



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
Agosto	+7,45%	+6,54%
2024	-16,68%	+1,35%
12 meses	-2,05%	+17,49%
24 meses	-7,93%	+24,15%
Desde o Início	+196,84%	+139,65%

DESTAQUE DE AGOSTO

CYRE3	+11,95%
-------	---------

ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	02/01/2012
Meses com performance superior ao Benchmark (IBOV)	83 de 152 (54,6%)

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO¹

Beta	0,98
------	------

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

RECOMENDAÇÃO PARA SETEMBRO

Empresa	Sector	Código	Percentual Recomendado	Preço ¹	Preço-Alvo 2024	Div. Yield Estimado 2024
Cyrela	Construção Civil	CYRE3	20%	R\$ 21,75	R\$ 33,00*	4,15%
Eletrobras	Energia & Saneamento	ELET6	20%	R\$ 46,06	R\$ 56,63	2,63%
Embraer	Transportes	EMBR3	20%	R\$ 46,68	R\$ 66,00*	0,08%
Itaú Unibanco	Instituições Financeiras	ITUB4	20%	R\$ 36,63	R\$ 44,00	4,21%
Telefônica Brasil	Telecomunicações	VIVT3	20%	R\$ 51,81	R\$ 65,00*	6,82%

(1) Preço médio do dia 30/08/2024. 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. *Preço-alvo para 2025. Fontes: Santander e Consenso Bloomberg (dividend yield).



O QUE MUDOU ESTE MÊS?

EXCLUSÕES

JBS (JBSS3) e RD (RADL3)

- Apesar de mantermos uma visão construtiva para a JBS e RD, inclusive com recomendações oficiais de "Compra", optamos por aproveitar as altas de ~9% e ~8%, respectivamente, desde as inclusões das ações na Carteira Santander Valor (agosto/2024 no caso da JBS e maio/2024 no caso da RD) para realizar a troca por Embraer e Eletrobras – ações que vemos com uma melhor assimetria em termos de catalisadores de curto prazo.

INCLUSÕES

Embraer (EMBR3)

- A Embraer é uma das maiores fabricantes de aeronaves do mundo e se concentra em segmentos de mercado com alto potencial de crescimento, como aviação comercial, defesa e executiva. A companhia cria valor nesses mercados desenvolvendo plataformas de aeronaves que empregam novas tecnologias e que permitem competir com sucesso em preço, qualidade e custos operacionais.
- Recentemente nossos analistas revisaram o modelo da Embraer, atualizando estimativas e apresentando o preço-alvo (2025E) de R\$ 66,00 (ao câmbio de R\$ 5,50). Após participar do Farnborough Air Show de 2024, voltamos ainda mais animados com as perspectivas de médio a longo prazo da Embraer e, portanto, estamos revisando para cima nossas estimativas e preço-alvo. Mesmo após o desempenho de ~108% no acumulado do ano até 30 de agosto (vs. +1% do IBOV), acreditamos que a Embraer é uma história convincente e estamos elevando nosso lucro por ação de 2025-26 em ~17%, em média.
- Nossa tese de investimento da Embraer é baseada em quatro pilares: (i) potenciais revisões altistas das estimativas de 2025 e 2026 (nossas estimativas de EBITDA estão, em média, 5% e 7% acima do consenso, respectivamente); (ii) no segmento de Defesa e Segurança, a demanda pelo C-390 pode se tornar um motor material de crescimento (nossa análise indica um mercado endereçável que pode atingir US\$ 19,8 bilhões, ou ~94% do backlog total da Embraer no 2T24), sustentando um CAGR de EBIT de 11% em 2025-30; (iii) forte crescimento do EBITDA (CAGR de 14% entre 2025-27) devido a melhorias em todas as divisões; e (iv) níveis de *valuation* interessantes, com um rendimento médio de FCL de 6,3% em 2024-26 e 7,0x EV/EBITDA em 2025E (~42% abaixo da média dos pares, de 12x).
- A Embraer entregou resultados sólidos no 2T24, com EBITDA recorrente 8-13% acima do nosso número e do consenso. A surpresa operacional foi impulsionada principalmente por margens fortes nas divisões de Aviação Executiva e Serviços & Suporte, enquanto Defesa & Segurança também mostrou melhorias operacionais. O lucro líquido recorrente atingiu US\$ 55 milhões, acima das expectativas do mercado. Enquanto isso, o FCL (ex-EVE) atingiu -US\$ 215 milhões, devido à sazonalidade dos negócios (expansão de estoque devido às maiores entregas esperadas no 2S24).
- **Direcionadores:** (i) recuperação da demanda por aeronaves; (ii) retomada do tráfego aéreo; (iii) crescimento da divisão de Defesa por meio de novas ordens do C-390; (iii) destravamento de valor via outros negócios alternativos, como o desenvolvimento de veículos elétricos voadores (eVTOL).
- **Riscos:** (i) aumento da concorrência com OEMs (fabricantes de equipamentos) maiores; (ii) crescimento do PIB global abaixo do esperado; (iii) apreciação do real; (iv) atrasos nas entregas do E-Jets E2; (v) uma desaceleração ou atraso nas entregas programadas de aviões; (vi) redução de encomendas governamentais brasileiras e estrangeiras no segmento de defesa; (vii) mudanças significativas no tráfego aéreo global; e (viii) interrupções nas operações.

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).
- A Eletrobras é uma das nossas preferências do setor elétrico. Essa preferência ocorre após a conclusão do processo de privatização, uma vez que agora vemos oportunidades para a nova gestão reduzir o PMSO (custos com Pessoal, Material, Serviços de Terceiros e Outros) em mais de 50% para suas principais subsidiárias e simplificar a complexa estrutura da *holding*. Ademais, mesmo ajustando nossas estimativas para uma curva de preços de energia mais conservadora e um déficit hídrico de longo prazo mais alto, o preço atual da ação ainda implica um potencial de alta de ~23% para ELET6. Em nossa opinião, a Eletrobras se tornará uma empresa com geração de caixa sólida nos próximos

anos - projetamos FCFE (*free cash flow to equity*) de 11,7% para 2024-26E vs. um rendimento médio de 9,9% para o restante do setor. 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/longo prazo.

- O ano de 2023 foi importante para a Eletrobras pois a empresa conseguiu avançar no seu plano de *turnaround*. Para 2024, estamos otimistas de que as melhorias em curso continuarão e poderemos ver as discussões com o governo federal levarem ao fim da disputa no Supremo Tribunal Federal (STF). Esperamos também que a redução do passivo e a reestruturação societária contribuam positivamente para os resultados. Vemos potencial para oportunidades de expansão, como iniciativas em comercialização de energia e projetos *brownfield* e *greenfield*, especialmente no segmento de transmissão. Por fim, acreditamos que a ANEEL tomará algumas decisões sobre o RBSE e que a empresa poderá potencialmente retomar as discussões sobre a migração para o Novo Mercado.
- Os cinco 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; (iv) melhor gestão das provisões/contingências; e (v) venda de ativos.
- Esperamos que o desfecho da conciliação entre a Eletrobras e o governo federal seja vantajoso para a empresa. Recentemente, o pedido da União para aumentar o poder de voto na Eletrobras, encaminhado ao Supremo Tribunal Federal (STF), trouxe volatilidade adicional às ações da empresa. Nosso cenário base é de manutenção da configuração definida durante o processo de privatização da Eletrobras – apesar da possibilidade de o governo obter mais 2 assentos no Conselho, aumentando o total de conselheiros para 11. Em contrapartida, também esperamos uma antecipação dos passivos criados na privatização (CDE e Fundos Setoriais).
- Ressaltamos que a incorporação de Furnas, aprovada recentemente, validou os esforços de eficiência interna. No dia 11 de janeiro, em Assembleia Geral Extraordinária, os acionistas da Eletrobras aprovaram a incorporação da subsidiária Furnas ao próprio balanço da ELET, um marco na reorganização societária da empresa e na simplificação de sua estrutura organizacional. O principal benefício virá de uma redução significativa no pagamento de impostos, cuja conclusão do processo se encerrou em julho.
- **Direcionadores:** (i) *valuation* atraente em relação aos pares do setor; (ii) eleição de uma diretoria sólida; (iii) significativa exposição ao segmento de transmissão; (iv) oportunidade de redução do custo de capital; (v) melhoria esperada na gestão de provisões/contingências; e (vi) esperada reestruturação societária, que deverá permitir melhor aproveitamento dos créditos fiscais e trazer sinergias adicionais.
- **Riscos:** (i) R\$ 24,8 bilhões em contingências extrapatrimoniais (2T24); (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 energia de longo prazo (mais de 52% da energia disponível para venda após 2027) e ao déficit hídrico; (iv) risco político e regulatório; e (v) mudanças nas receitas do RBSE.



AÇÕES MANTIDAS NA CARTEIRA SANTANDER VALOR

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 atualizaram o preço-alvo (2025E) da Cyrela 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 mantém otimistas em relação à ação, destacamos: (i) forte *pipeline* de projetos com níveis sólidos de acessibilidade, que continuam a dar suporte a um desempenho de vendas atraente; (ii) sua exposição ao Minha Casa, Minha Vida (MCMV) via Vivaz, Cury e Plano&Plano; (iii) sólido momento de lucros, com CAGR de LPA de 2023-26E de ~25%; (iv) expansão do ROE para 17,5% em 2025E (de ~13% em 2023); e (v) *valuation* atraente, com as ações negociando a um P/VPA 2025E de 0,9x (40% de desconto em relação à sua média histórica desde o IPO) e a um P/L 2025E de 5,6x.
- A Cyrela relatou resultados sólidos no 2T24, com lucro líquido 15% acima das nossas estimativas e 24% acima do consenso Bloomberg. A receita líquida atingiu ~R\$ 1,9 bilhão (+13,7% a/a), 6,9% acima de nossa estimativa, apoiada pelo forte desempenho de pré-vendas nos últimos 12 meses e pelo avanço contínuo na produção. Além disso, a margem bruta atingiu 32,8% (praticamente em linha com nossa estimativa), representando um aumento de 145 bps t/t. A margem EBITDA ajustada também chegou a 28,1%, 199 bps acima da nossa estimativa, refletindo despesas de SG&A menores do que o esperado e resultados de renda variável mais fortes do que o esperado. Por fim, o lucro líquido atingiu R\$ 412 milhões, alta de 47,7% a/a e 15,0% acima da nossa estimativa, impulsionado pelos resultados financeiros melhores do que o esperado associados ao CashMe. Como consequência, o ROE dos últimos 12 meses atingiu 15,5%, alta de 170 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 17,5%.
- **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, afetando negativamente o segmento de baixa renda (Cury, Plano&Plano e Vivaz).

Itaú Unibanco (ITUB4)

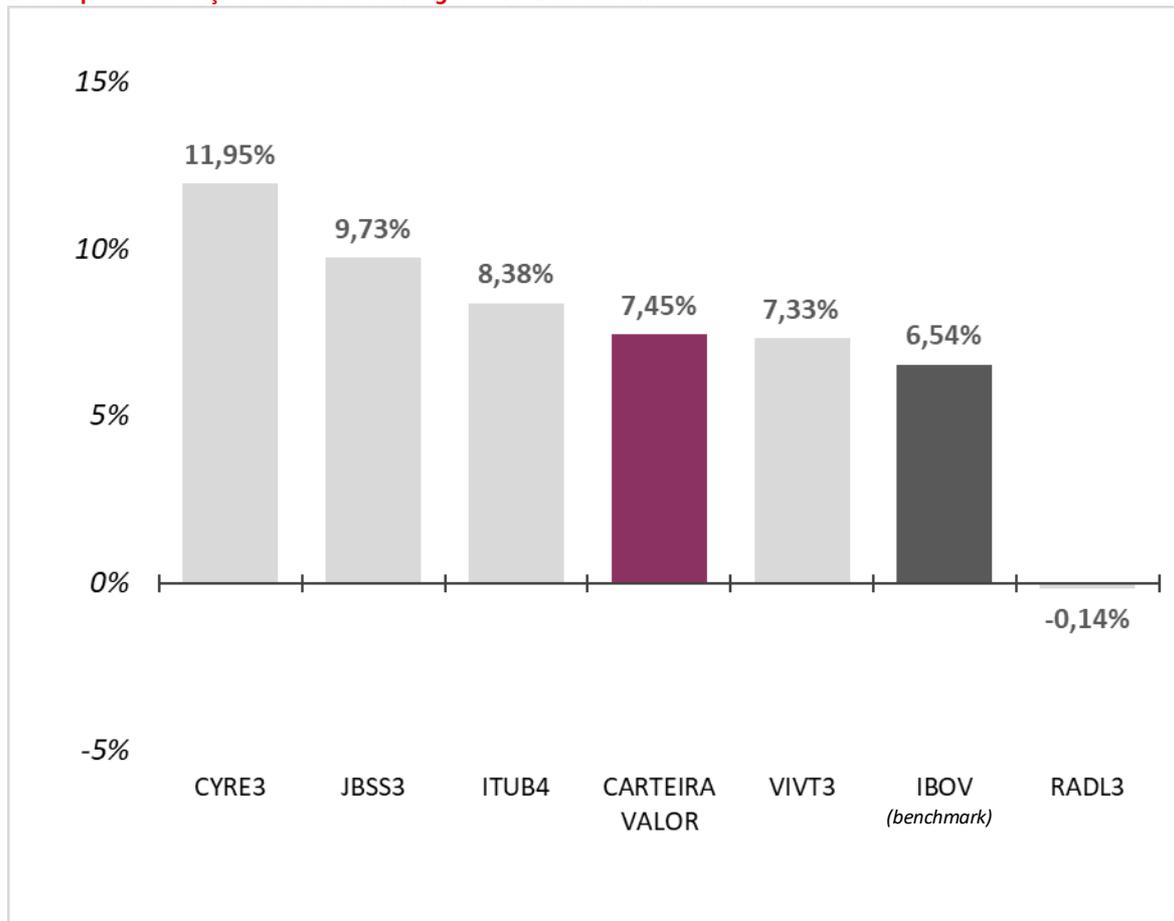
- O Itaú Unibanco, fruto da fusão entre os bancos Itaú e Unibanco em 2008, é o maior banco nacional. Sua presença, porém, não se limita ao território brasileiro, estando presente em outros 18 países. Sua estratégia *phygital* (físico + digital), que busca integrar agências físicas e empreendimentos digitais, é um diferencial entre os grandes bancos brasileiros.
- Recentemente nossos analistas elevaram o preço-alvo (2024E) para o Itaú de R\$ 38,00 para R\$ 44,00, elencando a ação como a nova *Top Pick* do setor de Bancos. Nosso aumento do preço-alvo é atribuído a um aumento do ROE na perpetuidade de 18% para 19%. Olhando para o futuro, prevemos que o Itaú volte a acelerar a concessão de empréstimos em segmentos específicos, principalmente agora que estabilizou a inadimplência da sua carteira de crédito. Como se espera que a maior parte do processo de redução de risco do Itaú foi concluída no 4T23, acreditamos que essa mudança se tornará aparente em 2024. Prevemos que os empréstimos aumentarão mais do que a projeção da Febraban para 2024 e que o NII (*net interest income*) crescerá dois dígitos, impulsionado pela melhoria dos *spreads*. Acreditamos também que um novo ciclo de crédito normalmente resulta num aumento das comissões bancárias, fatia da receita em que poderá haver um risco altista sobre nossas projeções.
- O Itaú reportou lucro líquido recorrente de R\$ 10,1 bilhões no 2T24 (+3% t/t e +15% a/a), 1% acima da nossa projeção, e com um ROE de 22,4%. No geral, o Itaú apresentou outro trimestre sólido, com: (i) aceleração da carteira de crédito com *spreads* atrativos – notamos que o crescimento da carteira de crédito foi retomado com menor exposição ao segmento de cartão de crédito de baixa renda e com uma inadimplência controlada; (ii) qualidade de ativos estável e índice de eficiência controlado; e (iii) surpresas positivas com receitas relacionadas a tarifas. Nenhuma alteração foi feita no *guidance* para 2024.
- Diante dos resultados do 1º semestre de 2024 e do *guidance* de 2024 (R\$ 40 bilhões de lucro líquido no ponto médio, implicando um crescimento de 12% a/a), fica claro que o Itaú se encontra num melhor momento operacional que os pares privados sob nossa cobertura.
- **Direcionadores:** (i) estratégias digitais; (ii) decisões favoráveis ao setor em projetos relacionados a tributação e taxas de juros atualmente em discussão no Congresso; (iii) aceleração no crescimento do crédito; e (vi) retomada da economia mais rápida que o esperado.
- **Riscos:** (i) potencial enfraquecimento da economia brasileira devido aos altos índices de alavancagem das famílias no país, impactando o crescimento do sistema de crédito e, conseqüentemente, o potencial de volumes do Itaú; (ii) cenário econômico deteriorando-se materialmente, fazendo com que a inadimplência supere nossa expectativa; e (iii) impacto maior do que o previsto das *fintechs*, indo além das tarifas e afetando a concessão de empréstimos.

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.
- Temos um preço-alvo de R\$ 65,00 (2025E) para a Vivo, o que implica um potencial de valorização total de ~25% em relação aos preços atuais das ações. Esperamos que a Vivo continue reportando números fortes em 2025, com um crescimento consolidado da receita líquida de 6% a/a (acima da inflação) e um crescimento do EBITDA de 8% a/a. Acreditamos que o FCL operacional (EBITDA-AL menos capex) deve crescer em um ritmo ainda mais rápido de 15% a/a, com margem de FCL operacional atingindo 18,5% em 2025 (vs. ~17% em 2024), ajudado por um declínio gradual no nível de capex/vendas. Por fim, prevemos um lucro líquido de R\$ 7,2 bilhões em 2025, um crescimento de 24% a/a e implicando uma base muito maior para distribuições de dividendos no futuro.

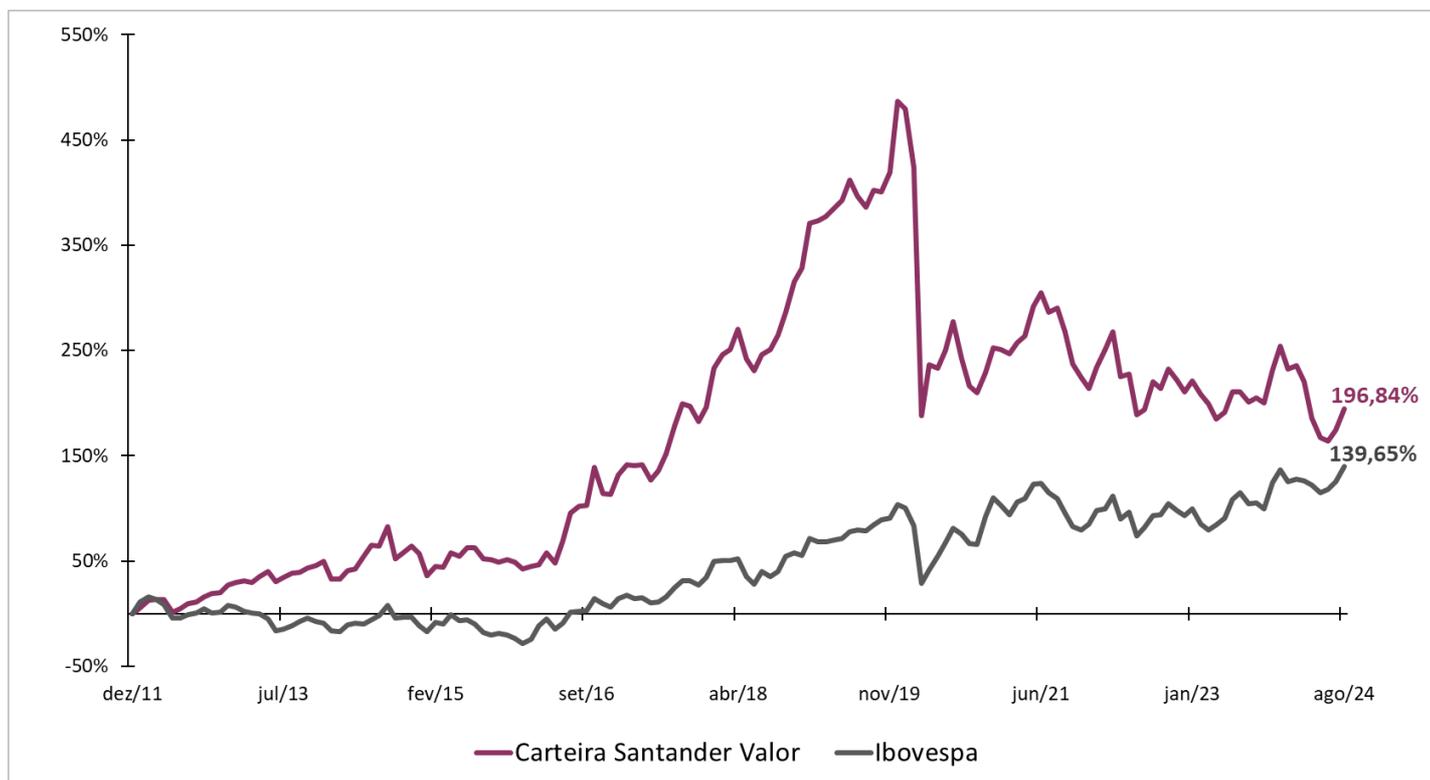
- Em termos de *valuation*, vemos a Vivo negociando a um atraente EV/EBITDA 2025E de 3,9x e P/L 2025E de 12x, com o rendimento de fluxo de caixa e *dividend yield* próximos ao recorde histórico da empresa em 11,2% e 9,4%, respectivamente. Ainda não incorporamos o impacto potencial da migração de serviços de voz fixa de concessão para autorização, mas acreditamos que isso pode eventualmente levar a significativas revisões altistas em nossas estimativas e nas estimativas do consenso de lucro líquido/FCL para o 4T24.
- A Vivo reportou um 2T24 bastante alinhado com as nossas expectativas e com o consenso. A receita líquida consolidada de R\$ 13,7 bilhões cresceu em um ritmo saudável de 7,4% a/a (vs. +6,5% no 1T24), significativamente acima da inflação. Esse desempenho foi impulsionado por uma forte *performance* em serviços móveis, FTTH e digitais. O EBITDA consolidado de R\$ 5,5 bilhões cresceu 7,3% a/a, implicando uma margem de 39,9% (estável a/a; +90 bps t/t). É importante destacar que “outras receitas/custos” continuam a surpreender negativamente e pesar na lucratividade geral, já que a receita relacionada à venda de ativos imobiliários/de cobre caiu significativamente neste trimestre. Excluindo a linha “outros”, o EBITDA teria crescido 10,6% a/a (acima do consenso) e com uma expansão de margem de +120 bps a/a, sugerindo que as fortes tendências subjacentes permanecem em vigor. Esperamos que ocorra uma normalização nessa linha “outros” assim que a Vivo concluir a migração de seu serviço de voz fixa do modelo de concessão para o de autorização. A geração de FCL foi robusta em R\$ 3,1 bilhões neste trimestre, ajudada pela dinâmica favorável do capital de giro. Por fim, o lucro líquido de R\$ 1,2 bilhão veio um pouco abaixo do consenso, mas justificado por uma taxa de imposto maior do que a esperada.
- **Direcionadores:** (i) melhoria dos resultados trimestrais; (ii) expansão do segmento de fibra ótica (FTTH); e (iii) reduções do capital social, permitindo uma maior distribuição de dividendos.
- **Riscos:** (i) aumento da concorrência no negócio de FTTH; (ii) irracionalidade de preços no segmento móvel; (iii) volatilidade macroeconômica; e (iv) reforma tributária no Brasil.

Desempenho das Ações da Carteira em Agosto vs. Benchmark



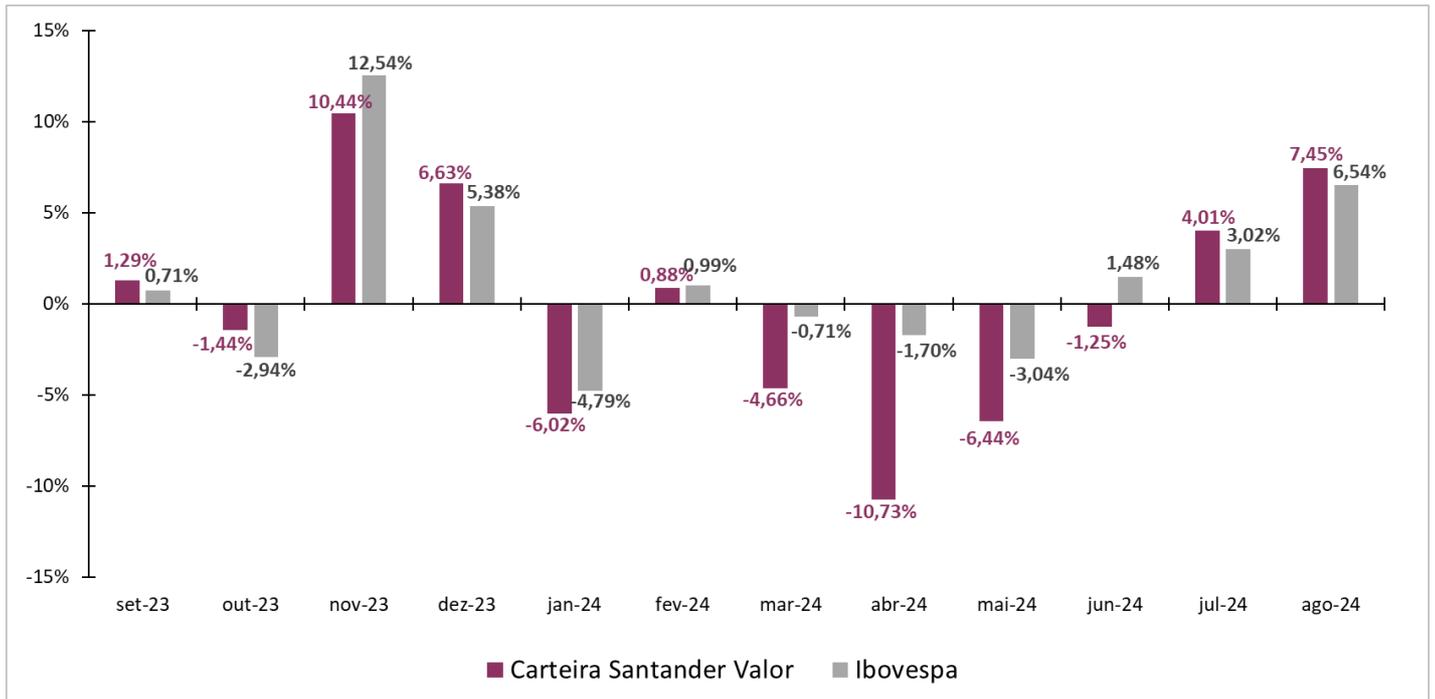
Fonte: Santander.

Desempenho Acumulado



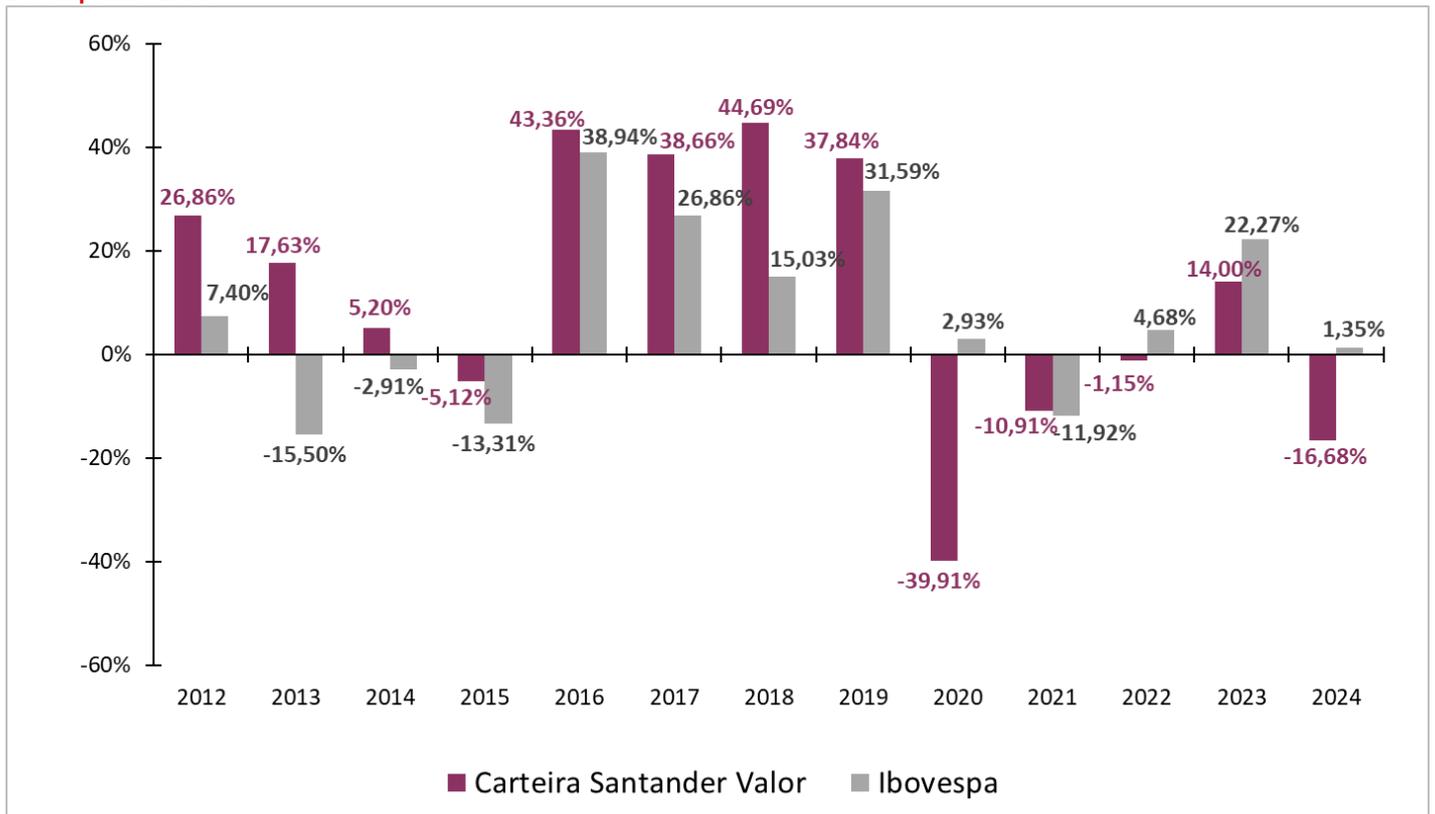
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Valor em 02/01/12 até 30/08/2024. Fonte: Santander.

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 fosse.

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, subscritores e responsáveis por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaramos que as recomendações refletem única e exclusivamente a nossa opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual 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

