

Nvidia (NVDA)

Resultados do 4T25

Nossa opinião

Enxergamos o trimestre mais como uma atualização da tese do que como uma validação retrospectiva. Neste estágio do ciclo, o mercado está menos sensível à números acima das expectativas e mais atento à capacidade da NVIDIA de acelerar o crescimento d receita no curto prazo, mantendo margens dentro de uma faixa de alta qualidade. Nesse ponto, o resultado entregou: o guidance para o 1T implica novo aumento relevante de receita, e a sustentabilidade das margens permanece consistente com poder de precificação elevado, mesmo com maior complexidade de sistemas. A Nvidia está no 20 Prime.

Em nossa visão, o guidance foi o fator mais importante do resultado e o catalisador mais clara para a ação. A administração indicou receita de US\$78,0 bilhões no ponto médio para o 1T, o que não apenas supera o consenso, mas representa um aumento significativo frente aos US\$68,1 bilhões do 4T. Igualmente relevante, a margem bruta não GAAP foi projetada em aproximadamente 75,0%, preservando as margens na faixa dos 70%, mesmo com foco em complexidade de sistemas e custos de componentes. O Opex foi indicado em cerca de US\$7,5 bilhões e a alíquota não GAAP de impostos em aproximadamente 18%. Em nossa leitura, esse é o sinal de maior qualidade possível: visibilidade de demanda suficiente para sustentar novo salto trimestral, com disciplina de rentabilidade.

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROE (%)	47.2	29.7	84.7	100.8	92.9	77.3
EV/EBITDA	378.1	451.7	133.8	53.9	34.4	20.5
P/L	455.5	599.9	158.5	67.7	42.0	25.0
Dividend Yield %	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Resumo Financeiro (US\$ milhões)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Receita	26,697	26,949	59,316	129,609	213,763	334,806
EBITDA	12,509	10,471	35,348	87,710	137,554	230,810
Lucro Líquido	11,011	8,212	30,874	73,185	114,757	191,925
LPA (US\$)	0.43	0.33	1.24	2.91	4.69	7.86
DPA (US\$)	0.02	0.02	0.02	0.04	0.04	0.05
Dívida líquida / (Caixa)	(9,350)	(4,444)	(17,296)	(43,395)	(81,212)	(182,715)

Fontes: Relatórios da empresa, estimativas Bloomberg / Valuation: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 24/02/2026

Sumário

Ticker	NVDA
Preço (US\$)	196.8
Listagem	NASDAQ GS
Market Cap. (US\$mn)	4,781,146.5
Vol. Médio 12M(US\$mn)	207.47

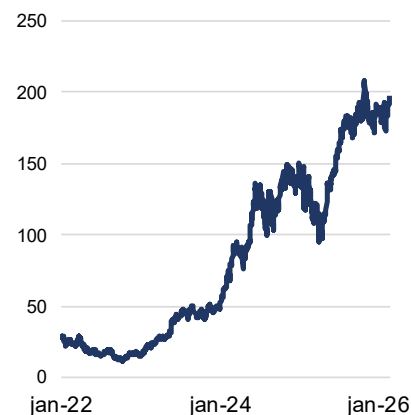
Valuation

	2026E	2027E
P/L	42.0x	25.0x
EV/EBITDA	34.4x	20.5x

Performance

MTD	2.9%
YTD (%)	5.5%
LTM (%)	55.4%

Preço da ação (US\$)



— NVDA

Destaques do call, com Jensen e Kress: 1) agentic AI leva a computação atual a novas fontes de crescimento da receita, 2) tokens, 3) China como variável competitiva de médio prazo. A mensagem central da administração foi a mudança deliberada do debate sobre capex de hyperscalers, saindo de intensidade dos investimentos para os resultados e monetização. Jensen descreveu o momento atual como ponto de inflexão da agentic AI, afirmando que “o momento ChatGPT da agentic AI chegou”, argumentando que, à medida que cargas de trabalho evoluem para raciocínio em múltiplas etapas, uso de ferramentas e inferência persistente, temos um maior nível de escala da computação. Nesse contexto, “computação é receita”, ou seja, computação torna-se unidade produtiva que se converte em oportunidade de geração de receita para o cliente. Ele conectou esse ponto ao racional econômico com a afirmação de que estão gerando tokens lucrativos: o investimento é sustentável porque a produção incremental de inferência passa a ser monetizável, permitindo que os clientes transformem computação em tokens geradores de receita, e não apenas tratem computação como custo.

Em paralelo, o comentário de Kress sobre China foi mais incisivo do que o habitual e direcionado a enquadrar o risco competitivo, mais do que demanda de curto prazo. Ela destacou que os competidores chineses estão avançando, que recentes IPOs fortaleceram sua base de capital e que isso pode acelerar execução. Nesse sentido, controles de exportação podem gerar novos líderes bem capitalizados, que eventualmente competirão além da China. Em síntese, a NVIDIA parece estar modelando o curto prazo com premissas conservadoras para China, mas a administração sinaliza explicitamente que um ecossistema chinês mais capitalizado pode alterar a ordem competitiva global de IA e, na margem, desafiar a posição internacional da NVIDIA no médio prazo.

Análise do 4T25

A NVIDIA reportou receita de US\$68,1 bilhões, alta de 19,5% t/t e 73,2% a/a, com rentabilidade excepcionalmente forte: lucro bruto de US\$51,2 bilhões, lucro operacional de US\$46,1 bilhões e lucro líquido de US\$39,6 bilhões, alta de 24,5% t/t e 79,2% a/a. A qualidade do trimestre está na preservação da alavancagem operacional, mesmo com escala em ambiente intensivo em sistemas, consistente com dinâmica de plataforma e não apenas ciclo de componentes.

Por segmento, Data Center segue como principal variável dos fundamentos e sentimento de mercado. A receita de Data Center foi de US\$62,3 bilhões, alta de 26,3% t/t e 82,9% a/a, reforçando que a NVIDIA continua capturando o retorno dos investimentos em infraestrutura de IA. Fora Data Center, o desempenho foi mais misto: Gaming somou US\$3,7 bilhões, queda de 16% t/t e alta de 23% a/a; Visualização profissional atingiu US\$1,3 bilhão, alta de 116% t/t e 160% a/a; Automotivo totalizou US\$604 milhões, queda de 3% t/t e alta de 31% a/a; e Montadora & Outros ficou em US\$161 milhões, queda de 92% t/t e 87% a/a. Em resumo, as demais divisões de negócios oscilaram, mas o sinal central de demanda permaneceu robusto.

Em conjunto, o trimestre reforça o papel essencial da NVIDIA no ciclo de capex de IA. A companhia está monetizando de ponta a ponta em fábricas de IA, e a discussão futura passa a ser cada vez mais em sobre a utilização de capacidade e output tokenizado, e menos sobre volumes. Com o guidance elevando as expectativas de curto prazo e a

administração enquadrando a próxima etapa via expansão de inferência e cargas de trabalho de trabalho agentic AI, entendemos que o cenário permanece construtivo. O upside tende a depender da velocidade de disseminação da inferência em casos de uso em produção e da capacidade da plataforma de continuar convertendo soluções de IA em receita e escala.

Tabela 1: NVIDIA – 4T25

Nvidia (Calendar year)	4Q25	4Q25E	3Q25	4Q25	a/e	q/q	y/y
Income Statement Adj. (USD Mi)							
Net Revenues	68,127	65,912	57,006	39,331	3.4%	19.5%	73.2%
<i>Cost of Revenues</i>	16,918	16,248	15,039	10,437	4.1%	12.5%	62.1%
Gross Profit	51,209	49,664	41,967	28,894	3.1%	22.0%	77.2%
<i>Operational Expenses</i>	5,102	4,962	4,215	3,378	2.8%	21.0%	51.0%
Operating Income	46,107	44,557	37,752	25,516	3.5%	22.1%	80.7%
<i>D&A</i>	811	722	752	543	12.3%	7.8%	49.4%
Net income	39,552	37,498	31,767	22,066	5.5%	24.5%	79.2%
Revenues by Segment							
Net Revenues	68,127	65,912	57,006	39,331	3.4%	19.5%	73.2%
<i>Data Center</i>	62,314	60,360	49,343	34,069	3.2%	26.3%	82.9%
<i>Gaming</i>	3,727	4,011	4,425	3,019	-7.1%	-16%	23%
<i>Professional Visualization</i>	1,321	771	613	507	71.4%	116%	160%
<i>Automotive</i>	604	643	621	460	-6.1%	-3%	31%
<i>OEM & Other</i>	161	127	2,005	1,276	26.9%	-92%	-87%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Informações Importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou um resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação. O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse:

www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx