



# Carteira Santander Valor

Ricardo Peretti, CGA - Estrategista Pessoa Física  
31 de maio de 2022



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

## DESCRIÇÃO

A Carteira Santander Valor reflete as cinco principais recomendações dos analistas da Santander Corretora em determinado mês. Trata-se de uma Carteira cujo histórico existe desde 2012, sendo divulgada no início de cada mês por jornais especializados de grande circulação no país. Ela conta com o Serviço de Rebalanceamento Mensal da Santander Corretora (Algo+) em que ao contratar o serviço, a sua carteira de ativos será rebalanceada sem que você precise comprar e vender as ações de seu portfólio. [Saiba mais.](#)

## OBJETIVO

O objetivo desta carteira é **superar o índice Ibovespa a longo prazo**. Para isso, é realizada uma criteriosa análise fundamentalista que busca maximizar o ganho de capital.

## PERFIL DO INVESTIDOR

CONSERVADOR

MODERADO

**BALANCEADO**

ARROJADO

AGRESSIVO

## VANTAGENS

**Simplificação:** Exposição a um grupo reduzido de companhias com boas perspectivas futuras e sólido histórico de entrega de resultados, sem a necessidade de replicar todas as ações do Ibovespa.

**Assessoria constante:** O dinamismo da economia faz com que as ações ganhem ou percam relevância ao longo do tempo. Acompanhamos os resultados

de cada empresa para garantir alocações apropriadas e uma boa performance da Carteira.

**Regularidade:** Mensalmente o investidor terá acesso a um novo relatório sobre a carteira Santander Valor, com detalhes sobre as ações que a compõem, nossas estimativas para os próximos meses e eventuais trocas dos ativos.



### ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

#### RENTABILIDADES

| Período        | Carteira | IBOV    |
|----------------|----------|---------|
| Maio           | +0,60%   | +3,22%  |
| 2022           | +4,22%   | +6,22%  |
| 12 meses       | -16,48%  | -11,78% |
| 24 meses       | -1,75%   | +27,41% |
| Desde o Início | +229,51% | +96,25% |

#### DESTAQUE DE MAIO

|       |        |
|-------|--------|
| ITUB4 | +9,66% |
|-------|--------|

#### ESTATÍSTICAS

|  |                   |
|--|-------------------|
| Início da Carteira                                 | 02/01/2012        |
| Meses com performance superior ao Benchmark (IBOV) | 72 de 125 (57,6%) |

#### CLASSIFICAÇÃO DE RISCO<sup>1</sup>

|      |      |
|------|------|
| Beta | 0,94 |
|------|------|

<sup>1</sup> Referente aos últimos 12 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander.

### RECOMENDAÇÃO PARA JUNHO

| Empresa         | Sector                   | Código | Percentual Recomendado | Preço <sup>1</sup> | Preço-Alvo 2022 | Div. Yield Estimado 2022 |
|-----------------|--------------------------|--------|------------------------|--------------------|-----------------|--------------------------|
| Banco do Brasil | Instituições Financeiras | BBAS3  | 20%                    | R\$ 36,79          | R\$ 58,00       | 10,05%                   |
| Suzano          | Papel & Celulose         | SUZB3  | 20%                    | R\$ 53,37          | R\$ 79,00       | 2,56%                    |
| Totvs           | Tecnologia               | TOTS3  | 20%                    | R\$ 28,33          | R\$ 41,00       | 1,34%                    |
| Vale            | Siderurgia & Mineração   | VALE3  | 20%                    | R\$ 85,94          | R\$ 125,00      | 11,47%                   |
| Vibra Energia   | Óleo & Gás               | VBBR3  | 20%                    | R\$ 19,46          | R\$ 31,00       | 5,38%                    |

(1) Preço médio do dia 31/05/2022. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo benchmark, os mesmos serão calculados através do preço de fechamento das ações do último dia útil de cada mês. Fonte: Santander.



## O QUE MUDOU ESTE MÊS?

### EXCLUSÃO

#### Itaú (ITUB4)

- Embora continuamos avaliando o Itaú Unibanco com bons fundamentos e boas perspectivas futuras, inclusive sendo uma de nossas preferências dentro do setor de bancos, acreditamos que a ação entrante no portfólio (Banco do Brasil) possui o *valuation* mais descontado do segmento. Além disso, o Banco do Brasil tornou-se recentemente a nossa *top pick* do setor, com um preço-alvo de R\$ 58,00 para o fim de 2022 (potencial de valorização de ~61%).

### INCLUSÃO

#### Banco do Brasil (BBAS3)

- O Banco do Brasil (BB) é o maior banco brasileiro em ativos, com participação de mercado próxima a 20% em termos de empréstimos — a maior do país. A participação de 50% do BB no Banco Votorantim reforça sua presença no mercado de financiamento de veículos. Além disso, a instituição tem um mandato regulatório para emprestar ao setor agrícola no Brasil sob vários programas patrocinados pelo governo.
- Com uma recomendação de “Compra” e preço-alvo de R\$ 58,00 (2022E), o Banco do Brasil é agora a nossa *Top Pick* do setor de bancos. Além de possuir um dos maiores *dividend yields* esperados para 2022 (9,8%) entre a nossa cobertura, o BB deverá manter o bom momento de lucros ao longo de 2022, caminhando para entregar o topo do *guidance*, que projeta um lucro líquido entre R\$ 23 e R\$ 26 bilhões no acumulado do ano.
- O Banco do Brasil está atualmente negociando a um múltiplo P/VPA de 0,7x, abaixo do árduo período de 2015-16, momento em que o ROE atingiu o patamar de 7,5% (2016) e o CET1 atingiu os 8,2% (2015). Em termos comparativos, o seu ROE do 1T22 foi de 18% e o CET1 de 12,7%. Dessa forma, por muito que compreendamos o risco político e a volatilidade atrelada ao período eleitoral, acreditamos que ainda existe um risco assimétrico em seu *valuation*, que ficou ainda mais visível após a divulgação do *guidance* para 2022 e os resultados do 1T22.
- O Banco do Brasil registrou lucro líquido ajustado de R\$ 6,6 bilhões no 1T22, uma alta de 35% a.a. e 20% acima da nossa estimativa. Esse resultado positivo pode ser explicado, em nossa opinião, pelo crescimento saudável do crédito e pela qualidade controlada dos ativos, o que levou a menores provisões. É importante ressaltar que as principais linhas do resultado do 1T22 ficaram acima do *guidance* divulgado em fevereiro. Caso esse desempenho continue ao longo de 2022, acreditamos que o banco poderá alcançar resultados mais próximos do limite superior de seu *guidance*. Nossa nova estimativa de lucro líquido ajustado para 2022 agora é de R\$ 26,3 bilhões, 7% acima do ponto médio do *guidance* (e do consenso) e superior ao topo do *guidance* de R\$ 26,0 bilhões.
- **Catalisadores:** (i) manutenção do bom momento de lucros visto no 1T22 ao longo de 2022; (ii) *valuation* atraente: enxergamos o Banco do Brasil negociando a 4,0x P/L (2022E), atualmente a ação mais barata do setor de bancos; (iii) crescimento na concessão de crédito; e (iv) retomada da economia mais rápida que o esperado.
- **Riscos:** (i) potencial enfraquecimento da economia brasileira devido aos elevados índices de endividamento das famílias no país, impactando o crescimento do crédito do sistema e, conseqüentemente, o potencial de volume do Banco do Brasil; (ii) cenário macroeconômico se deteriorando materialmente, fazendo com que as taxas de inadimplência superem nossa expectativa de retorno aos níveis pré-COVID; e (iii) ameaça competitiva acima do previsto pelo impacto das *fintechs*, ou seja, indo além das taxas e afetando as concessões de crédito.



## AÇÕES MANTIDAS NA CARTEIRA SANTANDER VALOR

### Suzano (SUZB3)

- A Suzano é uma empresa líder no setor de Papel & Celulose, sendo a maior produtora global de celulose de eucalipto. Devido ao nosso cenário de preços de papel e celulose para 2022, acreditamos que Suzano pode ter uma grande geração de caixa, exposição ao dólar e possibilidades de expansão por conta da sua rápida desalavancagem.
- Com o nosso cenário para o dólar americano em R\$ 5,00 para o fim deste ano, associado a um preço de celulose médio próximo de US\$630/t para 2022, a Suzano terá forte geração de caixa, proteção contra a desvalorização do real e uma geração de caixa que desalavanche a empresa dos 4,3x Dívida Líquida/EBITDA em 2020 para cerca de 2,3x em 2022E. Essa forte desalavancagem possibilitará o empreendimento em novos projetos que agregarão valor a empresa, além da possibilidade de aumento de escala. A Suzano também é mais ligada a celulose que a Klabin e, em função destes fatores, SUZB3 é a nossa principal recomendação (*Top Pick*) do setor de Papel & Celulose, com preço-alvo de R\$ 79,00 para o fim de 2022, negociando a um EV/EBITDA de 5,4x 2022E e 6,7x 2023E.
- A Suzano reportou EBITDA ajustado no 1T22 de R\$ 5,1 bilhões (-19% t/t, +5% a/a), 4% abaixo do consenso e 7% abaixo da nossa estimativa. A principal diferença em relação ao nosso modelo pode ser explicada por volumes de vendas de celulose abaixo do esperado e custos caixa de celulose acima do esperado. Por outro lado, os preços de celulose realizados mais fortes (aumento de 20% a/a, em dólares) levaram o EBITDA total a aumentar 5% a/a. Apesar do EBITDA levemente aquém do esperado, a Suzano registrou mais um trimestre de sólida geração de FCL e menor alavancagem (redução de 0,4x t/t, para 2,1x Dívida Líquida/EBITDA). Por fim, notamos que embora o *guidance* de investimentos para 2022 permaneça inalterado, em R\$ 13,6 bilhões, ele não reflete o impacto da recente aquisição de ativos florestais (pendente de aprovação pelo CADE), com potencial acréscimo de R\$ 1,5 bilhão.
- Juntamente com a divulgação dos resultados do 1T22, o Conselho de Administração da Suzano aprovou um programa de recompra de ações equivalente a 2,8% das ações em circulação, totalizando 20 milhões de ações, com duração de 18 meses. Vemos o anúncio como positivo, uma vez que sinaliza que a Administração da companhia também enxerga as ações de SUZB3 como descontadas nos níveis atuais.
- Os preços da celulose de fibra curta na China ultrapassaram o patamar de US\$ 800/t no fim de maio, segundo o índice FOEX, com potencial para ultrapassar o patamar de US\$ 850/t nos próximos meses. Um possível impacto da política de "COVID zero" da China continua sendo uma das principais preocupações dos investidores, mas vemos a demanda por celulose em níveis saudáveis em todas as regiões. Além disso, continuamos esperando que a demanda chinesa melhore entre maio e junho. Em nossa opinião, desafios do lado da oferta, como: (i) interrupções na produção no Canadá, Finlândia, Rússia e Espanha; (ii) atrasos em projetos; e (iii) problemas persistentes de logística, pressionaram os preços da celulose para cima este ano. Tais desafios devem continuar ao longo de 2022, impulsionando a alta dos preços de celulose nos próximos meses, o que coloca um risco de alta para nossa estimativa de US\$ 630/t (média anual) para 2022.
- **Direcionadores:** (i) cenário construtivo para o preço de celulose em 2022; (ii) forte desalavancagem da operação, o que libera caixa para novos empreendimentos que podem aumentar o crescimento da empresa; (iii) preocupação com ESG por parte dos investidores; e (iv) potencial alta do dólar.
- **Riscos:** (i) variação cambial além dos limites contratados de proteção pela empresa; (ii) restrições creditícias e quantitativas na China que possam impedir o bom funcionamento do mercado e atrapalhar a dinâmica de preços de celulose; (iii) anúncio de diversas entradas de capacidade de celulose no mundo; (iv) requisitos ambientais rigorosos; e (iv) arrefecimento econômico global.

### Totvs (TOTS3)

- Fundada em 1983, a Totvs é uma das principais empresas de *software* no Brasil, com um valor de mercado atual de R\$ 16 bilhões. Com mais de 50% de *market share* no Brasil e entre os 3 principais *players* na América Latina, a empresa atua principalmente no Brasil, mas possui clientes em mais de 40 países, com presença nos principais centros de negócios. A companhia oferece um portfólio abrangente de serviços, com soluções de Gestão, entre elas ERP, RH, Verticais e Plataformas de Inovação; Techfin, com ofertas de crédito, pagamentos e serviços; e Business Performance, incluindo CRM, Analytics e E-commerce.
- No dia 12 de abril, a Totvs anunciou por meio de comunicado à imprensa que assinou um contrato com o Itaú Unibanco para a criação da "TOTVS TECHFIN", uma *joint venture* (JV) focada na oferta de serviços financeiros para pequenas e médias empresas por meio de uma plataforma digital. A Totvs e o Itaú terão, cada um, 50% de participação na JV. Nesta parceria, a Totvs contribuirá com seus ativos *techfin* existentes, incluindo todas as suas ações na Supplier. Enquanto isso, o Itaú será responsável por: (i) prover os recursos necessários para a operação da JV; (ii) fornecer *expertise* no desenvolvimento de novos produtos financeiros a serem oferecidos pela JV; e (iii) injeção de R\$ 200 milhões em recursos primários. Além disso, o Itaú pagará até R\$ 860 milhões à Totvs, sendo R\$ 410 milhões à vista no fechamento da operação e R\$ 450 milhões em até 5 anos, sujeito ao cumprimento de determinadas metas e métricas de desempenho (*earn-outs*). Vemos o anúncio como positivo para a Totvs, pois a parceria com o Itaú deve ajudar a empresa a expandir suas operações de *techfin* em um ritmo

muito mais acelerado, impulsionado pela *expertise* financeira do Itaú e acesso irrestrito ao financiamento em condições competitivas. Do ponto de vista de *valuation*, os termos assinados implicam um valor patrimonial de R\$ 2,1 bilhões para os ativos *techfin* da Totvs, bastante alinhados com nossa estimativa. Considerando a forte marca/*expertise* do Itaú, acreditamos que há valor adicional a ser desbloqueado, com as operações *techfin* da Totvs em melhor posição para continuar expandindo, simplificando e democratizando o acesso a serviços financeiros no mercado B2B.

- Vemos a empresa negociando a 3,9x EV/Vendas, 15x EV/EBITDA e 28,8x P/L, todos para 2022E. Embora os múltiplos não pareçam baratos à primeira vista, se considerarmos o potencial de crescimento, a Totvs tem um dos menores índices de PEG entre os pares. A execução sólida pode levar a uma reclassificação dos múltiplos, em nossa opinião, já que a Totvs está atualmente negociando em linha com os *players* tradicionais de *software*, apesar de maior crescimento e melhor perfil de mix de receita.
- A Totvs reportou resultados mistos no 1T22. Embora a empresa continue mostrando tendências robustas em seu negócio principal de *software* de gestão (ERP), com uma adição robusta de Receita Recorrente Anualizada (ARR), as outras divisões de negócios (*techfin* e *business performance*) mostraram tendências mais fracas. A receita líquida consolidada de R\$ 946 milhões cresceu +34% a/a (vs. +31% a/a no 4T21) e ficou em linha com nossas estimativas. Do lado da rentabilidade, a margem EBITDA atingiu 23,6% e caiu 330 bps a/a e 110 bps t/t, com custos pressionados por acordos coletivos. Apesar do EBITDA do 1T22 aquém das nossas estimativas em ~5%, esperamos que as margens se expandam ao longo do ano devido à diluição dos custos fixos, principalmente no 2S22. No geral, acreditamos que os resultados positivos em *software* de gestão devem ofuscar possíveis preocupações relacionadas a outras divisões de negócios.
- Interpretamos que a recente desvalorização de TOTS3 foi exagerada e não reflete adequadamente os sólidos fundamentos da empresa numa perspectiva de médio e longo prazo. Em maio, as ações da Totvs recuaram aprox. 11%, enquanto o Ibovespa avançou 3,2% no período, oferecendo assim um ponto de entrada interessante.
- Por fim, acreditamos que a Totvs apresenta sólidas perspectivas financeiras e continuará crescendo tanto organicamente com o lançamento de novos produtos, quanto via a aquisição de outras empresas (M&A) com soluções complementares às suas, com enfoque principalmente no segmento de *Business Performance*.
- **Direcionadores:** (i) bom momento operacional de curto prazo, com potencial revisão das estimativas de consenso; (ii) uma perspectiva favorável de médio/longo prazo em novos segmentos, como *techfin* e *Business Performance*, que podem impulsionar o crescimento sustentável por muitos anos; (iii) proteção contra a alta inflação; (iv) M&A como *driver* de criação de valor; (v) *valuation* razoável; e (vi) boa liquidez das ações.
- **Riscos:** (i) execução de M&A; (ii) crescente competição por capital humano; (iii) piora das condições macro; e (iv) aumento da inadimplência nas operações de crédito.

## Vale (VALE3)

- A Vale é uma multinacional brasileira, fundada há oito décadas na cidade de Itabira (MG). É referência global no setor de mineração, tendo como *core business* a produção de minério de ferro. Suas outras frentes de produção vão de manganês, cobre, alumínio ao setor de energia elétrica. Acreditamos que a Vale está bem-posicionada dentro da indústria global de minério de ferro, sua divisão mais importante. Esperamos que a demanda por minério de ferro de alta qualidade continue decente no curto prazo, beneficiando a empresa devido ao incremento do projeto S11D (localizado no município de Canaã dos Carajás, no sudeste do Pará), que aumentou a oferta da *commodity* de maior qualidade da companhia.
- A Vale reportou resultados levemente abaixo das nossas estimativas no 1T22. Do lado negativo, ressaltamos o EBITDA ajustado de R\$ 6,4 bilhões (-23% a/a, -6% t/t), 3% abaixo do consenso e 11% abaixo da nossa estimativa. A principal diferença em relação ao nosso modelo é explicada pelo menor volume de vendas e custos acima do esperado no trimestre, devido aos fracos resultados de produção, que atribuímos à menor sazonalidade e às fortes chuvas em Minas Gerais. Do lado positivo, destacamos os preços mais altos de minério de ferro e *pellets* compensando parcialmente os volumes mais fracos. O FCL foi sólido em US\$ 1,2 bilhão, apesar do impacto negativo do capital de giro e do imposto sazonalmente maior pago no início do ano. Com isso, o Conselho de Administração da Vale aprovou um novo programa de recompra de ações (limitado a 500 milhões de ações ou quase 10% do total de ações em circulação, com duração de 18 meses), que reforça o foco na remuneração aos acionistas e, a nosso ver, pode levar a uma reação positiva do mercado para as ações da Vale.
- Após a recente apreciação do minério de ferro no mercado internacional, em função de preocupações quanto a menor oferta da *commodity* tanto vindo do Brasil quanto da Austrália – o minério negociado na China subiu de ~US\$100/t no fim de 2021 para cerca de US\$137/t atualmente -, mantemos nossa visão construtiva no médio prazo para o setor de mineração. Enxergamos as empresas brasileiras do setor, a exemplo da Vale, como bem posicionadas no mercado interno e externo, com fluxos de caixa fortes, alavancagem controlada e, em sua maioria, companhias boas pagadoras de dividendos.
- Recentemente os nossos analistas revisaram as estimativas de Vale, elevando em 3% a estimativa de EBITDA para 2022E, para agora US\$ 30 bilhões, mas mantendo o preço-alvo de R\$ 125,00 e a recomendação de “Compra”. Nossas projeções do preço de minério de ferro também permanecem inalteradas (média anual para 2022 em US\$ 120/t). Em nossa opinião, a recente correção das ações da Vale precificou

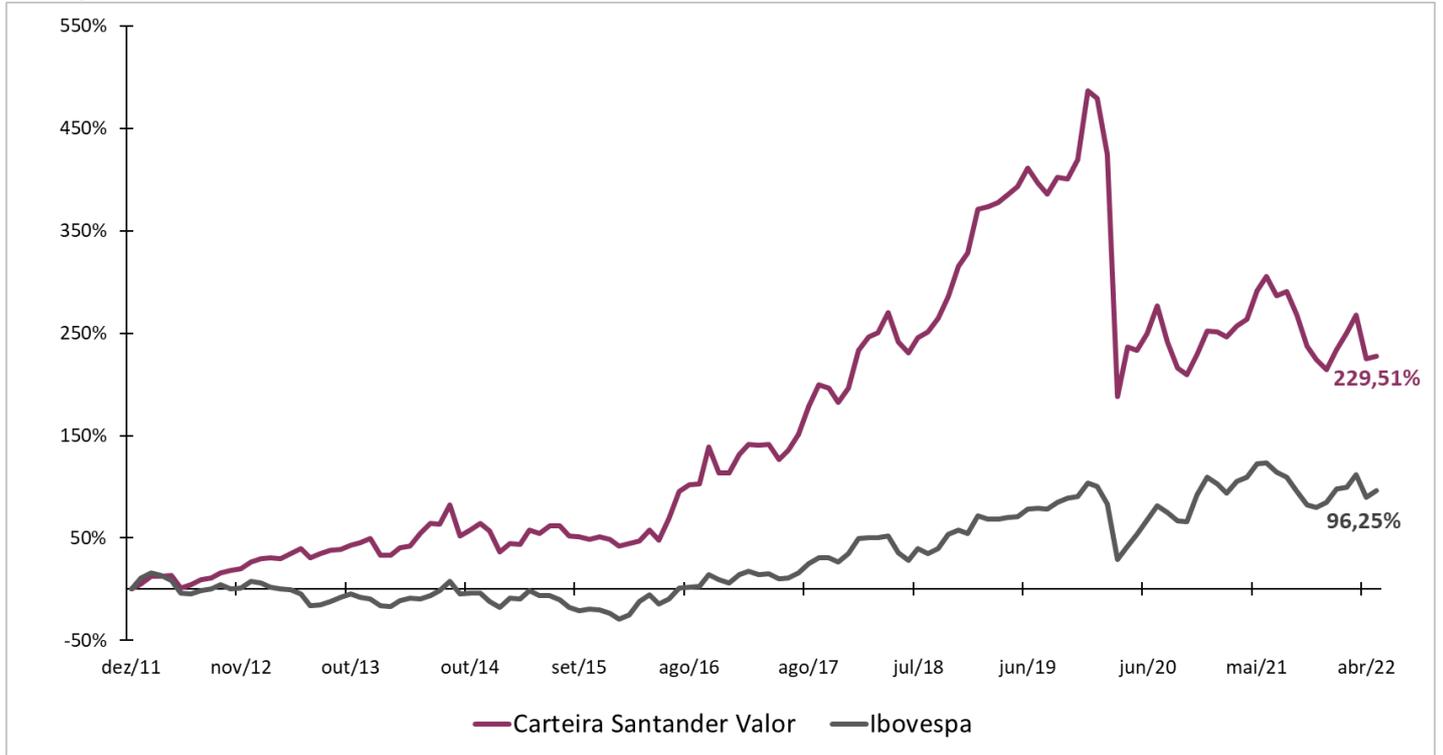
rapidamente uma deterioração nos fundamentos (com o desconto para os pares globais retornando a quase 25%), o que fornece um ponto de entrada atraente para a nossa tese de minério de ferro mais forte por mais tempo (persistindo acima de US\$ 100/t durante 2022E), principalmente considerando a nossa expectativa de que: (i) a demanda chinesa melhore entre maio e junho, e (ii) um crescimento fraco da oferta nos próximos anos.

- **Direcionadores:** (i) retomada mais forte da atividade industrial na China; (ii) manutenção dos preços do minério de ferro em níveis elevados; e (iii) distribuição de dividendos e programas de recompra de ações.
- **Riscos:** (i) redução significativa na produção de aço chinesa, levando a uma queda da demanda por minério de ferro, considerando que a China representa aproximadamente metade da demanda global por esse produto; (ii) aumento significativo de passivos relativos ao rompimento da barragem de Brumadinho; (iii) rápida valorização do real, que pode aumentar os custos caixa do minério de ferro medidos em dólares; (iv) queda nos preços do níquel e cobre; e (v) adições inesperadas de capacidade pelos concorrentes.

## Vibra Energia (VBBR3)

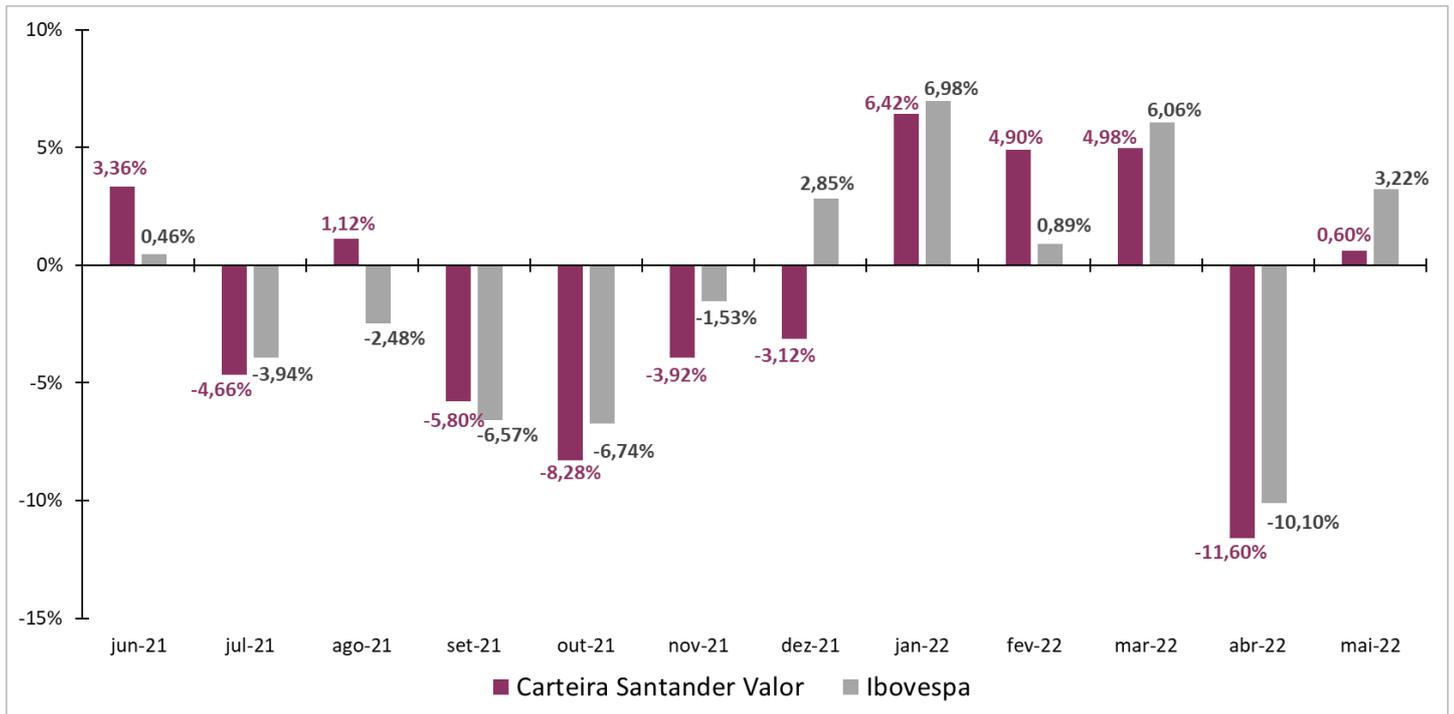
- A Vibra Energia, antiga BR Distribuidora, é líder no setor de distribuição de combustíveis no Brasil e está presente com mais de 8.000 postos de serviço em todo território nacional. Seu portfólio inclui desde combustíveis derivados de petróleo a produtos químicos.
- A Vibra reportou um sólido EBITDA/m<sup>3</sup> no 1T22 de R\$ 123/m<sup>3</sup> (R\$ 125/m<sup>3</sup> normalizado), em linha com nossas estimativas e acima da média de R\$ 106/m<sup>3</sup> reportada pelos pares, refletindo mais uma vez a boa performance operacional da empresa em um cenário volátil e em um trimestre complexo em termos de fundamentos de mercado. Este resultado foi impulsionado por: (i) volumes melhorando ao longo do trimestre, especialmente a partir da segunda quinzena de fevereiro, traduzindo-se em maiores volumes em termos anuais para diesel (+2,4% A/A), gasolina (+11% A/A) e aviação (+33% A/A); e (ii) maiores margens A/A em B2B e Aviação, mas menores no Varejo. Na frente de *market share*, a Vibra atingiu 28,2% (-0,7% T/T devido ao menor despacho térmico) mantendo uma posição de liderança.
- Depois de reportar novas melhorias operacionais (e em um ritmo mais rápido do que esperávamos em 2021), a Vibra já atingiu um nível sólido de redução de custos que se traduz em uma margem EBITDA/m<sup>3</sup> recorrente acima de R\$ 100. A administração continua trabalhando em fontes adicionais de melhoria da margem bruta por meio de preços e fornecimento de combustível. Não apenas (i) o *valuation* permanece atraente com a ação negociando com desconto em relação ao seu VF/EBITDA histórico, mas (ii) também vemos a Vibra avançando com sua estratégia de longo prazo voltada para a criação de valor a partir das mudanças estruturais advindas da transição energética no mercado brasileiro.
- Temos uma visão positiva da estratégia de longo prazo da empresa, cujo objetivo principal é criar valor a partir das mudanças estruturais que a transição energética está tendo no mercado de energia do Brasil. Além de continuar com seus esforços em cortar custos e melhorar a lucratividade em seus negócios existentes, a Vibra definiu novos vetores de crescimento (gás natural e eletricidade), bem como investimentos graduais em hidrogênio e biocombustíveis; além de manter um foco claro na geração de fluxo de caixa, dividendos e recompra de ações.
- **Direcionadores:** (i) novo CEO com larga experiência no mercado de energia; (ii) crescimento da operação de varejo com a JV com a Lojas Americanas; (iii) retomada econômica com o arrefecimento da pandemia e melhora na venda de combustíveis; (iv) política de corte de custos e orçamento base zero da empresa; e (v) desregulamentação do mercado de gás no Brasil.
- **Riscos:** (i) grandes variações da taxa de câmbio entre compra e venda dos produtos; (ii) política de preço dos combustíveis no Brasil que indiretamente pode afetar a empresa; e (iii) mudanças regulatórias que afetem a competitividade do setor de distribuição de combustíveis.

## Desempenho Acumulado



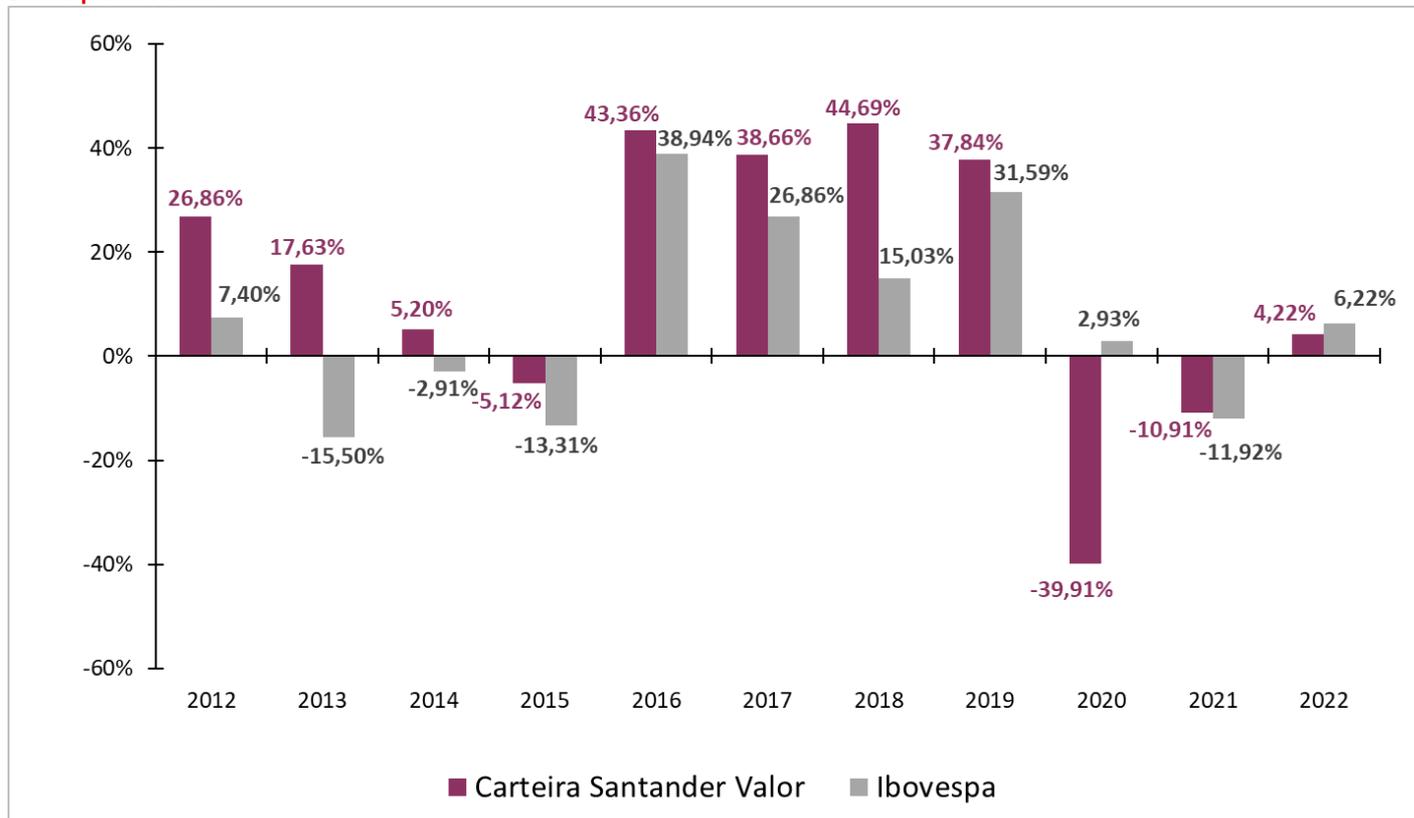
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Valor de 02/01/12 até 31/05/2022. Fonte: Santander.

## Desempenho Mensal



Fonte: Santander.

## Desempenho Anual



Fonte: Santander

# Glossário

- **Benchmark:** índice que serve como parâmetro para comparar/avaliar um investimento. Exemplos: CDI, índice Ibovespa.
- **Beta:** Medida de sensibilidade dos retornos diários da Carteira à variação do *benchmark* (no caso da Carteira Valor, o índice Ibovespa).
- **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 à 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.

## CONSULTAS, INFORMAÇÕES E TRANSAÇÕES



APLICATIVO  
SANTANDER  
CORRETORA



APLICATIVO  
SANTANDER



SANTANDER  
CORRETORA  
.COM.BR

**Central de Atendimento:** Capitais e regiões metropolitanas: **4004 3535**; Demais Localidades: **0800 702 3535**; e para pessoas com deficiência auditiva e de fala: **0800 723 5007** (das 9 às 18:30h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados). **SAC:** Reclamações, cancelamentos e informações: **0800 762 7777**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: **0800 771 0401**; No exterior, ligue a cobrar para: **+55 11 3012 3336** (atendimento 24h por dia, todos os dias). **Ouvidoria:** Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: **0800 726 0322**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: **0800 771 0301** (disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira exceto feriados).

### 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 equívocas 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 nº 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 valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente a minha opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- 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;
- 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

