mídia esportiva dos Estados Unidos. A companhia tem grande habilidade em monetizar essas marcas, seja com os icônicos parques de diversão, resorts e cruzeiros, ou com a produção de cinema e televisão própria, que hoje é também distribuída em seus canais de streaming e televisão a cabo, que mesmo um negócio em decadência, ainda é muito relevante na casa americana (75% das famílias consomem TV paga).

Hoje, os principais e mais discutidos *drivers* da Disney são a volta ao normal, que trará de volta movimento no segmento de lazer e cinema, e o Disney+, serviço de streaming que conta a seu lado algumas das mais famosas marcas do cinema e televisão no mundo, além de estúdios próprios de primeira linha. Se bem sucedido, pode se dizer crassamente que a Disney “terá um Netflix” dentro de sua holding.

**Resultados:** No resultado divulgado em maio, em seu segundo trimestre fiscal de 2021, a companhia apresentou evolução no segmento *Direct-to-consumer*, com crescimento de 59% nas receitas em relação ao ano anterior, e decréscimo no prejuízo para U\$300 milhões, de US\$800 milhões no ano anterior. A expectativa de crescimento da base de usuários pelo mercado, porém, foi decepcionada: 103 milhões de inscritos contra 109 milhões esperados, ainda que um crescimento em relação aos 94 milhões do trimestre anterior. O grupo projeta que o Disney+ – carro chefe do DTC – será rentável a partir de FY2023.

Desempenho normalizado da Disney em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

## DISB34

Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	58.348	60.744	75.125
EBITDA	620	874	14.670
Lucro Líquido	(4.513)	(4.954)	10.373
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	200.250	201.888	200.948
Ativo Circulante	32.877	34.874	27.776
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	110.464	113.160	106.175
Passivo Circulante	26.642	26.546	34.797
Obrigações LP	50.903	52.878	38.057
Outras Obrigações	32.919	33.736	33.321
Patrimônio Líquido Consolidado	85.540	84.071	89.757
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	-4,35	-5,02	14,67
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,29	0,30	0,37
Margem Líq. (Lucro Líq/Vendas) (%)	-6,88	-7,58	14,57
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,34	2,40	2,24
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,56	0,57	0,54
Dívida Líquida / EBITDA (x)	10,74	28,54	10,34
P/L (x)	-70,63	-66,12	24,18
EV/EBITDA (x)	582,37	422,46	21,02
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	-1,84	-1,48	-0,05

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

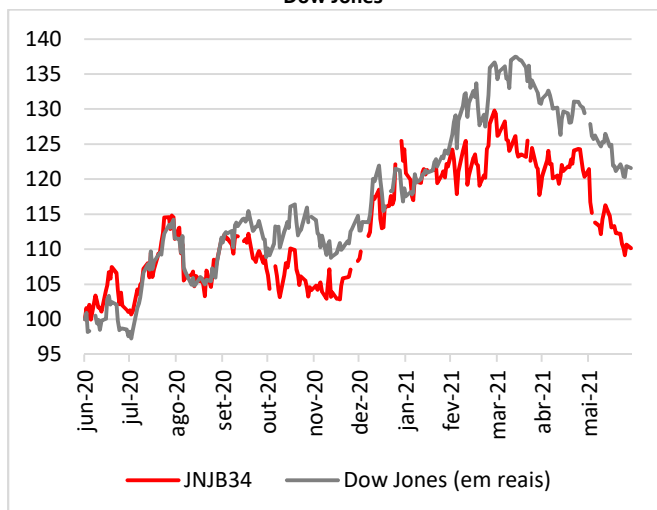
## JOHNSON & JOHNSON – JNJB34

**Descrição:** A Johnson & Johnson é uma holding, fundada em 1886, que consolida mais de US\$ 82 bilhões em receitas anuais. Apesar de ser mais reconhecida pelo seu setor de consumo, através de produtos renomados como Band-Aid, Tylenol e Listerine, a companhia possui um setor de medicamentos controlados (tratamento de HIV, hepatite, Alzheimer, câncer, entre outros) como carro-chefe.

**Por que é um bom negócio?** Em meio a um acelerado processo de envelhecimento da população norte-americana (por dia, 10 mil americanos atingem 65 anos e, a partir desta faixa etária, o consumo de medicamentos por indivíduo dobra) a indústria farmacêutica encara um massivo aumento da demanda por medicamento. Desse modo, a capacidade de inovação da indústria farmacêutica deve garantir um bom momento operacional por mais tempo.

**Resultados:** A empresa divulgou seu resultado no primeiro trimestre. As receitas foram de US\$ 22,5 bilhões, 8,6% superiores aos US\$ 20,7 bilhões do mesmo período no ano passado. A vacina que só teve sua aprovação no final de fevereiro contribuiu com US\$ 100 milhões para estas receitas. Embora a vacina tenha passado por questionamentos nos EUA e na Europa, ela representa parcela muito pequena das receitas da companhia e não afeta nossa tese de investimento.

### Desempenho normalizado da Johnson & Johnson em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

JNJB34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	84.214	82.584	82.059
EBITDA	27.671	26.717	26.823
Lucro Líquido	15.115	14.714	15.119
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	172.557	174.894	157.728
Ativo Circulante	52.533	51.237	45.274
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	106.723	111.616	98.257
Passivo Circulante	40.932	42.493	35.964
Obrigações LP	30.263	32.635	26.494
Outras Obrigações	35.528	36.488	35.799
Patrimônio Líquido Consolidado	65.834	63.278	59.471
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	23,78	23,97	25,36
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,49	0,47	0,52
Margem Líq. (Lucro Líq/Vendas) (%)	17,95	17,82	18,42
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,62	2,76	2,65
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,62	0,64	0,62
Dívida Líquida / EBITDA (x)	1,06	0,38	0,31
P/L (x)	28,98	28,56	25,63
EV/EBITDA (x)	15,93	15,88	14,47
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	-0,12	-0,03	-0,01

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.



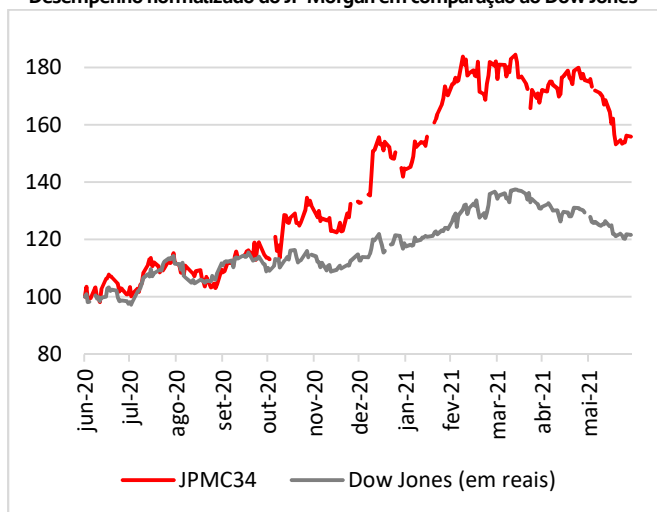
## J.P. MORGAN CHASE – JPMC34

**Descrição:** O JP Morgan Chase & Co. é o maior banco dos Estados Unidos e o sexto maior do mundo em total de ativos. O conglomerado é referência global em serviços financeiros ao oferecer soluções a companhias, governos e instituições em mais de 100 países por meio de seus 250 mil funcionários com grande leque de atuação, tendo atividades em Investment Banking, serviços financeiros para consumidores e pequenas empresas, varejo, processamento de transações financeiras, Asset Management e Private Equity.

**Por que é um bom negócio?** O JP Morgan é líder em muitos segmentos de atacado e varejo, e possui uma notável capacidade de *cross sell* por ofertar uma variedade de produtos e serviços. Além disso, com cada vez maior importância da tecnologia para o mundo financeiro, o banco é capaz de investir somas consideráveis neste segmento – o que poucos concorrentes podem replicar - como vem fazendo nos últimos anos.

**Resultados:** No último anúncio, o banco apresentou ROE de 23% no trimestre e o índice de Basileia de 13,1% (tier 1), e pagou 37% dos lucros retidos nos últimos doze meses. O lucro líquido foi de US\$14,3 bilhões, a redução de provisionamentos foi de US\$5,2 bilhões. As atuais reservas são de US\$26 bilhões. Sobre perspectivas, a gestão do banco considera que os efeitos de estímulos governamentais deixarão a economia mais robusta e reduzido impacto de longo prazo em relação a inflação excessiva e dívidas serão reduzidos.

Desempenho normalizado do JP Morgan em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

## JPMC34

Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita de Juros	59.633	64.523	84.040
Provisão de Perda para Crédito	5.039	17.480	5.585
Receitas Exceto Juros	70.604	64.980	58.382
Despesas Exceto Juros	68.590	66.656	65.497
Lucro Antes de Imposto	49.988	35.407	44.545
Lucro Líquido	40.566	29.131	36.431
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	3.689.336	3.386.071	2.687.379
Disponível	983.553	823.893	512.788
<b>PASSIVO</b>			
Exigível Total	3.408.622	3.106.717	2.426.049
Patrimônio Líquido Consolidado	280.714	279.354	261.330
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	14,97	10,78	14,07
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,02	0,02	0,03
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	0,31	0,22	0,26
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	13,14	12,12	10,28
<b>Indicadores</b>			
P/L (x)	12,26	14,31	13,00
P/VPA (x)	1,88	1,55	1,87
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	0,35	-0,20	0,12

1. Dados consolidados e extraídos do Economática.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

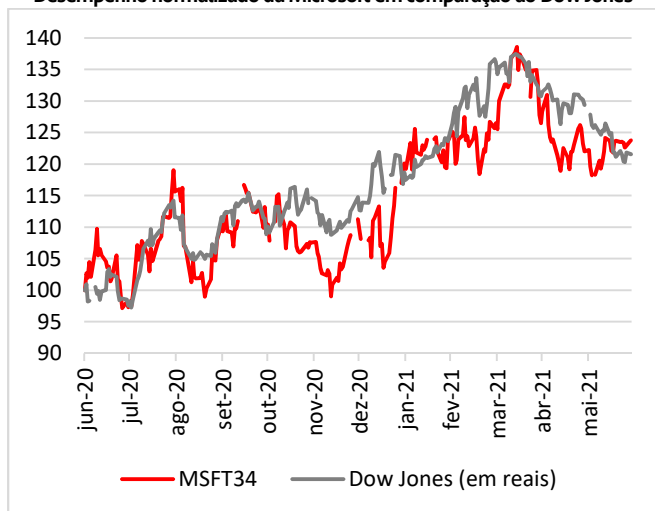
## MICROSOFT – MSFT34

**Descrição:** A Microsoft é muito conhecida pela plataforma de trabalho Office, mas também se destaca em diversas frentes de atuação. O Microsoft Azure é uma das líderes de mercado em serviços de nuvem, que tem uma vantagem competitiva em relação aos demais: promete uma transição sem percalços entre os programas tradicionais e sua plataforma. Suas principais aplicações incluem: Azure, Teams, LinkedIn, Microsoft Office (tradicional), Office 365 (nuvem), Skype, Dynamics 365, Exchange, além do desenvolvimento de jogos cada vez mais baseados na nuvem.

**Por que é um bom negócio?** Sua margem operacional gera lucro econômico que é sustentado por barreiras de entrada como o forte efeito de rede (grande participação de mercado das suas soluções) e custo de substituição. A Microsoft vem acelerando a transformação de negócio de venda tradicional de softwares para assinaturas, o que gera receitas mais recorrentes. Concluímos esperando que a empresa tenha retornos acima do mercado no curto e no médio prazo, e que deva sustentar sua capacidade de produzir lucros com elevada margem no longo prazo.

**Resultados:** O resultado do primeiro trimestre do ano foi positivo, com receita de US 41,7 bilhões, 19% superior ao 1T20. A receita operacional foi de 17 bilhões, 31% superior ao 1T20. Os destaques foram o crescimento dos serviços de servidores e nuvem com o Microsoft Azure, que se mantém crescendo 50% e o mercado de jogos, tendo aumento de 34% nas receitas de serviços e conteúdo do Xbox.

Desempenho normalizado da Microsoft em comparação ao Dow Jones



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/05/2021.

### MSFT34

Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	159.969	153.284	134.249
EBITDA	76.074	72.183	61.347
Lucro Líquido	56.015	51.310	44.323
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	308.879	304.137	282.794
Ativo Circulante	165.614	173.973	167.074
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	174.374	173.901	172.685
Passivo Circulante	72.193	67.486	59.640
Obrigações LP	50.007	55.136	63.361
Outras Obrigações	52.174	51.279	49.684
Patrimônio Líquido Consolidado	134.505	130.236	110.109
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	44,99	42,70	43,83
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,52	0,50	0,47
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	35,02	33,47	33,02
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,30	2,34	2,57
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,56	0,57	0,61
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-1,14	-1,82	-1,97
P/L (x)	36,61	33,15	27,47
EV/EBITDA (x)	25,72	22,31	18,56
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	0,21	0,16	0,32

1. Dados consolidados e extraídos do Economatica.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

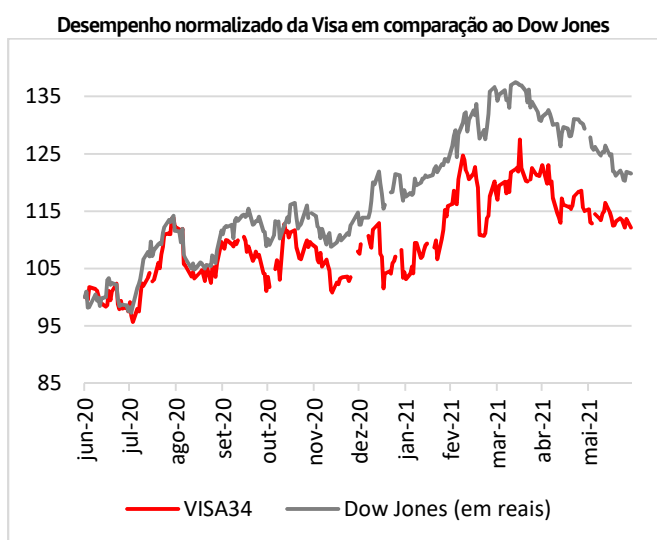
## VISA – VISA34

**Descrição:** A Visa é uma empresa mista de tecnologia e serviços financeiros, dado que opera primariamente com meios de pagamento, o qual, por sua vez, é altamente dependente de soluções tecnológicas integradas (para garantir segurança e rapidez aos pagamentos). Além disso, o altíssimo volume (mais de US\$ 11 trilhões transacionados anualmente por suas redes) a coloca como a maior companhia de cartões do mundo (com exceção da UnionPay, mas que só opera na China), com aproximadamente 50% de *market share* ao redor do globo, segundo a Nielsen.

**Por que é um bom negócio?** Nossa visão positiva para a Visa é sustentada por sólido posicionamento de mercado, com altas barreiras de entrada; alavancagem operacional; capacidade de adaptação aos novos meios de pagamento (como comércio digital e pagamentos eletrônicos); e *valuation* atraente.

Apesar do mercado norte-americano continuar sendo o principal da Visa (representando quase 40% dos volumes de transações mundiais), acreditamos que a forte expansão deverá vir do exterior, devido a implementação de novas tecnologias que popularizam os meios de pagamento digitais, o que potencializará a penetração em Mercados Emergentes para a companhia.

**Resultados:** A companhia divulgou o resultado do 1T21 (segundo trimestre fiscal 2021) com receita de US\$ 5,7 bilhões, com redução de 2% ano contra ano. O volume total de transações aumentou 11%, puxado principalmente pelo aumento no volume de transações nos EUA. Apesar disso, houve redução do volume de transações em outros países (-11%). Espera-se que a recuperação do volume transacional ocorra em função da vacinação.



Fonte: Bloomberg, Cotação do dia 28/06/2021.

VISA34			
Consolidado (em U\$ milhões)	LTM	2020	2019
<b>DRE</b>			
Receita Líquida Operacional	21.354	21.479	23.525
EBITDA	14.357	14.691	15.979
Lucro Líquido	10.662	10.720	12.375
<b>ATIVO</b>			
Ativo Total	80.195	80.426	74.781
Ativo Circulante	26.901	26.280	22.319
<b>PASSIVO</b>			
Obrigações Totais	42.499	42.747	39.511
Passivo Circulante	12.711	12.390	17.579
Obrigações LP	20.974	21.055	13.688
Outras Obrigações	8.814	9.302	8.244
Patrimônio Líquido Consolidado	37.696	37.679	35.270
<b>Análise de DuPont</b>			
ROE (%)	29,50	29,39	35,68
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,27	0,27	0,31
Margem Líq. (Lucro Líq/ Vendas) (%)	49,93	49,91	52,60
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,13	2,13	2,12
<b>Indicadores</b>			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta) (%)	0,53	0,53	0,53
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,57	1,49	1,89
P/L (x)	48,37	45,19	34,54
EV/EBITDA (x)	32,07	29,42	23,86
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	-0,15	-0,13	0,15

1. Dados consolidados e extraídos do Economática.
2. "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
3. Unidade em U\$ milhões exceto quando indicado.
4. Cotação do dia 28/06/2021.
5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

## GLOSSÁRIO

- **Benchmark:** índice que serve como parâmetro para comparar/avaliar um investimento. Exemplos: CDI, índice Ibovespa.
- **Beta:** Medida de sensibilidade dos retornos diários da Carteira à variação do *benchmark* (no caso da Carteira Empresas Americanas, o índice Dow Jones).
- **Capex (*Capital Expenditure*):** somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.
- **Dívida Líquida:** Corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia. Normalmente é associada a algum índice de alavancagem como, por exemplo, Dívida Líquida / EBITDA.
- **Dividend Yield:** apresentado em termos percentuais, calculado a partir dos dividendos esperados por ação, dividido pelo preço atual da ação. Geralmente apresentado em base anual.
- **EBITDA:** é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA).
- **EV/EBITDA:** o índice representa o valor da companhia (*Enterprise Value* = valor de mercado + dívida líquida) dividido pelo EBITDA. Quanto maior o EV/EBITDA, mais valorizada a companhia em tese estará, ou seja, mais “cara”.
- **Fluxo de Caixa Livre para o Acionista:** métrica do valor que pode ser distribuído aos acionistas da empresa como dividendos ou recompras de ações - depois que todas as despesas, investimentos, pagamentos de dívida e ajustes de capital de giro são atendidos.
- **Follow-on:** processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).
- **Guidance:** é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.
- **Preço-alvo:** É calculado através da metodologia do fluxo de caixa descontado e é utilizado para definir o potencial de valorização, ou desvalorização, da ação. Em outras palavras, serve para definir se uma ação está cara ou barata. Geralmente o preço-alvo indica uma previsão do preço da ação feito pelo analista setorial para o fim do ano corrente.
- **Preço/Lucro:** o Índice P/L é calculado utilizando o preço da ação dividido pela sua expectativa de lucro por ação para um determinado período ou ano. Quanto maior o P/L, mais valorizada a companhia em tese estará, ou seja, mais “cara”.
- **P/VPA:** Múltiplo que indica quanto os acionistas aceitam pagar, no momento, pelo patrimônio líquido da companhia. É obtido através da divisão entre o preço da ação e o seu Valor Patrimonial por Ação (VPA).
- **ROE/ROAE:** ROE é a sigla para o termo em inglês *Return on Equity*, que significa Retorno sobre o Patrimônio Líquido. É calculado pela divisão entre o lucro líquido de uma empresa e seu patrimônio líquido. Já o ROAE é calculado com a média do patrimônio líquido de um determinado período - métrica comumente utilizada por instituições financeiras.
- **ROIC:** Indicador que diz respeito ao retorno sobre o capital total investido, ou seja, o capital próprio da empresa somado ao capital de terceiros (empréstimos, financiamentos e debêntures). Para seu cálculo, divide-se o valor do lucro operacional líquido após os impostos pelo capital total investido da empresa (capital próprio + capital de terceiros).
- **Valuation:** processo de estimativa do valor de um negócio, usando modelos quantitativos para analisar sua situação financeira e perspectivas de crescimento

## RISCOS RELACIONADOS AOS VALORES MOBILIÁRIOS LASTRO DO BDR

Os BDRs representam valores mobiliários negociados em outro país. Mas, em seu mercado de negociação, esses valores mobiliários, como qualquer investimento, apresentam riscos. Seja uma ação, um título representativo de dívida ou uma cota de um fundo de índice, cada ativo financeiro que serve de lastro ao BDR está sujeito aos riscos inerentes a sua classe, entre os quais se destacam o risco de mercado e o risco de crédito. O risco de mercado está relacionado às condições econômicas, como crescimento econômico, emprego e renda, taxas de juros, além de questões setoriais relacionados ao negócio do emissor ou ao segmento em que investe. A mudança de expectativas em relação a essas condições pode impactar negativamente os preços de negociação desses ativos e, conseqüentemente, os preços de negociação dos BDRs no Brasil. O risco de crédito se refere à capacidade de o emissor de um valor mobiliário representativo de dívida cumprir com as condições pactuadas para o pagamento de juros e amortização do principal. A possibilidade de não cumprimento dessas obrigações pode impactar diretamente a rentabilidade esperada desses ativos e, portanto, dos BDRs neles lastreados.

**Risco de Liquidez:** O conceito de liquidez em finanças está relacionado à facilidade com que um ativo pode ser negociado ou resgatado a um valor considerado justo. Os BDRs são negociados em bolsa. Nesse mercado, não há garantia de que o investidor que desejar vender seu investimento encontrará interessados em comprar, o que pode impactar o seu preço de negociação.

**Risco Cambial:** Os BDRs são negociados no Brasil em reais. No entanto, esses BDRs representam um valor mobiliário negociado em outro mercado, na moeda local. Portanto, além das variações naturais de preço do ativo relacionadas ao negócio que representam, os BDRs também estão expostos à variação cambial. Por exemplo, suponha a ação negociada em bolsa nos EUA cotada a US\$ 10. Considerando um câmbio exemplificativo de R\$ 5/US\$, e desconsiderando custos e impostos, um BDR representativo dessa ação negociado aqui no Brasil provavelmente estaria cotado a R\$ 50. Isso se deve à teoria de arbitragem, ou seja, se assim não fosse, investidores poderiam comprar ou vender a ação nos EUA e vender ou comprar o BDR no Brasil auferindo lucros sem risco. Esse exemplo é apenas ilustrativo. Não há garantias e não se pode afirmar que os preços de negociação dos ativos no exterior e os preços dos BDRs com lastro neles estarão sempre em equilíbrio. Outras condições de mercado, custos de transação, impostos, entre outros fatores, podem interferir nessa relação.

**Risco Legal e Informacional:** Os emissores, no exterior, de valores mobiliários que servem de lastro a programas de BDR nível I, patrocinados ou não, são empresas e fundos estrangeiros (a exceção, já citada no texto, são os casos de emissores brasileiros de títulos representativos de dívida que venham a ser lastro de programa de BDR). Conseqüentemente, estão submetidos à legislação específica de seu país de origem, e não à brasileira, inclusive quanto aos aspectos societários e de direitos dos investidores minoritários. Isso se aplica inclusive quanto ao tipo e aos padrões contábeis das informações financeiras, que podem ser bastante diversos dos vigentes no Brasil, além de poderem ser apresentados na língua do país em que são negociados. Como exemplo, algumas companhias abertas americanas cujas ações são objeto de lastro de programas de BDR não patrocinados

divulgam suas informações contábeis no padrão US GAAP, que diferem do padrão internacional, IFRS, exigido das companhias abertas brasileiras.

**Ausência de uma ampla base de análise local:** Alguns investidores baseiam as suas decisões de investimentos em análises especializadas realizadas pelos analistas de valores mobiliários. Esses profissionais elaboram relatórios de análise, que envolvem um aprofundamento técnico, com recomendações sobre valores mobiliários específicos ou sobre emissores determinados, para auxiliar os investidores no processo de tomada de decisão de investimento. Embora muitos ativos brasileiros sejam acompanhados por analistas, essa cobertura pode não ocorrer para os ativos ou emissores estrangeiros cujos valores mobiliários sejam lastro dos programas de BDRs. Essa possível ausência de uma base de análise local pode representar um risco ao investidor, que precisaria buscar em outros mercados a análise necessária para apoiar a sua decisão, em geral disponível apenas em outra língua e sujeita a regras distintas das aqui aplicáveis aos analistas de valores mobiliários. Além disso, é importante o investidor compreender que, ainda que determinado ativo financeiro ou emissor estrangeiro seja coberto por uma analista, o foco de atuação desses profissionais é a empresa ou o ativo financeiro específico que se está analisando, e não o cliente. Então, embora os investidores possam se apoiar nas recomendações fornecidas, eles devem antes se perguntar se aquele ativo em si é adequado ao seu perfil e objetivo de investimento.

**Risco de Descontinuidade do Programa:** A instituição depositária no Brasil, emissora dos BDRs, pode optar por descontinuar o programa. Para isso, precisará atender à regulamentação e aos procedimentos estabelecidos pela entidade administradora de mercado em que o BDR é negociado, notificando a decisão com antecedência. De forma geral, quando o programa de BDR é cancelado, um dos seguintes procedimentos pode ser facultado ao investidor:

- Venda dos valores mobiliários no exterior, e recebimento do resultado da venda pelo investidor no Brasil, em moeda local;
- Transferência dos valores mobiliários no exterior para a conta de custódia, também no exterior, a ser indicada pelo investidor à instituição depositária;

Ou ainda outro procedimento, de acordo com a situação específica que determinou o cancelamento do registro do Programa, sujeito à aprovação prévia da entidade administradora de mercado em que o BDR é negociado.

Os investidores devem observar as regras da entidade administradora de mercado em que o BDR é negociado, além das condições estabelecidas no programa, e estar cientes de cada uma dessas possibilidades e do risco que podem representar aos seus investimentos.

## Comunicado Importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem nossa opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando nossas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, **Fernando Antonio Hadba**, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente a minha opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança dos analistas, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.

© 2021 Copyright Banco Santander (Brasil) S/A. Direitos Reservados

