



Carteira Empresas Americanas

Luiz Adolfo Schiller, CGA
Ricardo Peretti, CGA
Estrategistas de BDR
30 de dezembro de 2021



Escaneie o QR Code ou [clique aqui](#) para assistir aos vídeos sobre as Carteiras Algo+

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

CONSERVADOR MODERADO **BALANCEADO** ARROJADO AGRESSIVO

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			
Período	Carteira	Dow J.	S&P500
Dezembro	1,73%	3,24%	2,08%
2021	35,94%	23,36%	30,62%
12 meses	35,94%	23,36%	30,62%
24 meses	108,09%	69,58%	101,56%
Desde o Início	378,07%	221,54%	269,35%

DESTAQUE DE DEZEMBRO

JNJB34 7,02%

ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	01/07/2016
Meses com desempenho superior ao Benchmark (Dow Jones)	41 de 66 (62,1%)

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO¹

Beta 0,76

¹Referente aos últimos 24 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander e Economatica.

RECOMENDAÇÃO PARA JANEIRO

Empresa	Sector	Código	Percentual Recomendado	Preço ¹	Div. Yield Estimado 2022	Valor de Mercado (bilhões de dólares)	Paridade
Apple	Tecnologia	AAPL34	10%	R\$ 99,38	0,52%	\$2.923,62	1 Ação = 10 BDRs
Alphabet (Google)	Comunicação	GOGL34	10%	R\$ 108,88	0,00%	\$1.939,50	1 Ação = 150 BDRs
Amazon	Consumo	AMZO34	10%	R\$ 120,00	0,00%	\$1.710,55	1 Ação = 157 BDRs
Chevron	Petróleo & Gás	CHVX34	10%	R\$ 65,21	4,72%	\$226,37	1 Ação = 10 BDRs
Disney	Entretenimento	DISB34	10%	R\$ 58,00	0,98%	\$283,43	1 Ação = 15 BDRs
Meta (Facebook)	Comunicação	FBOK34	15%	R\$ 68,58	0,00%	\$957,93	1 Ação = 28 BDRs
Johnson & Johnson	Saúde	JNJB34	10%	R\$ 64,04	2,56%	\$453,62	1 Ação = 15 BDRs
JP Morgan	Bancos	JPMC34	10%	R\$ 87,94	2,61%	\$468,35	1 Ação = 10 BDRs
Microsoft	Tecnologia	MSFT34	5%	R\$ 78,90	0,70%	\$2.547,61	1 Ação = 24 BDRs
Salesforce	Tecnologia	SSFO34	10%	R\$ 65,04	0,00%	\$251,50	1 Ação = 22 BDRs

(1) Preço médio do dia 30/12/2021. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo benchmark, as mesmas serão calculadas através do preço médio dos BDRs do primeiro dia útil após a publicação do relatório, e não pelo preço de fechamento do dia anterior.

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

Para o mês de janeiro, mantivemos inalterada a carteira.

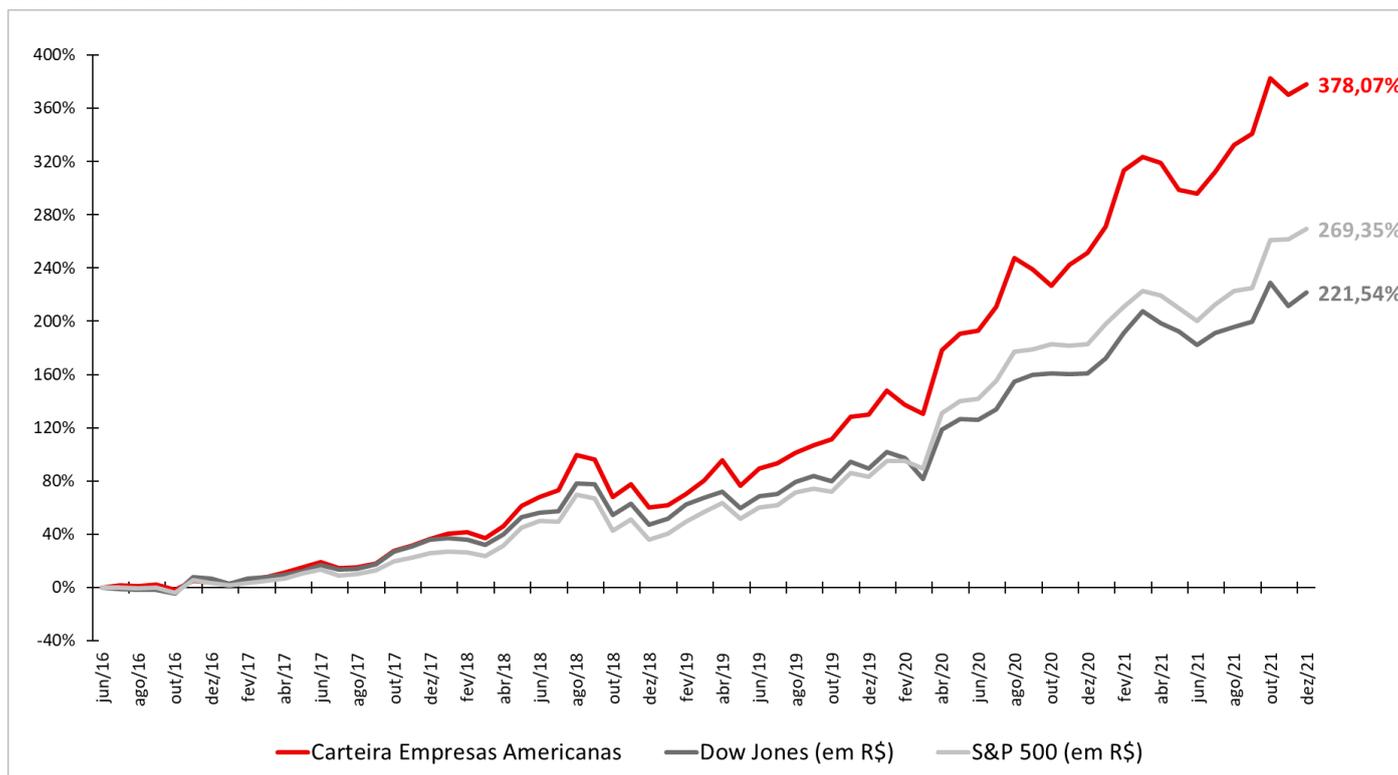
A carteira Empresas Americanas teve desempenho positivo este mês, mas com retorno inferior ao do *benchmark*. No mês de dezembro tivemos depreciação do Real contra o Dólar, o que contribuiu para o resultado positivo.

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 que esse ativo é negociado.

No caso da carteira Empresas Americanas, temos companhias sediadas nos Estados Unidos, que não necessariamente têm 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 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.

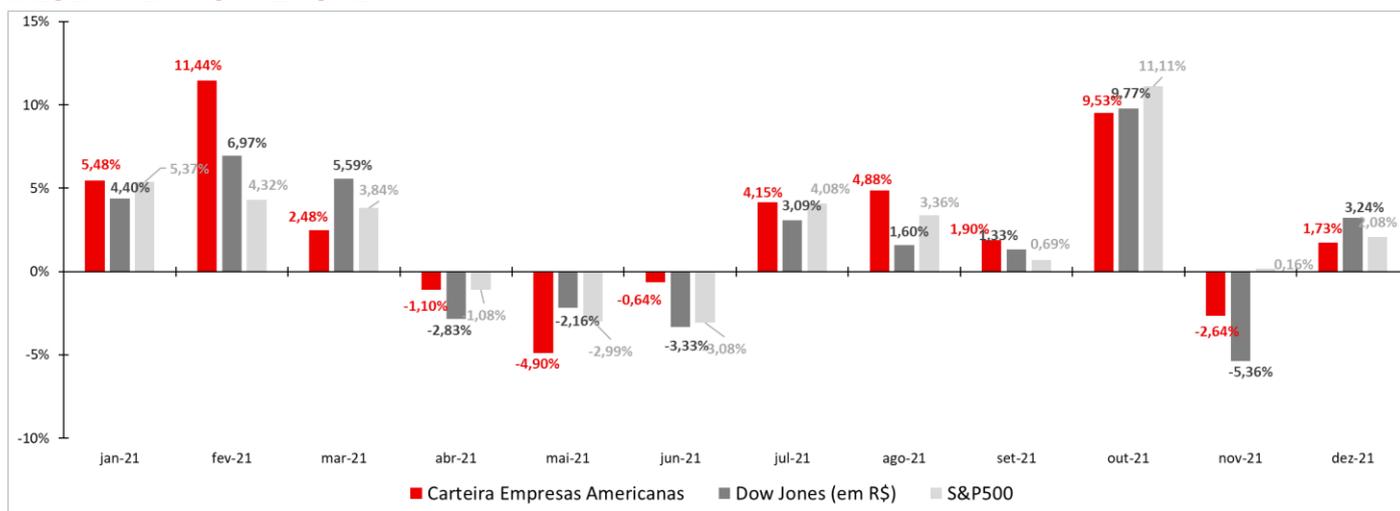
A carteira Empresas Americanas foi criada dada a importância de alocações de investimentos no exterior. Ter exposição ao resto do mundo é essencial, pois permite o acesso de ativos, exposições e oportunidades além das disponíveis localmente. Para um investidor de patrimônio a longo prazo, a queda ou apreciação do dólar não deveria ser critério para o aporte ou retirada de recursos desta carteira.

DESEMPENHO HISTÓRICO



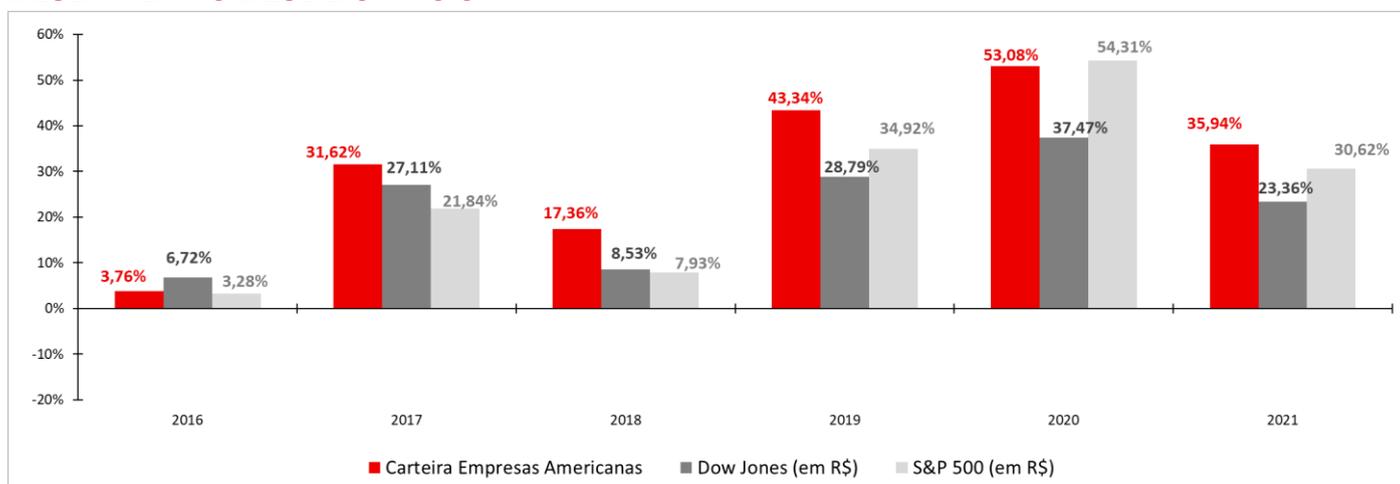
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Empresas Americanas de 20/07/16 até 30/12/2021. Durante o período de 20/07/2016 até 30/06/2018 a rentabilidade da Carteira e seu respectivo benchmark eram calculados através do preço médio das ações do dia de inclusão e exclusão da Carteira. A partir 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.

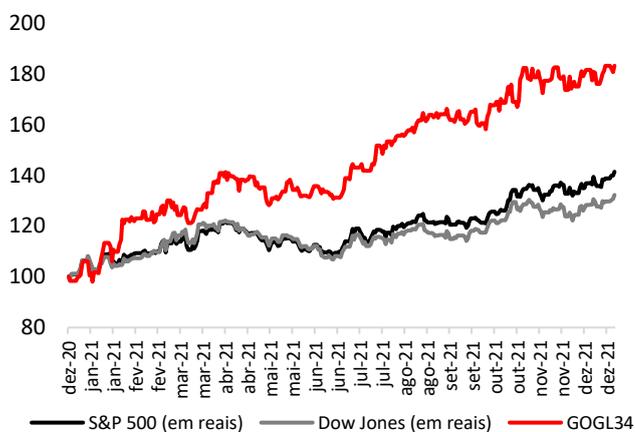
ALPHABET (GOOGLE) – GOGL34 (GOOGL)

Descrição: A Alphabet é uma *holding* que reúne a Google e *Other Bets*, grupo de startups de tecnologia em campos promissores, como saúde, veículos autônomos e Internet por fibra óptica. A holding gera receitas com o licenciamento e venda de produtos e tecnologias para empresas, hardware e apps. Aproximadamente 81,6% das receitas vêm de Publicidade Online, 10,4% de outros serviços do Google, 7,7% de Nuvem, e 0,2% de *Other Bets*.

Por que é um bom negócio? A Google domina mercados-chave na internet, como o de buscas online e streaming de vídeos, com o Youtube, além de desenvolver o mais popular 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: No 3T21 a receita cresceu 41% desde um ano atrás para US\$ 65,1 bilhões, superando consenso de US\$ 63,5 bilhões, segundo o FactSet. Receitas de anúncios do YouTube foram pouco afetadas pela atualização de software da Apple do iOS 14, que aumentou a privacidade de dados dos usuários do iPhone. Receitas do YouTube cresceram 43% e do Google, 5x maior que a do YouTube, cresceram 44% nestes 12 meses. Receitas do *Google Cloud* cresceram 45% para US\$ 5,0 bilhões. Em linhas gerais, o lucro líquido da companhia foi de US\$ 18,9 bilhões, com aumento de 68,4% em relação ao 3T20. A margem operacional aumentou de 24% para 32%. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 3.363,84 com retorno potencial em 12 meses de 15,0%.

Desempenho normalizado da Alphabet em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	1	1	2.924	4.140-5.060

GOGL34			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	239.210	182.527	161.857
EBITDA	85.207	54.921	46.012
Lucro Líquido	70.618	40.269	34.343
ATIVO			
Ativo Total	347.403	319.616	275.909
Ativo Circulante	184.110	174.296	152.578
PASSIVO			
Obrigações Totais	102.836	97.072	74.467
Passivo Circulante	61.782	56.834	45.221
Obrigações LP	25.759	25.078	14.768
Outras Obrigações	11.744	11.599	12.777
Patrimônio Líquido Consolidado	244.567	222.544	201.442
Análise de DuPont			
ROE (%)	30,87	19,00	18,12
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,69	0,57	0,59
Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)	29,52%	22,06%	21,22%
Alavancagem Fin. (Ativos/PL) (x)	1,42	1,44	1,37
Indicadores			
Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta)	29,60%	30,37%	26,99%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-1,77	-2,03	-2,28
P/L (x)	25,77	29,90	27,25
EV/EBITDA (x)	19,53	19,55	17,78
Cresc. Lucro Ano contra Ano	97,74%	17,26%	11,74%

1. Fonte: Bloomberg

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

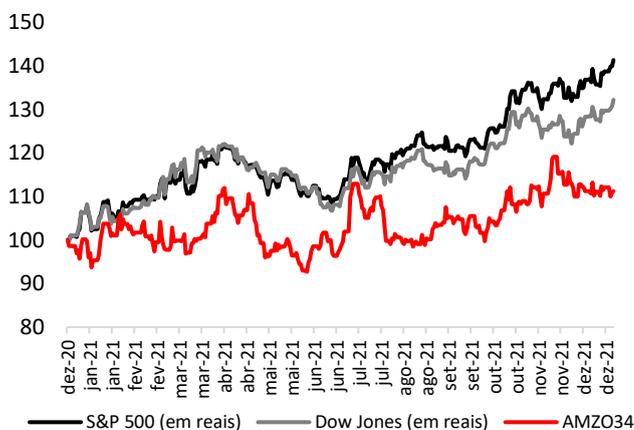
AMAZON – AMZO34 (AMZN)

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.

Resultados: No terceiro trimestre fiscal as receitas de US\$ 110,8 bilhões vieram levemente abaixo do consenso de US\$ 111,6 bilhões e dentro do *guidance* de US\$ 106 bilhões a US\$ 112 bilhões, com crescimento de 15% sobre uma base comparativa difícil. O crescimento de vendas online próprias e de terceiros desacelerou para 3% e 19%, enquanto o crescimento de vendas em lojas físicas acelerou para 13%. Isso mostra os efeitos do início da volta ao normal. O AWS teve crescimento de 39% nas receitas e continua sendo um bom motivo para comprar Amazon, pois é o principal driver de crescimento da companhia. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 4.111,77 com retorno potencial em 12 meses de 21,9%.

Desempenho normalizado da Amazon em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	1	1	3.373	4.930 – 6.025

AMZO34				
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019	
DRE				
Receita Líquida Operacional	457.965	386.064	280.522	
EBITDA	60.404	48.150	36.330	
Lucro Líquido	26.263	21.331	11.588	
ATIVO				
Ativo Total	382.406	321.195	225.248	
Ativo Circulante	138.531	132.733	96.334	
PASSIVO				
Obrigações Totais	261.842	227.791	163.188	
Passivo Circulante	123.994	126.385	87.812	
Obrigações LP	113.903	84.389	63.205	
Outras Obrigações	23.945	17.017	12.171	
Patrimônio Líquido Consolidado	120.564	93.404	62.060	
Análise de DuPont				
ROE (%)	25,83	27,44	21,95	
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	1,20	1,20	1,25	
Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)	5,73%	5,53%	4,13%	
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	3,17	3,44	3,63	
Indicadores				
Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)	68,47%	70,92%	72,45%	
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,76	0,00	0,23	
P/L (x)	64,25	77,86	80,31	
EV/EBITDA (x)	28,12	33,94	25,44	
Cresc. Lucro Ano contra Ano	51,14%	84,08%	15,04%	

1. Fonte: Bloomberg

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

APPLE – AAPL34 (AAPL)

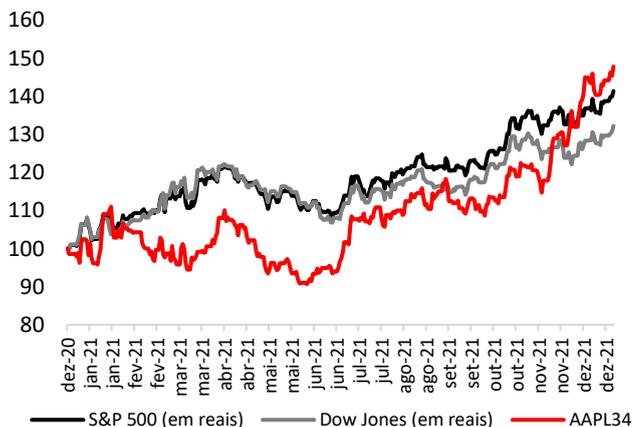
Descrição: A Apple é uma companhia de tecnologia que produz hardware e software, além de serviços de nuvem. Os produtos mais conhecidos da empresa são o iPhone, o iPod, os computadores Mac e os acessórios Apple TV e Apple Watch. Os produtos da Apple funcionam com software e parte do hardware próprio,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

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 capturá-lo ao universo Apple, tendo grande base de clientes fiéis.

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 quarto trimestre fiscal, a Apple apresentou receita de US\$ 83,4 bilhões, com aumento de 29% ano contra ano. Destaque positivo para aumento de vendas de iPhone, com crescimento de 47%. Vendas de Mac aumentaram 2%; de iPad, 21%; de serviços, 26% e de acessórios e dispositivos aumentou 12%. As produções de Mac e iPad foram mais afetadas pela escassez de semicondutores. Em termos geográficos, o crescimento das vendas é maior na região da China: 83%. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 173,76 com retorno potencial em 12 meses de -2,5%.

Desempenho normalizado da Apple em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	1	1	178	165-200

AAPL34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	365.817	294.135	267.683
EBITDA	120.233	85.159	78.121
Lucro Líquido	94.680	63.930	57.527
ATIVO			
Ativo Total	351.002	354.054	340.618
Ativo Circulante	134.836	154.106	163.231
PASSIVO			
Obrigações Totais	287.912	287.830	251.087
Passivo Circulante	125.481	132.507	102.161
Obrigações LP	109.106	99.281	93.078
Outras Obrigações	53.325	56.042	55.848
Patrimônio Líquido Consolidado	63.090	66.224	89.531
Análise de DuPont			
ROE (%)	147,44	82,09	55,47
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	1,04	0,83	0,79
Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)	25,88%	21,73%	21,49%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	5,56	5,35	3,80
Indicadores			
Dívida Bruta / (PL+Dívida Bruta)	82,03%	81,30%	73,72%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,52	0,97	0,04
P/L (x)	26,19	35,64	24,38
EV/EBITDA (x)	20,72	26,76	16,94
Cresc. Lucro Ano contra Ano	64,92%	11,13%	-3,20%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economatica.

- "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

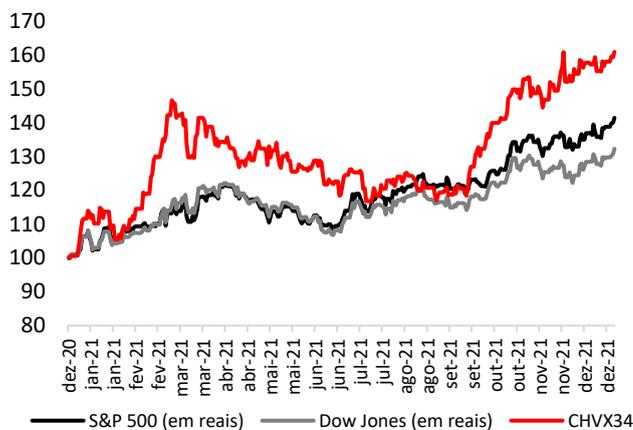
CHEVRON – CHVX34 (CVX)

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: No resultado do 3T21, a companhia apresentou lucro de US\$ 6,1 bilhões, contra prejuízo de US\$ 207 milhões no 3T20. Destaque para geração de caixa recorde. A companhia usou o fluxo de caixa operacional de US\$ 9 bilhões para reduzir sua dívida em US\$ 5,6 bilhões e recomprar US\$ 625 milhões em ações. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 129,70 com retorno potencial em 12 meses de 10,4%. A expectativa do mercado sobre dividendos é 4,72% de *dividend yield* para 2022.

Desempenho normalizado da Chevron em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A	3	3	117	95-145

CHVX34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	139.582	94.692	146.516
EBITDA	33.114	13.632	35.969
Lucro Líquido	9.905	(5.543)	2.924
ATIVO			
Ativo Total	239.948	239.790	237.428
Ativo Circulante	32.137	26.078	28.329
PASSIVO			
Obrigações Totais	103.226	107.064	92.220
Passivo Circulante	25.188	22.183	26.530
Obrigações LP	37.056	42.767	23.691
Outras Obrigações	27.436	29.545	28.311
Patrimônio Líquido Consolidado	135.862	131.688	144.213

Análise de DuPont

	LTM	2020	2019
ROE (%)	7,41	-4,00	1,89
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,58	0,39	0,62
Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)	7,13%	-5,87%	1,94%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,77	1,82	1,65

Indicadores

	LTM	2020	2019
Dívida Bruta / (PL+Div Bruta)	43,17%	44,84%	39,00%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	1,08	2,84	0,59
P/L (x)	19,58	-28,53	78,25
EV/EBITDA (x)	6,85	14,41	6,93
Cresc. Lucro Ano contra Ano	N/A	N/A	-80,28%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economatica.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

DISNEY – DISB34 (DIS)

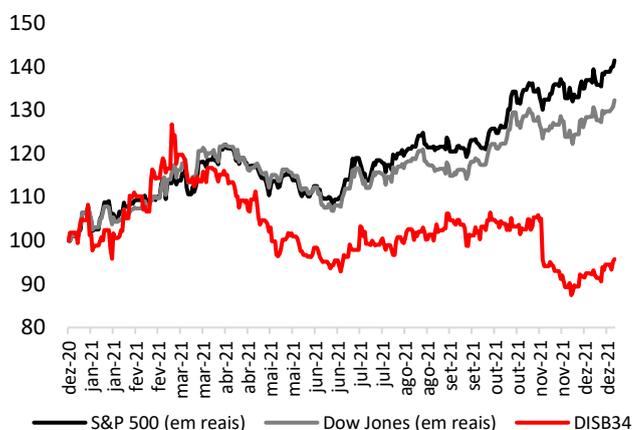
Descrição: A Disney é uma das maiores e mais tradicionais empresas de entretenimento do mundo (fundada por Walt Disney em 1923) e sua estrutura verticalizada permite à companhia lucrar com todos os ramos da cadeia. A Disney se organiza em 4 segmentos: Parques e resorts e bens de consumo, agora unificados 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.

Resultados: A Disney apresentou seu resultado do 4T21 com o crescimento mais baixo do Disney+ no ano, de apenas 2,1 milhões de novos assinantes, totalizando 118 milhões de assinantes, tendo tido um crescimento de 44 milhões de assinantes no ano fiscal 2021. A receita no trimestre cresceu 26% ano contra ano, com destaque para o segmento Direct to consumer que cresceu 38% a.a. para US\$ 4,6 bilhões. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 193,15 com retorno potencial em 12 meses de 23,9%.

Desempenho normalizado da Disney em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A	1	2	156	155-210

DISB34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	67.418	60.744	75.125
EBITDA	8.116	874	14.670
Lucro Líquido	1.995	(4.954)	10.373
ATIVO			
Ativo Total	203.609	201.888	200.948
Ativo Circulante	33.657	34.874	27.776
PASSIVO			
Obrigações Totais	110.598	113.160	106.175
Passivo Circulante	31.077	26.546	34.797
Obrigações LP	48.540	52.878	38.057
Outras Obrigações	30.981	33.736	24.957
Patrimônio Líquido Consolidado	88.553	84.071	89.757
Análise de DuPont			
ROE (%)	2,77	-5,02	14,67
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,33	0,30	0,37
Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)	3,72%	-7,58%	14,57%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,30	2,40	2,24
Indicadores			
Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)	55,53%	57,37%	54,19%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	4,74	28,54	10,34
P/L (x)	161,48	-66,12	24,18
EV/EBITDA (x)	44,14	422,46	21,02
Cresc. Lucro Ano contra Ano	N/A	N/A	-5,38%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

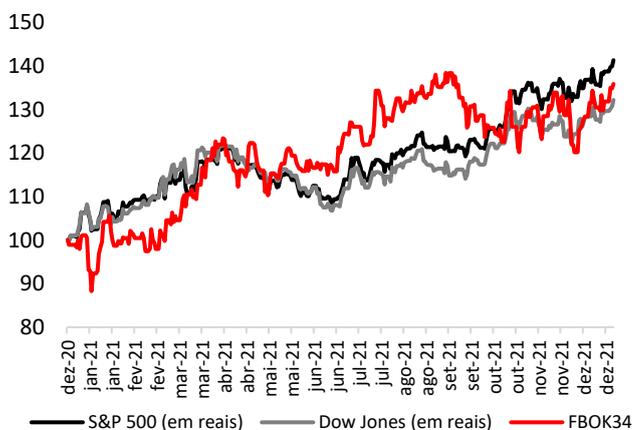
META PLATFORMS (FACEBOOK) – FBOK34 (FB)

Descrição: A companhia opera a maior rede social do mundo¹ e está inovando a forma de rentabilizar o negócio. Através dos seus produtos online seus usuários se conectam e se comunicam. Todos os dias 1,9 bilhão de pessoas acessam o Facebook e sua família completa de produtos: Facebook, Messenger, Instagram e WhatsApp possui 3,58 bilhões de usuários ativos por mês. Além de investir no e-commerce nas suas redes sociais e oferecer o serviço de pagamentos por WhatsApp, a empresa agora se empenha em contribuir com a criação de uma nova fronteira das redes sociais, um universo digital inspirado em ficção científica²: o metaverse.

Por que é um bom negócio? A mudança no nome reforça o compromisso da empresa com a criação do Metaverse. A Meta deve investir ao menos US\$ 10 bilhões na sua divisão do Metaverse em 2021. Com o efeito de rede gerado pelos seus produtos, o Metaverse tem um potencial de valor que justifica o investimento. Segundo a Grayscale, a oportunidade de mercado do Metaverse pode valer mais de US\$ 1 trilhão em receitas anuais para a indústria.

Resultados: O resultado do 3T21 veio abaixo do consenso e confirmou a expectativa de impactos da atualização de software da Apple nas receitas de anúncios. A receita total no trimestre cresceu 35% a. a. para US\$ 29 bilhões, principalmente devido ao aumento na base de usuários e monetização. Apesar dos ventos contrários, a receita com anúncios cresceu 33% a. a. para US\$ 28,3 bilhões. Outras receitas cresceram 195% para US\$ 734 milhões. O número de usuários ativos diariamente da rede Facebook aumentou 6% para 1,93 bilhões no trimestre. Apesar da desaceleração no crescimento, o consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 399,58 com retorno potencial em 12 meses de 16,0%.

Desempenho normalizado da Meta em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research				
Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	1	2	344	595-805

FBOK34			
Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	112.330	85.965	70.697
EBITDA	54.759	39.533	29.727
Lucro Líquido	40.304	29.146	18.485
ATIVO			
Ativo Total	169.585	159.316	133.376
Ativo Circulante	75.421	75.670	66.225
PASSIVO			
Obrigações Totais	36.225	31.026	32.322
Passivo Circulante	17.812	14.981	15.053
Obrigações LP	11.554	9.631	9.524
Outras Obrigações	6.859	6.414	7.745
Patrimônio Líquido Consolidado	133.360	128.290	101.054
Análise de DuPont			
ROE (%)	32,10	25,42	19,96
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,66	0,54	0,53
Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)	35,88%	33,90%	26,15%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,27	1,24	1,32
Indicadores			
Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)	21,36%	19,47%	24,23%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-1,13	-1,30	-1,50
P/L (x)	24,28	27,07	31,92
EV/EBITDA (x)	16,64	18,38	18,19
Cresc. Lucro Ano contra Ano	59,46%	57,67%	-16,40%

1. Fonte: Statista ([Link](#)).

2. Inspirado no romance Snow Crash, de Neal Stephenson, 1992.

3. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

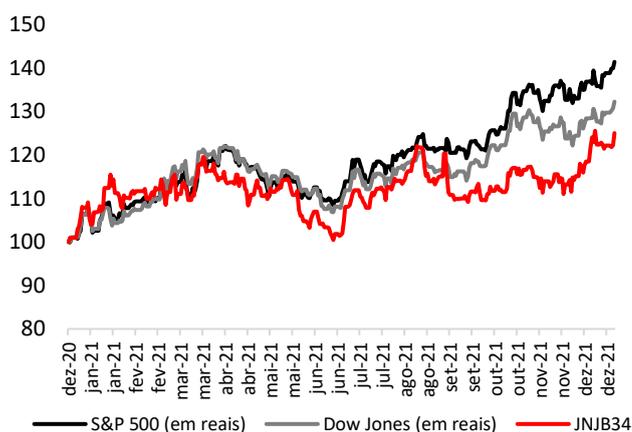
JOHNSON & JOHNSON – JNJB34 (JNJ)

Descrição: A Johnson & Johnson é uma holding fundada em 1886 que reúne empreendimentos voltados à saúde. 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. A companhia recentemente anunciou um *spin off*, que deve entrar em curso nos próximos anos. O objetivo é separar a divisão de bens de consumo, tornando uma empresa independente da Johnson & Johnson, enquanto a holding remanescente continuará sendo líder global em produtos de saúde, ainda com portfólio diversificado de empreendimentos. A companhia argumenta que isso destravar o valor do segmento de bens de consumo.

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: No terceiro trimestre fiscal, a Johnson & Johnson apresentou crescimento em suas receitas em 10,7%. O lucro por ação atingiu US\$ 2,60, aumento de 18% sobre o ano anterior. Ainda com a crise de suprimentos afetando a companhia globalmente, a gestão conseguiu aumentar a margem EBITDA de 29,0% em 2020 para 29,8% nos últimos doze meses. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 185,26 com retorno potencial em 12 meses de 7,5%.

Desempenho normalizado da Johnson & Johnson em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	3	1	172	200-245

JNJB34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	91.446	82.584	82.059
EBITDA	30.065	26.717	26.823
Lucro Líquido	17.880	14.714	15.119
ATIVO			
Ativo Total	179.228	174.894	157.728
Ativo Circulante	59.889	51.237	45.274
PASSIVO			
Obrigações Totais	108.956	111.616	98.257
Passivo Circulante	44.561	42.493	35.964
Obrigações LP	30.130	32.635	26.494
Outras Obrigações	27.118	29.274	29.841
Patrimônio Líquido Consolidado	70.272	63.278	59.471
Análise de DuPont			
ROE (%)	26,54	23,97	25,36
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,51	0,47	0,52
Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)	19,55%	17,82%	18,42%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,55	2,76	2,65
Indicadores			
Dívida Bruta / (PL+Dívida Bruta)	60,79%	63,82%	62,30%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	0,12	0,38	0,31
P/L (x)	23,99	28,56	25,63
EV/EBITDA (x)	14,15	15,88	14,47
Cresc. Lucro Ano contra Ano	5,26%	-2,68%	-1,16%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (Last Twelve Months) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

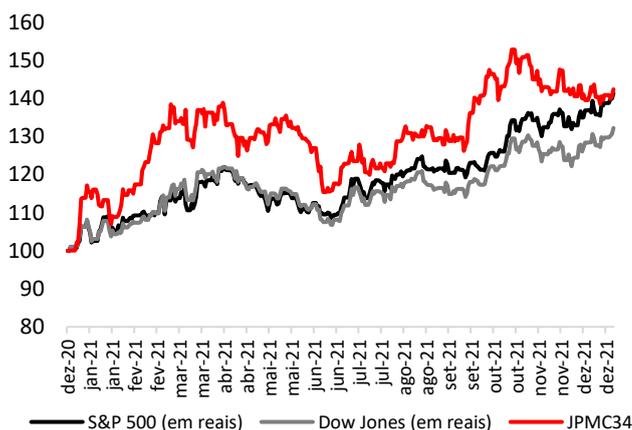
J.P. MORGAN CHASE – JPMC34 (JPM)

Descrição: O JP Morgan Chase 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 mês de outubro, o JP Morgan anunciou resultados para 3T21. As receitas do banco no trimestre cresceram 1% em relação ao anterior, para US\$ 29,65 bilhões, enquanto os lucros cresceram 24%, de US\$ 9,4 para US\$11,7 bilhões. A companhia destacou em seu *release* o aumento de 26% ano contra ano de consumo em cartões de crédito e débito, e 46% em empréstimos imobiliários, e crescimento em 45% nas receitas de *Corporate & Investment Banking*, movido principalmente por operações de fusões e aquisições. Seu ROE foi de 18% no período, contra 15% no mesmo trimestre de 2020. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 178,61 com retorno potencial em 12 meses de 12,7%.

Desempenho normalizado do JP Morgan Chase em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A+	1	2	158	135-185

JPMC34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita de juros	57.615	64.523	84.040
Provisão de perda para crédito	(7.719)	17.480	5.585
Receitas exceto juros	69.215	64.980	58.382
Lucro Líquido	47.827	29.131	36.431
ATIVO			
Ativo Total	3.684.256	3.386.071	2.687.379
Disponível	966.408	823.893	512.788
PASSIVO			
Exigível total	3.397.870	3.106.717	2.426.049
Patrim Líq Consolidado	286.386	279.354	261.330
Análise de DuPont			
ROE (%)	17,36%	4,41%	3,24%
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,02	0,02	0,03
Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)	0,38	0,22	0,26
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	12,86	12,12	10,28
Indicadores			
P/L (x)	10,38	14,31	13,00
P/VPA (x)	1,83	1,55	1,87
Cresc lucro ano contra ano	90,15%	-20,04%	12,19%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economatica.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

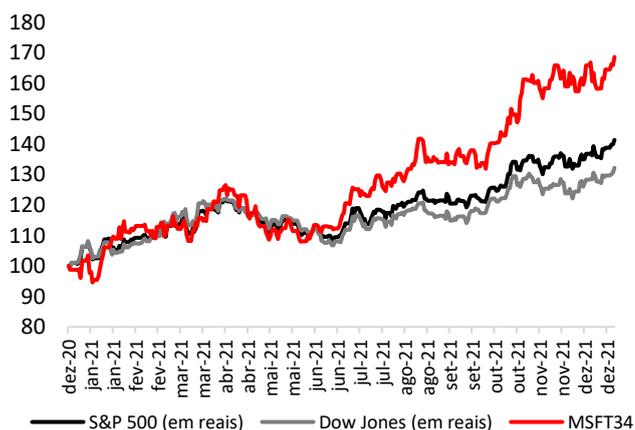
MICROSOFT – MSFT34 (MSFT)

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: No 3T21 a receita cresceu 22% a. a. para US\$ 45,3 bilhões, número acima do consenso de US\$ 44 bilhões. Lucro ajustado por ação foi de US\$ 2,27, ficando US\$ 0,20 acima do consenso. Destaque para crescimento de receitas a. a. em 42% do LinkedIn e em 31% do Microsoft Dynamics. Azure teve aumento de 50% nas receitas e vendas de *hardware* do Xbox subiram 166% nos últimos 12 meses. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 370,94 com retorno potencial em 12 meses de 9,3%.

Desempenho normalizado da Microsoft em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
A++	1	1	339	305-370

MSFT34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	176.251	153.284	134.249
EBITDA	86.531	72.183	61.347
Lucro Líquido	67.883	51.310	44.323
ATIVO			
Ativo Total	335.418	304.137	282.794
Ativo Circulante	174.326	173.973	167.074
PASSIVO			
Obrigações Totais	183.440	173.901	172.685
Passivo Circulante	80.528	67.486	59.640
Obrigações LP	50.039	55.136	63.361
Outras Obrigações	52.661	51.105	49.462
Patrimônio Líquido Consolidado	151.978	130.236	110.109

Análise de DuPont

	LTM	2020	2019
ROE (%)	49,30	42,70	43,83
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,53	0,50	0,47
Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)	38,51%	33,47%	33,02%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	2,21	2,34	2,57

Indicadores

	LTM	2020	2019
Dívida Bruta / (PL+Dívida Bruta)	54,69%	57,18%	61,06%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	-3,30	-1,82	-1,97
P/L (x)	31,53	33,15	27,47
EV/EBITDA (x)	23,59	22,31	18,56
Cresc. Lucro Ano contra Ano	42,92%	15,76%	32,15%

1. Fonte: Bloomberg

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 29/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 29/12/2021.

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

SALESFORCE – SSFO34 (CRM)

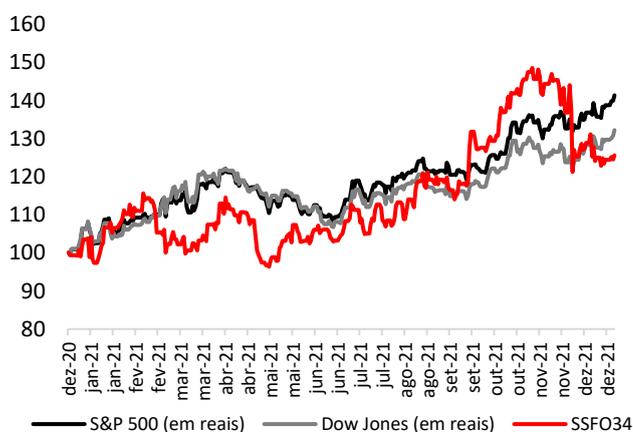
Descrição: A Salesforce é uma companhia de tecnologia fornecedora de softwares de gestão de relacionamento ao cliente (CRM), além de outras soluções para empresas de vários tamanhos. Ela inovou no mercado por oferecer seus serviços via computação na nuvem nos anos 2000, introduzindo o modelo de software-as-a-service (SaaS) em CRM, quando todas as demais ainda dependiam de fornecer hardware físico para as mesmas funções. A companhia hoje é a maior provedora de CRM, com 19,8% do *market share*.

Por que é um bom negócio? A Salesforce.com oferece vantagens competitivas em relação a outras companhias de CRM. A primeira é que seu serviço na nuvem e via browser permite maior escalabilidade, por não precisar instalar equipamentos fisicamente, e ser facilmente entendido pelo usuário, ao contrário de outros que demandam maior curva de aprendizado. Isso também permite que os serviços sejam mais baratos, atendendo com qualidade de pequenas empresas e startups a grandes corporações.

O fato de ser na nuvem também permite que as atualizações do sistema sejam automáticas e sem prejuízo ao usuário, que usará sempre a melhor versão do programa. Além disso, a companhia oferece outros serviços além da nuvem, o que permite *venda cruzada*, e que consequentemente traz crescentes custos de troca ao usuário, prendendo-o ao ecossistema salesforce.com.

Resultados: A Salesforce apresentou seus resultados do terceiro trimestre fiscal com receitas de US\$ 6,86 bilhões, que cresceram 27% em relação ao ano anterior. A empresa revisou seu Guidance com receitas de US\$ 26,4 bilhões no atual ano fiscal (2022, que termina no dia 31/jan/2022), aproximadamente 24% de crescimento anual e US\$ 31,7 a US\$ 31,8 bilhões no ano fiscal 2023. O consenso de analistas¹ aponta um preço-alvo de US\$ 332,21 com retorno potencial em 12 meses de 30,1%.

Desempenho normalizado da Salesforce em comparação ao Dow Jones e ao S&P500



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 29/12/2021.

Valueline Research

Financial Strength	Timeliness	Safety	Preço (US\$)	Preço-alvo 3-5 Anos (US\$)
B++	1	3	255	240-365

SSFO34

Consolidado (em US\$ milhões)	LTM	2020	2019
DRE			
Receita Líquida Operacional	24.983	20.286	15.850
EBITDA	5.435	3.833	3.070
Lucro Líquido	1.739	3.557	736
ATIVO			
Ativo Total	87.436	59.136	49.942
Ativo Circulante	15.957	14.946	11.026
PASSIVO			
Obrigações Totais	30.382	18.826	16.663
Passivo Circulante	15.035	12.234	10.474
Obrigações LP	13.313	5.075	5.359
Outras Obrigações	2.034	1.517	830
Patrimônio Líquido Consolidado	57.054	40.310	33.279
Análise de DuPont			
ROE (%)	3,57	9,67	3,07
Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)	0,29	0,34	0,32
Margem Liq. (Lucro Liq./Vendas) (%)	6,96%	17,53%	4,64%
Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x)	1,53	1,47	1,50
Indicadores			
Dívida Bruta / (PL+Dívida Bruta)	34,75%	31,84%	33,36%
Dívida Líquida / EBITDA (x)	1,13	-1,21	-0,18
P/L (x)	166,49	60,96	171,97
EV/EBITDA (x)	54,83	54,19	44,56
Cresc. Lucro Ano contra Ano	-51,11%	383,29%	-9,75%

1. Fonte: Bloomberg.

* Dados consolidados e extraídos do Economática.

- "LTM" (*Last Twelve Months*) refere-se aos últimos 12 meses desde o último relatório SEC publicado (10Q ou 10K)

- Unidade em US\$ milhões exceto quando indicado.

- Preço/Lucro e EV/EBITDA considerando o dia 30/12/2021.

- Preço da tabela Valueline considerando o dia 30/12/2021.

- 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 dos ativos lastro da Carteira à variação do *benchmark* em moeda original (no caso da Carteira Empresas Americanas, o índice Dow Jones em dólar).
- **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 Informativo: 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:

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 estou 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.

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

