



# Carteira Empresas Americanas

Ricardo Peretti, CGA  
Estrategista de BDR  
31 de maio de 2022



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 uma 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&P 500 |
|-------------------|----------|---------|---------|
| Maio <sup>1</sup> | -5,28%   | -5,49%  | -5,50%  |
| 2022              | -29,82%  | -23,83% | -27,26% |
| 12 meses          | -15,08%  | -12,36% | -9,63%  |
| 24 meses          | 16,54%   | 14,77%  | 19,83%  |
| Desde o Início    | 238,51%  | 159,90% | 187,82% |

#### DESTAQUE DE MAIO

CHVX34 6,32%

#### ESTATÍSTICAS

|  |                  |
|--|------------------|
| Início da Carteira                                     | 01/07/2016       |
| Meses com desempenho superior ao Benchmark (Dow Jones) | 43 de 71 (60,6%) |

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

Beta 0,94

<sup>1</sup>A rentabilidade de maio é referente ao período de 02/05/2022 a 31/05/2022. <sup>2</sup>Referente aos últimos 24 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander e Economatica.

### RECOMENDAÇÃO PARA JUNHO

| Empresa           | Sector         | Código | Percentual Recomendado | Preço <sup>1</sup> | Div. Yield Estimado 2022 | Valor de Mercado (bilhões de dólares) | Paridade          |
|-------------------|----------------|--------|------------------------|--------------------|--------------------------|---------------------------------------|-------------------|
| Apple             | Tecnologia     | AAPL34 | 10%                    | R\$ 70,57          | 0,61%                    | \$2.409,00                            | 1 Ação = 10 BDRs  |
| Alphabet (Google) | Comunicação    | GOGL34 | 10%                    | R\$ 71,52          | 0,00%                    | \$1.500,10                            | 1 Ação = 150 BDRs |
| Amazon            | Consumo        | AMZO34 | 10%                    | R\$ 3,61           | 0,00%                    | \$1.223,06                            | 1 Ação = 157 BDRs |
| Chevron           | Petróleo & Gás | CHVX34 | 10%                    | R\$ 84,35          | 3,25%                    | \$343,17                              | 1 Ação = 10 BDRs  |
| Disney            | Entretenimento | DISB34 | 10%                    | R\$ 34,56          | 0,48%                    | \$201,16                              | 1 Ação = 15 BDRs  |
| Meta (Facebook)   | Comunicação    | FBOK34 | 15%                    | R\$ 33,03          | 0,00%                    | \$524,05                              | 1 Ação = 28 BDRs  |
| Johnson & Johnson | Saúde          | JNJB34 | 10%                    | R\$ 56,15          | 2,44%                    | \$472,42                              | 1 Ação = 15 BDRs  |
| JP Morgan         | Bancos         | JPMC34 | 15%                    | R\$ 62,60          | 3,12%                    | \$388,37                              | 1 Ação = 10 BDRs  |
| Microsoft         | Tecnologia     | MSFT34 | 10%                    | R\$ 53,64          | 0,89%                    | \$2.033,32                            | 1 Ação = 24 BDRs  |

(1) Preço médio do dia 31/05/2022. 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 junho, mantivemos a carteira inalterada. Como destaques positivos em maio, ressaltamos a performance da BDR da Chevron (+6,32%), que continua se beneficiando dos preços do petróleo em níveis elevados, e da BDR do JP Morgan Chase (+3,20%), que elevou o seu *guidance* de 2022 referente à receita líquida obtida por meio de juros, ao passo que manteve as despesas projetadas no ano inalteradas. Do lado negativo, a BDR da Meta Platforms foi a que mais se desvalorizou em maio (-11,50%), em meio aos temores quanto a uma maior deterioração do cenário macroeconômico mundial, refletindo, na empresa, as fracas projeções divulgadas pelo Snapchat no mês.

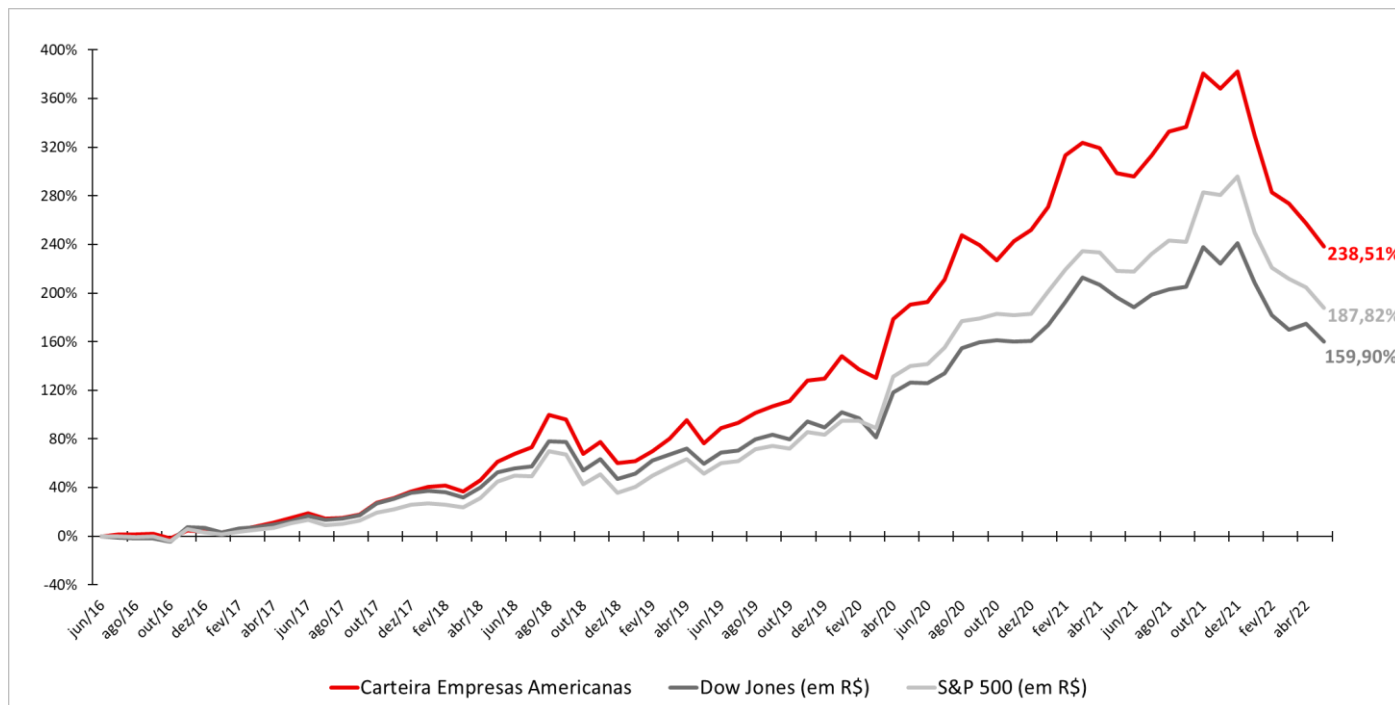
A Carteira Empresas Americanas teve um desempenho negativo neste mês, porém com um retorno levemente superior ao do *benchmark*. No mês de maio, tivemos uma depreciação do dólar contra o real, o que contribuiu para as perdas no mês.

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.

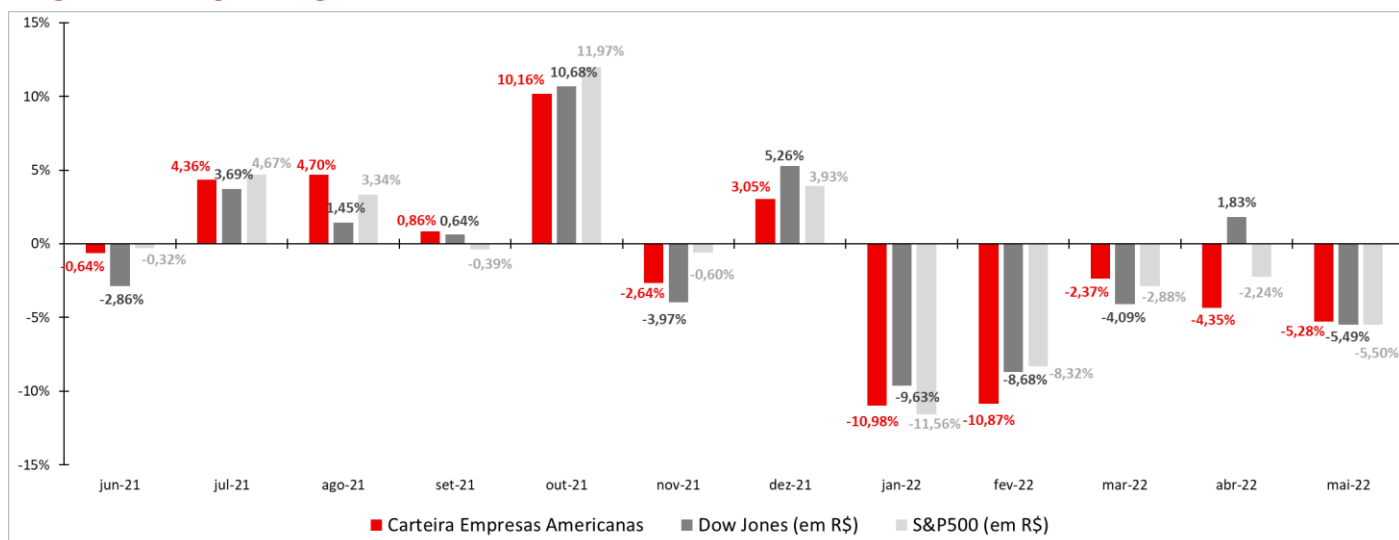
A carteira Empresas Americanas foi criada dada a importância de alocações de investimentos no exterior. Ter exposição ao resto do mundo é essencial, pois permite o acesso de ativos, exposições e oportunidades além das disponíveis localmente. Para um investidor de patrimônio a longo prazo, a queda ou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

## DESEMPENHO HISTÓRICO



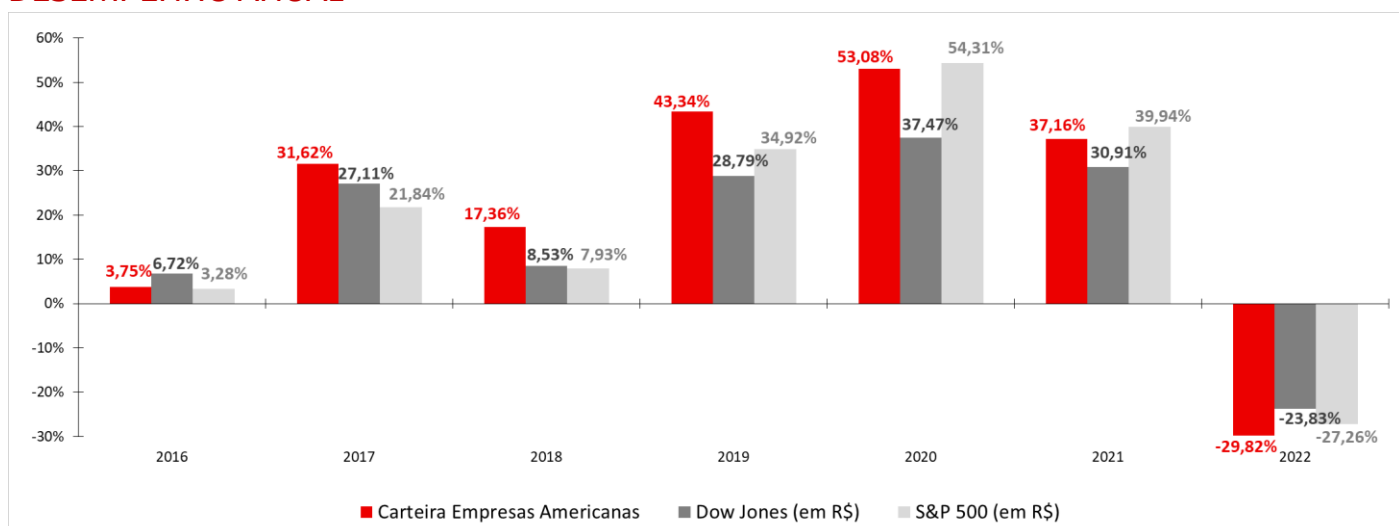
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Empresas Americanas de 20/07/16 até 31/05/2022. Durante o período de 20/07/2016 até 30/06/2018 a rentabilidade da Carteira e seu respectivo benchmark eram calculados através do preço médio das ações do dia de inclusão e exclusão da Carteira. A partir 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 ANUAL



Fonte: Santander e Bloomberg.

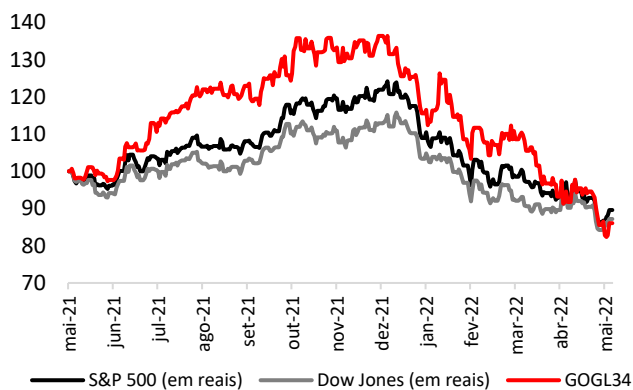
## ALPHABET (GOOGLE) – GOGL34 (GOOGL)

**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 80,4% das receitas vêm de Publicidade Online, 10,0% de outros serviços do Google, 8,6% de Nuvem, e 0,6% 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 1T22, a receita da Alphabet cresceu 23% A/A para US\$ 68 bilhões, superando o consenso de US\$ 56,1 bilhões. Todos os seus segmentos de receita cresceram em relação ao ano anterior, com destaque para os US\$ 440 milhões de *Other Bets* (+122% A/A), os US\$ 5,82 bilhões do *Google Cloud* (+43,8% A/A) e os US\$ 39,62 bilhões do *Google Search* (+24% A/A). Contudo, a companhia reportou um LPA de US\$ 24,62, representando uma queda de 6,4% A/A e abaixo das expectativas. Além disso, o Youtube registrou o menor crescimento de receita (+14,4% A/A) desde o 2T20, apesar da sua frente de *Shorts* – vídeo curtos - ter registrado um crescimento de 300% A/A em relação ao tempo assistido. Em linhas gerais, o lucro líquido da companhia foi de US\$ 16,4 bilhões, abaixo da estimativa de US\$ 17,1 bilhões, o que gerou uma reação não muito positiva no mercado. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 3.246,75 para a Alphabet, com um retorno potencial em 12 meses de 41,2%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

| Valueline Research |            |        |              |                            |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
| A++                | 1          | 1      | 2.275,24     | 4.585-5.605                |

| GOGL34                                |         |         |         |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|
| Consolidado (em US\$ milhões)         | LTM     | 2021    | 2020    |
| <b>DRE</b>                            |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional           | 270.334 | 257.637 | 182.527 |
| EBITDA                                | 95.841  | 91.155  | 54.921  |
| Lucro Líquido                         | 74.539  | 76.033  | 40.269  |
| <b>ATIVO</b>                          |         |         |         |
| Ativo Total                           | 357.096 | 359.268 | 319.616 |
| Ativo Circulante                      | 177.853 | 188.143 | 174.296 |
| <b>PASSIVO</b>                        |         |         |         |
| Obrigações Totais                     | 103.092 | 107.633 | 97.072  |
| Passivo Circulante                    | 61.948  | 64.254  | 56.834  |
| Obrigações LP                         | 26.154  | 26.206  | 25.078  |
| Outras Obrigações                     | 12.147  | 11.916  | 11.599  |
| Patrimônio Líquido Consolidado        | 254.004 | 251.635 | 222.544 |
| <b>Análise de DuPont</b>              |         |         |         |
| ROE (%)                               | 30,80   | 32,07   | 19,00   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)    | 0,76    | 0,72    | 0,57    |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%) | 27,57%  | 29,51%  | 22,06%  |
| Alavancagem Fin. (Ativos/PL) (x)      | 1,41    | 1,43    | 1,44    |
| <b>Indicadores</b>                    |         |         |         |
| Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta)       | 28,87%  | 29,96%  | 30,37%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)           | -4,52   | -1,24   | -2,03   |
| P/L (x)                               | 25,16   | 25,82   | 29,90   |
| EV/EBITDA (x)                         | 18,10   | 19,84   | 19,55   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano           | 45,12%  | 88,81%  | 17,26%  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

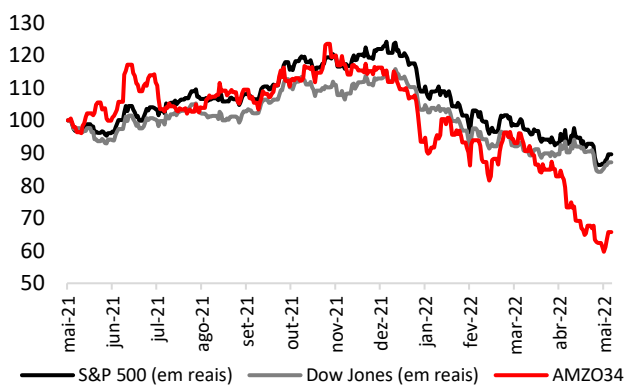
## AMAZON – AMZO34 (AMZN)

**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 1T22, a Amazon divulgou o primeiro prejuízo trimestral desde 2015 de US\$ 3,8 bilhões, contra o consenso de um lucro líquido de US\$ 4,38 bilhões, e uma receita líquida de US\$ 116,4 bilhões (+7,3% A/A), essa em linha com as estimativas. Segundo a companhia, o atual período inflacionário, a crise nas cadeias de suprimentos e a perda de US\$ 7,6 bilhões devido à posição da companhia na Rivian Automotive foram os principais fatores que pesaram no resultado, com uma queda no seu lucro operacional na ordem de 58% A/A. Além disso, o seu *guidance* para o segundo trimestre de 2022 indica uma receita líquida por volta de US\$ 116-121 bilhões, abaixo das expectativas de US\$ 125 bilhões para o período. Pelo lado positivo, destaque para a receita de US\$ 18,4 bilhões da AWS, que cresceu 36,3% A/A, levemente acima das projeções. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 3.588,96 para as ações da Amazon, com retorno potencial em 12 meses de 50,3%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

| Valueline Research |            |        |              |                            |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
| A++                | 1          | 1      | 2.404,19     | 5.340-6.530                |

| AMZO34                                 |         |         |         |  |
|--|---------|---------|---------|--|
| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |  |
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |  |
| Receita Líquida Operacional            | 477.748 | 469.822 | 386.064 |  |
| EBITDA                                 | 55.449  | 59.175  | 48.150  |  |
| Lucro Líquido                          | 21.413  | 33.364  | 21.331  |  |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |  |
| Ativo Total                            | 410.767 | 420.549 | 321.195 |  |
| Ativo Circulante                       | 133.876 | 161.580 | 132.733 |  |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |  |
| Obrigações Totais                      | 276.766 | 282.304 | 227.791 |  |
| Passivo Circulante                     | 139.508 | 142.266 | 126.385 |  |
| Obrigações LP                          | 113.287 | 116.395 | 84.389  |  |
| Outras Obrigações                      | 23.971  | 23.643  | 17.017  |  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 134.001 | 138.245 | 93.404  |  |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |  |
| ROE (%)                                | 18,05   | 28,81   | 27,44   |  |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 1,16    | 1,12    | 1,20    |  |
| Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)  | 4,48%   | 7,10%   | 5,53%   |  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 3,07    | 3,04    | 3,44    |  |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |  |
| Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)     | 67,38%  | 67,13%  | 70,92%  |  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | 3,71    | 0,34    | 0,00    |  |
| P/L (x)                                | 78,61   | 51,45   | 77,86   |  |
| EV/EBITDA (x)                          | 30,76   | 28,92   | 33,94   |  |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | -20,41% | 56,41%  | 84,08%  |  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

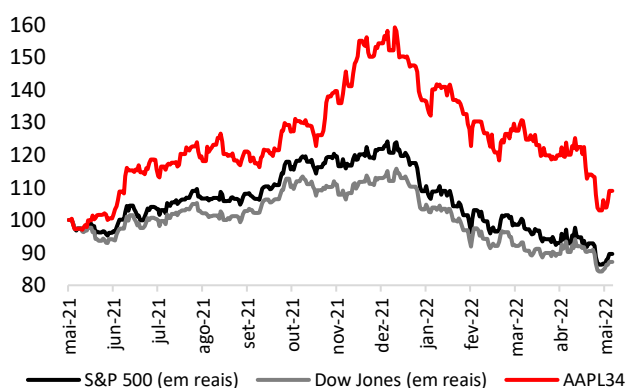
## APPLE – AAPL34 (AAPL)

**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 *softwares* e parte dos *hardwares* próprios, o que contribui para a facilidade e uma elogiada fluidez no uso dos aparelhos, além de vendas cruzadas.

**Por que é um bom negócio?** A Apple, por produzir o *software* destinado para o seu *hardware*, cria um ecossistema otimizado ao usuário, e que tende a capturá-lo ao universo Apple, tendo grande base de clientes fiéis. No final de 2022, é esperado o lançamento dos seus óculos VR/AR, posicionando a empresa também na temática do Metaverso.

**Resultados:** No segundo trimestre fiscal de 2022, a Apple apresentou um resultado acima das expectativas. A sua receita se deu na ordem de US\$ 97,28 bilhões, com o aumento de 8,6% A/A e acima do consenso de US\$ 93,98 bilhões, e o seu LPA em US\$ 1,52, também com alta de 8,6% no período e acima das estimativas de US\$ 1,42. Destacamos as suas vendas no segmento de iPhone, impulsionadas pela forte demanda pelo iPhone 13, com crescimento de 5,5% A/A, e de serviços, o qual registrou a receita recorde de US\$ 19,8 bilhões (+17,3% A/A). Contudo, a empresa sinalizou que o conflito entre a Rússia e a Ucrânia e os *lockdowns* na China irão afetá-la consideravelmente por meio de aumento de custos e da redução da demanda. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo para a Apple de US\$ 185,69, com retorno potencial em 12 meses de 24,1%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A++                | 1          | 1      | 148,84       | 170-210                    |

### AAPL34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
|--|---------|---------|---------|
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 386.017 | 378.323 | 294.135 |
| EBITDA                                 | 130.634 | 128.218 | 85.159  |
| Lucro Líquido                          | 101.935 | 100.555 | 63.930  |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 350.662 | 381.191 | 354.054 |
| Ativo Circulante                       | 118.180 | 153.154 | 154.106 |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 283.263 | 309.259 | 287.830 |
| Passivo Circulante                     | 127.508 | 147.574 | 132.507 |
| Obrigações LP                          | 103.323 | 106.629 | 99.281  |
| Outras Obrigações                      | 52.432  | 55.056  | 56.042  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 67.399  | 71.932  | 66.224  |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 149,27  | 145,57  | 82,09   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 1,10    | 0,99    | 0,83    |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)  | 26,41%  | 26,58%  | 21,73%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 5,20    | 5,30    | 5,35    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)     | 80,78%  | 81,13%  | 81,30%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | 0,89    | 1,33    | 0,97    |
| P/L (x)                                | 28,41   | 29,23   | 35,64   |
| EV/EBITDA (x)                          | 22,35   | 23,02   | 26,76   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | 33,58%  | 57,29%  | 11,13%  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

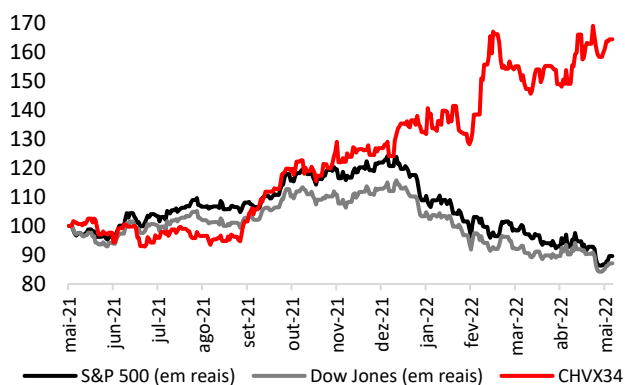
## CHEVRON – CHVX34 (CVX)

**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, sendo 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\$ 15 bilhões em 2022, ajudam a tese.

**Resultados:** No resultado do 1T22, a companhia registrou um lucro ajustado de US\$ 6,5 bilhões, acima do consenso de US\$ 6,4 bilhões, uma alta de 282,4% A/A, ao passo que a sua receita líquida cresceu 69,7% A/A para US\$ 54,37 bilhões, acima das estimativas de US\$ 50,3 bilhões. Destaque para a sua geração de fluxo de caixa livre de US\$ 6,1 bilhões (+144% A/A) e o seu lucro referente às suas operações nos EUA de US\$ 3,24 bilhões (+244,3% A/A). A empresa divulgou que seus gastos e suas aquisições anunciadas devem crescer 50% em relação a 2021. Assim, o resultado positivo se deu por conta do aumento dos preços do barril de petróleo e dos seus maiores volumes de venda. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 178,78 para a Chevron, com um retorno potencial em 12 meses de -0,3%. A expectativa do mercado sobre os dividendos é de um *dividend yield* de 3,12% para 2022.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A                  | 4          | 3      | 174,66       | 125-190                    |

### CHVX34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
|--|---------|---------|---------|
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 184.809 | 162.465 | 94.692  |
| EBITDA                                 | 46.874  | 40.964  | 13.632  |
| Lucro Líquido                          | 20.507  | 15.625  | (5.543) |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 249.048 | 239.535 | 239.790 |
| Ativo Circulante                       | 44.709  | 33.738  | 26.078  |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 101.948 | 99.595  | 107.064 |
| Passivo Circulante                     | 31.203  | 26.791  | 22.183  |
| Obrigações LP                          | 29.019  | 31.113  | 42.767  |
| Outras Obrigações                      | 26.200  | 27.026  | 29.545  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 146.219 | 139.067 | 131.688 |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 14,69   | 11,51   | -4,00   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,74    | 0,68    | 0,39    |
| Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)  | 11,13%  | 9,66%   | -5,87%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 1,70    | 1,72    | 1,82    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta / (PL+Div Bruta)          | 41,08%  | 41,73%  | 44,84%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | 1,37    | 0,63    | 2,84    |
| P/L (x)                                | 15,30   | 14,42   | -28,53  |
| EV/EBITDA (x)                          | 7,20    | 6,15    | 14,41   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | N/A     | N/A     | -80,28% |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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



## DISNEY – DISB34 (DIS)

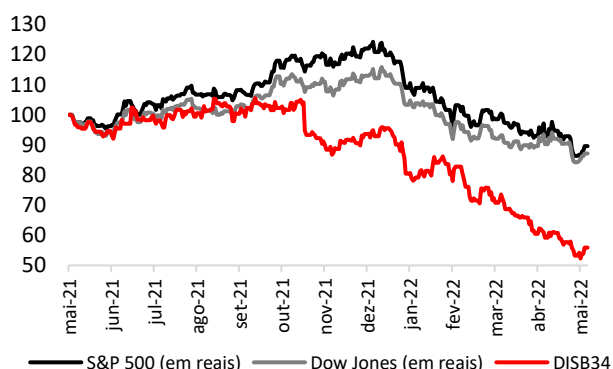
**Descrição:** A Disney é uma das maiores e mais tradicionais empresas de entretenimento do mundo (fundada por Walt Disney em 1923) e sua estrutura verticalizada permite à companhia lucrar com todos os ramos da cadeia. A Disney se organiza em 4 segmentos: Parques e resorts e bens de consumo, agora unificados 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 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 seus resultados referentes ao segundo trimestre fiscal de 2022, no qual sua receita cresceu 23% na comparação com o mesmo período do ano anterior, para US\$ 19,25 bilhões. Ainda pelo lado positivo, a companhia registrou um crescimento de 7,9 milhões de assinantes na sua base do Disney+ (+33% A/A), cerca de 3,3 milhões de usuários acima das estimativas. Além disso, seus resultados acerca do segmento de parques reportaram um crescimento de 109% A/A, ao passo que os seus números operacionais do setor saíram de um prejuízo na ordem US\$ 406 milhões no ano anterior para um lucro de US\$ 1,8 bilhão. Contudo, o lucro líquido da Disney de US\$ 407 milhões (-48% A/A) ficou bem abaixo das expectativas de US\$ 2,1 bilhões, principalmente em decorrência de maiores custos relacionados às suas operações. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 155,28 com retorno potencial em 12 meses de 41,6%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A                  | 1          | 2      | 110,44       | 155-210                    |

### DISB34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
|--|---------|---------|---------|
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 76.624  | 72.988  | 60.744  |
| EBITDA                                 | 10.525  | 10.137  | 874     |
| Lucro Líquido                          | 2.651   | 3.082   | (4.954) |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 202.453 | 203.311 | 201.888 |
| Ativo Circulante                       | 31.427  | 32.913  | 34.874  |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 107.794 | 109.001 | 113.160 |
| Passivo Circulante                     | 29.601  | 30.037  | 26.546  |
| Obrigações LP                          | 46.624  | 47.349  | 52.878  |
| Outras Obrigações                      | 31.569  | 31.615  | 33.736  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 90.636  | 89.864  | 84.071  |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 3,39    | 3,98    | -5,02   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,38    | 0,36    | 0,30    |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)  | 4,08%   | 4,99%   | -7,58%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 2,23    | 2,26    | 2,40    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta)        | 54,32%  | 54,81%  | 57,37%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | 6,29    | 11,45   | 28,54   |
| P/L (x)                                | 94,48   | 92,20   | -66,12  |
| EV/EBITDA (x)                          | 27,38   | 31,69   | 422,46  |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | N/A     | N/A     | N/A     |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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



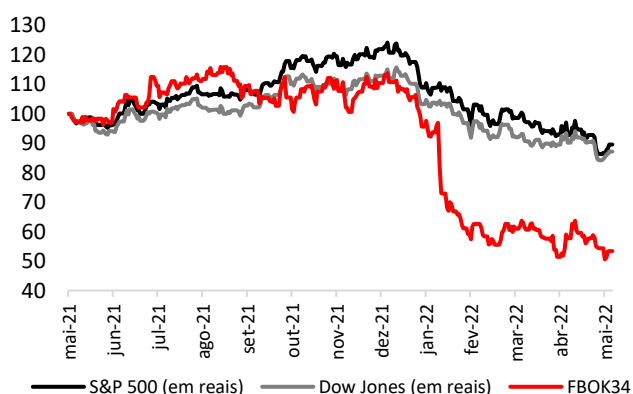
## META PLATFORMS (FACEBOOK) – FBOK34 (FB)

**Descrição:** A companhia opera a maior rede social do mundo<sup>1</sup> 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 a sua família completa de produtos - Facebook, Messenger, Instagram e WhatsApp - possui 2,9 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 científica<sup>2</sup>: o Metaverso.

**Por que é um bom negócio?** A mudança no nome reforça o compromisso da empresa com a criação do Metaverso. A Meta investiu ao menos US\$ 10 bilhões na sua divisão do Metaverso em 2021. Com o efeito de rede gerado pelos seus produtos, o Metaverso tem um potencial de valor que justifica o investimento. Segundo a Grayscale, a oportunidade de mercado do Metaverso pode valer mais de US\$ 1 trilhão em receitas anuais para a indústria. Também destacamos que a recente queda das suas ações se configura uma oportunidade de compra. Embora o crescimento da base de usuários comece a ser questionado, a empresa continua mostrando capacidade de aumentar a rentabilidade por usuário.

**Resultados:** Em contraste ao que vimos no resultado do 4T21, os números divulgados acerca do 1T22 animaram o mercado. O principal temor referente ao número de usuários ativos do Facebook foi, parcialmente, amenizado, dado que a empresa registrou um ganho de 4% A/A no número de usuários ativos diários da rede social, atingindo a marca de 1,96 bilhão de pessoas, acima do consenso de 1,95 bilhão. Assim, a receita líquida da empresa foi de US\$ 27,91 bilhões, registrando uma alta de 7% A/A, abaixo da estimativa do mercado de US\$ 28,24 bilhões, ao passo que o seu lucro líquido foi de R\$ 7,47 bilhões, o que significa uma queda de 21% A/A, acima das expectativas de US\$ 7,14 bilhões. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo para a Meta de US\$ 282,47, com retorno potencial em 12 meses de 43,6%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

| Valueline Research |            |        |              |                            |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
| A+                 | 1          | 3      | 193,64       | 555-750                    |

| FBOK34                                 |         |         |         |
|--|---------|---------|---------|
| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 119.666 | 117.929 | 85.965  |
| EBITDA                                 | 52.050  | 54.720  | 39.533  |
| Lucro Líquido                          | 37.338  | 39.370  | 29.146  |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 164.218 | 165.987 | 159.316 |
| Ativo Circulante                       | 59.265  | 66.666  | 75.670  |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 40.990  | 41.108  | 31.026  |
| Passivo Circulante                     | 21.086  | 21.135  | 14.981  |
| Obrigações LP                          | 12.894  | 12.746  | 9.631   |
| Outras Obrigações                      | 7.010   | 7.227   | 6.414   |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 123.228 | 124.879 | 128.290 |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 29,07   | 31,10   | 25,42   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,73    | 0,71    | 0,54    |
| Margem Liq. (Lucro Liq. / Vendas) (%)  | 31,20%  | 33,38%  | 33,90%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 1,33    | 1,33    | 1,24    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta/ (PL+Dívida Bruta)        | 24,96%  | 24,77%  | 19,47%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | -2,79   | -0,62   | -1,30   |
| P/L (x)                                | 16,83   | 24,43   | 27,07   |
| EV/EBITDA (x)                          | 11,06   | 16,48   | 18,38   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | 10,66%  | 35,08%  | 57,67%  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

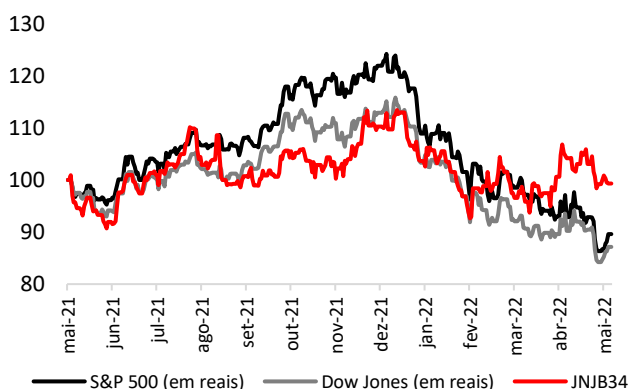
## JOHNSON & JOHNSON – JNJB34 (JNJ)

**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 destravarão 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 primeiro trimestre de 2022, a Johnson & Johnson apresentou um lucro líquido ajustado de US\$ 7,1 bilhões, ao passo que a sua receita global aumentou 5,0% A/A. O lucro por ação ajustado atingiu o patamar de US\$ 2,67, aumento de 3,1% sobre o ano anterior. Como destaque positivo para a empresa, o seu segmento de *MedTech*, que provê produtos de última geração para o tratamento de saúde corporal, cresceu aprox. 6% para US\$ 7,0 bilhões, ultrapassando em US\$ 300 milhões a expectativa do mercado. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 190,39 para a J&J, com retorno potencial em 12 meses de 6,7%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A++                | 3          | 1      | 179,53       | 220-265                    |

### JNJB34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
|--|---------|---------|---------|
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 94.880  | 93.775  | 82.584  |
| EBITDA                                 | 29.813  | 30.785  | 26.717  |
| Lucro Líquido                          | 19.830  | 20.878  | 14.714  |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 178.355 | 182.018 | 174.894 |
| Ativo Circulante                       | 60.424  | 60.979  | 51.237  |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 103.646 | 107.995 | 111.616 |
| Passivo Circulante                     | 43.390  | 45.226  | 42.493  |
| Obrigações LP                          | 28.851  | 29.985  | 32.635  |
| Outras Obrigações                      | 24.981  | 25.297  | 29.274  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 74.709  | 74.023  | 63.278  |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 28,22   | 30,41   | 23,97   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,53    | 0,52    | 0,47    |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)  | 20,90%  | 22,26%  | 17,82%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 2,39    | 2,46    | 2,76    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta / (PL + Dívida Bruta)     | 58,11%  | 59,33%  | 63,82%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | 0,37    | 0,07    | 0,38    |
| P/L (x)                                | 24,01   | 21,90   | 28,56   |
| EV/EBITDA (x)                          | 15,81   | 14,70   | 15,88   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | 31,19%  | 41,89%  | -2,68%  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

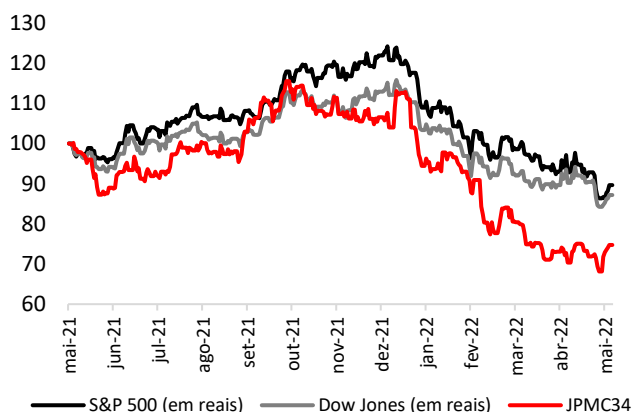
## J.P. MORGAN CHASE – JPMC34 (JPM)

**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:** As receitas divulgadas no 1T22 se estabeleceram abaixo do observado no 1T21, reportando uma queda de 3,2%, para US\$ 31,6 bilhões, levemente acima do consenso de US\$ 31,4 bilhões, ao passo que o seu lucro líquido caiu 43,4% no período, para US\$ 8,28 bilhões. Apesar da redução do lucro líquido observada em todas as frentes de atuação da empresa, destacamos o alto ROE dos seus segmentos de *Consumer & Community Banking* e de *Asset & Wealth Management*, os quais registraram patamar de 23%. Em decorrência do ambiente de fortes pressões inflacionárias e das consequências da disputa entre Rússia e Ucrânia, a companhia anunciou a criação de uma reserva líquida de crédito na ordem de US\$ 902 milhões, acumulando o total de US\$ 1,5 bilhão em provisões de perdas de crédito. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 155,70 para o JP Morgan, com um retorno potencial em 12 meses de 17,8%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A+                 | 2          | 2      | 132,23       | 145-195                    |

### JPMC34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM       | 2021      | 2020      |
|--|-----------|-----------|-----------|
| <b>DRE</b>                             |           |           |           |
| Receita de juros                       | 59.089    | 57.864    | 64.523    |
| Provisão de perda para crédito         | (3.637)   | (9.256)   | 17.480    |
| Receitas exceto juros                  | 66.806    | 69.338    | 64.980    |
| Lucro Líquido                          | 42.316    | 48.334    | 29.131    |
| <b>ATIVO</b>                           |           |           |           |
| Ativo Total                            | 3.954.687 | 3.743.567 | 3.386.071 |
| Disponível                             | 1.056.407 | 1.002.532 | 823.893   |
| <b>PASSIVO</b>                         |           |           |           |
| Exigível total                         | 3.668.788 | 3.449.440 | 3.106.717 |
| Patrim Líq Consolidado                 | 285.899   | 294.127   | 279.354   |
| <b>Análise de DuPont</b>               |           |           |           |
| ROE (%)                                | 14,94%    | 3,56%     | 4,41%     |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,01      | 0,02      | 0,02      |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)  | 33,6%     | 38,0%     | 22,5%     |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 13,83     | 12,73     | 12,12     |
| <b>Indicadores</b>                     |           |           |           |
| P/L (x)                                | 10,11     | 10,31     | 14,31     |
| P/VPA (x)                              | 1,58      | 1,80      | 1,55      |
| Cresc lucro ano contra ano             | 4,31%     | 65,92%    | -20,04%   |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

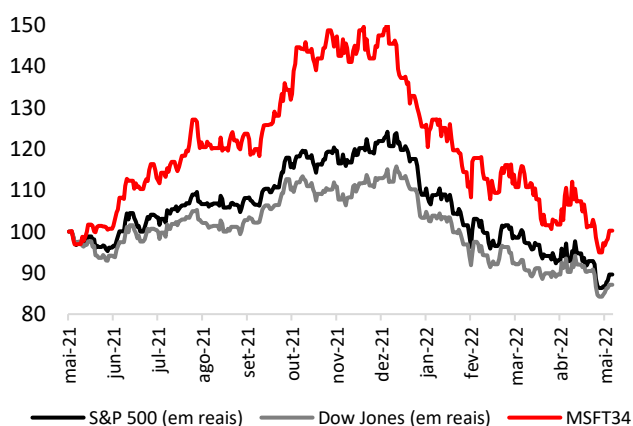
## MICROSOFT – MSFT34 (MSFT)

**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. Com a recente aquisição da Activision, a Microsoft se posiciona no mercado como a segunda maior produtora de games, atrás somente da Sony.

**Resultados:** No terceiro trimestre fiscal de 2022, a receita da Microsoft cresceu 18,4% A/A para US\$ 49,4 bilhões, número acima do consenso de US\$ 49,0 bilhões. O lucro ajustado por ação foi de US\$ 2,22, ficando levemente acima do consenso. Destaque para o crescimento de receitas do seu serviço de *cloud*, registrando o patamar de US\$ 23,4 bilhões (+32% A/A), impulsionado pela plataforma de computação Azure, a qual cresceu 46% A/A. Além dela, o LinkedIn também registrou forte crescimento de 34% A/A, para R\$ 3,48 bilhões. O consenso de analistas<sup>1</sup> aponta um preço-alvo de US\$ 359,75 para a Microsoft, com retorno potencial em 12 meses de 31,7%.

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



Fonte: Bloomberg. Cotação do dia 27/05/2022.

### Valueline Research

| Financial Strength | Timeliness | Safety | Preço (US\$) | Preço-alvo 3-5 Anos (US\$) |
|--------------------|------------|--------|--------------|----------------------------|
| A++                | 1          | 1      | 271,87       | 320-390                    |

### MSFT34

| Consolidado (em US\$ milhões)          | LTM     | 2021    | 2020    |
|--|---------|---------|---------|
| <b>DRE</b>                             |         |         |         |
| Receita Líquida Operacional            | 192.557 | 184.903 | 153.284 |
| EBITDA                                 | 95.769  | 91.616  | 72.183  |
| Lucro Líquido                          | 72.456  | 71.185  | 51.310  |
| <b>ATIVO</b>                           |         |         |         |
| Ativo Total                            | 344.607 | 340.389 | 304.137 |
| Ativo Circulante                       | 153.922 | 174.188 | 173.973 |
| <b>PASSIVO</b>                         |         |         |         |
| Obrigações Totais                      | 181.683 | 180.379 | 173.901 |
| Passivo Circulante                     | 77.439  | 77.510  | 67.486  |
| Obrigações LP                          | 48.177  | 48.260  | 55.136  |
| Outras Obrigações                      | 55.763  | 54.410  | 51.105  |
| Patrimônio Líquido Consolidado         | 162.924 | 160.010 | 130.236 |
| <b>Análise de DuPont</b>               |         |         |         |
| ROE (%)                                | 48,72   | 49,05   | 42,70   |
| Giro de Vendas (Vendas/Ativos) (x)     | 0,56    | 0,54    | 0,50    |
| Margem Líq. (Lucro Líq. / Vendas) (%)  | 37,63%  | 38,50%  | 33,47%  |
| Alavancagem Financeira (Ativos/PL) (x) | 2,12    | 2,13    | 2,34    |
| <b>Indicadores</b>                     |         |         |         |
| Dívida Bruta / (PL+Dívida Bruta)       | 52,72%  | 52,99%  | 57,18%  |
| Dívida Líquida / EBITDA (x)            | -0,75   | -1,47   | -1,82   |
| P/L (x)                                | 32,18   | 35,82   | 33,15   |
| EV/EBITDA (x)                          | 23,56   | 26,77   | 22,31   |
| Cresc. Lucro Ano contra Ano            | 29,35%  | 38,74%  | 15,76%  |

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 da tabela Valueline considerando o dia 31/05/2022.

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

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

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

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

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

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

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



## Comunicado Importante

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2022 Copyright Banco Santander (Brasil) S/A. Direitos Reservados

