

23 de agosto de 2021



Cibersegurança

BDRs para se explorar o tema

Luiz Adolfo Schiller, CGA

Ricardo Peretti

INVESTINDO EM TECNOLOGIA

Em poucas linhas: A crescente importância da Internet das Coisas e computação em nuvem para indivíduos, negócios e instituições traz à tona a necessidade da discrição e privacidade de dados e processos. Neste cenário, companhias de cibersegurança deverão ser prestadoras de serviços-chave para indivíduos, instituições e governos, em um mercado que promete crescer 14,5% ao ano nos próximos anos. Aqui, recomendamos quatro BDRs para ter exposição ao tema de cibersegurança, sendo a nossa favorita a Okta. Além desta, comentamos sobre Check Point, Fortinet e Nice.

1. O que é Cibersegurança?

Hoje, cada vez mais indivíduos, negócios e governos expõem suas informações online e delegam suas rotinas às infraestruturas de nuvem e Internet das Coisas. Esses dados incluem transações financeiras, senhas, relatórios corporativos e até softwares de processos industriais que estão ligados à internet.

O poder sobre dados públicos e privados é de interesse para governos, corporações, instituições e indivíduos, para os mais variados fins possíveis, tornando-se ativo muito valioso e poderoso. Isso, porém, atrai o interesse de grupos maliciosos, que desejam se apossar de informações, processos e sistemas privados para benefício próprio ou para causar danos.

Apesar da importância do tema, a discrição, exclusividade e proteção de dados e processos confidenciais não tem acompanhado devidamente o ritmo de desenvolvimento de ataques cibernéticos, que se tornam cada vez mais frequentes e sofisticados. Cresce, então, a necessidade de proteção, que é a **Cibersegurança**: conjunto de práticas e medidas para proteção de informações, sistemas e hardware de usuários indesejados, e manutenção de sua integridade e confidencialidade.¹

2. Panorama das ameaças digitais

Como dito, os ataques cibernéticos visam explorar falhas de segurança para benefícios escusos – sejam eles políticos, militares, institucionais ou pessoais. Os hackers podem invadir sistemas usando softwares maliciosos, os malwares², ou outras estratégias. Aqui, trazemos um panorama dos ataques cibernéticos, listando as principais táticas criminosas:

Malwares

- **Vírus:** o malware mais conhecido. Após infectar um sistema, o vírus se “reproduz” se enviando para outros dispositivos via e-mail ou mensagem³. Leitores de maior idade podem lembrar-se do famoso “ILOVEYOU”, que, além de decepções, colecionou também mais de cinco bilhões de dólares de prejuízos em sua vigência.⁴
- **Trojan:** também conhecido como Cavalo de Tróia, o malware é “contraído” por meio de aplicativos, que, ao serem baixados, ativam também outros programas indesejados pelo usuário, que podem ou não oferecer ameaças à

integridade do computador e seus dados.⁵

- **Spyware:** como o nome sugere, o *spyware* espiona o dispositivo do usuário, registrando senhas e dados bancários acessados no dispositivo, além de monitorar acessos de páginas e histórico de navegação.⁶
- **Ransomware:** é um software de extorsão. Após entrar no dispositivo, o *ransomware* bloqueia apps ou arquivos e cobra do lesado uma taxa de “resgate” (*ransom*), em troca da promessa do arquivo ou app ser liberado.⁷
- **Adware:** é um programa geralmente “contraído” ao baixar aplicativos em sites – confiáveis ou não – que podem carregar o programa de forma voluntária ou involuntária. Ou seja, há sites que proativamente anexam adwares em seus programas, de forma que o usuário baixe ambos o programa esperado e o adware, e outros que o fazem de maneira involuntária, pois eles também são hospedeiros. O adware é o menos nocivo dos malwares mencionados, e tem como efeito o registro de suas atividades, de forma a oferecer propagandas baseadas em suas pesquisas, além de também poder alterar seu navegador e instalar *add ins* indesejados.⁸

Outras táticas

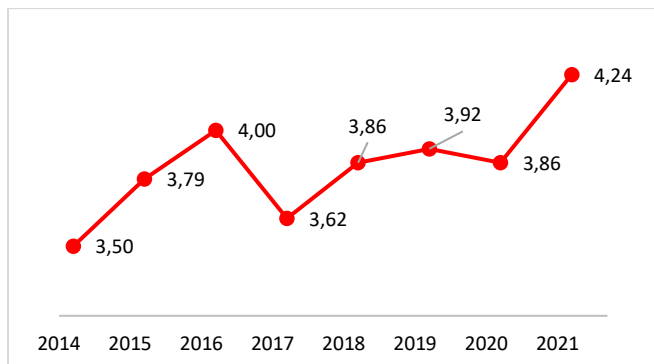
- **Phishing:** ocorre quando criminosos se passam por empresas ou conhecidos da vítima na internet, enviando links contendo softwares espíes. Ao abrir os anexos dos e-mails ou mensagens viciados, um software invade seu sistema e rouba seus dados. Geralmente os criminosos se valem dessa tática para clonar cartões de crédito e realizar outras fraudes financeiras.⁹
- **Engenharia social:** a rigor este não se classifica como um ataque cibernético, pois não envolve programas. A engenharia social consiste no convencimento da vítima para dispor informações confidenciais. Para isso, o criminoso geralmente se passa por uma figura conhecida do círculo social da vítima, e pede informações sensíveis. A diferença entre o *phishing* e engenharia social é que o primeiro envolve envio e download de malwares, enquanto o segundo é a coação para envio de mensagens sensíveis.¹⁰
- **Man in the Middle:** o MITM é uma sofisticada tática em que hackers criam sinais de Wi-Fi (geralmente redes gratuitas e com nomes chamativos, com “WIFI GRÁTIS”) corrompidos com *spywares*, que registram mensagens, senhas e transações feitas pela vítima que esteja atendida nesse sinal. Por isso celulares alertam que certas redes de Wi-Fi podem não ser seguras.¹

¹ Cybersecurity & Infrastructure Security Agency. [Link](#). ² McAfee: what is malware / ransomware? [Link](#). ^{3,5,6} Norton: what is a computer virus / Trojan / Spyware? [LinkV](#). [LinkT](#). [Links](#) ⁴ ILOVEYOU. [Link](#) (do artigo, não do vírus). ⁷

3. O Impacto dos ciberataques

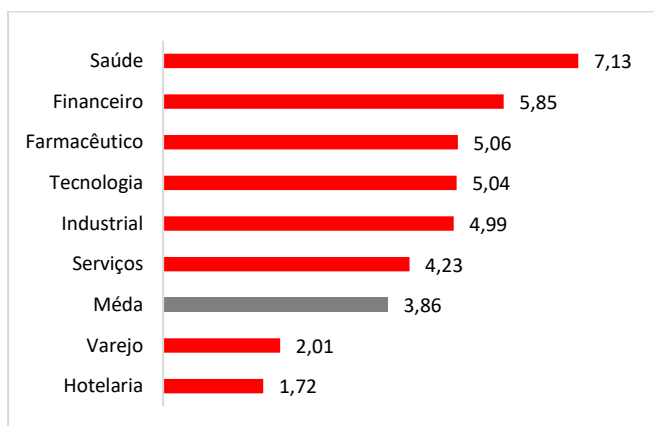
Nos últimos anos, o número de ataques cibernéticos cresceu em quantidade, sofisticação e impacto. É esperado que os crimes cibernéticos custem ao mundo US\$ 6 trilhões no ano de 2021, enquanto o tamanho de toda a indústria de cibersegurança deve alcançar US\$ 200 bilhões este ano¹.

Custo médio por invasão de dados corporativos (em US\$ milhões)



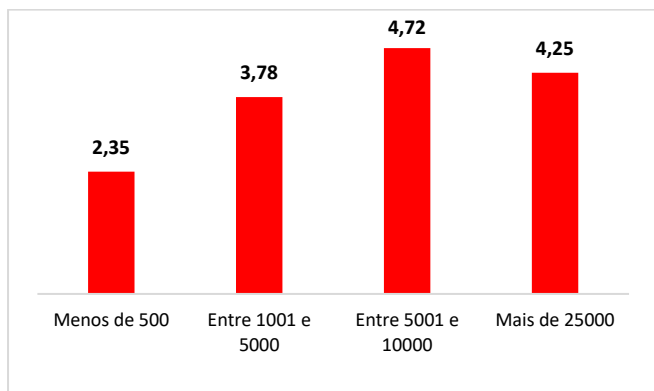
Fonte: IBM Security - Cost of Data Breach. [Link](#).

Custo médio por invasão de dados corporativos por setor (em US\$ milhões)



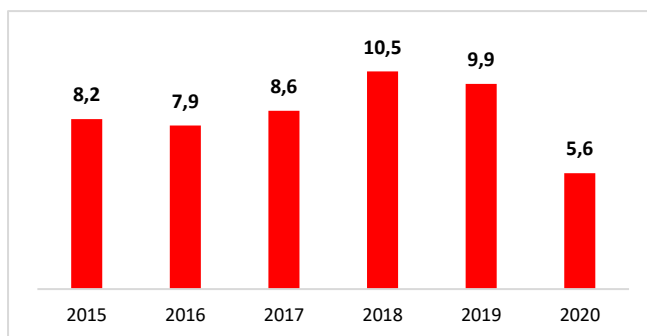
Fonte: IBM Security - Cost of Data Breach. [Link](#).

Custo médio (em US\$ milhões) por invasão de dados corporativos por tamanho (em milhares de funcionários)



Fonte: IBM Security - Cost of Data Breach. [Link](#).

Número de ataques malware por ano no mundo (em bilhões)



Fonte: Statista. [Link](#).

Exemplos recentes de Ciberataques

- JBS: A unidade americana da produtora de frigoríficos sofreu um *ransomware*, pagando onze milhões de dólares em bitcoins para ter o funcionamento de suas fábricas de volta ao normal, após sistemas terem sido invadidos e travados pelos criminosos.²
- Renner: A Renner foi na última semana alvo de *ransomware*, com seu site fora do ar em troca de um resgate de até US\$1 bilhão.³
- Travelex: a corretora de câmbio para turismo foi alvo de ataques em 2020. Em mais de duas semanas a companhia não conseguiu realizar suas operações em mais de trinta países. A empresa não revelou quanto teve que pagar pelo resgate.⁴

4. Soluções de Cibersegurança

Como forma de proteção às ameaças citadas, há diversas soluções que podem ser exploradas. Novamente, organizamos um pequeno glossário para sua inteiração ao tema:

- Firewall: O Firewall é um dispositivo de segurança que monitora a movimentação em uma rede, e avalia se permite ou bloqueia a passagem de dados baseado em um conjunto de regras determinado. A ideia é proteger a movimentação de sua rede interna (de uma empresa ou instituição) de potenciais sites ou arquivos maliciosos.⁵
- Endpoint: é um dispositivo remoto que conversa com uma rede a qual está conectado, como laptops, smartphones e tablets conectados remotamente a uma rede corporativa. Os *endpoints* são especialmente vulneráveis para a entrada de criminosos, pois emitem e recebem informações de uma rede privada (geralmente corporativa), e podem ser porta de acesso para criminosos invadirem.⁶
- Identity Access Management: O IAM é uma forma de proteger informações de usuários catalogando-os com "identidades", de forma que informações, aplicativos e arquivos se restrinjam a usuários marcados com permissão para acessá-la.⁷

¹Valueline. ²Correio Braziliense. [Link](#) ³Valor. [Link](#) ⁴Tecmundo. [Link](#) ⁵Forcepoint. [Link](#) ⁶Palo Alto. [Link](#) ⁷Coresecurity. [Link](#).

- Multi factor authentication: Também conhecida como *two-factor authentication*, é uma prática de segurança que pede duas evidências ou credenciais para logar em uma conta ou realizar tarefas em uma rede. Um exemplo é quando o usuário entra com seu login e senha e um site, e depois deve digitar um código enviado em seu celular.¹
- Zero Trust: Zero trust (ou confiança zero) é um modelo de segurança digital que exige que todos os usuários, internos e externos, de uma rede sejam constantemente validados para terem acesso a aplicativos, arquivos e dados. Esse modelo abrange outros conceitos de cibersegurança, como *identity access*, *endpoint security*, e *multi factor authentication*.²
- Security as a Service (SECaaS): SECaaS são os serviços oferecidos em nuvem relacionados a serviços de cibersegurança. Companhias adeptas a esse modelo oferecem serviços de segurança digital cobrando mensalidade sobre os produtos usados, ou uma mensalidade geral para pacotes de produtos. Semelhantemente ao que a Salesforce fez no CRM, SECaaS é um modelo que democratiza a segurança digital para companhias de menor porte.³

5. Como explorar a tese?

O mercado de cibersegurança foi avaliado em 156 bilhões de dólares em 2020, e é esperado que atinja 352 bilhões em 2026, crescimento anual composto de 14,5%, segundo a Mordor Intelligence⁴. O leitor pode estranhar a imensa disparidade entre o dano causado por ataques cibernéticos e o tamanho do mercado para sua prevenção, porém é verdade que a cibersegurança é ainda pouco explorada. Muitas companhias não investem o suficiente em cibersegurança, o que fica evidente com a frequência de ciberataques em ascensão.

O que fica claro, então, é que a cibersegurança é de imensa importância na sociedade e no mundo corporativo, e ainda há imenso espaço para evolução das práticas de segurança digital. A consequência direta disso é um mercado endereçável muito grande para companhias provedoras desses serviços, e uma oportunidade para o investidor da Santander Corretora explorar este tema em alta.

Tendo isso em vista, separamos quatro BDRs sobre segurança digital. Temos como preferida a Okta (O1KT34), com melhor oportunidade de retorno potencial versus risco. Apesar de ainda não estar na fase madura e ainda não gerar lucros, tem tido um forte crescimento das receitas, de 40% a 60% ao ano nos três últimos anos. Esperamos que a empresa continue a crescer se beneficiando da transformação digital, e à medida que a companhia cresce, seus custos de venda & marketing e de pesquisa & desenvolvimento devem diminuir em relação às receitas, e com isso a empresa deve elevar suas margens. Como alternativa para investidores arrojados sugerimos a Fortinet (F1TN34), que embora tenha um negócio em forte crescimento e modelo de negócios abrangente, com grande potencial de explorar o mercado, negocia a múltiplos altos. O preço atual só se justifica se a empresa conseguir manter o crescimento no longo prazo. Investidores mais conservadores

podem preferir a Nice (N1IC34), que tem acelerado o crescimento de vendas nos últimos trimestres enquanto reduz a alavancagem, ou a Checkpoint (C1HK34), que gera lucro econômico, negocia a P/L estimado para 12 meses de 18,3x, abaixo da média do mercado e dos concorrentes, porém tem tido um crescimento mais modesto nas receitas, em torno de 4% ao ano.

Para encontrarmos as quatro empresas do relatório, separamos os ETFs de cibersegurança mais relevantes em negociação. Desses, ranqueamos as companhias com mais aparições nos ETFs – induz-se, mais visadas no mercado – e com maior participação somada nos ETFs, o que tende a indicar maior relevância no mercado. Desta lista, filtramos as que tem BDRs. Além disso, incluímos a NICE que é uma empresa focada em experiência do cliente, mas intimamente ligada a segurança da informação.

A partir daí, analisamos de forma mais aprofundada as empresas remanescentes, priorizando sua participação nas novas tendências de ferramentas de segurança que estão sendo produzidas, crescimento das receitas, crescimento dos lucros, e avaliação de preço-alvo segundo a casa de pesquisa Valueline e consenso do mercado segundo a Bloomberg.

4 BDRs PARA CIBERSEGURANÇA

NICE - N1IC34 (NICE)

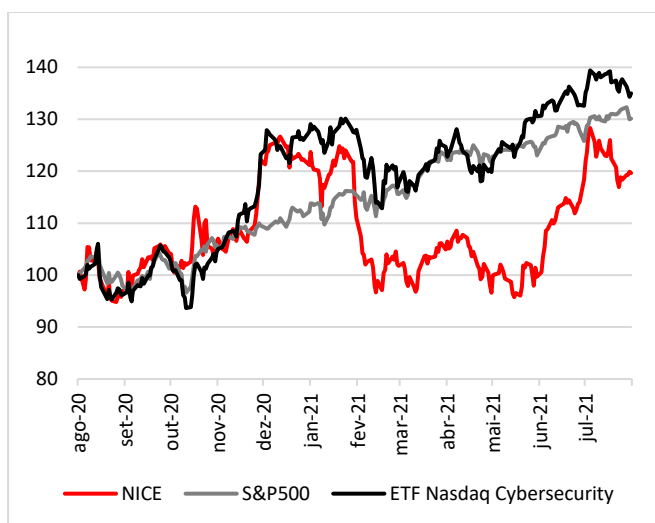
Descrição: Nice é uma companhia global de software em instalação física e em nuvem que permite que organizações tomem decisões mais inteligentes através de avançada análise de dados. Suas soluções ajudam as companhias a oferecer melhores serviços ao cliente, assegurar *compliance*, prevenção de fraude e lavagem de dinheiro e a proteger cidadãos. A companhia sediada em Israel possui 25 mil clientes em 150 países e é líder em CCaaS (*Contact Center as a Service*). Companhias Financeiras (Deutsche Bank, JP Morgan Chase & Co), equipamentos de telecomunicações (Avaya) e provedores de Internet (EarthLink) usam os produtos de gravação de dados da Nice para monitorar interações com seus clientes. Nice Systems tem parceria com Microsoft e Siemens.

Modelo de negócios: Nice atua em quatro segmentos: i) experiência do cliente, com soluções de otimização de call center baseado em dados, ii) automação de processos, unindo atendimento humano e robotizado para melhorar o atendimento, iii) segurança pública, com inteligência operacional em comunicações de emergência, automatizando investigações e agilizando processos judiciais e iv) combate a crimes financeiros, ajudando a identificar, prevenir e investigar crimes de lavagem de dinheiro, fraude e violações de *compliance*.

Valuation: Segundo a Bloomberg, a companhia negocia* ao preço de US\$ 267,82 com P/L 2021E 42,1x e tem preço-alvo do consenso para 12 meses em US\$ 311,53, resultando num retorno potencial de 15,8%. O retorno nos últimos 12 meses foi de 21,5%.

Resultados: Resultados bons reportados no segundo trimestre, com receitas e LPA acima do topo do *guidance*. O crescimento no 2T21 se deve principalmente à transição para a nuvem. A receita da plataforma de nuvem CXone cresceu 33% e agora representa 50% das receitas da Nice, comparado a 42% de um ano atrás.

Desempenho normalizado da Nice, ETF CIBR e S&P500, em USD.

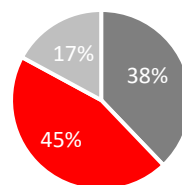


Fonte: Bloomberg. Normalizado desde 20/08/20 até 19/08/21

NICE (NICE) ^{1,5}			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM ³	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	1.755	1.648	1.574
EBITDA	465	437	421
Lucro Líquido	203	197	186
ATIVO			
Ativo total	4.304	4.233	3.610
Ativo Circulante	1.909	1.942	876
PASSIVO			
Obrigações Totais	1.609	1.644	1.353
Passivo Circulante	988	1.044	941
Obrigações LP	512	514	317
Outras Obrigações	91	54	42
Patrim. Líq. Consolidado	2.696	2.564	2.257
Análise de DuPont			
ROE (%)	7,93	8,10	8,70
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,41	0,39	0,44
Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)	11,52	11,91	11,81
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,60	1,65	1,60
Indicadores			
Div Bruta/ (PL+Div Bruta) (%)	0,37	0,39	0,37
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-2,92	-1,53	0,36
P/L (x)	88,10 ⁴	95,15	53,87
EV/EBITDA (x)	34,84 ⁴	39,40	23,35
Cresc. Lucro Ano contra Ano (%)	0,03	0,06	0,17

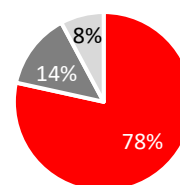
Valueline Research ^{2,6}				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço	Preço Alvo 3-5 anos
A	2	2	US\$274	US\$ 315 - 425

Receitas por linhas de negócios



■ Nuvem ■ Serviços ■ Produtos

Receitas por região



■ Américas ■ EMEA
■ Ásia Pacífico

Fonte: Relatório 20F.

Sobre as tabelas:

1. Dados consolidados e extraídos do Economática.

2. Dados do Valueline Research

3. "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.

4. Cotação do dia 19/08/2021.

5. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

6. Para entender os rankings do Valueline, clique [aqui](#)

* Fechamento do dia 19/08/21

FORTINET - F1TN34 (FTNT)

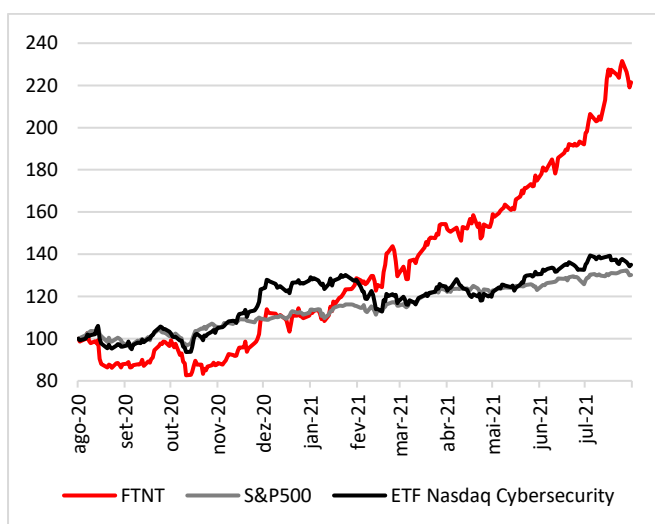
Descrição: A Fortinet é uma companhia americana fundada em 2000, e uma das líderes em serviços de cibersegurança para empresas e governos em todo o mundo. Sua principal linha de negócios é a plataforma de segurança digital FortiGate, oferecida em diversos modelos para instituições de todos os portes. O FortiGate centraliza serviços de segurança digital, como Firewall, VPN, Antivirus e Antispam em um único produto. A companhia fez sua oferta pública inicial de ações em 2009. A companhia reconhece seu mercado endereçável na ordem de US\$ 65 bilhões, crescendo em um ritmo de 10% ao ano.

Modelo de negócios: A Fortinet tem suas receitas de vendas com serviços (63%) e produtos (37%). A empresa apresenta modelo de negócios baseado em nuvem, com versatilidade para atender governos e negócios de todos os tamanhos. Desde 2016, a empresa remunera seus acionistas com recompra de ações em vez de pagamento de dividendos.

Valuation: A Fortinet negocia a P/L estimado em 12 meses de 76,4x. Segundo o consenso de analistas no Bloomberg, o preço alvo 12m é US\$ 289,83 com retorno potencial de -2,0%. O retorno nos últimos 12 meses foi de 128,3%. O valuation atual implica num forte crescimento, à luz do que foi no último trimestre, para o longo prazo.

Resultados: Nos resultados de 2T21, a companhia apresentou crescimento de 30% ano contra ano nas receitas, e 20% no lucro líquido. Receitas com produtos cresceram 41%, sendo o resultado trimestral mais forte nos últimos 5 anos, enquanto serviços cresceram 24%. A companhia tem *guidance* de crescimento anual de receitas em 17% até 2023.

Desempenho normalizado da Fortinet, ETF CIBR e S&P500, em USD.

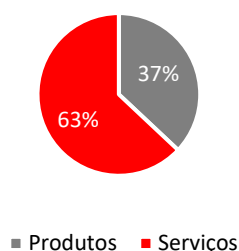


Fonte: Bloomberg. Normalizado desde 20/08/20 até 19/08/21

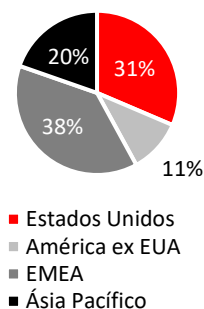
Fortinet (FTNT) ^{1,5}			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM ³	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	2.911	2.594	2.156
EBITDA	794	739	508
Lucro Líquido	515	489	327
ATIVO			
Ativo total	5.559	4.045	3.886
Ativo Circulante	3.908	2.740	2.769
PASSIVO			
Obrigações Totais	4.509	3.189	2.564
Passivo Circulante	1.999	1.830	1.474
Obrigações LP	988	-	-
Outras Obrigações	1.523	1.359	1.090
Patrim Lq Consolidado	1.050	856	1.322
Análise de DuPont			
ROE (%)	64,59	44,86	28,00
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,52	0,64	0,55
Margem Lq. (Lucro Lq. / Vendas) (%)	17,69	18,83	15,14
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	5,29	4,72	2,94
Indicadores			
Div Bruta/ (PL+Div Bruta) (%)	0,81	0,79	0,66
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-5,45	-2,49	-4,07
P/L (x) ⁴	95,41 ⁴	51,04	57,09
EV/EBITDA (x) ⁴	58,14 ⁴	30,13	31,90
Cresc Lucro Ano contra Ano (%)	0,25	0,50	-0,02

Valueline Research ^{2,6}				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço	Preço Alvo 3-5 anos
B++	3	3	US\$297	US\$205-305

Receitas por linhas de negócios



Receitas por região



Fonte: Relatório 10Q.

Sobre as tabelas:

- Dados consolidados e extraídos do Economática e Valueline Research.
- "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.
- Cotação do dia 19/08/2021.
- Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.
- Para entender os rankings do Valueline, clique [aqui](#)

OKTA - O1KT34 (OKTA)

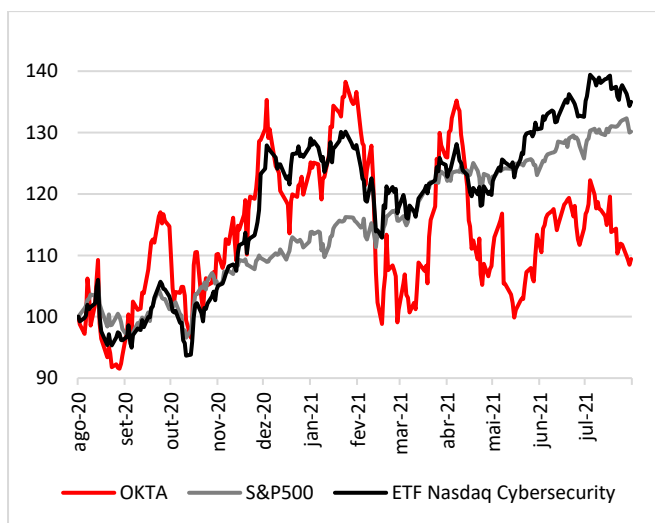
Descrição: A Okta é uma empresa *pureplay* de cibersegurança fundada em 2009 para reinventar a identificação, base para conectar usuários à tecnologia na era da nuvem. Okta atua em dois segmentos: ID de funcionários e ID de clientes. A empresa rapidamente expandiu a Okta Integration Network que oferece soluções de gerenciamento de acesso, autenticação, *single sign-on*, gerenciamento de usuários etc., integradas com a nuvem, apps web e de celulares e infraestrutura de TI. A companhia tinha, em jan/21, 2.800 funcionários e 10 mil clientes.

Modelo de negócios: A Okta adota o modelo de negócios SaaS (Software as a Service) e gera receita vendendo assinaturas de seus produtos de nuvem. Seus investimentos em P&D no ano fiscal de 2020 representaram 27% das receitas, e 51% dos custos de vendas e marketing.

Valuation: A companhia foi listada em 2017 a US\$ 17,00 e VPA de US\$ 1,57 e é negociada atualmente a US\$ 230,91* com VPA 2021E de US\$ 16,25. Apesar de ainda não ter atingido o *breakeven*, apresenta elevado potencial de valorização, pois a cia parece estar amadurecendo no caminho certo à medida que aumenta sua base de clientes e eleva suas margens, reduzindo a representatividade dos custos de vendas e de P&D em relação às receitas. Segundo o Valueline, o preço-alvo para 3 a 5 anos está no intervalo US\$ 355 – US\$ 535. Segundo o consenso de analistas no Bloomberg, o preço-alvo para 12 meses é US\$ 275,79 com retorno potencial de 19,5%. O retorno nos últimos 12 meses foi de 12,4%.

Resultados: No primeiro trimestre do ano fiscal de 2021 (ano termina em 31/jan/2022), a cia apresentou resultados mistos. A receita cresceu 37% ano contra ano, com aumento de 38% das assinaturas (que representam 96% das receitas). O número de assinantes com contratos anuais de pelo menos US\$ 100 mil cresceu 31%, sendo metade de novos clientes.

Desempenho normalizado da Okta, ETF CIBR e S&P500, em USD.

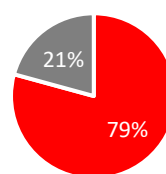


Fonte: Bloomberg. Normalizado desde 20/08/20 até 19/08/21

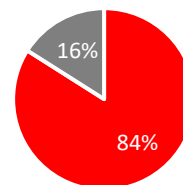
Okta (OKTA) ^{1, 4}			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM ³	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	904	768	534
EBITDA	(76)	(71)	(108)
Lucro Líquido	(318)	(241)	(189)
ATIVO			
Ativo total	3.430	3.170	1.871
Ativo Circulante	3.012	2.758	1.527
PASSIVO			
Obrigações Totais	2.748	2.490	1.472
Passivo Circulante	800	574	478
Obrigações LP	1.925	1.896	982
Outras Obrigações	22	20	12
Patrim Lq Consolidado	683	681	398
Análise de DuPont			
ROE (%)	-58,02	-44,67	-58,87
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,26	0,24	0,29
Margem Lq. (Lucro Lq. / Vendas) (%)	-35,18	-31,38	-35,43
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	5,02	4,66	4,70
Indicadores			
Div Bruta / (PL+Div Bruta) (%)	0,80	0,79	0,79
Dívida Líquida / EBITDA (x)	16,77	11,25	3,08
P/L (x)	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A
Cresc Lucro Ano contra Ano (%)	0,48	0,27	0,59

Valueline Research ^{1, 5}				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço	Preço Alvo 3-5 anos
B+	2	3	US\$232	US\$355-535

Receitas por linhas de negócios



Receitas por região



■ Assinaturas ■ Outros Serviços ■ Estados Unidos ■ Internacional

Fonte: Relatório 10K.

Sobre as tabelas:

1. Dados consolidados e extraídos do Economática e Valueline Research.

2. "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.

3. Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

4. Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.

5. Para entender os rankings do Valueline, clique [aqui](#)

* Fechamento do dia 19/08/21

Check Point Software- C1HK34 (CHKP)

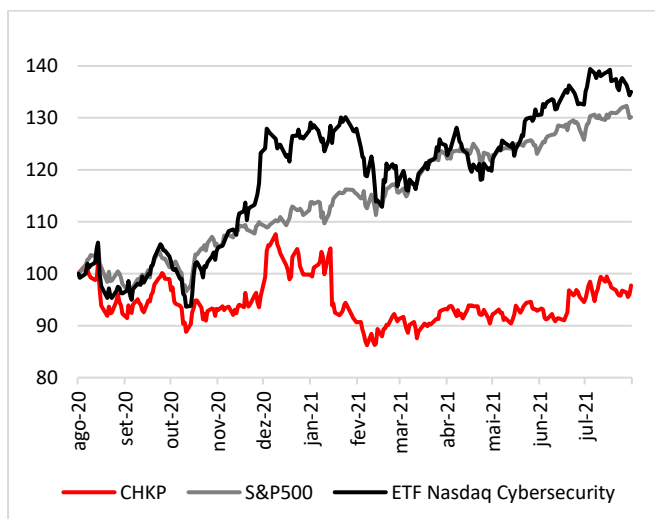
Descrição: A Check Point Software é uma companhia *pureplay* de cibersegurança que desenvolve e comercializa produtos e licenças, assinaturas, e manutenção de soluções de segurança. Entre os serviços e produtos: *firewall*, *gateway access*, e detector e bloqueador de vírus. Seu mote com clientes e parceiros é “*secure your everything*”, em que não há limites na inovação necessária para proteger a todos que vivem num mundo digital. É uma companhia global, com 45% das receitas vindo das Américas, 43% da Europa, Oriente Médio e África e 12% de Ásia e Pacífico ao fim de 2020. Ela abriu seu capital em 1996.

Modelo de negócios: A companhia redefiniu em 2021 sua carteira de produtos: i) Checkpoint Infinity, uma arquitetura única consolidada de cibersegurança que protege contra ciberataques de 5ª geração em todas as redes, *endpoints*, nuvem, *workloads*, IoT e celulares; ii) Quantum, para segurança de rede e datacenters; iii) CloudGuard, para proteger dados na nuvem; iv) Harmony, para segurança de usuários e v) Infinity-Vision, um portal de gestão de segurança baseado em nuvem para centralizar políticas, monitoramento e inteligência e investigar e interromper ataques com agilidade.

Valuation: A companhia negocia a US\$ 124,94* com P/L 2021E 18,3x. O consenso de analistas, segundo dados da Bloomberg é de preço-alvo em 12 meses de US\$ 134,68, com retorno potencial de 8,0%. O retorno nos últimos 12 meses foi -2,6%.

Resultados: Os resultados do primeiro trimestre apresentaram aumento de 4% na receita ano contra ano, totalizando US\$ 508 milhões, na banda superior do *guidance*. Assinaturas do Cloud Guard aumentaram 12%, atualizações de softwares e manutenção aumentaram 2%, mas vendas de produtos e licenças caíram 3% ano contra ano. O crescimento de assinaturas mais que superou as perdas com vendas de produtos, seguindo a tendência de oferecer SaaS.

Desempenho normalizado da Check Point, ETF CIBR e S&P500, em USD.

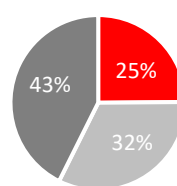


Fonte: Bloomberg. Normalizado desde 20/08/20 até 19/08/21

Check Point Software (CHKP) ^{1, 5}			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM ³	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	2.107	2.065	1.995
EBITDA	958	941	908
Lucro Líquido	840	847	826
ATIVO			
Ativo total	5.660	5.839	5.765
Ativo Circulante	2.278	2.279	2.134
PASSIVO			
Obrigações Totais	2.389	2.373	2.196
Passivo Circulante	1.522	1.544	1.397
Obrigações LP	-	-	-
Outras Obrigações	867	829	799
Patrim Lq Consolidado	3.271	3.466	3.569
Análise de DuPont			
ROE (%)	25,17	24,07	22,49
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,37	0,35	0,35
Margem Lq. (Lucro Lq. / Vendas) (%)	39,90	41,00	41,39
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,73	1,68	1,62
Indicadores			
Div Bruta/ (PL+Div Bruta) (%)	0,42	0,41	0,38
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-4,12	-1,57	-1,74
P/L (x)	20,48 ⁴	22,30	20,43
EV/EBITDA (x)	15,95 ⁴	17,81	16,04
Cresc Lucro Ano contra Ano (%)	0,01	0,03	0,01

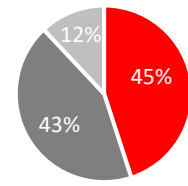
Valueline Research ^{2, 6}				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço	Preço Alvo 3-5 anos
A+	4	1	US\$125	US\$ 145-180

Receitas por linhas de negócio



- Produtos e licenças
- Assinaturas
- Software updates e manutenção

Receitas por região



- Américas
- EMEA
- Ásia Pacífico

Fonte: Relatório 20F.

Sobre as tabelas:

- Dados consolidados e extraídos do Economática e Valueline Research.
- "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último anúncio.
- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.
- Cotação do dia 19/08/2021.
- Os dados consideram a ação lastro, e não o BDR.
- Para entender os rankings do Valueline, clique [aqui](#)

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, consequentemente, 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 deseja 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). Consequentemente, 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:

Nós, **Luiz Adolfo Schiller e Ricardo Vilhar Peretti**, analistas de valores mobiliários credenciados nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritores e responsáveis por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaramos que as recomendações refletem única e exclusivamente a nossa opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estamos vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaramos 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.

