



# Carteira Santander Valor

## 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	-6,44%	-3,04%
2024	-24,51%	-9,01%
12 meses	-8,25%	+12,69%
24 meses	-18,37%	+9,63%
Desde o Início	+168,97%	+115,16%

#### DESTAQUE DE MAIO

RADL3	-1,99%
-------	--------

#### ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	02/01/2012
Meses com performance superior ao Benchmark (IBOV)	81 de 149 (54,4%)

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

Beta	1,11
------	------

<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 2024	Div. Yield Estimado 2024
BTG Pactual	Instituições Financeiras	BPAC11	20%	R\$ 31,90	R\$ 48,00	4,12%
Cyrela	Construção Civil	CYRE3	20%	R\$ 19,16	R\$ 33,00	5,11%
Grupo Mateus	Varejo	GMAT3	20%	R\$ 7,82	R\$ 10,10	1,15%
Raia Drogasil	Varejo	RADL3	20%	R\$ 25,20	R\$ 31,00	1,09%
Telefônica Brasil	Telecomunicações	VIVT3	20%	R\$ 43,84	R\$ 64,00	8,17%

(1) Preço médio do dia 31/05/2024. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo benchmark, ambos serão calculados através do preço de fechamento das ações do último dia útil de cada mês. Fontes: Santander e Consenso Bloomberg (dividend yield).



## EXCLUSÃO

### Ultrapar (UGPA3)

- Apesar de seguirmos com uma visão construtiva a médio/longo prazo para Ultrapar, optamos por excluir a ação da Carteira diante de quatro motivos: (i) resultado do 1T24 ligeiramente abaixo do esperado; (ii) números operacionais potencialmente mais fracos na Ipiranga daqui para frente; (iii) *valuation* relativamente justo, com espaço limitado de reavaliação de múltiplo; e (iv) falta de catalisadores. Diante desse cenário, nossos analistas recentemente rebaixaram a recomendação de Ultrapar de "Compra" para "Manutenção", além de reduzirem o preço-alvo (2024E) de R\$ 34,00 para R\$ 30,00.

## INCLUSÃO

### Grupo Mateus (GMAT3)

- O Grupo Mateus é o quarto maior varejista de alimentos do Brasil em termos de vendas, tendo conquistado espaço operando estritamente nas regiões Norte e Nordeste por meio de uma estratégia multiformato e que inclui uma operação atacadista. A robusta infraestrutura logística do modelo permite à empresa se beneficiar da presença em cidades menores e economicamente pouco atrativas para as cadeias nacionais, viabilizando ao Mateus conquistar mercados inexplorados e menos competitivos. Além disso, com o plano de expansão da empresa anunciado no final de 2021, o Mateus está se estabelecendo em novos estados como Bahia, Pernambuco, Sergipe e Alagoas, aumentando ainda mais seu alcance em áreas antes inexploradas. Por fim, com a maioria de suas novas lojas no formato *Cash & Carry* (atacarejo), a empresa também conseguiu capturar a tendência secular do varejo alimentar brasileiro de migração de consumidores para esse formato.
- O Grupo Mateus oferece uma combinação atraente de crescimento estrutural como o principal varejista de alimentos na região Norte/Nordeste, juntamente com ampla exposição às tendências atuais (*cash & carry* + inflação de alimentos). No entanto, a dependência excessiva de incentivos fiscais tem sido um *overhang*, trazido em foco pelas implicações da MP 1.185. Em nossa visão, isso tirou o Mateus do radar dos investidores por algum tempo, apesar da companhia superar consistentemente os pares operacionalmente.
- Conforme compartilhado pela administração do Grupo Mateus, 2024 deve apresentar um lucro líquido semelhante ao que foi entregue em 2023, mesmo considerando as mudanças relevantes na tributação brasileira. Para atingir esse objetivo, a empresa tem atuado em duas frentes principais: (i) compensação do aumento do imposto de renda (através de pagamentos de JCP, prejuízos acumulados e incentivos Sudam/Sudene); e (ii) foco na rentabilidade.
- O Grupo Mateus reportou bons resultados do 1T24, superando as nossas estimativas e o consenso, com manutenção das tendências positivas de vendas e rentabilidade, bem como do seu capital de giro, o que em nossa visão reforça a sólida execução da empresa. Destacamos o EBITDA de R\$ 510 milhões (+24% a/a), 7% acima das nossas estimativas e 11% acima do consenso, com uma margem EBITDA estável apesar da expansão acelerada. Por fim, o lucro líquido de R\$ 240 milhões veio 14% acima das nossas estimativas, apesar dos obstáculos fiscais da Lei 14.789/23.
- Vemos GMAT3 negociando a ~15x P/L 2024E (vs. 21x para os pares listados), o que enxergamos como um bom ponto de entrada para investir no tema de varejo de alimentos/inflação, adicionado ao alto potencial de crescimento da empresa. Reiteramos nossa recomendação de "Compra" para o Grupo Mateus, com novo preço-alvo de R\$ 10,10 para o fim de 2024, elencando a ação como uma de nossas *top picks* do setor de Varejo.
- **Direcionadores:** (i) expansão no Nordeste; (ii) crescimento das Vendas Mesmas Lojas (SSS); (iii) inflação de alimentos mais alta; e (iv) expansão de programas sociais.
- **Riscos:** (i) aumento da concorrência de redes nacionais nos principais estados em que o Mateus atua; (ii) escassez de boas localizações (reduzindo a TIR de novas lojas); e (iii) não renovação de benefício fiscal significativo no estado do Maranhão.



## AÇÕES MANTIDAS NA CARTEIRA SANTANDER VALOR

### BTG Pactual (BPAC11)

- Fundado em 1983, o Banco BTG Pactual é um banco de investimento e gestor de ativos e fortunas, com posição de destaque no mercado local e uma estabelecida plataforma internacional de investimentos e distribuição, sendo organizado nas seguintes áreas de negócios: (i) *Investment Banking*; (ii) *Corporate Lending*; (iii) *Sales & Trading*; (iv) *Asset Management*; (v) *Wealth Management*; e (iv) Participações societárias minoritárias em certos grupos econômicos, no mercado brasileiro e internacional.
- Mesmo no último ciclo de alta de juros, quando a taxa Selic passou de 2% a.a. para quase 14% a.a. em ~16 meses (de março de 2021 a agosto de 2022), o BTG Pactual (banco que fez seu nome no negócio de *Investment Banking*) conseguiu crescer seu LPA em 161% (2023 vs. 2020), dados os investimentos em todas as suas verticais de negócios. Agora, com as atenções voltadas para o ciclo de juros mais baixos, acreditamos que o BTG está bem posicionado para extrair lucros desse novo ciclo — não esperamos que os juros voltem aos mínimos históricos, mas estando abaixo de dois dígitos já é positivo. De acordo com o consenso do mercado (Relatório Focus), a expectativa é de que a taxa Selic chegue a 10,00% até o fim de 2024 e 9,00% até 2025E, o que já seria benéfico para o BTG em geral.
- Esperamos que 2024 seja um ano forte para o BTG, impulsionado por juros mais baixos. Ao analisar o P&L do BTG, podemos inferir que todas as linhas de receita provavelmente se beneficiarão do menor patamar da taxa de juros. A alavancagem operacional também deve ser levada em consideração, pois prevemos receitas crescendo acima das despesas (mesmo com a retomada das operações no mercado de capitais, o que provavelmente impulsionará maiores despesas com bônus). Projetamos lucro líquido de R\$ 12,6 bilhões em 2024, o que implica expansão de 19% a/a e ROAE de 24%.
- O BTG reportou lucro líquido ajustado de R\$ 2,9 bilhões no 1T24 (+1% t/t, 3% acima de nossa estimativa), gerando um ROAE de 23%, devido principalmente à receita acima do esperado, impulsionada pela receita de *Investment Banking* e pelas sólidas operações de M&A e DCM. A gestão de ativos também surpreendeu positivamente (+30% a/a), enquanto as despesas ficaram em linha com nossa estimativa, com boa eficiência.
- **Direcionadores:** (i) próximos resultados trimestrais; (ii) implementação e maiores informações sobre as estratégias digitais; e (iii) uma recuperação econômica ocorrendo mais rapidamente do que o esperado no Brasil, elevando as atividades no mercado de capitais.
- **Riscos:** (i) risco regulatório e de concorrência, já que a chamada agenda “BC #” do Banco Central tem fomentado um ambiente favorável para as *fintechs*, potencialmente trazendo concorrência para os bancos tradicionais; e (iii) ambiente econômico desfavorável, provocando adiamentos ou cancelamentos de transações do mercado de capitais, afetando a receita de banco de investimento.

### Cyrela (CYRE3)

- A Cyrela é uma das maiores construtoras do Brasil tanto em valor de mercado quanto pelo valor dos empreendimentos lançados nos últimos anos. O foco principal da empresa é o desenvolvimento de apartamentos residenciais em localizações privilegiadas, com projetos voltados para clientes de alta renda. Com mais de 50 anos de história, a empresa atua principalmente nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro e região Sul. Vemos a Cyrela como uma das mais bem posicionadas para se beneficiar do atual estágio do ciclo imobiliário, em função da combinação de balanço sólido, portfólio diversificado entre segmentos (da baixa a ultra alta renda) e sólida capacidade de execução.
- Recentemente, nossos analistas elevaram o preço-alvo (2024E) da Cyrela de R\$ 32,00 para R\$ 33,00, reiterando a recomendação de “Compra” e seguindo como a ação preferida entre as construtoras de média/alta renda do universo de cobertura. Entre os motivos que nos mantêm otimistas em relação à ação, destacamos: (i) lançamento de projetos com bons níveis de acessibilidade, juntamente com uma corretora proprietária exclusiva para sustentar o sólido desempenho de vendas; (ii) sua exposição ao programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) via Vivaz, Cury e Plano & Plano; (iii) sólido momento de lucros, com CAGR de LPA de ~23% entre 2023-26E; (iv) potencial expansão do ROE de 13,1% em 2023 para 17,1% em 2025E; e (v) *valuation* atraente, com a ação sendo negociada atualmente a um P/VPA 2024E de 0,9x (desconto de 40% em relação à média histórica desde o IPO).
- Em termos de *valuation*, destacamos que a Cyrela está negociando atualmente a um P/L de 6,1x (12 meses à frente) vs. a média histórica de 5 anos de 12,0x, apesar de: (i) seu potencial anticíclico; e (ii) a aceleração das vendas contratadas da empresa nos últimos dois anos. Por fim, vale ressaltar que esperamos que a Cyrela também se beneficie do ciclo de flexibilização da taxa Selic, embora não esperemos ver as taxas de financiamento imobiliário caindo no mesmo ritmo.
- Os resultados do 1T24 da Cyrela foram sólidos, porém ligeiramente abaixo de nossas estimativas otimistas. A receita líquida atingiu R\$ 1,6 bilhão, um aumento de 23% a/a, apoiada pelo forte desempenho de vendas contratadas nos últimos doze meses e pelo avanço contínuo na construção. Por outro lado, a margem bruta atingiu 31,4%, queda de 235 bps t/t e 30 bps abaixo da nossa estimativa, impactada negativamente pela venda de estoques concluídos no Rio de Janeiro (com margens menores) e pelo lançamento do projeto La Isla, cuja margem bruta foi pressionada por uma maior participação nos *swaps* de terrenos. Consequentemente, a margem EBITDA ajustada atingiu 23,7%, 39 bps abaixo da nossa estimativa. Por fim, o lucro líquido foi de R\$ 267 milhões, um aumento de 63% a/a, mas 5% abaixo da nossa estimativa, também

impactado por resultados financeiros piores que o esperado, implicando em um ROE nos últimos 12 meses de 14,5% (aumento de 230 bps a/a e 100 bps t/t).

- A diversificação geográfica e de receita da Cyrela tende a deixar a empresa mais protegida contra a deterioração em mercados e segmentos específicos, a nosso ver. Como referência, a participação dos empreendimentos de alto padrão nos lançamentos da Cyrela tem oscilado entre 70-30% desde 2010, de acordo com diferentes ciclos de mercado.
- **Direcionadores:** (i) sólida perspectiva operacional, dada a forte absorção de vendas dos últimos projetos da empresa; (ii) oferta reduzida de imóveis após anos de lançamentos limitados; e (iii) ganhos resilientes com ROE 2025E de 17,1%.
- **Riscos:** (i) uma desaceleração econômica impactando a demanda por moradias e reduzindo as vendas contratadas da empresa; (ii) queda inesperada na lucratividade após inflação acima do esperado e excesso de oferta em algumas regiões; (iii) riscos de execução em novos lançamentos; (iv) escassez de oferta de crédito e maiores taxas de financiamento imobiliário; e (v) falta de recursos para o Programa MCMV em decorrência de alterações na remuneração do FGTS, afetando negativamente também o segmento de baixa renda (Cury, Plano&Plano e Vivaz).

## Raia Drogasil (RADL3)

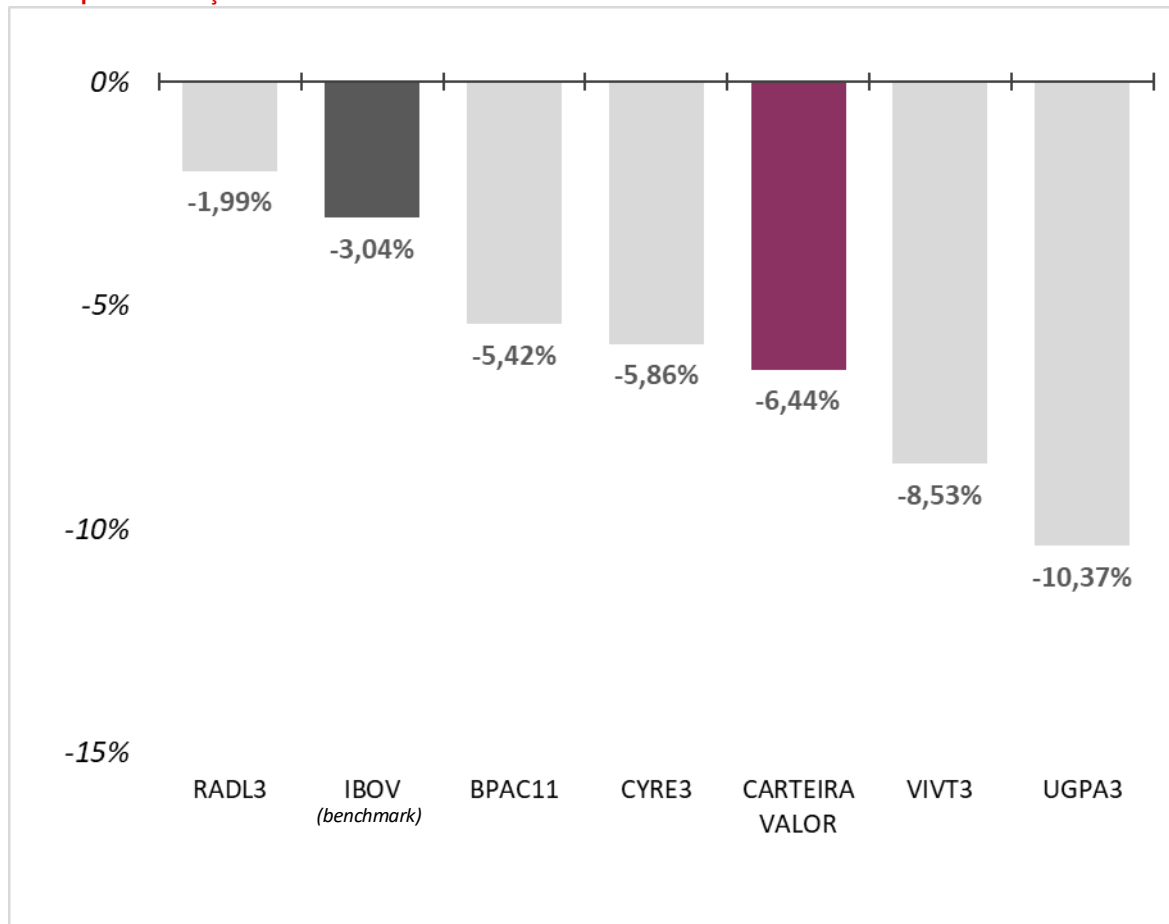
- A RD é a maior rede de drogarias do Brasil e detém 16,2% de participação (1T24) em um mercado altamente fragmentado. A empresa adota uma estratégia de negócios diferenciada, com duas marcas principais (Droga Raia e Drogasil) e potencial de sinergias e economias de escala. A rede cresce de forma orgânica, por meio da abertura de novas lojas, e também por meio de aquisições quando conveniente (a empresa adquiriu a varejista especializada 4-Bio em 2015).
- A sólida execução da RD faz com que a queda recente das ações seja um ponto de entrada, em nossa opinião. Após anos de pandemia e novos ventos contrários na demanda por medicamentos, a indústria farmacêutica brasileira está desacelerando. No entanto, acreditamos que o envelhecimento da população e o ritmo robusto de expansão de lojas da RD figuram-se como catalisadores duráveis, independentemente do momento do ciclo. Com consistência confiável em termos de vendas/EBITDA/lucros ao longo de uma década (CAGR de ~19%, ~22% e ~27%, respectivamente entre 2013-23E), olhamos para a *underperformance* das ações em 2024 como uma oportunidade atraente.
- Acreditamos que a RD está bem posicionada no setor de varejo farmacêutico do Brasil, apesar de nossas expectativas de um crescimento moderado da indústria em 2024. Em meio a este cenário, a estratégia da RD de alavancar suas aberturas de lojas deve continuar, sustentando ganhos de *market share* no médio prazo.
- Negociar a um P/L 2024E de ~35x parece "caro", em nossa opinião, mas também acreditamos que pagar pela qualidade continua sendo uma tática vencedora para os investidores mais pacientes. O forte histórico de entrega de resultados e lucros crescendo 23% ao ano, em média, pelos próximos 4 anos (CAGR), justificam nossa visão construtiva em RD.
- Apesar de um *guidance* de 290 novas lojas em 2024, esperamos alguma desaceleração de crescimento para RD com base na desaceleração no mercado geral de varejo de medicamentos. Prevemos um crescimento de receita bruta de 14% a/a, impulsionado pela expansão de sua presença e maturação das lojas recém-inauguradas em vez de um crescimento mais expressivo de Vendas Mesmas Lojas (SSS).
- A RD registrou um bom resultado do 1T24, com aceleração sequencial das Vendas Mesmas Lojas (SSS), juntamente com ganhos de alavancagem operacional tanto no nível de vendas quanto no G&A, que compensaram despesas financeiras acima do esperado. As receitas ficaram amplamente em linha com as nossas estimativas e com o consenso, impulsionadas por uma melhoria sequencial das SSS (+6,9% a/a no 1T24 vs. 4,9% no 4T23), assim como o EBITDA, diante da diluição do G&A começando a se materializar no 1T24.
- **Direcionadores:** (i) crescimento de vendas acima do esperado; (ii) expansão das margens em ritmo superior às expectativas do mercado; e (iii) notícias positivas em relação ao desenvolvimento da RD Ads.
- **Riscos:** (i) aumento da concorrência; (ii) maior efeito de canibalização; (iii) mudanças no mix de vendas (categorias de menor margem); (iv) mudanças nas regulamentações do setor; (v) maior carga tributária sobre medicamentos; e (vi) escassez de boas localizações (reduzindo a TIR de novas lojas).

## Telefônica Brasil (VIVT3)

- A Telefônica Brasil (Vivo) é uma empresa de telecomunicações que presta serviços de telefonia fixa e móvel, transmissão de dados e SVA, TV por assinatura, entre outros. A empresa faz parte do Grupo Telefônica, um conglomerado de comunicação com presença em vários países.
- O momento operacional da Vivo deve continuar melhorando ao longo dos próximos meses, pois esperamos que todas as unidades de negócios continuem mostrando fortes tendências. No segmento móvel, a combinação de adições líquidas robustas e um ambiente de precificação racional deve permitir que a Vivo cresça acima da inflação, em nossa opinião. Enquanto isso, prevemos um crescimento de receita de telefonia fixa de 4,5% em 2024, uma melhoria em relação aos +3% de 2023E. A melhoria das tendências no segmento de telefonia fixa deve ser impulsionada por: (i) bom crescimento de fibra ótica (FTTH); (ii) forte desempenho no segmento B2B; e (iii) uma menor contribuição das receitas do *business* legado no mix geral.

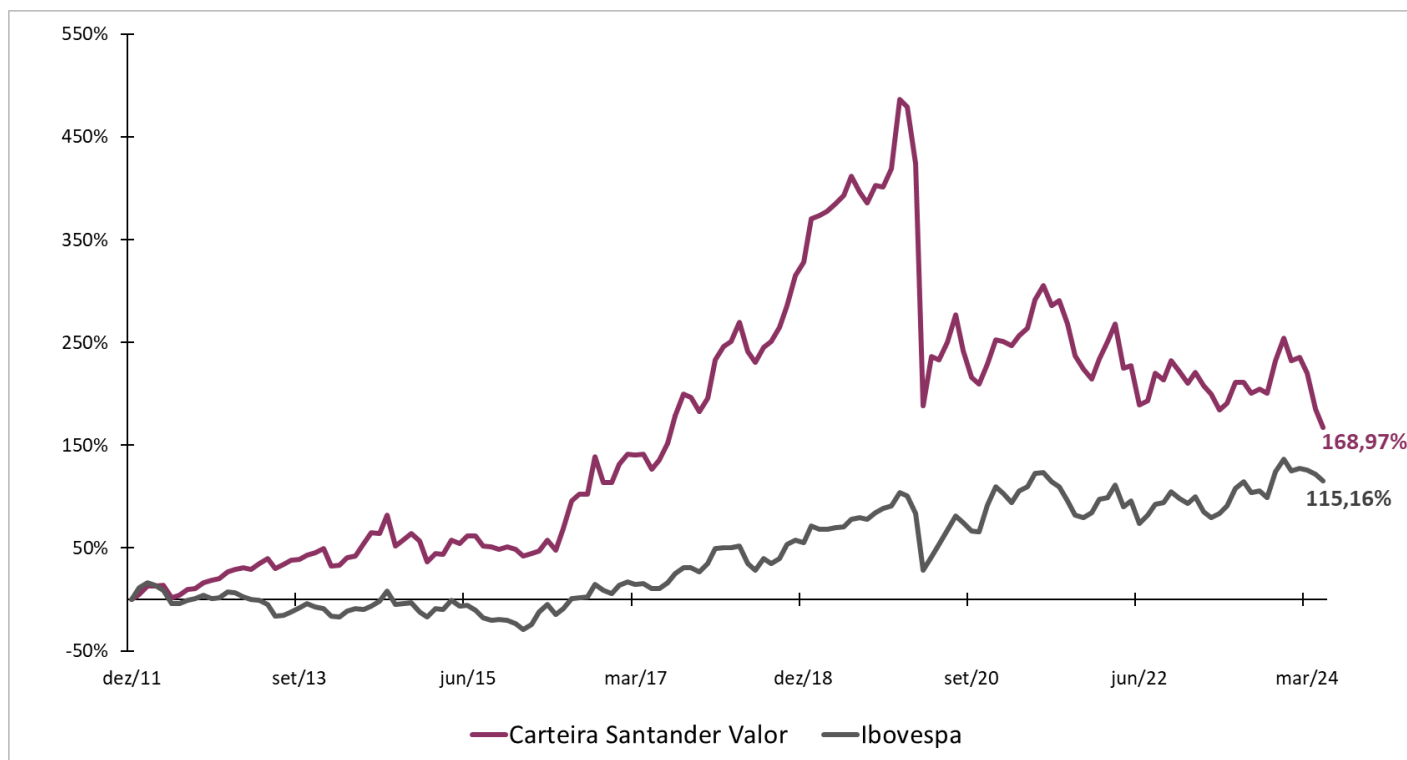
- Recentemente atualizamos as perspectivas para o setor de Telecomunicações, reiterando a Vivo como a nossa nova *Top Pick* do setor. Aumentamos também o nosso preço-alvo de R\$ 55,00 (2023E) para de R\$ 64,00 (2024E), o que implica um potencial de valorização total de ~41% em relação aos preços atuais das ações. Nossa visão positiva sobre a Vivo é baseada em: (i) nossas expectativas de mais um ano de crescimento real de faturamento, impulsionado tanto pelos segmentos móvel quanto fixo; (ii) nossas expectativas de uma evolução positiva na geração de FCL, com a margem de fluxo de caixa operacional (EBITDA-AL menos *capex*) atingindo ~18% em 2024 (+220 bps a/a); (iii) *valuation* atraente, com a Vivo negociando a 3,8x EV/EBITDA e rendimento FCFE de 11%; e (iv) o maior *dividend yield* do setor de Telecomunicações na América Latina: 10,3% para 2024E.
- Além disso, esperamos que 2024 seja mais um ano positivo para a Vivo, marcado por um crescimento de receita acima da inflação e por margens significativamente mais altas. Projetamos um crescimento da receita líquida consolidada de 7% a/a, com fortes tendências tanto no segmento móvel (+8% a/a) quanto no segmento fixo (+4,5% a/a). As tendências robustas dos serviços móveis devem continuar a ser apoiadas por adições líquidas de novos usuários e aumentos consistentes de preços. Enquanto isso, o crescimento da telefonia fixa deverá ser apoiado pelos segmentos FTTH e corporativo (B2B), que vêm apresentando tendências sólidas nos últimos trimestres. Projetamos margem EBITDA de 41,6% em 2024 (+70 bps a/a), enquanto o *capex* nominal permanecerá abaixo de ~R\$9 bilhões, implicando uma relação *capex*/vendas de 16% (-110 bps a/a). Isto deverá levar o fluxo de caixa operacional (EBITDA-AL menos *capex*) a crescer 20% a/a e sua margem atingir o nível de ~18% (+220 bps a/a). Nossas estimativas de receita líquida, EBITDA e lucro líquido estão 1%, 3% e 5% acima dos números de consenso do Visible Alpha.
- A Vivo reportou resultados do 1T24 ligeiramente abaixo das nossas expectativas, com EBITDA e lucro líquido ~2% e ~7% abaixo do esperado, respectivamente. Embora o crescimento da receita líquida tenha continuado em um ritmo saudável de +6,5% a/a (acima da inflação), impulsionado por outro forte desempenho no segmento móvel, o opex total surpreendeu negativamente e cresceu +6,3% a/a (vs. +4,8% no 4T23). Isto levou a Vivo a reportar um EBITDA de R\$ 5,3 bilhões (+6,8% a/a), 2% inferior às nossas estimativas e implicando uma margem de 39,0% (estável a/a). O aumento dos custos foi impulsionado principalmente pela atividade comercial mais intensa e pela linha "Outros", que tende a ser mais volátil (a Vivo reportou custos de "Outros" de R\$ 129 milhões neste trimestre, o nível mais elevado desde o 1T18). Excluindo a linha "Outros", o opex total teria crescido apenas 5% a/a (semelhante ao 4T), abaixo do ritmo observado para o crescimento da receita e em linha com as nossas expectativas. A geração de FCL de R\$ 2,4 bilhões diminuiu 24% a/a devido a um comparativo difícil (o 1T23 foi beneficiado por créditos fiscais), mas permanece forte em termos nominais e ainda implica um rendimento robusto. Por fim, o lucro líquido de R\$ 896 milhões ficou 7% abaixo das nossas estimativas, parcialmente explicado por despesas financeiras acima do esperado. Notamos, contudo, que esses resultados ligeiramente abaixo das nossas expectativas não alteram nossa visão construtiva para as ações VIVT3.
- **Direcionadores:** (i) melhoria dos resultados trimestrais; (ii) apresentação de sinergias advindas do *deal* com a Oi Móvel; (iii) expansão do segmento de fibra ótica (FTTH); e (iv) reduções do capital social, permitindo uma maior distribuição de dividendos.
- **Riscos:** (i) aumento da concorrência no negócio de FTTH; (ii) riscos de execução relacionados à integração da Oi Móvel; (iii) irracionalidade de preços no segmento móvel; (iv) volatilidade macroeconômica; e (v) reforma tributária no Brasil.

### Desempenho das Ações da Carteira em Maio vs. Benchmark



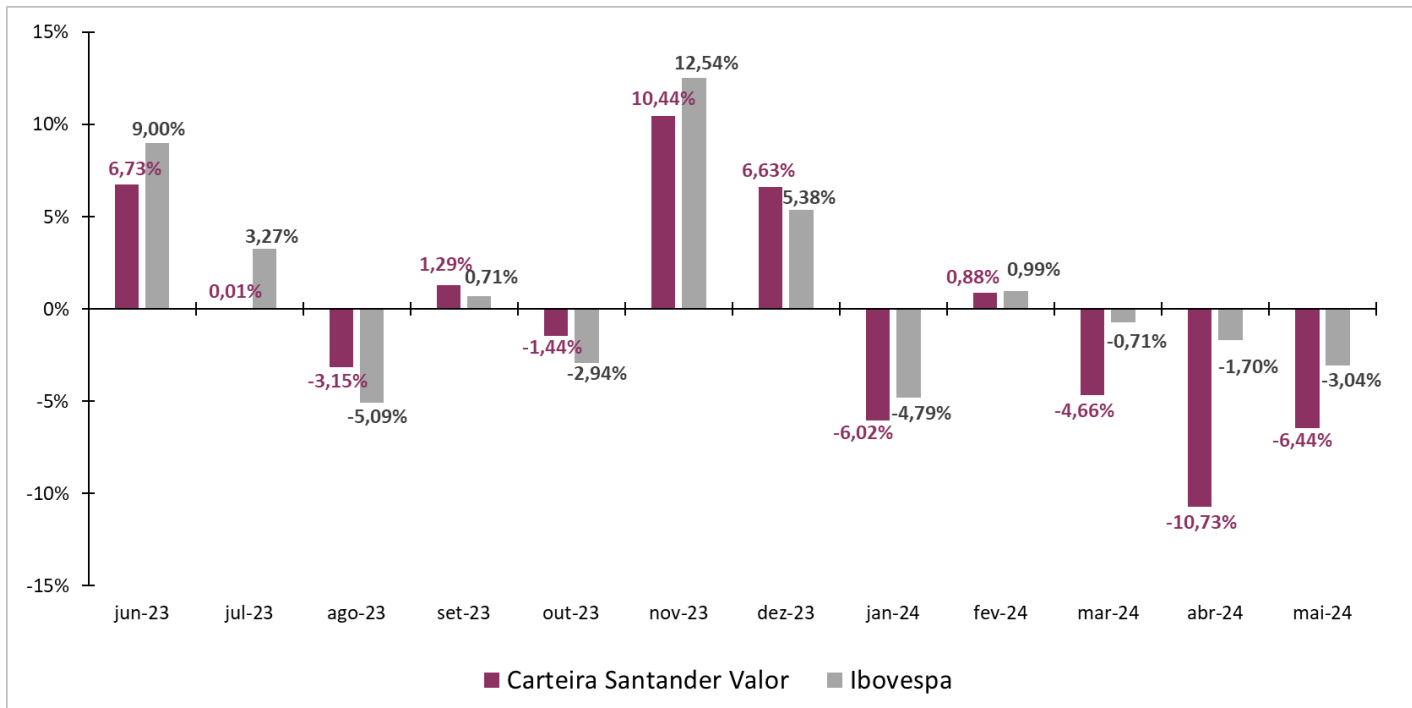
Fonte: Santander.

### Desempenho Acumulado



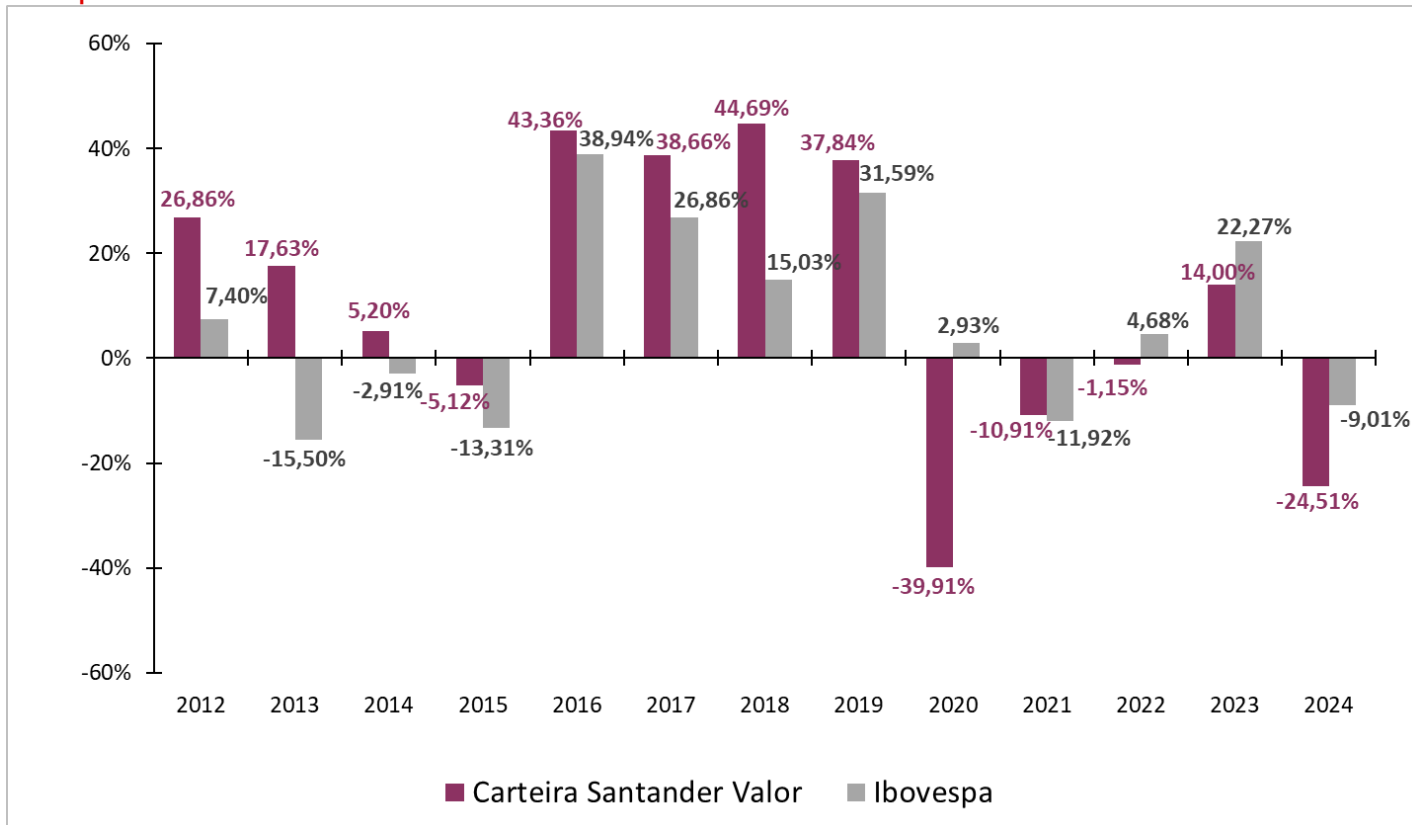
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Valor em 02/01/12 até 31/05/2024. Fonte: Santander.

## 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:

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

© 2024 Copyright Banco Santander (Brasil) S/A. Direitos Reservados

