Ágora Insights

Carteira Top Global

Setembro, 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

Entre altas e baixas, o mês de agosto deixou mais evidente alguns riscos relevantes no cenário global, passando ainda pela inflação persistente em diversas regiões, mas com sinais cada vez mais claros sobre uma desaceleração no crescimento chinês, em função da política "covid zero", sem mencionar o panorama de recessão que se emoldura na Europa e nos Estados Unidos. Neste contexto, acreditamos que no curto prazo a volatilidade nos mercados acionários internacionais tende a continuar elevada, nos levando a manter uma postura mais cautelosa com relação à alocação em ativos de risco.

EUA: Powell no simpósio anual de Jackson Hole ao final do mês adota tom mais agressivo e pega mercado de surpresa

Finalizando o mês de agosto tivemos o discurso do presidente do Banco Central norte-americano, o Fed, em Jackson Hole. Era o evento mais esperado do mês, uma vez que através dele, o mercado teria uma possível sinalização dos rumos da política monetária no futuro próximo.

O tom do discurso foi forte e firme em direção a um Fed disposto a enfrentar a inflação, mesmo à despeito de diminuição do ritmo da atividade. Ritmo esse que já vem demonstrando fraqueza através de indicadores, como por exemplo os dados do mercado imobiliário americano. Por outro lado, o mercado de trabalho, até a última divulgação, continuava se mostrando resiliente, com forte criação de postos de trabalho.

Então, mesmo com o índice de preços ao consumidor (CPI) e índice de preços ao produtor (PPI) abaixo do esperado na leitura de julho e, talvez, em agosto também, enquanto o mercado de trabalho não mostrar perda de força, o Fed deve manter a sua política e elevar juros.

Desta maneira, as apostas são de um incremento de 0,75 pp na próxima reunião do FOMC, agora em setembro. Até lá, ainda existe um próximo *payroll* muito aguardado. Talvez o indicador mostre desaceleração e não venha tão forte quanto o apresentado em julho, quando apontou a criação de 528 mil vagas de trabalho. Estima-se que os EUA venham a elevar juros até o patamar de 3,5%-4%.

A fixação dos juros americanos interfere no preço de todos os outros ativos. Desta forma, o mês de agosto foi de muita volatilidade para os mercados. As expectativas e apostas oscilaram ora em direção a um Fed mais suave, ora um Fed mais agressivo. Assim se sucedeu todo o mês de agosto.

As bolsas mais afetadas foram as americanas que, no mês de agosto, chegaram a apresentar quedas diárias de cerca de 4%.

Em resumo, o crescimento econômico nos EUA deve desacelerar e a taxa de desemprego subir, uma vez que as chances de aumento de 0,75 p.p. nos juros são maiores.

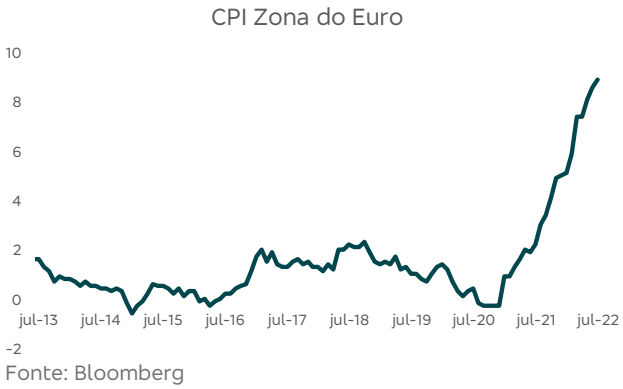
Europa: inflação não é o único problema da região

Antes de falarmos da Zona do Euro como um todo, apontamos que, neste mês de agosto, o Reino Unido aumentou a taxa de juros em 0,5 p.p., para 1,75%, em função de uma inflação que não se via há muitas décadas.

Na Zona do Euro, além da inflação, existem problemas paralelos, interferindo na economia dos países. Um exemplo é a seca e questões envolvendo escassez no fornecimento de gás pela Rússia.

A alta dos preços de energia impulsionou o Banco Central Europeu (BCE) a tomar medidas para conter a inflação. É importante ressaltar também que o euro está no menor valor diante do dólar.

Há a possibilidade de que o BCE venha a aumentar sua taxa de juros em até 0,75 pp na próxima reunião, também agora em setembro. O BCE elevou as taxas em julho pela primeira vez, encerrando oito anos de taxa de juros negativa.



Fonte: Bloomberg

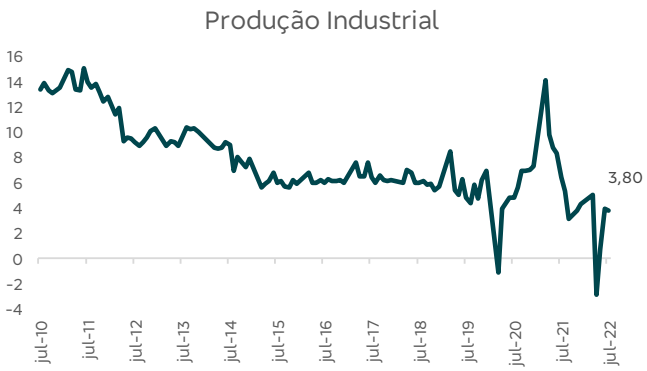
China: estímulos econômicos devem evitar uma desaceleração mais forte

No cenário internacional, a China também foi notícia ao longo do mês de agosto.

A política de covid-zero e o fim do boom na construção civil têm derrubado o crescimento chinês. Também destaque para a seca que compromete as colheitas e racionamento de energia.

Por outro lado, o governo vem atuando através de estímulos como por exemplo corte de juros, na contramão do mundo.

Assim, imagina-se que a China cresça neste ano um pouco abaixo de 4%.

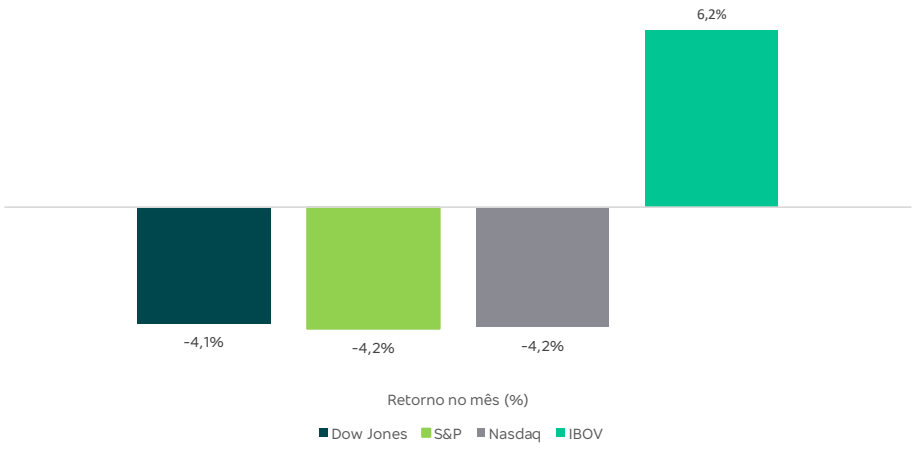


Fonte: Bloomberg

Bolsas: Após a forte alta em julho, mercados voltaram a cair

A recuperação do índice S&P nos Estados Unidos, registrada em julho, quando investidores se mostraram mais motivados pela busca por barganhas nas bolsas, parece ter perdido força e, agora em agosto, os principais mercados voltaram a cair.

Desempenho dos principais índices acionários

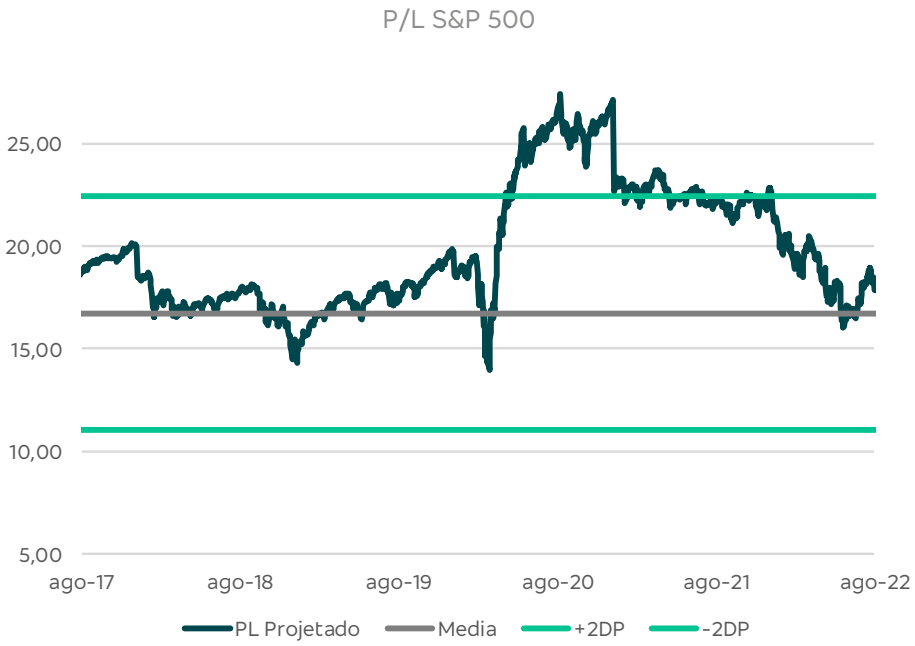


Fonte: Bloomberg

Após momentos de alívio, as falas mais duras de dirigentes do Fed ao longo do mês, em prol da contenção da escalada dos preços – mesmo às custas de "alguma dor" para a economia – fizeram com que a probabilidade implícita de um aumento de 0,75 pp na curva de juros passasse de 70%. Essa maior inclinação da curva, aumentou também o "prêmio de risco" das ações, com impacto mais forte em ações de "*techs*".

Como alertávamos no mês passado, uma possível desaceleração no passo de aperto na política monetária nos Estados Unidos seria um gatilho importante, mas, diante dos dados econômicos vacilantes e ainda incertos, acreditamos ser cedo para nos tornarmos muito mais otimistas com os ativos de risco a prazos mais curtos no exterior. O controle da inflação parece bastante desafiador, tornando árduo o trabalho dos banqueiros centrais entre equilibrar os preços e manter alguma cadência na economia.

Do ponto de vista de valuation, tomando por base a evolução do múltiplo P/L (preço/lucro), o S&P havia retornado à média dos últimos cinco anos, próximo às 16-17x, corrigindo parte dos exageros precificados ao longo dos últimos dois anos. Contudo, diante da alta registrada em julho e o início de revisões baixistas para os lucros das 500 maiores empresas norte-americanas, o índice voltou para uma região sobre comprada, em nossa opinião, sugerindo correções adicionais daqui para frente.



Fonte: Bloomberg e Ágora Investimentos

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 consistentes 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

Na primeira semana de agosto, o dólar estava no patamar de R$ 5,27/US$. Ao longo do mês, o real foi se apreciando em um movimento que coincidia com o sentimento de que o ciclo de aperto monetário no Brasil estava no fim ou muito próximo do fim.

Neste contexto, observou-se a entrada de fluxo estrangeiro. Nada melhor para explicar a queda do dólar vs. real do que a percepção da volta do fluxo. A B3 aponta para cerca de R$ 18 bilhões de capital externo em agosto.

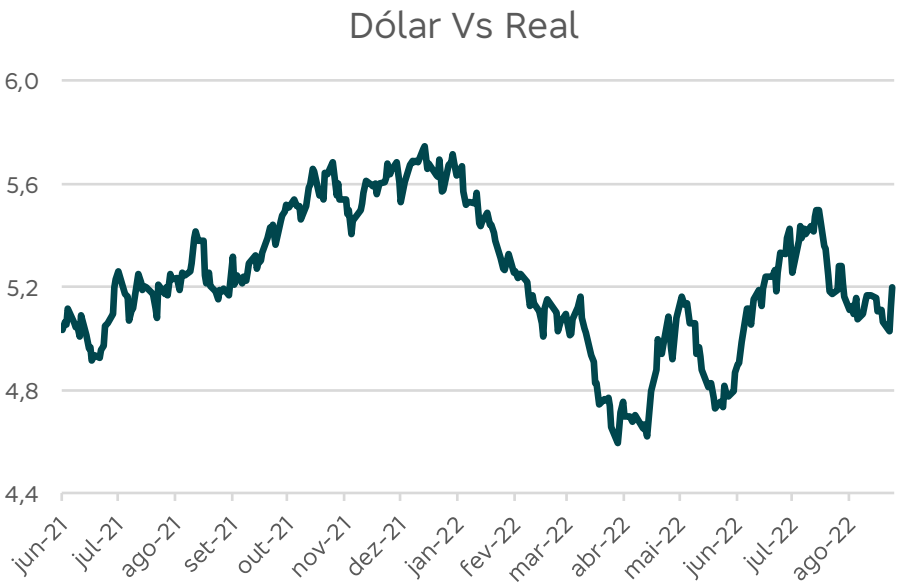
Entende-se então que os ajustes das políticas monetárias influenciam sobremaneira a determinação do câmbio.

Ao final do mês, tivemos o depoimento do presidente do banco central norte americano, Jerome Powell, em Jackson Hole, argumentando que o combate à inflação será duro à despeito do impacto que possa causar no nível de atividade do país. Essa sinalização remete a um aumento de juros mais intenso na próxima reunião do FOMC em setembro e, por consequência, o dólar se fortalece.

De maneira que, agora existe um vetor que pode fazer com que haja uma depreciação do real mais futuramente. Além disso, a proximidade do período eleitoral aumenta o grau de incerteza, o que pode elevar a cotação.

Em paralelo, o recuo das commodities, num quadro de desaceleração econômica no exterior, pressiona a moeda dos emergentes. Isso porque preço de commodities e cotação de dólar são forças inversamente proporcionais.

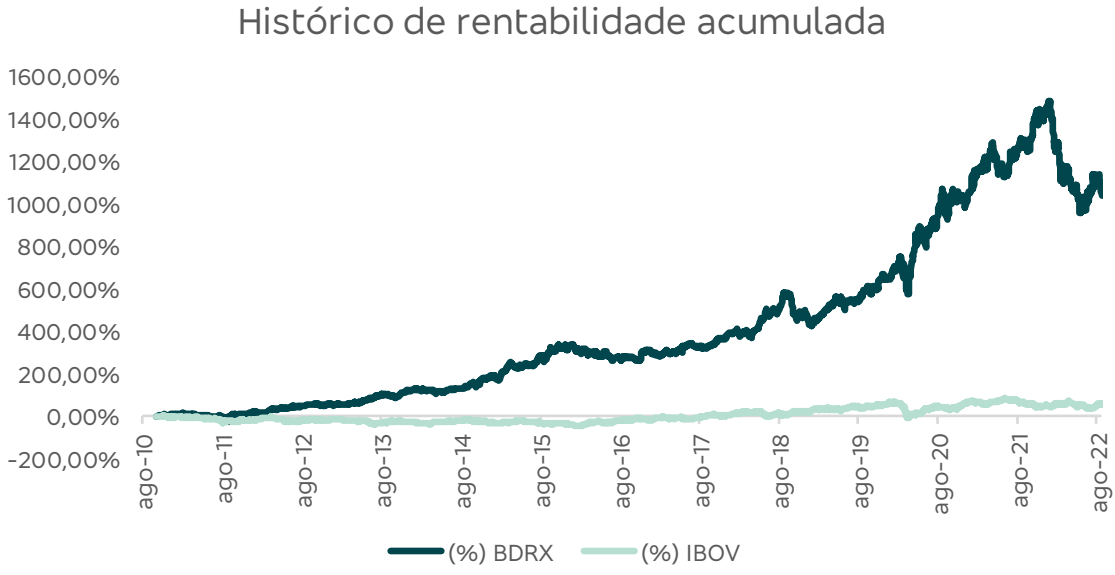
Em resumo, a continuidade do fluxo de capital externo vem sustentando o real apreciado. Mas, e a pressão do Fed, será possível resistir? O dólar chega ao último dia do mês com avanço de 0,53% contra o real. Daqui para frente, a tendência é que haja pressão por parte da política monetária do Fed e do BCE que também entrou no grupo de bancos centrais com aperto nos juros.



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.



Fonte: Ágora Investimentos e Economatica

> 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 (31/08) a nossa Carteira para setembro de 2022 e a rentabilidade diária da Carteira Top Global será calculada a partir do 1º dia útil de setembro. Em 2022 a rentabilidade acumulada é de -23,90%, enquanto o BDRX recua -24,45%.

Para este mês optamos por realizar lucros em Chevron (CHVX34) e em seu lugar incluímos a BDR da Mondelēz (MDLZ34).

Ativo	Setor	% da Carteira	Paridade	Cotaçao*	Preço-alvo**	Upside	P/L	EV/EBITDA	CÓDIGO BDR
Alphabet Inc	Tecnologia	10,00%	12:1	R$ 46,90	R$ 62,52	33,3%	20,73	19,25	GOGL34
Mondelēz International	Alimentos e Bebidas	10,00%	2:1	R$ 162,24	R$ 191,07	17,8%	21,18	18,27	MDLZ34
Disney	Entretenimento	10,00%	15:1	R$ 38,99	R$ 49,96	28,1%	45,00	38,40	DISB34
ISHARES S&P 500	ETF S&P	10,00%	-	R$ 226,00	-	-	-	-	IVVB11
Visa Inc	Setor Financeiro	10,00%	20:1	R$ 51,97	R$ 68,39	31,6%	31,56	25,78	VISA34
Johnson & Johnson	Farmacêutica	10,00%	15:1	R$ 55,90	R$ 65,41	17,0%	19,22	13,15	JNJB34
Jpmorgan Chase & Co	Setor financeiro	10,00%	10:1	R$ 59,14	R$ 72,64	22,8%	8,91	-	JPMC34
Comcast Corp	Telecom	10,00%	5:1	R$ 37,51	R$ 51,21	36,5%	11,41	9,17	CMCS34
Coca Cola Co	Alimentos e Bebidas	10,00%	6:1	R$ 53,50	R$ 60,42	12,9%	25,41	22,44	COCA34
Walmart	Consumo	10,00%	16:1	R$ 43,01	R$ 50,07	16,4%	21,57	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 duas 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 multas 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, consequentemente, 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.

Comcast (CMCS34)

Descrição:

A Comcast possui um portfólio diversificado de atuação, com seu principal negócio no fornecimento de serviços de TV a cabo, Internet e telefone, mas também atua em parques temáticos e redes de TV, como a Universal Studios. A Comcast está presente em cerca de 60 milhões de residências norte-americanas, ou seja, 55% das residências possuem algum serviço da companhia.

Vantagens:

A companhia deve manter a receita recorrente e o fluxo de caixa forte, devido a sua ampla atuação para atender às crescentes demandas em banda larga. O avanço do 5G, somado às redes de linha fixa da Comcast, é outra oportunidade relevante.

Principais riscos:

Fortemente exposta ao modelo tradicional de televisão, especialmente em um momento onde crescem as alternativas online, o que pode trazer dificuldades de avanço de receita. Além disso, a reputação da Comcast em termos de qualidade no atendimento ao cliente deixa a desejar e o avanço do 5G pode contribuir para migração de clientes para outros provedores. Por fim, o endividamento da companhia pode dificultar em movimentos futuros visando grandes oportunidades estratégicas.

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

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:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A..

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.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Atacadão S.A, Hedge Recebíveis Imobiliários FII e MRV Engenharia E Participações S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhia e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Ânima Holding S.A., Banco Inter S.A., Brasal 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 Aluminio., Cooperativa Central de Credito Rural com Interacao Solidaria - Central Cresol Sicoper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Eletrica Paulista., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Fras-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 Industria e Comercio S.A., Localiza Rent A Car S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., 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., Ânima Holding 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 Aluminio., Cooperativa Central de Credito Rural com Interacao Solidaria - Central Cresol Sicoper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Eletrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - FII., CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A, Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Fras-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 Industria e Comercio S.A., Localiza Rent A Car S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Malls Brasil Plural - FII., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrobras Distribuidora 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, Vibra Energia S.A, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII.

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).