



Carteira Santander Valor

Ricardo Peretti, CGA - Estrategista Pessoa Física
30 de setembro de 2022



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



ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

RENTABILIDADES

Período	Carteira	IBOV
Setembro	-2,06%	+0,47%
2022	-0,13%	+4,97%
12 meses	-14,73%	-0,85%
24 meses	-0,70%	+16,31%
Desde o Início	+215,76%	+93,93%

DESTAQUE DE SETEMBRO

VALE3	+11,69%
-------	---------

ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	02/01/2012
Meses com performance superior ao Benchmark (IBOV)	73 de 129 (56,5%)

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO¹

Beta	1,01
------	------

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

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.

RECOMENDAÇÃO PARA OUTUBRO

Empresa	Setor	Código	Percentual Recomendado	Preço ¹	Preço-Alvo 2023	Div. Yield Estimado 2023
Banco do Brasil	Instituições Financeiras	BBAS3	20%	R\$ 38,50	R\$ 64,00	12,34%
Eletrobras	Energia & Saneamento	ELET6	20%	R\$ 45,03	R\$ 72,86	5,77%
Multiplan	Shopping Centers	MULT3	20%	R\$ 24,04	R\$ 32,00	2,90%
Totvs	Tecnologia	TOTS3	20%	R\$ 29,02	R\$ 36,00	1,94%
Vale	Siderurgia & Mineração	VALE3	20%	R\$ 71,41	R\$ 95,00	10,41%

(1) Preço médio do dia 30/09/2022. 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

Minerva (BEEF3)

- Apesar de continuarmos com uma visão positiva para as ações da Minerva no médio e longo prazo, inclusive com uma recomendação oficial de "Compra", acreditamos que a ação entrante no portfólio (Eletrobras) oferece uma melhor combinação de (i) *valuation* atraente e (ii) maior potencial de alta (em relação ao nosso preço-alvo).

INCLUSÃO

Eletrobras (ELET6)

- A Eletrobras é a maior empresa do setor elétrico da América Latina, atuando nos segmentos de geração e transmissão. Em geração, a Eletrobras detém 50.676 GW de capacidade instalada (~29% de participação de mercado), sendo 91% dos ativos hidrelétricos, 4% dos ativos nucleares, 3% de outras térmicas e 2% de renováveis. No segmento de transmissão, a Eletrobras detém 76.241 km de linhas (~43% de participação de mercado).
- Os quatro pilares da nossa tese de investimento de Eletrobras são: (i) redução de custos gerenciáveis; (ii) melhoria do custo de capital; (iii) uso adequado dos créditos fiscais; e (iv) melhor gestão das provisões/contingências. Acreditamos que os cortes de custos sejam os mais importantes, somando R\$ 40,9 bilhões em valor, seguidos pelo custo de capital, adicionando R\$ 31,5 bilhões. Assumimos que o benefício de créditos fiscais chega a R\$ 1,5 bilhão, enquanto a gestão de passivos chega a R\$ 2,2 bilhões.
- Em nossa opinião, a Eletrobras se tornará a empresa com geração de fluxo de caixa mais atraente no setor de Energia Elétrica, com um rendimento médio de FCFE (*free cash flow to equity*) de 8,5% para 2022-23E e 13,9% para 2024-27E vs. um rendimento médio de 6,6% para o restante do setor (entre 2022-25E). Embora não esperemos que a Eletrobras acelere os dividendos de forma imediata, acreditamos que a empresa acabará se tornando uma forte pagadora de dividendos no médio prazo. Por fim, acreditamos também que a posse de Wilson Ferreira Jr. como CEO da Eletrobras (a partir de 19 de setembro) abre um novo capítulo para a empresa, seja pelo seu histórico no comando de outras empresas do setor de energia, ou mesmo por já ter presidido a Eletrobras por 5 anos, entre 2016 e 2021.
- Recentemente nossos analistas introduziram o preço-alvo de R\$ 72,86 (2023E) para Eletrobras (ELET6), inclusive elencando a empresa como a *Top Pick* do setor. Essa preferência ocorre após a conclusão do processo de privatização, uma vez que agora vemos oportunidades para a nova gestão reduzir o PMSO (Pessoal, Material, Serviços de Terceiros e Outras despesas) em mais de 50% para suas principais subsidiárias e simplificar a complexa estrutura da *holding*.
- **Direcionadores:** (i) *valuation* atraente em relação aos pares do setor; (ii) eleição de uma diretoria sólida; (iii) melhoria nos resultados operacionais; (iv) transparência na geração de caixa por negócio; e (v) evolução da gestão de passivos.
- **Riscos:** (i) R\$ 52,7 bilhões em contingências extrapatrimoniais; (ii) grande participação econômica na Eletronuclear apesar do poder de voto limitado (67,9% das ações totais, mas apenas 35,9% das ações com direito a voto); (iii) alta exposição a preços de longo prazo (mais de 80% da energia disponível para venda após 2027) e déficit hídrico; e (iv) risco político e regulatório.



AÇÕES MANTIDAS NA CARTEIRA SANTANDER VALOR

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\$ 64,00 (2023E), o Banco do Brasil é a nossa *Top Pick* do setor de bancos. Além de possuir um dos maiores *dividend yields* esperados para 2023 (11,8%) 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 agora um lucro líquido entre R\$ 27 e R\$ 30 bilhões no acumulado do ano (vs. R\$ 23-26 bilhões no último *guidance*).
- 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 2T22 foi de ~20% 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 revisão do *guidance* para 2022 e os resultados do 2T22.

- O Banco do Brasil registrou no 2T22 lucro líquido ajustado de R\$ 7,8 bilhões, 55% acima do ano anterior e 18% acima da nossa projeção. O ROAE saltou para 20,2%, superando o ROAE do Bradesco no 2T22 de 18,3%. Os resultados do Banco do Brasil foram sólidos, com forte crescimento da carteira de crédito e boa qualidade dos ativos, levando a uma expansão substancial da receita. O controle de custos (despesas administrativas cresceram apenas 2% a/a, enquanto as despesas com pessoal cresceram 8% a/a) e o resultado da participação em outras controladas também foram essenciais para atingir esse resultado. O *guidance* foi revisado para cima e o intervalo médio agora considera um lucro líquido de R\$ 28,5 bilhões para 2022, alta de 16% em relação ao número anterior.
- O último Dia do Investidor do Banco do Brasil, realizado no dia 22 de setembro, nos deixou confiantes acerca da capacidade do BB de continuar entregando um ROE acima do histórico. Entre os temas discutidos, a administração reiterou seu compromisso com a governança corporativa, com os seguintes pilares: (i) plano estratégico quinzenal; (ii) metade do conselho de administração sendo constituído por conselheiros independentes; e (iii) melhoria em sua estrutura interna (somente empregados de longa data podem fazer parte das decisões estratégicas). Além disso, o Banco do Brasil pretende manter a liderança no segmento de agronegócio, com uma estratégia baseada na expansão da presença física (atualmente o BB está presente em mais de 5,3 mil municípios), estar mais próximo dos produtores, entender suas necessidades financeiras e introduzir iniciativas digitais (como o "Broto", *markeplace* para produtores rurais). Por fim, para o segmento corporativo, a administração tem expectativas positivas para a atividade do mercado de capitais a partir de 2023, especialmente em operações de M&A.
- **Catalisadores:** (i) manutenção do bom momento de lucros visto no 2T22 ao longo de 2022; (ii) *valuation* atraente: enxergamos o Banco do Brasil negociando a 3,3x P/L (2023E), 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.

Multiplan (MULT3)

- A Multiplan é uma das maiores empresas de *shoppings* brasileiros. A empresa possui unidades nos estados do RJ, MG, SP, RS, PR, AL e DF. A normalização do comércio e o fim dos *lockdowns* são os principais catalisadores das ações. Adicionalmente, optamos por esta companhia com mais experiência e menor risco do mercado de *shoppings*.
- Temos uma visão positiva com relação ao processo de transformação digital da empresa, que consiste primariamente em 3 frentes: (i) Aplicativo MULTI, por meio do qual a Multiplan pode se comunicar com seus consumidores finais e oferecer conveniência como *e-shopping*; (ii) MultiVC, programa de fidelidade que deve trazer recorrência, retenção e geração de dados; e (iii) MINDFUL, uma iniciativa que permitirá à Multiplan tomar decisões comerciais e de *marketing* mais eficazes e, ao mesmo tempo, alavancar a experiência dos consumidores e as vendas dos lojistas. Também avaliamos como positiva a iniciativa de investimento em *start-ups*, como a Startplan (*hub* com o objetivo de avaliar possíveis *startups* que possam representar riscos ou oportunidades para o negócio) e o MultLab (laboratório interno de inovação).
- O último Dia do Investidor da Multiplan reforçou a nossa visão positiva baseada na recuperação mais rápida do que o previsto de seus ativos após o processo de reabertura. O foco da Multiplan em ganhos de eficiência geralmente começa no desenvolvimento de seus *shoppings* (por exemplo, por meio da implantação de painéis solares e vidros eficientes em energia) e continua com melhorias nas operações do dia a dia por meio de investimentos recorrentes em tecnologia e automação, o que aumenta a eficiência na gestão de ativos. Além disso, os custos de ocupação dos *shoppings* da Multiplan também estão se beneficiando da venda de energia no mercado spot, uma vez que parte da energia adquirida no mercado livre durante os *lockdowns* não foi utilizada.
- A Multiplan apresentou bons resultados no 2T22. No geral, a receita de aluguel de *shoppings* atingiu R\$ 361,1 milhões, 49,6% superior ao 2T19, refletindo o robusto crescimento do Aluguel Mesmas Lojas (SSR) de 59,5% no mesmo período, representando um crescimento real de 2,5% sobre o IGP-DI. Vale destacar que as vendas dos lojistas também aumentaram 28,9% em relação ao 2T19, levando a uma melhor saúde financeira dos lojistas. Conseqüentemente, a inadimplência líquida caiu 90 bps no trimestre, atingindo 4,1% no 2T22 e permanecendo apenas 100 bps acima da média histórica dos 2Ts desde 2016. Além disso, o custo de ocupação ficou em 13,3%, retornando gradualmente aos níveis normalizados da companhia de 13,1% (desde o IPO).
- Em função dos resultados positivos no 2T22, nossos analistas elevaram o preço-alvo de MULT3 de R\$ 31,00 (2022E) para R\$ 32,00 (2023E). Agora projetamos um AFFO de R\$ 959 milhões em 2022E e de R\$ 1,14 bilhão em 2023E, estável em relação às nossas estimativas anteriores, uma vez que a estimativa da taxa Selic mais alta de nossa equipe macroeconômica ofusca nossas estimativas mais altas de receita de aluguel e estacionamento. Atualmente, a ação está sendo negociada a um P/AFFO de 12,5x para 2023E, representando um

desconto de 30% para os padrões históricos.

- **Direcionadores:** (i) reajustes de aluguel com a consequente recuperação do tráfego nos *shoppings*; (ii) adaptação dos *shoppings* às novas realidades omnicanal; (iii) investimento em soluções tecnológicas e em *startups*; e (iv) melhor ambiente macroeconômico e consequente redução das taxas de juros de longo prazo no Brasil.
- **Riscos:** (i) retorno das restrições sociais mediante uma possível piora do *status* da pandemia no Brasil; (ii) anúncio de novas irregularidades ou erros contábeis; (iii) aumento da concorrência no setor de *shoppings* com o varejo eletrônico; (iv) perda do poder aquisitivo dos consumidores e ciclos econômicos desfavoráveis; e (v) projeto de reforma tributária em discussão no Congresso Nacional.

Totvs (TOTS3)

- Fundada em 1983, a Totvs é uma das principais empresas de *software* no Brasil, com um valor de mercado atual de R\$ 18 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.
- Atualizamos recentemente o nosso modelo de Totvs com um novo preço-alvo de R\$ 36,00 para o fim de 2023 (vs. R\$ 41,00 para o fim de 2022). O corte no preço-alvo é explicado por: (i) custo de capital próprio 100 bps mais alto; (ii) revisões baixistas nas estimativas das divisões de Business Performance e Techfin; e (iii) premissas de margens mais conservadoras. No entanto, o potencial de valorização de 26% em relação aos preços atuais no faz manter a recomendação de "Compra" para TOTS3. Vemos os potenciais ventos contrários operacionais e o aumento das taxas de juros já precificados nos níveis atuais de preço da ação.
- Vemos a empresa negociando a 13x EV/EBITDA e 24x P/L 2023E. 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 bons resultados no 2T22, com receita em linha com as nossas estimativas e com o consenso, mas EBITDA 3% acima do esperado. A receita líquida de R\$ 966 milhões cresceu 30% a/a, mantendo um ritmo semelhante ao observado no 1T22, impulsionado principalmente por resultados robustos na divisão de *software* de gestão. Enquanto isso, o EBITDA de R\$ 229 milhões cresceu 25% a/a (vs. +18% a/a no 1T22), com margens atingindo 23,7%, uma pequena expansão sequencial apesar da ausência de vendas de licenças sob o modelo corporativo neste trimestre. Todas as divisões da companhia apresentaram fortes tendências de rentabilidade no 2T, com destaque para a *techfin*. Mantemos nossa perspectiva de margem EBITDA em ascensão para o 2S22, uma vez que esperamos que a alavancagem operacional continue melhorando. O lucro líquido reportado de R\$ 104 milhões veio em linha com as nossas expectativas.
- 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; (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) demanda recorrente por serviços de digitalização das empresas locais; (iv) proteção contra a alta inflação; (v) M&A como *driver* de criação de valor; (vi) *valuation* razoável; e (vii) 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.

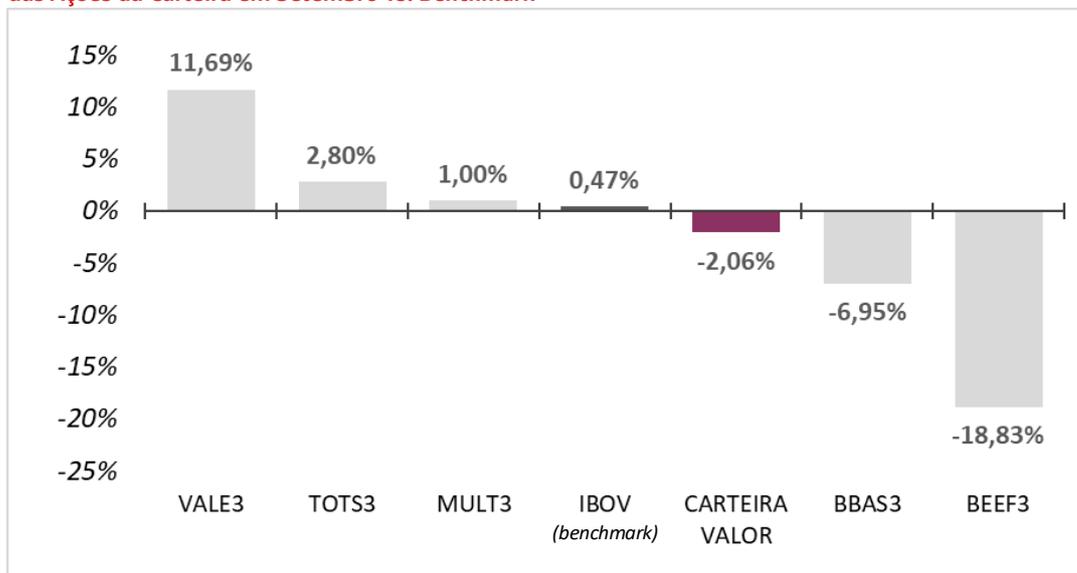
Vale (VALE3)

- 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 EBITDA ajustado (pró-forma) no 2T22 de US\$ 5,5 bilhões (-51% A/A, -15% T/T), 10% abaixo do consenso e 8% abaixo da nossa estimativa – explicado principalmente pelos custos acima do esperado em sua Divisão de Ferrosos. Do lado negativo, ressaltamos a pressão de custos e que a produção continua fraca em uma base anual (a Vale revisou para baixo seu *guidance* de produção de minério de ferro e cobre para 2022). Observamos que o custo caixa C1 aumentou 14% no trimestre e o ponto de equilíbrio do minério de ferro está

agora em US\$ 59/t (desembarcado na China). Por outro lado, destacamos que, apesar dos persistentes ventos contrários de produção/custos, o FCL permaneceu sólido em US\$ 2 bilhões. Por fim, notamos que a Vale está executando um programa de recompra de 500 milhões de ações (ou aprox. 10% do total de ações em circulação; com duração de 18 meses) e o Conselho de Administração aprovou um dividendo e juros sobre capital próprio (JCP) de US\$ 3 bilhões com base nos resultados do primeiro semestre (ou 5% de rendimento para o 1S22 – em linha com sua política de dividendos mínimos).

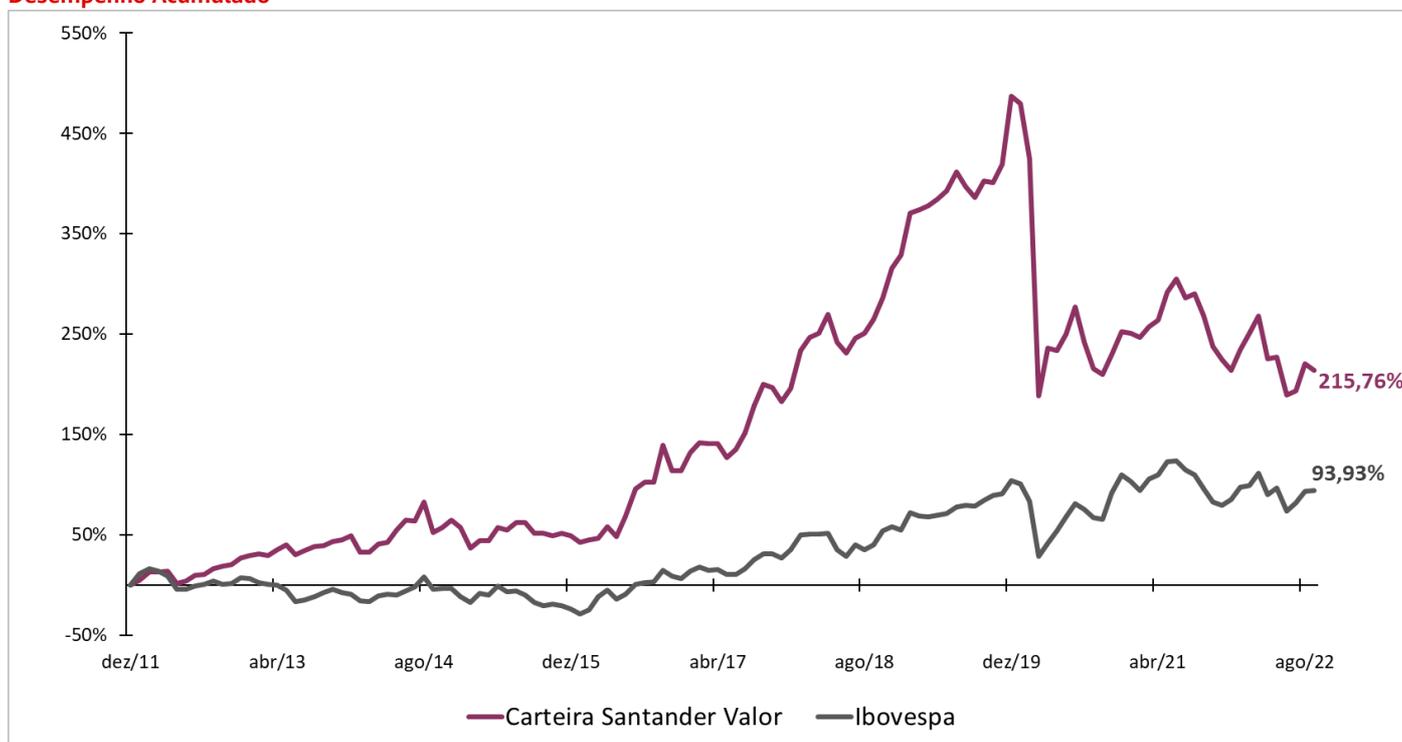
- Apesar do recente solavanco do minério de ferro no mercado internacional, mantemos nossa visão positiva sobre os preços da *commodity* a médio prazo, pois a nossa tese é orientada pela restrição de oferta, uma vez que os persistentes desafios de suprimento (por exemplo, *ramp-up* da Vale, ESG em destaque, falta de novos projetos, entre outros) devem sustentar os preços do minério de ferro acima de US\$ 100/t por mais tempo.
- Recentemente nossos analistas revisaram as estimativas de Vale, reduzindo o preço-alvo de R\$ 110,00 para R\$ 95,00 (2023E). As estimativas foram ajustadas para refletir os resultados realizados, as projeções atualizadas do time macro do Santander e as novas previsões de preços de metais. Embora reconheçamos que a revisão baixista do *guidance* de produção de minério de ferro feita pela Vale pode manter seu desconto de *valuation* para os pares globais, continuamos a ver um ponto de entrada atraente para nossa tese de minério de ferro alto por mais tempo (esperamos que os preços persistam acima de US\$ 100/t em 2023), principalmente considerando: (i) a demanda chinesa melhorando a partir do 2S22 e (ii) um crescimento fraco da oferta nos próximos anos. Dessa forma, apesar da redução do preço-alvo, mantemos a Vale como nossa *Top Pick* do setor de siderurgia & mineração (negociando a um EV/EBITDA 2023E de 3,0x, implicando um rendimento de FCL de 19%).
- **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.

Desempenho das Ações da Carteira em Setembro vs. Benchmark



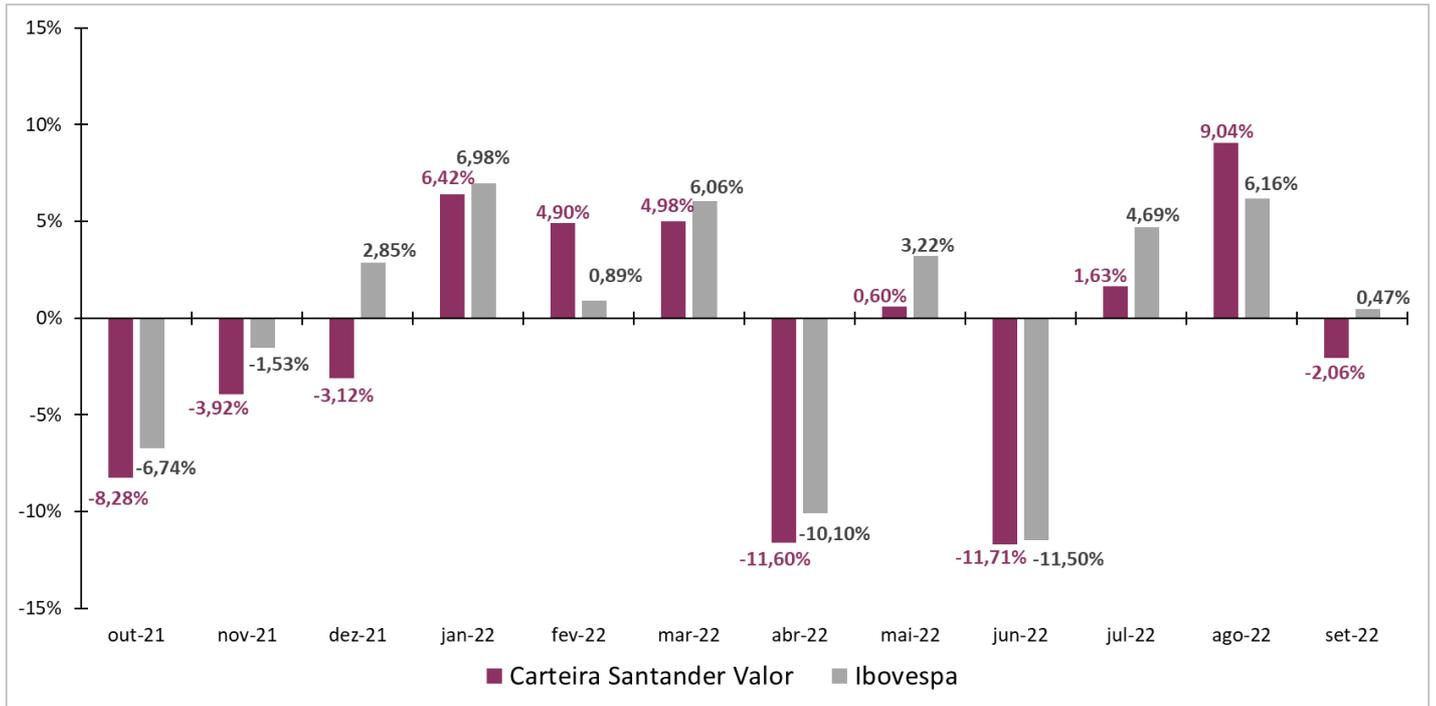
Fonte: Santander.

Desempenho Acumulado



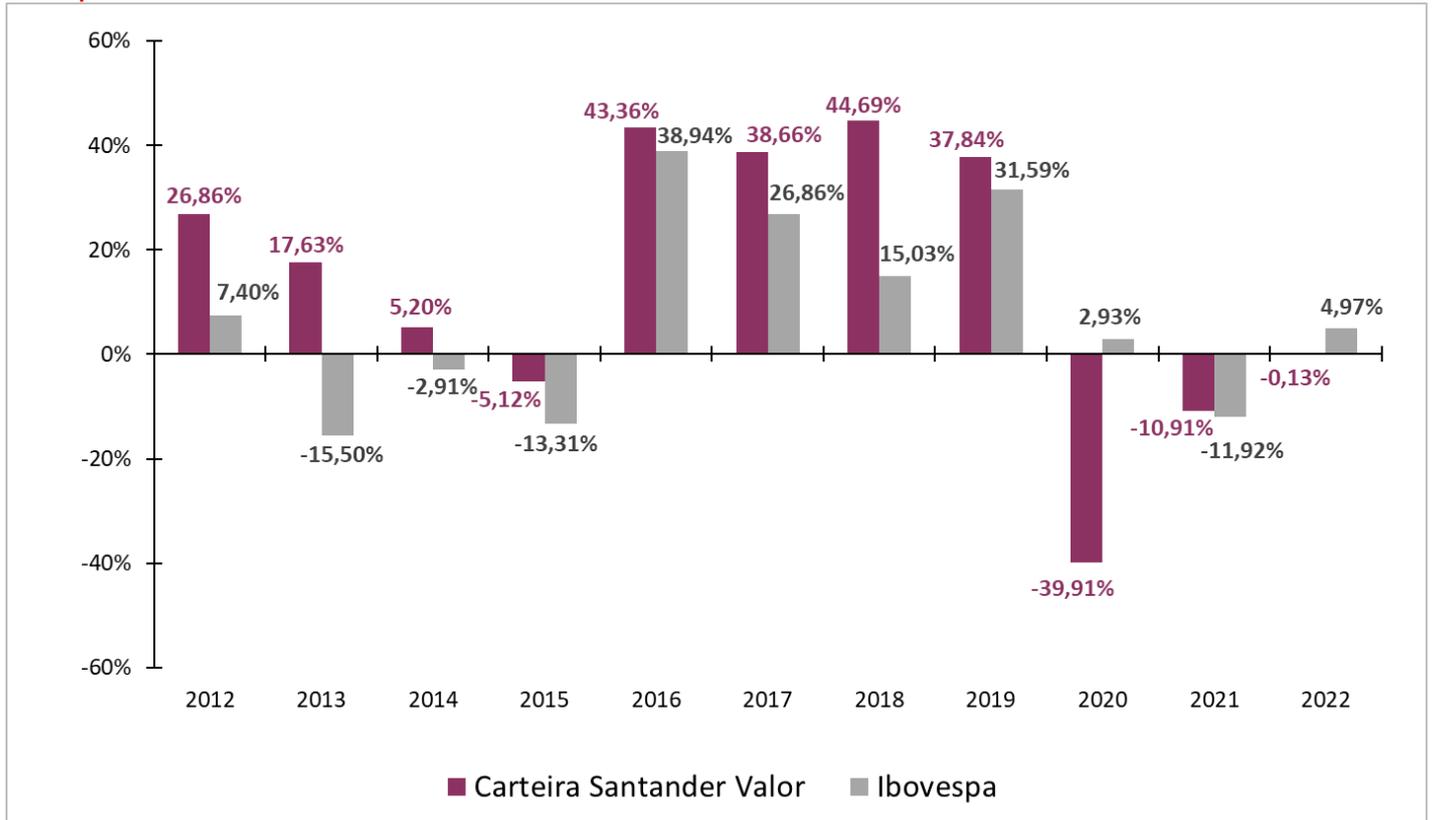
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Valor de 02/01/12 até 30/09/2022. Fonte: Santander.

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:

- (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

