

Ágora Insights

Carteira Top Global

Outubro, 2022



Estratégia

José Cataldo

Ricardo França

Flavia Meireles

Maria Clara Negrão

Wellington Lourenço

Renato Chanes

Larissa Monte



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Carteira Top Global

A carteira Top Global é composta por 5 a 15 ativos, entre BDRs e ETFs. O intuito é apresentar uma carteira para compor portfólio de investimentos visando exposição global, de forma que possamos navegar por tendências setoriais, mercados inexistentes no Brasil e outras alternativas disponíveis no exterior.

A importância de ter uma carteira global, visa os benefícios de diversificar em ativos que não estão diretamente ligados aos riscos inerentes do mercado brasileiro, embora alguns ativos sofram efeitos cambiais além dos efeitos do ativo objeto, a exemplo de BDRs.

> Cenário Global

Setembro foi marcado por mais um mês de estresse generalizado nos mercados acionários globais. A dinâmica persistente da inflação, sobretudo na Europa e nos Estados Unidos, reforçou a necessidade de que os principais Bancos Centrais prossigam com sua trajetória de elevação dos juros, ainda que tais condições levem a um período de menor crescimento econômico global. Neste contexto, acreditamos que no curto prazo a volatilidade nos mercados acionários internacionais tende a continuar elevada, nos levando a reforçar uma postura mais cautelosa com relação à alocação em ativos de risco.

FED – aumento nas projeções para juros levou a nova correção nas bolsas americanas em setembro

O processo de ajustes nos preços teve continuidade nas últimas semanas, levando o índice S&P 500 ao menor nível em quase dois anos. Tal movimento, em nossa visão, foi de ajuste às novas expectativas em relação ao nível de juros no país. Para corroborar este cenário, os últimos dados mostram que a inflação segue pressionada, o que levou a um tom mais duro (hawkish) do FED em suas sinalizações mais recentes. Vale lembrar que na última reunião de política monetária do FOMC, a taxa de juros foi novamente elevada em 0,75 p.p., e, na curva de juros, o mercado passou a projetar que os Fed funds poderão chegar mais próximos a 5% ao final deste ciclo de aperto monetário.

Europa – sem alívio na inflação, juros continuarão subindo e recessão preocupa; riscos adicionais relacionados à guerra Rússia/Ucrânia

As condições na Europa continuam preocupando os investidores globais. Sem alívio relacionado à guerra, os preços continuam subindo por lá, impactados principalmente pela menor oferta de energia. Com inflação rodando a níveis recordes na zona do euro, atingindo estimativa de 10% nos últimos 12 meses até setembro, o Banco Central Europeu se vê forçado a dar sequência ao movimento de alta nos juros, pressionando uma economia que já dá sinais de fraqueza.



Podemos citar também o caso da Inglaterra, que elevou juros em 0,5 p.p., para o patamar de 2,25%, apesar de uma recessão no radar. O movimento do BoE (Banco da Inglaterra) segue a decisão do Fed de aumentar juros e a ênfase geral continua no combate à inflação. Além disso, no intuito de auxiliar a economia, o Reino Unido anunciou o maior corte de impostos desde 1972, o que trouxe, ao mesmo tempo, muita instabilidade pelo temor que essa atitude possa afetar as finanças públicas.

China – estímulos econômicos versus política de Covid zero; quem vencerá esse dilema de crescimento

Seguimos com a visão de que a economia chinesa está prestes a se recuperar, embora nossa expectativa de que uma recuperação ganhasse força a partir de julho tenha sido frustrada devido aos níveis de confiança ainda fracos, dados oscilantes sobre o Covid-19, indicadores fracos do mercado imobiliário e clima desfavorável. Essa combinação de fatores prejudicou a atividade econômica e a demanda das indústrias, pesando sobre os preços das commodities. Olhando para o futuro, embora a volatilidade permaneça, ainda vemos espaço para a demanda chinesa se recuperar, a partir de ventos mais favoráveis para 2023 (também apoiados pelo relaxamento esperado das duras medidas de combate ao Covid-19 no país). Os investimentos em infraestrutura continuam sendo implementados, a fabricação nacional deve se recuperar e o governo chinês vem tomando medidas para fortalecer o mercado imobiliário, evitando uma desaceleração abrupta.

P/L do S&P 500 retomou à média histórica – será o ponto de virada?

Do ponto de vista de valuation, tomando por base a evolução do múltiplo P/L (preço/lucro), o S&P retornou à média dos últimos cinco anos, próximo às 16-17x, corrigindo parte dos exageros precificados ao longo dos últimos dois anos. Contudo, diante do início de revisões baixistas para os lucros das 500 maiores empresas norte-americanas, é possível que correções adicionais ainda ocorram.



Fonte: Bloomberg

Neste ponto do ciclo, onde a trajetória mais provável continua sendo de aumento de juros nos Estados Unidos, aliada com preocupações relevantes sobre os impactos na economia, continuamos entendendo que faça sentido uma correção do valuation para níveis abaixo da média – distorcida pelos eventos da pandemia.

A prazos mais longos, no entanto, a capacidade da economia americana em se recuperar deve permitir uma recuperação consistente dos lucros das empresas e, portanto, ativos de renda variável estarão presentes nos portfólios diversificados.

Por fim, não podemos ignorar também o impacto do dólar na formação dos preços das BDRs e traremos mais detalhes sobre a dinâmica do câmbio.

> Dólar

Em agosto deste ano, o dólar estava cotado a R\$ 4,75 e, neste mês de setembro, está em R\$ 5,41. Isso implica em uma valorização de 4% do dólar em relação ao real.

Poderíamos pensar que, a razão da alta seria a proximidade das eleições. Mas, por enquanto, pelo menos para esse ano de 2022, a economia vem surpreendendo favoravelmente, com alta de PIB e desaceleração de inflação no acumulado em 12 meses. Internamente o tema eleições trouxe volatilidade, mas não foi o principal gatilho para que o dólar disparasse. E por que este movimento aconteceu?

O real motivo que vem abalando a moeda diz respeito à piora do mercado externo, representada por: inflação elevada, aperto monetário agressivo, crise de energia na Europa, consequências econômicas da guerra entre Rússia e Ucrânia além da preocupação com desaceleração da economia chinesa. Neste contexto, várias moedas recuaram ante um dólar forte. Além disso, sucessivos depoimentos de dirigentes do banco central norte americano apontando para mais elevação de juros puxam os juros dos títulos americanos às máximas, derrubam as bolsas e fortalecem o dólar. As demais moedas, por sua vez, se depreciam; a relação euro x dólar e libra x dólar estão com paridade nos mais baixos patamares.

Assim, todos os fatores que levam risco a economia global criam fluxo para o dólar e fortalecem o índice DXY. Lembrando que, o DXY mede a força do dólar contra uma cesta de moedas.



DXY



Fonte: Bloomberg

E daqui para frente?

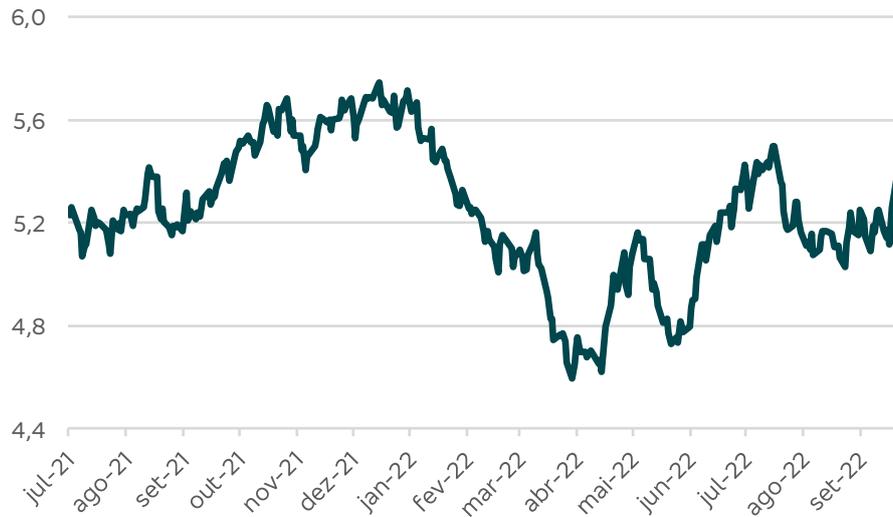
Em resumo, acreditamos que o dólar permaneça com esta tendência de alta, enquanto a inflação mundial continuar desafiando as políticas monetárias. Em outras palavras, a preocupação com inflação e crescimento global manterá o dólar sob pressão. O que se sabe é que o câmbio está alimentado pela política monetária agressiva e pela busca de refúgio dos investidores.

Internamente, o mês de outubro começa com o 1º turno das eleições presidenciais. A visibilidade do resultado deve aumentar substancialmente em 3 de outubro, afetando os preços dos ativos. A nova administração terá que optar entre ajustar ou não as contas públicas, que refletirão em taxas de juros futuras mais baixas ou a manutenção das mesmas em patamar elevado. A primeira opção seria boa para as ações e poderia desencadear uma valorização do real, enquanto a segunda exacerbaria riscos fiscais aqui no Brasil. Vemos uma chance de mais de 70% de uma política fiscal sólida após a eleição. Isso iria provocar um afrouxamento monetário, que pode começar no 2T23 ou 3T23, e entregar entre 3,0 e 4,0 p.p. em cortes de juros no próximo ano.

Para o dólar, considerando o cenário internacional e local, o mercado espera câmbio de R\$ 5,20 no final de 2022 e 2023.



Dólar Vs Real

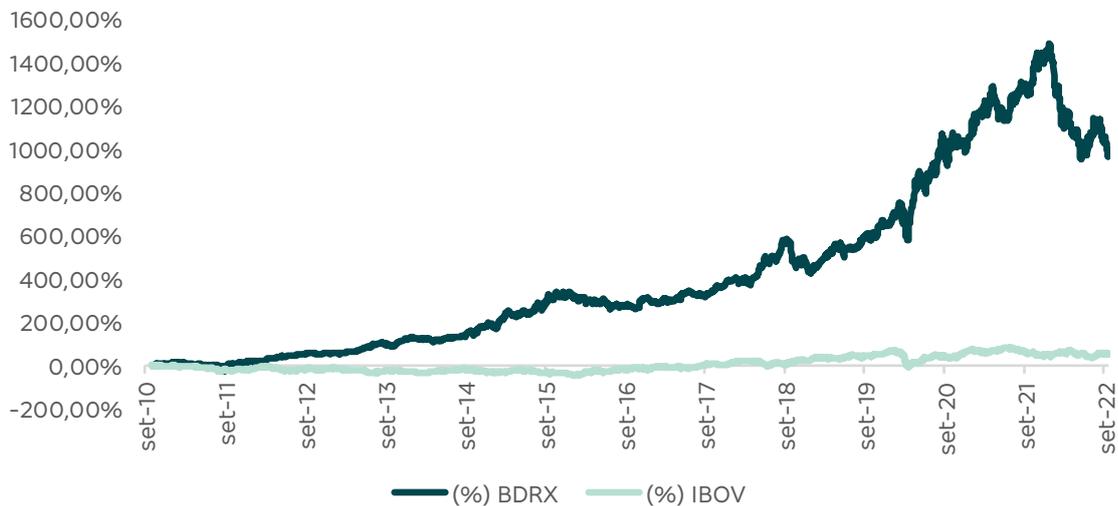


Fonte: Bloomberg

> BDRX e a importância da diversificação

O gráfico abaixo mostra a performance do índice BDRX (índice de referência dos BDRs negociados na B3) versus o Ibovespa. Embora sejam índices com exposição a riscos distintos, entendemos que, atualmente, é viável o investidor montar um portfólio que combine ações locais com ativos internacionais.

Histórico de rentabilidade acumulada



Fonte: Ágora Investimentos e Econômica



> Principais Riscos

- ✓ Conforme dito anteriormente, os BDRs são impactados diretamente pela variação cambial, e, portanto, um cenário hipotético de queda do dólar frente ao real pode significar um prejuízo à rentabilidade.
- ✓ Os BDRs/ETFs mais populares são referenciados a ativos negociados na bolsa americana. Uma eventual piora dos fundamentos da economia americana ou outros riscos típicos do mercado de ações podem afetar o retorno desses ativos.
- ✓ Embora o número de investidores esteja crescendo no mercado de BDRs/ETFs, muitos ainda possuem uma liquidez restrita. Em nossa Carteira TOP Global, buscamos ativos que possuam uma liquidez razoável, mas é importante que o investidor esteja atento a isso na hora de selecionar seus investimentos.



> Carteira TOP Global

Divulgaremos a nossa Carteira Top Global sempre no último dia útil de cada mês. Divulgamos hoje (31/09) a nossa Carteira para outubro de 2022 e a rentabilidade diária da Carteira Top Global será calculada a partir do 1º dia útil de outubro. Em 2022 a rentabilidade acumulada é de -27,4%, enquanto o BDRX recua -29,4%.

Para este mês optamos por realizar uma única troca no portfólio, retiramos a BDR da Comcast (CMCS34) e em seu lugar incluímos a BDR da ASML (ASML34) por conta da perspectiva de recuperação para o setor automobilístico.

Ativo	Setor	% da Carteira	Paridade	Cotação*	Preço-alvo**	Upside	P/L	EV/EBITDA	CÓDIGO BDR
Alphabet Inc	Tecnologia	10,00%	12:1	R\$ 42,98	R\$ 62,17	44,6%	18,52	19,25	GOGL34
Mondeléz International	Alimentos e Bebidas	10,00%	2:1	R\$ 148,57	R\$ 190,31	28,1%	18,94	17,14	MDLZ34
Walt Disney	Entretenimento	10,00%	15:1	R\$ 34,04	R\$ 51,78	52,1%	38,49	38,40	DISB34
ISHARES S&P 500	ETF S&P	10,00%	-	R\$ 213,50	-	-	-	-	IVVB11
Visa Inc	Setor Financeiro	10,00%	20:1	R\$ 48,63	R\$ 67,87	39,6%	28,11	25,78	VISA34
Johnson & Johnson	Farmacêutica	10,00%	15:1	R\$ 58,78	R\$ 65,33	11,1%	19,39	13,15	JNJB34
Jpmorgan Chase & Co	Setor financeiro	10,00%	10:1	R\$ 56,30	R\$ 72,33	28,5%	8,29	-	JPMC34
ASML Holding	Tecnologia	10,00%	1:1	R\$ 2.260,00	R\$ 3.693,38	63,4%	-	-	ASML34
Coca Cola Co	Alimentos e Bebidas	10,00%	6:1	R\$ 50,73	R\$ 60,58	19,4%	23,05	22,44	COCA34
Walmart	Consumo	10,00%	16:1	R\$ 43,75	R\$ 50,10	14,5%	21,25	11,09	WALM34

*cotação da BDR em R\$

**preço-alvo oriundo do consenso Bloomberg, ajustado pela paridade do programa de BDRs, multiplicado pela projeção de câmbio do Bradesco (DEPEC) para o final de 2022 (R\$ 5,25/US\$)

Alphabet (GOGL34)

Descrição:

A Alphabet é a holding controladora da gigante de pesquisas da internet, Google. Embora cresçam as receitas oriundas das vendas de aplicativos e de conteúdos no Google Play e Youtube, **85% das receitas do Google são de publicidade** e **99% das receitas da Alphabet vem do Google**. A Alphabet também atua em outras frentes de tecnologia, como o Google Fiber, que oferece o serviço de Internet para residências, e a Waymo, de carros autônomos.

Vantagens:

A companhia se beneficia do aumento de usuários na internet, que contribui para que mais empresas invistam em publicidade online - ou seja, receita para o Google. Além disso, a companhia tem participação de liderança no mercado global de smartphones, que utilizam o Android, e deve seguir se beneficiando como principal alternativa de pesquisa, mesmo com uma migração dos usuários de PCs para smartphones. Por fim, o forte caixa gerado com a publicidade do Google permite com que a Alphabet possa continuar a desenvolver inovações em outras frentes, de forma a identificar novas oportunidades de crescimento.

Principais riscos:

Embora a busca por inovação seja positiva, como forma de crescimento com outras alternativas que possam surgir, investir quantidades expressivas de capital em produtos/serviços que talvez não tragam retorno é um ponto de atenção. Além disso, até que ponto ser a principal fonte de pesquisa é sustentável a longo prazo, considerando tecnologias alternativas? Nesse sentido, entendemos que ter como principal fonte de receita puramente publicidade é um risco para a Alphabet, que oferece até o momento pouca diversificação de fontes de receitas.



Mondelēz International (MDZL34)

Descrição:

A Mondelēz International é uma das maiores companhias de snack (petiscos, guloseimas e etc) do mundo, presente em mais de 150 países e com uma receita líquida em 2021 em cerca de US\$ 28,7 bilhões. No ramo de biscoitos e bolachas é líder de mercado, e segunda em chocolate, além de atuar com gomas de mascar, balas, bebidas em pó, entre outros. Entre suas marcas, destaque para nomes icônicos como: Lacta, Milka, Toblerone, Club Social, belVita, Oreo, Tang, Trident, Halls, Clorets, Royal, entre outros nomes.

Vantagens:

Embora os produtos oferecidos pela companhia sejam alimentícios, eles são alimentos não essenciais, o que poderia sugerir queda de volume em meio às incertezas globais. Contudo, notamos que seus produtos têm características de consumo rápido, itens de consumo diário que, na maioria dos casos, são consumidos fora dos horários das principais refeições.

Segundo estudo recente divulgado na mídia, mais de 22% do carrinho de compra do brasileiro é destinado para snack, com o consumo de biscoitos avançando 8,4% no 1º semestre de 2022, ante igual período do ano passado. Além disso, o estudo reforçou que o peso é maior nas classes econômicas D e E.

Nossa leitura é de que a “normalização” do trabalho, após as restrições da pandemia, contribua para esse consumo rápido e em alguns casos por impulso. Já o consumo por parte das famílias de menor renda pode ser explicado pelo preço menor dos produtos frente a alimentos mais saudáveis e nutritivos. Além disso, estes produtos possuem um apelo adicional ao público infantil, contribuindo para as vendas.

Portanto, mesmo em um cenário de menor crescimento global, ou mesmo de recessão, entendemos que os produtos da Mondelēz continuarão a ter participação importante na cesta de produtos consumidos pelas famílias.

Ainda a favor da tese da Mondelēz, esperamos daqui para frente uma queda nos preços de commodities agrícolas, algumas delas presentes nos insumos da companhia, o que contribuiria para uma melhora de custos. Isto poderia ajudar a estratégia rigorosa de extração de ineficiência nos negócios, no qual a companhia tem como meta eliminar mais de 25% de estoque não essencial.

Principais riscos:

Destacamos que o principal risco para a tese da companhia é o aumento da preocupação global por produtos mais nutritivos e saudáveis, o que oferece risco à manutenção de volume para a companhia, com a chegada de produtos substitutos, porém o preço continua sendo um diferencial para os snacks, principalmente em um cenário mais adverso.

Além disso, questões trabalhistas poderiam ser um problema futuro, uma vez que 28% dos funcionários nos EUA e 61% em outros países operam sob acordos de negociação coletiva e renegociações de contratos poderiam trazer alguma pressão.

Disney (DISB34)

Descrição:

Reconhecida mundialmente por seus personagens de filmes e desenhos (de Mickey Mouse a Star Wars), a Disney também oferece uma verdadeira experiência em seus parques temáticos. Além disso, é a dona



dos estúdios de animação Pixar, Marvel e Lucasfilm, e de estúdios e redes de TV, como a ESPN. No mercado de streaming também marca presença oferecendo conteúdos exclusivos para o Disney+.

Vantagens:

O avanço da vacinação e arrefecimento da pandemia beneficia a retomada dos parques temáticos, que são uma verdadeira obsessão de destino de férias das crianças de todo mundo. No mercado de streaming, a reconhecida qualidade de filmes e séries, e exclusividade de personagens Disney, oferecem uma avenida de crescimento de longo prazo para novos assinantes do Disney+.

Principais riscos:

Em redes de TV por assinatura, a queda de assinantes oferece um risco quanto à lucratividade nessa divisão. No mercado de streaming, apesar de ter destaque com seus produtos exclusivos, o mercado está cada vez mais concorrido. Além disso, a competição no meio de streaming pode dificultar a retenção de mentes criativas para desenvolvimento de conteúdo.

iShares S&P 500 FI em Cotas de Fundo de Índice – Investimento No Exterior (IVVB11)

Descrição:

Criado em abril de 2014, o iShares S&P 500 FI em Cotas de Fundo de Índice – Investimento No Exterior (IVVB11), é um ETF da gestora BlackRock. Tem por objetivo refletir a performance do índice S&P 500 em reais (S&P 500 Brazilian Real Index). O IVVB11 investe majoritariamente no ETF IVV (iShares Core S&P 500), que também é gerido pela BlackRock, porém nos EUA, e que tem por sua vez o objetivo de seguir o índice S&P 500, ou seja, é uma forma de replicar as 500 principais ações americanas.

Vantagens:

O ETF por si só já oferece uma grande vantagem em termos de diversificação, uma vez que confere exposição ao S&P, composto por 500 empresas/ações negociadas nos EUA.

Principais riscos:

No curto prazo, os mercados norte-americanos podem sofrer com o processo de alta de juros promovido pelo Fed, que se iniciou em março de 2022 e que se intensificou nas últimas reuniões, bem como a provável menor liquidez dos mercados, uma vez que o Fed gradativamente reduzirá o tamanho de seu Balanço Patrimonial. Além disso, os desdobramentos ao redor do conflito Rússia-Ucrânia, e as incertezas quanto ao crescimento global e os riscos de uma eventual recessão na economia local podem adicionar volatilidade nos próximos meses.

Visa (VISA34)

Descrição:

A Visa é uma companhia atuante no processamento de pagamentos, sendo a maior do setor no mundo. Opera em mais de 200 países, com capacidade tecnológica para processar mais de 65 mil transações por



segundo. Sua capacidade de operação possibilita realizar transações em mais de 160 moedas, tendo atingido mais de US\$ 10 trilhões processados em 2021.

Vantagens:

A Visa tem participação de mercado dominante e o avanço de alternativas de pagamentos por meios eletrônicos ainda apresenta um longo caminho a percorrer, uma vez que o mercado endereçável da companhia é bastante capilarizado e com assimetrias no desenvolvimento de alternativas.

Principais riscos:

As características de oligopólio entre Visa e Mastercard as deixam vulneráveis a impactos regulatórios, o que já resultou em muitas altas anteriormente. Além disso, sua participação dominante, líder de mercado, apresenta mais espaço para perda de participação do que de crescimento.

Johnson & Johnson (JNJB34)

Descrição:

A Johnson & Johnson (J&J) é uma referência global no setor de saúde. Atua com medicamentos para imunologia, oncologia, neurologia, doenças pulmonares, cardiológicas e metabólicas. Mas está presente também no segmento de cuidados com bebê, beleza, higiene bucal, saúde da mulher, dentre outros. Está presente no processo de vacinação mundial contra a Covid-19 com sua subsidiária Janssen, que carrega o nome de sua vacina contra o coronavírus.

Vantagens:

A J&J possui seus principais produtos como medicamentos especiais, que oferecem uma precificação de valor elevado. Além disso, as patentes de curto prazo são de produtos de difícil fabricação, dificultando a entrada de produtos genéricos. A sua exposição no setor de saúde oferece uma característica defensiva em um momento de desaceleração econômica.

Principais riscos:

Entre os principais medicamentos da J&J, há uma forte competição em crescimento. Além disso a companhia conta com um cronograma modesto de novos medicamentos em estágio avançado para lançamento. Por fim, existem algumas ações legais que podem custar bilhões aos cofres da companhia.

JPMorgan Chase & Co (JPMC34)

Descrição:

O JPMorgan Chase é uma das maiores instituições financeiras dos EUA, apesar de estar presente e operando praticamente em todo o mundo. Conta, atualmente, com mais de US\$ 3 trilhões em ativos. Atua como banco comercial, *corporate banking*, banco de investimentos e *private banking*.



Vantagens:

O JPMorgan já possui participação de liderança em muitos aspectos entre os bancos norte-americanos e está investindo pesado em oportunidades de crescimento orgânico. Além disso a elevação dos juros, em 2022, nos EUA pode ser positiva para o setor.

Principais riscos:

O ambiente de inflação pressionada nos EUA poderia contribuir para um crescimento mais lento da economia e, conseqüentemente, prejudicar os bancos. Os investimentos pesados em expansão orgânica aumentaram de maneira significativa as despesas e prejudicaram os resultados recentes, assim deixa em dúvida quanto ao impacto nos próximos trimestres.

ASML Holding (ASML34)

Descrição:

A ASML é uma empresa holandesa e a maior fornecedora mundial de sistemas de litografia para a indústria de semicondutores, fundada em 1984 após uma joint venture entre a Philips (50%) e a Advanced Semiconductor Materials International (ASMI) – embora a Philips tenha vendido toda a sua participação no mercado de ações em 1994. Entre os principais produtos, a empresa fabrica máquinas para a produção de circuitos integrados, tais como memória RAM e chips de memória flash. Apesar de todos os receios ligados à uma possível recessão econômica na Europa, entendemos que o setor de tecnologia pode ser um porto seguro no próximo ano por lá, pois seu crescimento estrutural e sua sólida posição financeira podem fornecer alguma segurança, sem mencionar os ajustes que já foram feitos em termos de valuation, após um declínio de mais de 40% no múltiplo P/L médio do setor - atualmente vemos as ações da ASML negociando ao redor de 25x seus lucros futuros, um nível muito próximo da média dos últimos dez anos, mas com uma saudável expectativa de crescimento daqui em diante.

Vantagens:

Segundo as projeções de mercado, as vendas da ASML podem aumentar cerca de 30% em 2023, negociando de 50 a 55 máquinas de litografia ultravioleta extrema (EUV) de alto preço, ao mesmo tempo em que pode aumentar a capacidade de produção de EUVs para 60 unidades em 2023, de 55 este ano. Lembramos que cancelamentos de pedidos são improváveis, pois os clientes pagam adiantamentos significativamente grandes para a ASML, sem mencionar que diante da escassez global de chips, os fabricantes parecem estar investindo proativamente em novos equipamentos, o que se reflete nos esforços dos Estados Unidos e alguns países europeus para diversificar os locais de produção de chips para mitigar o risco geopolítico.

Principais riscos:

A ASML pode sofrer uma possível proibição de vendas para a China, por conta do que chamou de decisões políticas, citando o importante papel que os fabricantes de chips chineses desempenham no fornecimento de semicondutores para o mundo. Falar de proibição não é algo novo e o governo holandês já proibiu a ASML no passado de vender equipamentos para a China. Além disso, as vendas de equipamentos da ASML para a China somaram menos de 10% de suas vendas totais no 2T22.



Coca-Cola (COCA34)

Descrição:

A Coca-Cola é mundialmente conhecida, sendo a maior companhia de bebidas não alcoólicas do planeta. Dentre suas principais marcas, destaque para os refrigerantes Coca-Cola, que carrega o nome da companhia, Fanta e Sprite, mas seus produtos não se limitam apenas a estes, como a bebida energética Powerade, além de chás, água mineral, dentre outros. Excluindo o mercado norte-americano, Brasil, México e Japão são alguns dos mercados de maior relevância na receita da companhia.

Vantagens:

A Coca-Cola se destaca em benefícios de escala, uma vez que o seu volume é três vezes o tamanho de seu maior concorrente no mercado global de bebidas não alcoólicas. Além disso, os esforços de publicidade são incomparáveis com concorrentes, o que contribui para a manutenção de reconhecimento das marcas pelo consumidor e sua relevância. Nesse sentido, a exposição da marca na Copa do Mundo de 2022 é um fator positivo. Gostamos da característica de resiliência nos resultados da empresa a longo prazo.

Principais riscos:

A companhia ainda é altamente exposta ao segmento de refrigerantes, que tem sofrido com ventos contrários relacionados a alimentação e bebidas mais saudáveis, enquanto bebidas como água e café, que poderiam contribuir neste cenário, sofrem com maior concorrência e menor referencial das marcas da Coca-Cola nestas linhas de produtos.

Walmart (WALM34)

Descrição:

O Walmart é o maior varejista em vendas da América. Opera mais de 10.500 lojas e em termos de faturamento, 82% de suas vendas são oriundas do mercado norte-americano. Além dos EUA, a varejista está presente de maneira mais representativa no México, Canadá e América Central. No passado atuou no Brasil, através das marcas Walmart e Sam's Club, porém em 2019 a marca Walmart deixou o Brasil e passou a operar sobre a marca BIG, mantendo a atuação do Sam's Club. Recentemente, ambas as marcas, no Brasil, foram compradas pela operação do Carrefour Brasil.

Nos EUA, 56% de suas vendas tem origem de produtos de mercearia, 32% de mercadorias em geral e 11% em itens de saúde e bem-estar. Entretanto, a companhia marca presença no comércio eletrônico, no qual é detentor das plataformas Walmart, Flipkart, shoes.com e possui uma participação de 10% no e-commerce chinês JD.com.

Vantagens:

Como já dito, o Walmart é o maior varejista da América, logo, pode se beneficiar de sua capilaridade de lojas somadas ao seu avanço digital, de forma a oferecer uma experiência única aos seus clientes, combinando a praticidade do e-commerce, com a presença expressiva de lojas físicas.

Por conta de seu tamanho, se beneficia também de ganhos de escala relativos aos custos de aquisição de estoques, o que lhe permite oferecer ao mercado, produtos com preços baixos e alto giro de vendas, uma



vez que os menores preços atraem um fluxo constante de pessoas nas lojas, principalmente diante de um possível cenário de recessão, que força uma mudança de consumo a produtos de menor preço.

Principais riscos:

Os principais riscos estão relacionados a pressão concorrencial. Além de outras concorrentes no varejo físico, mas também no digital, a Amazon obriga que o Walmart invista em inovação, uma vez que a inovação está no DNA da Amazon e força com que o mercado se adapte a novas tendências.

Olhando para outras marcas do grupo, se considerarmos o Sam's Club como um atacarejo, podemos compará-lo com clientes em programas de fidelidade da Costco, e nesta comparação o Sam's Club enfrenta um concorrente à sua frente em termos de faturamento, lucratividade e talvez fidelidade dos clientes assinantes.



ÁGORA

INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira
CNPI – Estrategista de Análise –
Pessoas Físicas

Ricardo Faria França
CNPI – Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo
CNPI-T – Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior
CNPI-T – Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão
CNPI – Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles
CNPI – Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço
CNPI – Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla
CNPI-T – Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes
CNPI – Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte
Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise, nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Iguatemi S.A. e Vamos Locação de Caminhões, máquinas e equipamentos S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Banco Inter S.A., Brasl Energia S.A., BRF S.A., B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, C&A Modas S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária – Central Cresol Sicoper., CTEEP – Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Frax-le S.A., Guararapes Confeccoes S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Banco Inter S.A., BRF S.A., B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária – Central Cresol Sicoper., CTEEP – Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná – Sanepar, CSHG Logística - Fil., CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Frax-le S.A., Guararapes Confeccoes S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iochpe Maxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Malls Brasil Plural - Fil., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., São Martinho S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Telefônica Brasil S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - Fil.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).