

20 Prime – Equity

Estresse geopolítico está movendo os mercados, mas nossa visão sobre ações permanece intacta

Março 2026

Vitor Melo, CFA

BTGP Global Equity Strategy

Para informações adicionais, por favor leia os avisos importantes na última página desta apresentação

Choque geopolítico, mercado de trabalho mais fraco, momento atual em software

O pano de fundo de curto prazo do mercado está sendo moldado por três forças em paralelo, mas nenhuma delas, na nossa visão, é suficiente, por si só, para justificar uma mudança estrutural no regime mais amplo de ações. Primeiro, o choque no Oriente Médio criou um prêmio de risco de petróleo justificável, dada a relevância estratégica do Estreito de Ormuz, que movimenta cerca de 20 milhões de barris por dia de petróleo bruto e derivados, ou aproximadamente 25% do comércio global de petróleo transportado por via marítima. Ainda assim, se o conflito não se estender de forma material, o mercado pode estar precificando persistência excessiva do conflito. Rotas alternativas via Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos oferecem apenas mitigação limitada, enquanto o papel da China como principal compradora do petróleo iraniano cria algum incentivo econômico contra uma interrupção prolongada, autoimposta, nas exportações. Segundo, os dados de payroll de fevereiro foram fracos, mas o número de -92 mil provavelmente exagerou a deterioração subjacente do mercado de trabalho, com greves, clima e distorções sazonais tendo papel importante. Ainda assim, as revisões foram fracas e a tendência de três meses perdeu momento. Terceiro, a recente contração de múltiplos em software segue relevante, mas é historicamente familiar e ainda parece mais cíclica do que estrutural.

Nossa visão sobre ações permanece intacta

Do ponto de vista cross-asset, seguimos interpretando o movimento recente como um evento de volatilidade, e não como uma mudança de regime. O petróleo reprecificou para refletir risco de disrupção, mas ainda há evidência limitada de um comprometimento durável da oferta global. Comentários recentes de Trump sugerindo um conflito potencialmente mais curto reforçaram a ideia de que os preços estão sendo guiada não apenas por preocupações com oferta física, mas também por mudanças nas expectativas sobre duração e escopo final da disrupção. Em paralelo, o sinal do mercado de trabalho está mais fraco. A alta do desemprego foi puxada principalmente por novos entrantes na força de trabalho, e não por um aumento relevante de desligamentos permanentes, o que, na nossa visão, deve reduzir a narrativa mais hawkish para juros que vinha ganhando tração e reforçar junho como o ponto de partida mais provável para o próximo ciclo de cortes.

Em termos de posicionamento, nossa visão central permanece inalterada, e não fizemos mudanças de portfólio neste mês. Seguimos vendo o portfólio como uma construção “all-Weather ” (resiliente), desenhada para performar em uma ampla gama de cenários macro e de mercado, e não para expressar uma visão estreita dependente de um regime específico. A forte performance relativa do portfólio neste mês, na nossa leitura, reforça o valor desse framework e destaca o benefício de manter negócios de alta qualidade, com fundamentos duráveis, perfis de lucro líquido mais resilientes e caminhos mais claros de monetização.

Seguimos construtivos em tecnologia de qualidade, especialmente em áreas alavancadas à demanda por infraestrutura de IA, onde a visibilidade de receita ainda é a mais forte, abrangendo computação, redes, memória, energia e capacidade de implantação. Ao mesmo tempo, seguimos seletivos em software, onde o mercado ainda está recalibrando as implicações de longo prazo de IA para precificação e competitividade. Essa seletividade não deve ser interpretada como uma visão estruturalmente negativa para o setor, mas como reconhecimento de que a liderança em transições de plataforma tipicamente evolui ao longo do tempo.

No geral, entendemos que o portfólio segue bem balanceado para o ambiente atual: resiliente para absorver volatilidade, e ainda assim posicionado para capturar as oportunidades mais atrativas no médio prazo.

20 Prime – Equity

Company	Ticker	Sector	Mkt Cap (US\$Bi)	Performance (YTD)	ADTV (90d - US\$Bi)	EV/EBITDA		P/E		P/BV 25E	ROE (%)		MSCI ESG Rating
						25E	26E	25E	26E		25E	26E	
Nvidia	NVDA	Information Technology	4,521	-0.3%	32.48	18.8x	14.5x	22.4x	17.1x	24.0x	84%	67%	AA
Alphabet	GOOG	Communication Services	3,733	-1.7%	6.93	17.0x	14.1x	25.0x	21.8x	8.4x	38%	31%	BBB
Microsoft	MSFT	Information Technology	3,006	-16.3%	14.68	15.4x	13.2x	24.0x	21.3x	7.5x	32%	28%	A
Amazon	AMZN	Consumer Discretionary	2,283	-7.9%	10.80	11.2x	9.1x	23.2x	19.6x	5.1x	19%	18%	BBB
TSMC	TSM	Information Technology	1,839	16.7%	4.42	15.9x	13.0x	25.2x	18.7x	10.0x	36%	34%	AA
Meta	Meta	Communication Services	1,657	-0.8%	10.02	13.6x	10.9x	20.3x	17.4x	7.0x	30%	27%	B
Broadcom	AVGO	Information Technology	1,617	-1.3%	10.83	23.8x	16.2x	31.3x	20.5x	19.2x	55%	58%	AA
Walmart	WMT	Consumer Staples	984	10.8%	3.71	21.4x	19.5x	42.1x	37.4x	9.3x	21%	22%	BBB
Eli Lilly	LLY	Health Care	945	-7.0%	3.33	24.0x	19.9x	29.0x	23.6x	28.8x	79%	61%	A
JP Morgan	JPM	Financials	775	-10.8%	3.39	n.a.	n.a.	13.4x	12.4x	2.2x	16%	17%	A
Visa	V	Financials	603	-11.9%	2.59	19.3x	17.4x	24.0x	21.3x	15.1x	60%	65%	AA
Johnson & Johnson	JNJ	Health Care	585	17.4%	2.02	16.3x	15.3x	21.0x	19.4x	7.0x	33%	34%	BBB
Micron	MU	Information Technology	471	46.7%	12.44	8.1x	6.4x	12.4x	9.3x	7.0x	50%	45%	A
Coca-Cola	Ko	Consumer Staples	334	11.0%	1.37	21.2x	20.1x	24.0x	22.4x	9.4x	40%	39%	A
AliBaba	BABA	Consumer Discretionary	325	-7.0%	1.77	13.0x	9.3x	22.8x	15.5x	2.8x	10%	11%	BBB
GE Vernova	GEV	Industrials	228	29.7%	2.28	38.6x	25.9x	59.1x	38.6x	21.9x	32%	37%	AA
Verizon	VZ	Communication Services	214	24.4%	1.37	7.1x	6.9x	10.3x	9.7x	2.0x	19%	19%	A
HCA	HCA	Health Care	120	15.1%	0.57	10.7x	10.2x	17.7x	16.1x	n.a.	n.a.	n.a.	A
Constellation Energy	CEG	Utilities	109	-14.9%	1.12	15.8x	14.1x	26.1x	22.1x	n.a.	20%	19%	BBB
United Rentals	URI	Industrials	49	-3.6%	0.59	8.4x	7.7x	16.9x	14.8x	5.4x	29%	30%	AA

1. Visão de mercado

Cenário macro: Eventos recentes no Irã e a configuração atual do mercado de petróleo



A transição política em Teerã reduziu uma camada de incerteza, mesmo com o pano de fundo geopolítico mais amplo ainda instável. A ativação inicial do Artigo 111 forneceu uma ponte constitucional, mas esse arcabouço interino agora deu lugar a um desfecho de liderança mais claro, com Mojtaba Khamenei elevado a líder supremo. Do ponto de vista de mercado, isso importa porque o debate deixa de ser sobre um vácuo sucessório aberto e passa a ser sobre continuidade sob uma estrutura mais orientada à segurança e influenciada pelo Corpo da Guarda Revolucionária Islâmica (IRGC). Na prática, o choque imediato de governança arrefeceu, embora a postura externa do regime siga sendo uma variável relevante para energia e ativos de risco.

Nesse contexto, o movimento do petróleo foi compreensível, mas ainda entendemos que o mercado está precificando uma persistência da disrupção que pode ser agressiva demais, caso o conflito não se amplie de forma material. O Estreito de Ormuz segue como um gargalo crítico, com cerca de 20 milhões de barris por dia de petróleo bruto e derivados transitando pela via em 2025, equivalente a aproximadamente 25% do comércio global de petróleo transportado por via marítima. Isso, por si só, justifica algum prêmio no petróleo. Ao mesmo tempo, o desafio do mercado é distinguir entre um choque logístico severo, porém temporário, e um comprometimento mais durável da capacidade regional de exportação. Nosso cenário-base está mais próximo do primeiro do que do segundo.

Essa distinção é importante porque o sistema não está totalmente sem alternativas. Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos mantêm alguma capacidade de desvio por rotas alternativas de dutos, ainda que essas rotas não sejam suficientes para substituir integralmente os volumes usuais de Ormuz. Reportagens da Reuters indicam que a Arábia Saudita já elevou embarques a partir de Yanbu para 2,2 milhões de barris por dia no início de março, versus 1,1 milhão de barris por dia em fevereiro, enquanto as exportações sauditas via Ormuz vinham rodando em torno de 6 milhões de barris por dia antes do conflito. Em outras palavras, há mecanismos de mitigação, mas não há redundância suficiente para tornar a disrupção irrelevante. Isso sustenta um prêmio geopolítico no petróleo, embora não necessariamente um prêmio consistente com um cenário prolongado de desorganização total.

Por fim, a retórica recente do presidente Trump introduziu uma força contrária na precificação. A Reuters reportou que Trump sinalizou publicamente que as hostilidades poderiam terminar relativamente em breve, e esses comentários foram suficientes para provocar uma correção relevante no petróleo e uma recuperação parcial no apetite por risco, mesmo com os fluxos por Ormuz ainda bastante comprometidos. Vemos isso como um lembrete útil de que a ação de preços atual está sendo guiada não apenas por preocupações com oferta física, mas também pela tentativa do mercado de estimar a duração do choque. Nesse sentido, a comunicação de Trump ajudou a limitar parte da precificação de cenários mais extremos, ainda que não tenha alterado, por enquanto, a realidade da guerra.

Cenário macro: Eventos recentes no Irã e a configuração atual do mercado de petróleo

Um segundo fator de estabilização é o papel da China na equação do petróleo iraniano. A estrutura das exportações do Irã tornou-se cada vez mais concentrada, com a China absorvendo a grande maioria das exportações marítimas de petróleo bruto do país. Isso é relevante porque cria um forte incentivo econômico para Teerã evitar um cenário prolongado que comprometa de forma significativa seu próprio canal de exportação por um período extenso. Em outras palavras, embora interrupções temporárias, sinais de escalada e pressões no transporte marítimo permaneçam plausíveis, um bloqueio duradouro autoimposto sobre a principal fonte de receitas petrolíferas do regime iria contra os próprios interesses econômicos do Irã.

De forma mais ampla, interpretamos o episódio atual como um choque de volatilidade e não, ao menos por enquanto, como um choque de oferta capaz de alterar estruturalmente o regime de abastecimento da economia global. O prêmio de risco no petróleo é justificável pela relevância estratégica do Estreito de Hormuz e pela capacidade ainda limitada dos produtores regionais de redirecionar fluxos em grande escala. No entanto, a menos que o conflito se amplie de forma relevante, danifique a infraestrutura de rotas alternativas ou mantenha as rotas marítimas significativamente restritas por mais tempo do que o atualmente esperado, o prêmio embutido nos mercados de energia tende a se comprimir gradualmente ao longo do tempo. Esse ajuste dificilmente será linear e a sensibilidade às manchetes deve permanecer elevada, mas o cenário atual ainda parece mais consistente com interrupções episódicas do que com uma ruptura duradoura no equilíbrio global de energia.

Petróleo após choque geopolítico (D+0 = 81\$/b)

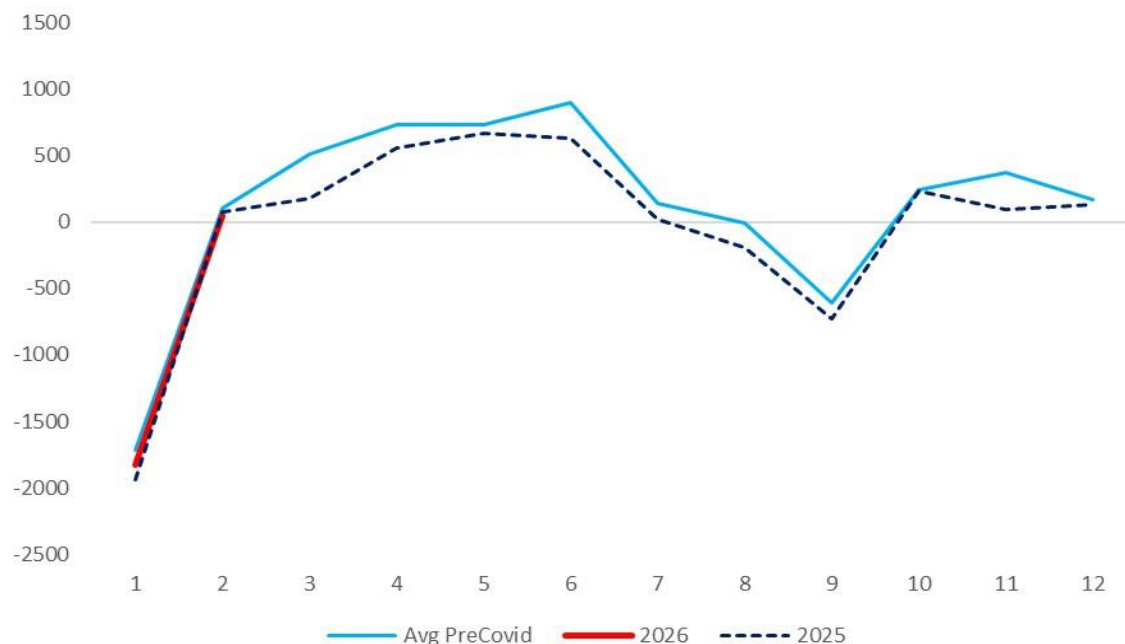


Mercado de trabalho dos EUA: Surpresa negativa no headline

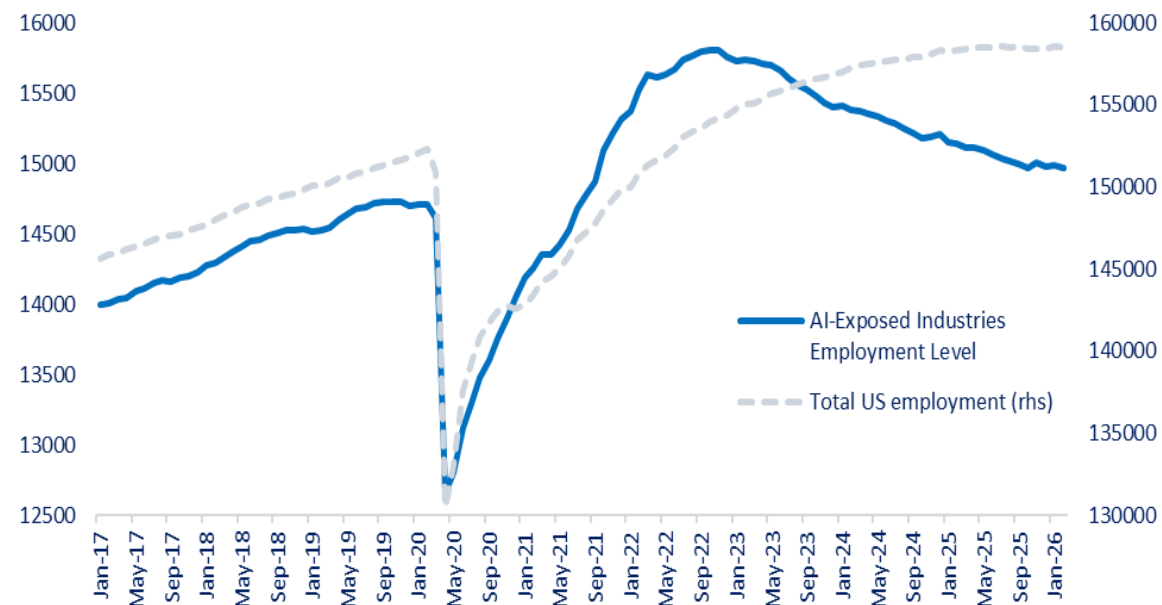
O payroll de fevereiro foi fracos, mas o número de -92 mil provavelmente exagera o grau real de deterioração do mercado de trabalho. Uma parcela relevante da surpresa negativa parece ter sido causada por fatores temporários e técnicos, em especial a queda em Saúde, diretamente impactada pelas greves da Kaiser Permanente, além da fraqueza em Lazer e Hospitalidade, provavelmente amplificada por efeitos climáticos e distorções de ajuste sazonal. Ao olhar através desse fatos e focar no payrolls do setor privado, excluindo Saúde, em base não dessazonalizada, os dados seguem amplamente em linha com as médias de fevereiro do período pré-Covid, sugerindo que não houve uma quebra estrutural repentina na demanda por trabalho.

Dito isso, mesmo após ajustar essas distorções, o sinal subjacente está claramente mais fraco. As revisões foram significativamente negativas, com dezembro revisado de +48 mil para -17 mil, enquanto a média móvel de três meses perdeu tração de forma acentuada, recuando de +50 mil para apenas +3 mil. Além disso, setores mais expostos a IA e tecnologia, que vinham mostrando sinais de estabilização, também tiveram revisões para baixo, enfraquecendo o argumento de uma retomada mais ampla de contratações liderada por capex. No lado qualitativo, a alta da taxa de desemprego traz algum alívio marginal.

Folha de Pagamento NF Privada ex-Saúde (NSA)



Indústrias dos EUA Expostas à IA – Nível de Emprego (mil)

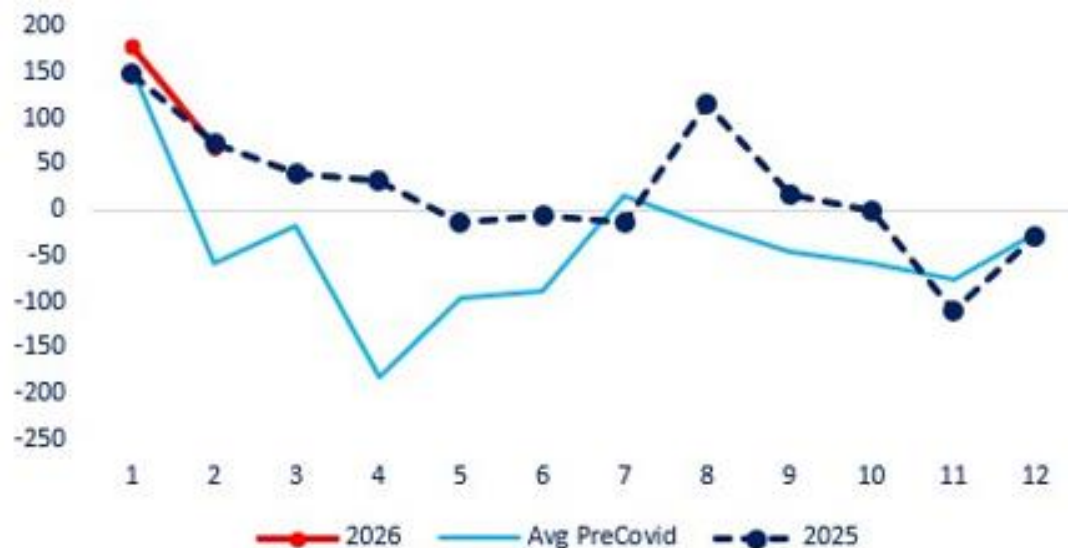


Mercado de trabalho dos EUA: Surpresa negativa no headline

A alta foi impulsionada principalmente por reentrantes e novos entrantes na força de trabalho, e não por um aumento de desligamentos permanentes. Em outras palavras: A economia está tendo mais dificuldade para absorver a oferta incremental de mão de obra, mas ainda não dá sinais de um ciclo de demissões mais intenso.

Do ponto de vista de mercado, o relatório deve desafiar o tom mais hawkish que vinha ganhando tração recentemente. O mercado de juros já havia postergado a expectativa para o primeiro corte do Fed para setembro, mas esta divulgação reforça o argumento para uma reprecificação mais dovish e, na nossa visão, sustenta um movimento de volta para um corte em junho como cenário-base.

Desemprego – Permanentes (NSA)



Desemprego – Reentrantes e Novos Entrantes (NSA)



O debate não é sobrevivência do software, mas evolução do software



Quedas nas ações de empresas de software listadas não são incomuns, e a correção atual permanece bem dentro do padrão histórico. Desde 2014, o setor passou por nove períodos distintos de redução de múltiplos. A compressão do múltiplo EV/receita líquida do pico ao fundo atingiu 27% em 2014, 26% em 2016, 17% em 2018, 9% em 2019, 16% em 2020, 29% em 2021, 63% no ajuste de 2021–2022, 27% em 2025 e 33% no movimento mais recente de 2025–2026. Sob essa perspectiva, a queda atual é relevante, mas não é anômala. Mais importante, ela parece muito mais próxima de ajustes cíclicos anteriores, como os de 2014 e 2016, do que da correção excepcional pós-covid de 2021–2022.

Essa perspectiva histórica é importante. O setor de software já absorveu repetidamente períodos de forte compressão de múltiplos sem comprometer sua capacidade de longo prazo de expandir receita líquida, margens e valor de mercado. Na prática, ajustes de valuation frequentemente coincidiram com momentos em que o mercado reavaliava a sustentabilidade do crescimento, a intensidade competitiva ou o próximo modelo de monetização. Dessa forma, caracterizamos o atual movimento de reprecificação menos como um veredito sobre a viabilidade do software e mais como uma fase de reprecificação que ocorre antes de os investidores incorporarem plenamente a próxima etapa do modelo. O ciclo da internet móvel oferece um paralelo relevante. Na fase inicial dessa transição, a liderança do mercado acionário ficou concentrada em semicondutores e infraestrutura/dispositivos, refletindo a preferência do mercado pelas camadas habilitadoras do ecossistema durante a fase de construção. Com o tempo, porém, a liderança migrou para software e serviços à medida que a adoção se aprofundou, a monetização melhorou e a captura de valor se aproximou da camada final de aplicações. A sequência é importante. Em grandes transições de plataforma, a liderança inicial de desempenho frequentemente pertence aos habilitadores; posteriormente, a liderança pode migrar para a camada que captura uso recorrente, engajamento e monetização em escala.

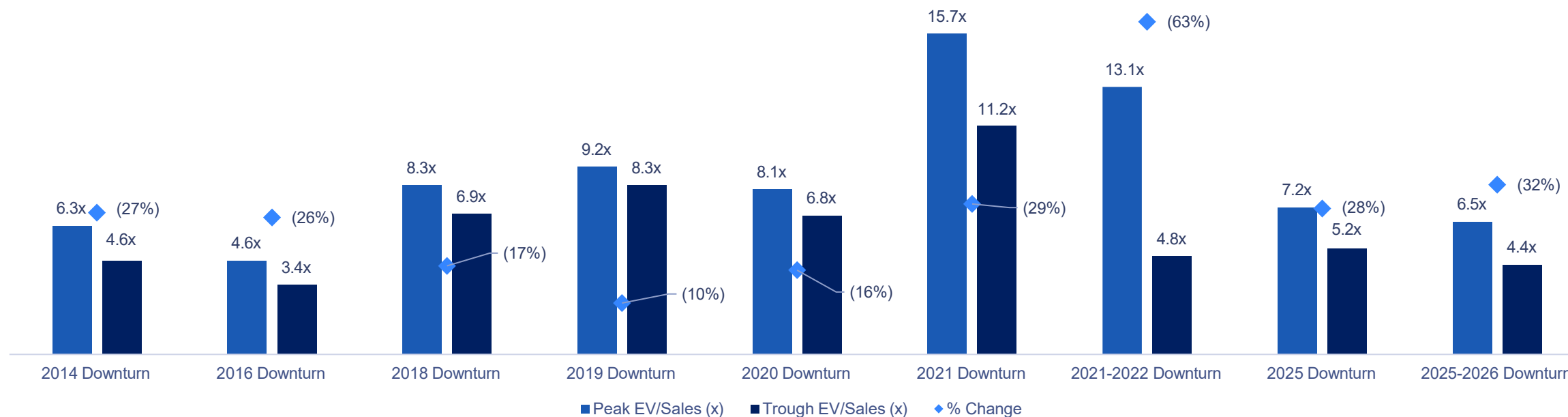
Acreditamos que a inteligência artificial pode estar seguindo um padrão semelhante. A primeira fase do ciclo foi dominada pela infraestrutura, o que é consistente com um mercado focado em computação, redes, energia, treinamento de modelos e capacidade de implantação. Essa liderança é racional para este estágio do ciclo. No entanto, a história sugere que ela não deve ser automaticamente considerada permanente. À medida que as arquiteturas de produtos amadurecem, a adoção por clientes se amplia e os modelos de monetização se tornam mais claros, a camada de aplicações pode voltar a ganhar protagonismo. Em outras palavras, a fase atual é impulsionada pela economia de habilitação; a próxima fase pode ser cada vez mais impulsionada pela economia de monetização. É sob essa ótica que acreditamos que o modelo de software deve ser analisado. A indústria já passou por uma evolução importante, saindo de software como produto, predominantemente on-premise (no local), vendido por licenças e caracterizado por crescimento episódico, para software como serviço, entregue via nuvem, precificado por usuários e sustentado por uma curva de expansão mais linear. A inteligência artificial parece estar habilitando um terceiro modelo: software como trabalhador. Nesse modelo, a unidade de precificação pode gradualmente deixar de ser licenças e assentos e passar a ser baseada em resultados, tarefas, agentes e uso. Essa mudança é estrategicamente relevante porque transformações na arquitetura de preços historicamente têm sido um dos sinais mais claros de expansão de categoria.

O debate não é sobrevivência do software, mas evolução do software

As implicações para monetização podem ser substanciais. Em um modelo tradicional baseado em usuários, a receita de software ainda permanece vinculada, direta ou indiretamente, ao crescimento de headcount, à penetração e ao upsell. Em um modelo baseado em resultados ou agentes, a receita pode escalar com o volume de processamento, a complexidade dos fluxos de trabalho, a relevância para o negócio e a produtividade entregue. Trata-se de uma estrutura econômica diferente. Isso implica que o software pode capturar cada vez mais valor não apenas como uma ferramenta aplicada ao trabalho humano, mas como um sistema capaz de executar unidades discretas de trabalho. Se essa transição se confirmar, o mercado endereçável do setor pode se expandir de forma relevante além do que o modelo anterior de SaaS permitia.

Em nossa visão, esse é o ponto central que muitas vezes é ignorado no debate atual. A questão não é se o software sobreviverá à inteligência artificial. A pergunta mais relevante é quais empresas de software conseguirão evoluir seus modelos de precificação, aprofundar a integração nos fluxos de trabalho, defender sua distribuição e capturar uma parcela maior da economia do cliente à medida que a pilha tecnológica amadurece. A história sugere que ajustes de valuation durante transições de plataforma são comuns. Também indica que a liderança dentro da pilha tecnológica pode rotacionar de forma significativa ao longo do tempo. Se esse padrão se repetir, o atual movimento de reprecificação no setor de software pode, no futuro, parecer menos um dano estrutural e mais uma descontinuidade temporária antes de um novo ciclo de monetização.

Quedas no mercado de software listado (9 desde 2014)



O debate não é sobrevivência do software, mas evolução do software

Evolução do modelo de negócios de software



No local

- **Software como Produto**
- Unidade de Preço: Licenças
- Curva de Crescimento é elevada



Nuvem

- **Software como serviço**
- Unidade de Preço: usuários
- Curva de Crescimento é linear



Agentic AI

- **Software como um funcionário**
- Unidade de Precificação: Resultado, Tarefas, Agentes.
- Curva de crescimento é Exponencial (?)

Estresse geopolítico está movendo os mercados, mas nossa visão sobre ações permanece intacta



As manchetes mais recentes sobre o conflito ainda apontam mais para escalada do que para uma redução do conflito. O transporte marítimo pelo Estreito de Hormuz permanece severamente interrompido, há relatos de que o Irã colocou minas na hidrovia e novos ataques a petroleiros mantiveram o canal de transmissão do petróleo no centro das atenções dos mercados. O movimento da última sexta-feira capturou bem essa tensão: o WTI subiu 12,2% para US\$ 90,90, o Brent avançou 8,5% para US\$ 92,69, o S&P 500 caiu 1,33% e o Nasdaq recuou 1,59%. Na semana encerrada em 6 de março, o S&P 500 acumulou queda de 2,0%, o Nasdaq recuou 1,2% e o STOXX 600 caiu 5,5%, reforçando a percepção de que a Europa foi mais impactada, enquanto as ações americanas, especialmente de crescimento, permaneceram relativamente mais resilientes.

O que mudou desde então não foi a origem do choque, mas o formato da reação do mercado. A segunda-feira registrou uma forte recuperação após Donald Trump sugerir que o conflito poderia estar próximo de uma resolução, com o S&P 500 avançando 0,83% e o Nasdaq subindo 1,38%. Na terça-feira, parte desse otimismo foi devolvida à medida que os mercados passaram a ponderar sinais conflitantes: o S&P recuou 0,2%, o Nasdaq ficou praticamente estável e o Brent e o WTI caíram 11,0% e 11,9%, respectivamente, após a forte alta de segunda-feira. Na abertura de quarta-feira, o comportamento voltou a ser misto, com o Dow caindo 0,03%, o S&P subindo 0,13% e o Nasdaq avançando 0,33%. Em outras palavras: este ainda é um evento de volatilidade impulsionado por fatores geopolíticos e pelo petróleo, mas não algo que, em nossa avaliação, tenha alterado de forma estrutural o regime mais amplo do mercado.

No nível de empresas específicas, o padrão relativo descrito na nota original continua, em grande medida, válido. Até a quarta-feira, energia voltou a liderar, com a Exxon subindo 2,3% e a Chevron avançando 2,7% no dia. O setor de defesa apresentou comportamento misto, porém estável, com a RTX subindo 0,3%, a Northrop avançando 0,1% e a Lockheed praticamente estável em -0,2%. As empresas de tecnologia de mega caps continuaram mostrando relativa resiliência, com a Nvidia subindo 0,5%, a Tesla avançando 2,1% e o proxy das Sete Magníficas, MAGS, em alta de 0,2%, enquanto Microsoft e Amazon recuaram apenas modestamente, 0,3% e 0,6%, respectivamente. As companhias aéreas permaneceram mais frágeis, com a Delta caindo 0,6%, a United recuando 0,7% e a American praticamente estável.

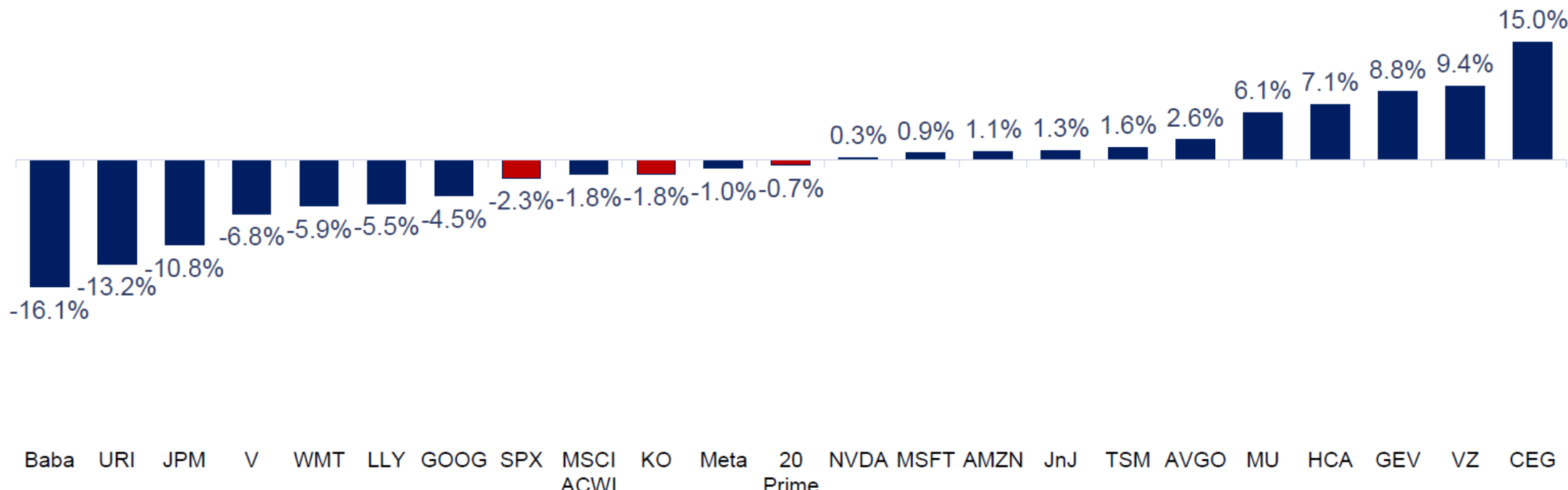
Em síntese: nossa visão para o mercado de ações não mudou em função do conflito. Continuamos interpretando esse episódio principalmente como um choque exógeno de petróleo e de volatilidade macro, e não como um motivo isolado para revisar de forma relevante nossa visão construtiva para renda variável. Seguimos vendo períodos de estresse como oportunidades para aumentar exposição a segmentos de desempenho relativo superior, especialmente tecnologia de qualidade e outras empresas com fundamentos sólidos, que tendem a se sustentar mesmo com petróleo elevado, mas também podem passar por expansão de múltiplos rapidamente caso as manchetes melhorem. A preferência permanece por adições seletivas em ativos de qualidade, e não por uma mudança ampla de posicionamento.

2. Ações

Nosso portfólio teórico apresentou desempenho de -0,8%, contra -2,3% do S&P 500 e -1,8% do MSCI ACWI, superando o S&P 500 em 154 pontos-base e o MSCI ACWI em 104 pontos-base desde 6 de fevereiro. **Desde o início do portfólio, em maio de 2024, acumulamos retorno de 43,6%, frente a 31,3% do S&P 500 e 30,6% do MSCI ACWI.**

De forma estrutural, acreditamos que nossas teses de investimento permanecem amplamente intactas do ponto de vista fundamentalista

Desempenho do 20Prime (% – Desempenho de 6 de fevereiro a 11 de março)



1. MSFT

2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Microsoft continua a impulsionar crescimento por meio de sua divisão de nuvem (Azure), inovações em IA e expansão de soluções de software, posicionando-se como uma empresa-chave na transformação digital dos negócios globais.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Microsoft é uma das principais empresas de tecnologia do mundo, com produtos que incluem o sistema operacional Windows, aplicativos de produtividade e colaboração entre dispositivos e serviços de nuvem Azure. A empresa oferece licenciamento e suporte para seu amplo portfólio de produtos de software: projeto, vende e fornece dispositivos (incluindo PCs, tablets, consoles de jogos e entretenimento, outros dispositivos inteligentes e acessórios relacionados) e fornece publicidade on-line relevante para um público global. O LinkedIn, sua rede social voltada para negócios, é usado por milhões de pessoas para fazer conexões. Os clientes da Microsoft vão desde consumidores e pequenas empresas até as maiores empresas e agências governamentais do mundo. Geograficamente, a receita da Microsoft é dividida igualmente entre os EUA e os outros países, e cerca de 70% de sua receita vem de serviços e outros. A Microsoft foi fundada em 1975.</p>	<p>CEO: Satya Narayana Nadella (9,4 anos) CFO: Amy E Hood (10 anos)</p>	<p>Preço 405,6 P/L à frente 22,1x Max 52 sem/Min 52 sem 555.5 / 344.8 P/L médio à frente (5 anos) 18,4x Valor de Mercado (MM) 3.011.835 EV/EBIT 21,2x Valor da Firma (MM) 3.045.651 EV/EBIT médio (5 anos) 27,6x Nº de ações (MM) 7.426 PEG à frente n.a Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) n.a</p>		
	Vantagens competitivas		Balanco Patrimonial	
	Superioridade tecnológica / Efeitos de rede / Altos custos de troca / Reconhecimento da marca / Solidez financeira		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		Cobertura de juros n.a ROIC 30,9%	
	Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória		Dívida Líquida / FCFF 0,2 ROIC médio (5 anos) 34,7%	
	Principais pares		Goodwill / Ativos 19,3% ROE 34,4%	
	Check Point Software Technolog / Oracle Corp / ServiceNow Inc / Palo Alto Networks Inc / Fortinet Inc		Dívida / Ativos 18,1% ROE médio (5 anos) 40,7%	
	Destaque		Crescimento histórico (anualizado)	
	Preço histórico		Projeções(anualizada)	
	P/L 12 meses à frente		Crescimento receita (3 anos) 12,4% Crescimento receita (3 anos) 16,3%	
		Crescimento receita (5 anos) 14,5% Crescimento receita (5 anos) 15,0%		
		Crescimento LPA (3 anos) 12,2% Crescimento LPA (3 anos) 15,8%		
		Crescimento LPA (5 anos) 18,7% Crescimento LPA (5 anos) 26,8%		
		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1,1%		
		Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0,5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0,7%		
		Rentabilidade		
		Investimentos		
		Margem bruta 68,8% CAPEX/Vendas 22,9%		
		Margem bruta média (5 anos) 69,0% CAPEX/Vendas (5 anos) 15,7%		
		Margem líquida 36,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 2,1x		
		Margem líquida média (5 anos) 35,9% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 3,1x		
		SBCs como % do lucro líquido 9,8% Giro de ativos 0,5x		
		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês 3,3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 600		
		3 meses -15,0% Valorização (%) 48%		
		Acumulado ano -15,9% % Compra 94%		
		1 ano 6,6% % Neutro 4%		
		3 anos (anualizado) 18,6% % Venda 1%		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: NVIDIA lidera a indústria de semicondutores com sua posição dominante em GPUs para IA e data centers, beneficiando-se da rápida adoção das tecnologias de IA generativa.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A NVIDIA foi pioneira na computação acelerada para ajudar a resolver os problemas computacionais mais desafiadores. As unidades de processamento gráfico (GPUs) da empresa foram inicialmente usadas para simular a imaginação humana, possibilitando os mundos virtuais de videogames e filmes. A NVIDIA aproveitou sua arquitetura de GPU para criar plataformas para computação científica, inteligência artificial, ciência de dados, veículos autônomos, robótica, metaverso e aplicativos de Internet 3D. As marcas de GPU da NVIDIA são GeForce para jogos, GPUs Quadro/NVIDIA RTX para gráficos de estações de trabalho corporativas e GPU virtual, para computação visual e virtual baseada em nuvem. A empresa gera cerca de 30% de sua receita total nos EUA.</p>	<p>CEO: Jen-Hsun Huang "Jensen" (30,8 anos) CFO: Colette M Kress (10,4 anos)</p>	<p>Preço 184.1 P/L à frente 21.4x Max 52 sem/Min 52 sem 212.2 / 86.6 P/L médio à frente (5 anos) 21.5x Valor de Mercado (MM) 4,473,752 EV/EBIT 33.9x Valor da Firma (MM) 4,422,608 EV/EBIT médio (5 anos) 66.2x Nº de ações (MM) 24,300 PEG à frente 0.5 Float % 96% PEG médio à frente (5 anos) 0.5</p>		
	Vantagens competitivas			
	P&D de longo prazo para os principais componentes de infraestrutura de IA / Equipe de gerenciamento de alta qualidade / Clientes relevantes			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	Força: margens altas e produto exclusivo / Fraqueza: altamente dependente de um único produto até o momento / Oportunidade: aprimoramento do mix de produtos / Ameaça: concorrência			
	Principais pares			
	Advanced Micro Devices Inc / Intel Corp / Broadcom Inc / QUALCOMM Inc / Lattice Semiconductor Corp			
	Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Cobertura de juros n.a ROIC 108.6% Dívida Líquida / FCFF -0.5 ROIC médio (5 anos) 55.5% Goodwill / Ativos 10.1% ROE 101.5% Dívida / Ativos 5.5% ROE médio (5 anos) 60.6%			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
Crescimento receita (3 anos) 69.3% Crescimento receita (3 anos) 38.6% Crescimento receita (5 anos) 64.2% Crescimento receita (5 anos) 27.0% Crescimento LPA (3 anos) 96.6% Crescimento LPA (3 anos) 37.7% Crescimento LPA (5 anos) 91.6% Crescimento LPA (5 anos) 46.3% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 4.9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1.1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1.4%				
Destaque		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Margem bruta 71.1% CAPEX/Vendas 2.8% Margem bruta média (5 anos) 66.4% CAPEX/Vendas (5 anos) 4.3% Margem líquida 55.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX 17.0x Margem líquida média (5 anos) 36.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 12.7x SBCs como % do lucro líquido 4.2% Giro de ativos 1.4x</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês 3.9% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 265 3 meses 5.2% Valorização (%) 44% Acumulado ano -1.3% % Compra 94% 1 ano 59.1% % Neutro 5% 3 anos (anualizado) 99.8% % Venda 1%		

Amazon (AMZN)

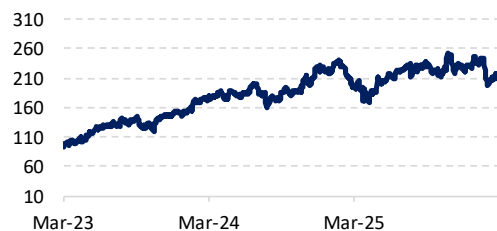
1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a AMZN se beneficia de sua plataforma robusta de e-commerce e da dominância da AWS (+70% do lucro operacional da companhia), enquanto seus avanços logísticos e assinaturas promovem crescimento de receita e maior eficiência.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Amazon.com projeta suas lojas para permitir que centenas de milhões de produtos exclusivos sejam vendidos pela empresa e por terceiros em dezenas de categorias. Os clientes acessam suas ofertas por meio de seus sites, aplicativos móveis, Alexa, dispositivos, streaming e visitando suas lojas físicas. Em termos de eletrônicos, a Amazon fabrica e vende dispositivos eletrônicos, incluindo Kindle, tablet Fire, Fire TV, Echo, Ring e outros dispositivos, além de desenvolver e produzir conteúdo de mídia. A Amazon atende a consumidores, vendedores, desenvolvedores, empresas, criadores de conteúdo, anunciantes e funcionários. A Amazon adquiriu a 1Life Healthcare, Inc. (One Medical) por aproximadamente US\$ 3,9 bilhões em 2022. Quase 70% das vendas foram geradas nos EUA.</p>	<p>CEO: Andrew R Jassy "Andy" (2,5 anos) CFO: Brian T Olsavsky (8,6 anos)</p>	<p>Preço 210,5 P/L à frente 22,2x Max 52 sem/Min 52 sem 258.6 / 161.4 P/L médio à frente (5 anos) 17,4x Valor de Mercado (MM) 2.260.131 EV/EBIT 27,8x Valor da Firma (MM) 2.307.036 EV/EBIT médio (5 anos) 47,9x Nº de ações (MM) 10.735 PEG à frente 1,2 Float % 90% PEG médio à frente (5 anos) 1,0</p>		
	Vantagens competitivas	<p>Reconhecimento da marca / Ofertas na nuvem / Formação de hábitos / Solidez financeira</p>		
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	<p>Força: Efeito de rede, eficiência de custos, reconhecimento de marca / Fraqueza: margens baixas em comparação com empresas de tecnologia / Oportunidade: expansão da AWS, assistência médica e expansão internacional / Ameaça: interrupções na cadeia de suprimentos, concorrência, desafios regulatórios</p>		
	Principais pares	<p>Alibaba Group Holding Ltd / eBay Inc / Rakuten Group Inc / Allegro.eu SA</p>		
			Balanco Patrimonial	Alocação de capital
			<p>Cobertura de juros n.a ROIC 16,1% Dívida líquida / FCFF 4,9 ROIC médio (5 anos) 12,2% Goodwill / Ativos 2,8% ROE 22,3% Dívida / Ativos 20,8% ROE médio (5 anos) 18,2%</p>	
			Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)
			<p>Crescimento receita (3 anos) 11,7% Crescimento receita (3 anos) 10,8% Crescimento receita (5 anos) 13,2% Crescimento receita (5 anos) 10,7% Crescimento LPA (3 anos) -400,0% Crescimento LPA (3 anos) 14,7% Crescimento LPA (5 anos) 27,9% Crescimento LPA (5 anos) 14,9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 4,7% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2,0% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -373,5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 4,7%</p>	
			Rentabilidade	Investimentos
			<p>Margem bruta 50,3% CAPEX/Vendas 18,4% Margem bruta média (5 anos) 46,4% CAPEX/Vendas (5 anos) 13,2% Margem líquida 10,8% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,1x Margem líquida média (5 anos) 6,4% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1,1x SBCs como % do lucro líquido 19,4% Giro de ativos 1,0x</p>	
		Desempenho	Expectativas do consenso	
		<p>Acumulado mês 0,3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 285 3 meses -6,9% Valorização (%) 35% Acumulado ano -8,8% % Compra 94% 1 ano 5,9% % Neutro 6% 3 anos (anualizado) 32,3% % Venda 0%</p>		

Destaques

Preço histórico



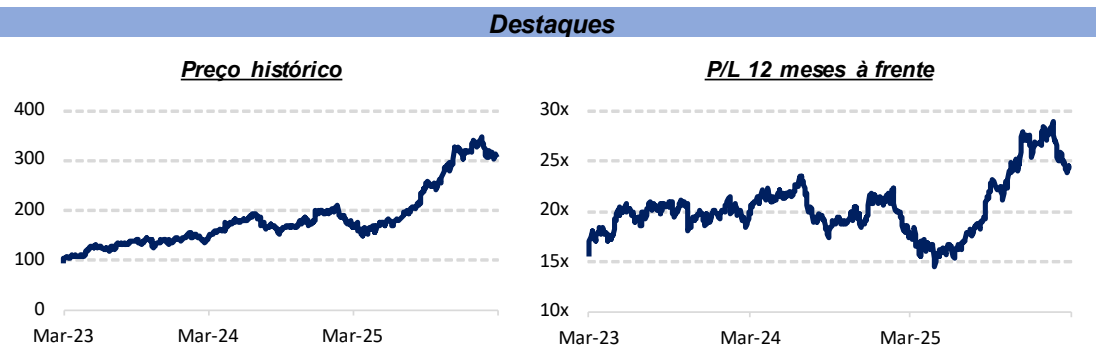
P/L 12 meses à frente



1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Alphabet está bem posicionada para o crescimento futuro com suas fontes de receita diversificadas, especialmente em publicidade digital, YouTube e serviços de nuvem, além de seus investimentos em IA e direção autônoma.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Alphabet é a holding do Google, a empresa que está por trás do maior mecanismo de busca do mundo, do sistema operacional para smartphones mais usado no mundo (Android) e de uma série de outros serviços baseados na Internet, incluindo o maior site de compartilhamento de vídeos do mundo (YouTube). As outras participações da Alphabet incluem Chrome, Gmail, Google Drive, Google Maps, Google Photos, Google Play, Search; e as Outras Apostas incluem negócios emergentes em vários estágios de desenvolvimento, desde os que estão na fase de pesquisa e desenvolvimento até os que estão nos estágios iniciais de comercialização. A empresa gera mais de 50% de sua receita fora dos EUA.</p>	CEO: Sundar Pichai (4,1 anos) CFO: Anat Ashkenazi (8,7 anos)	Preço 303.6 P/L à frente 24.0x Max 52 sem/Min 52 sem 350.2 / 142.7 P/L médio à frente (5 anos) 18.6x Valor de Mercado (MM) 3,674,521 EV/EBIT n.a Valor da Firma (MM) 3,610,619 EV/EBIT médio (5 anos) 21.0x Nº de ações (MM) 5,438 PEG à frente 2.4 Float % 86% PEG médio à frente (5 anos) 1.8		
	Vantagens competitivas	Grande base de usuários e participação no mercado / Reconhecimento da marca / Trabalhadores altamente qualificados		
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	Força: Dominância de mercado, reconhecimento de marca / Fraqueza: Dependência de anúncios, preocupações com a privacidade / Oportunidade: IA, nuvem / Ameaça: Análise regulatória		
	Principais pares	Maplebear Inc / Uber Technologies Inc / DoorDash Inc / Roku Inc		
	Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Cobertura de juros n.a ROIC 30.2%		Dívida líquida / FCFF -0.9 ROIC médio (5 anos) 29.7%	
	Dívida líquida / FCFF -0.9 ROIC médio (5 anos) 29.7%		Goodwill / Ativos 5.6% ROE 35.7%	
	Dívida / Ativos 10.6% ROE médio (5 anos) 30.3%			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
	Crescimento receita (3 anos) 12.5%		Crescimento receita (3 anos) 13.9%	
Crescimento receita (5 anos) 17.2%		Crescimento receita (5 anos) 13.0%		
Crescimento LPA (3 anos) n.a		Crescimento LPA (3 anos) 16.8%		
Crescimento LPA (5 anos) n.a		Crescimento LPA (5 anos) n.a		
Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.5%		Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.8%		
Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.7%		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.7%		
Rentabilidade		Investimentos		
Margem bruta 59.7%		CAPEX/Vendas 22.7%		
Margem bruta média (5 anos) 57.4%		CAPEX/Vendas (5 anos) 13.8%		
Margem líquida 32.8%		Fluxo caixa Op. / CAPEX 1.8x		
Margem líquida média (5 anos) 27.2%		Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 2.8x		
SBCs como % do lucro líquido n.a		Giro de ativos 0.8x		
Desempenho		Expectativas do consenso		
Acumulado mês -2.4%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 375		
3 meses -2.2%		Valorização (%) 24%		
Acumulado ano -3.2%		% Compra 95%		
1 ano 80.3%		% Neutro 5%		
3 anos (anualizado) 49.7%		% Venda 0%		



Meta (META)

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a força de suas plataformas de mídia social e a publicidade impulsionada por IA posicionam a companhia para capturar crescimento de longo prazo, apesar dos desafios regulatórios.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Meta Platforms cria produtos úteis e envolventes que permitem que as pessoas se conectem e compartilhem com amigos e familiares por meio de dispositivos móveis, computadores pessoais, fones de ouvido de realidade virtual e dispositivos domésticos. A Meta, que permite que desenvolvedores externos criem aplicativos que se integrem ao Facebook, conta com 3 bilhões de usuários ativos mensais. O Facebook é proprietário do site de compartilhamento de fotos e vídeos Instagram, dos aplicativos de mensagens Messenger e WhatsApp. A empresa gera mais de 55% da receita total fora dos EUA.</p>	<p>CEO: Mark Elliot Zuckerberg (19,9 anos) CFO: Susan J Li (1,2 anos)</p>	<p>Preço 641,0 P/L à frente 19,2x Max 52 sem/Min 52 sem 796.3 / 479.8 P/L médio à frente (5 anos) 14,7x Valor de Mercado (MM) 1.621.959 EV/EBIT 19,3x Valor da Firma (MM) 1.625.448 EV/EBIT médio (5 anos) 17,7x Nº de ações (MM) 2.187 PEG à frente 1,1 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0,9</p>		
	Vantagens competitivas			
	Reconhecimento da marca / Presença global / Portfólio diversificado			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>Força: Reconhecimento da marca, alcance global / Fraqueza: Dependência de anúncios, demografia mais antiga / Oportunidade: IA / Ameaça: Preocupações com a privacidade, pressão regulatória</p>			
	Principais pares			
	Snap Inc / Pinterest Inc / Reddit Inc / Uber Technologies Inc / DoorDash Inc			
	Balço Patrimonial		Alocação de capital	
	<p>Cobertura de juros n.a ROIC 31,1% Dívida líquida / FCFF 0,1 ROIC médio (5 anos) 28,7% Goodwill / Ativos 6,7% ROE 30,2% Dívida / Ativos 23,2% ROE médio (5 anos) 29,0%</p>			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
<p>Crescimento receita (3 anos) 19,9% Crescimento receita (3 anos) 16,1% Crescimento receita (5 anos) 18,5% Crescimento receita (5 anos) 15,2% Crescimento LPA (3 anos) 40,6% Crescimento LPA (3 anos) 17,4% Crescimento LPA (5 anos) 18,6% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1,5% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1,2% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 14,8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0,6%</p>				
Destaques		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>Margem bruta 82,0% CAPEX/Vendas 34,7% Margem bruta média (5 anos) 80,7% CAPEX/Vendas (5 anos) 24,1% Margem líquida 30,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,7x Margem líquida média (5 anos) 30,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 2,3x SBCs como % do lucro líquido 26,7% Giro de ativos 0,6x</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		<p>Acumulado mês -1,1% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 856 3 meses -0,4% Valorização (%) 33% Acumulado ano -2,9% % Compra 90% 1 ano 3,8% % Neutro 9% 3 anos (anualizado) 53,0% % Venda 1%</p>		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Micron oferece uma forma de termos exposição a alta visibilidade de capturar a monetização do ciclo de investimentos em IA, por meio de uma oferta apertada de memória e demanda elevada, especialmente em DRAM e HBM. Esse contexto sustenta maior poder de precificação, expansão de margens e um ponto de inflexão positivo na geração de fluxo de caixa

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>Micron Technology é uma líder do setor em soluções inovadoras de memória e armazenamento que transformam a forma como o mundo utiliza informação. A empresa desenvolve e comercializa um amplo portfólio de produtos de memória e armazenamento de alto desempenho, incluindo DRAM (Dynamic Random Access Memory), NAND, NOR e soluções de armazenamento sob a marca Micron e Crucial. Seus produtos e soluções permitem avanços em mercados como inteligência artificial, computação em nuvem, 5G, aprendizado de máquina e sistemas automotivos, atendendo segmentos como mobile, data center, consumo, indústria, gráficos, automotivo e redes. A Micron vende seus produtos por meio de suas unidades de negócios em diversas formas, incluindo componentes, módulos, SSDs, NAND gerenciado, pacotes multichip (MCPs) e wafers. Muitas de suas soluções integradas combinam NAND, controlador, firmware e, em alguns casos, DRAM. Aproximadamente 65% da receita da Micron é gerada nos Estados Unidos.</p>	<p>CEO: Sanjay Mehrotra (8,3 anos) CFO: Mark J Murphy (3,4 anos)</p>	<p>Preço 407,7 P/L à frente 10,1x Max 52 sem/Min 52 sem 455.5 / 61.5 P/L médio à frente (5 anos) 10,1x Valor de Mercado (MM) 458.330 EV/EBIT 33,3x</p>		
	<p>Vantagens competitivas</p> <p>Reconhecimento de marca / Presença global / Portfólio diversificado</p>		<p>Valor da Firma (MM) 458.808 EV/EBIT médio (5 anos) 29,2x Nº de ações (MM) 1.126 PEG à frente 0,2 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0,2</p>	
	<p>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</p> <p>Forças: Poder de precificação ligado à IA em DRAM e HBM/ Fraquezas: Alta ciclicidade do mercado de memória / Oportunidades: Aceleração do HBM e melhoria do mix de produtos / Ameaças: Aumento de oferta e bolsões de fraqueza na demanda</p>		<p>Balanco Patrimonial</p> <p>Cobertura de juros 33,0 ROIC 20,7% Dívida líquida / FCFF 0,7 ROIC médio (5 anos) 7,7% Goodwill / Ativos 1,4% ROE 22,6% Dívida / Ativos 18,5% ROE médio (5 anos) 7,8%</p>	<p>Alocação de capital</p>
	<p>Principais pares</p> <p>SK hynix Inc / Western Digital Corp / Seagate Technology Holdings PLC</p>		<p>Crescimento histórico (anualizado)</p> <p>Crescimento receita (3 anos) 6,7% Crescimento receita (3 anos) 10,0% Crescimento receita (5 anos) 11,8% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) -0,7% Crescimento LPA (3 anos) 7,9% Crescimento LPA (5 anos) 25,9% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) -4,1% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3,8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -6,8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 3,2%</p>	<p>Projeções(anualizada)</p>
<p>Destques</p> <div style="display: flex;"> <div style="flex: 1;"> <p>Preço histórico</p> </div> <div style="flex: 1;"> <p>P/L 12 meses à frente</p> </div> </div>		<p>Rentabilidade</p> <p>Margem bruta 39,8% CAPEX/Vendas 42,4% Margem bruta média (5 anos) 27,2% CAPEX/Vendas (5 anos) 40,1% Margem líquida 22,8% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,1x Margem líquida média (5 anos) 7,6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1,0x SBCs como % do lucro líquido 9,5% Giro de ativos 0,5x</p>	<p>Investimentos</p>	
		<p>Desempenho</p> <p>Acumulado mês -1,2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 450 3 meses 68,9% Valorização (%) 10% Acumulado ano 42,7% % Compra 90% 1 ano 327,2% % Neutro 10% 3 anos (anualizado) 95,6% % Venda 0%</p>	<p>Expectativas do consenso</p>	

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. **V**
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Visa se beneficia de sua liderança em pagamentos digitais, do aumento dos volumes globais de transações e da ampliação de parcerias em fintech e cripto, garantindo receita consistente e agregando qualidade ao portfólio.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Visa é uma das líderes mundiais em pagamentos digitais (muito à frente das rivais MasterCard e American Express) e possui cerca de 3,9 bilhões de cartões de crédito e outros cartões de pagamento em circulação em mais de 200 países. A empresa está focada em ampliar, melhorar e investir em sua rede proprietária, a VisaNet, para oferecer um único ponto de conexão para facilitar as transações de pagamento para vários pontos finais por meio de muitos fatores. A empresa também oferece cartões de débito, bem como cartões pré-pagos. Ela facilita o comércio e a movimentação de dinheiro entre um conjunto global de consumidores, comerciantes, instituições financeiras e entidades governamentais por meio de tecnologias inovadoras. A maior parte de suas vendas é gerada fora dos EUA.</p>	<p>CEO: Ryan Mcinerney (0,7 ano) CFO: Christopher Suh "Chris" (0,2 ano)</p>	<p>Preço 306,9 P/L à frente 22,6x Max 52 sem/Min 52 sem 375.5 / 299 P/L médio à frente (5 anos) 18,8x Valor de Mercado (MM) 599.043 EV/EBIT 24,5x Valor da Firma (MM) 599.627 EV/EBIT médio (5 anos) 22,6x Nº de ações (MM) 1.681 PEG à frente 1,6 Float % 99% PEG médio à frente (5 anos) 1,4</p>		
	Vantagens competitivas		Balço Patrimonial	
	<p>Rede extensa / Efeito de rede / Modelo de negócios</p>		<p>Alocação de capital</p>	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		<p>Cobertura de juros 42,1 ROIC 41,2% Dívida líquida / FCFF 0,1 ROIC médio (5 anos) 32,1% Goodwill / Ativos 20,0% ROE 55,0% Dívida / Ativos 26,2% ROE médio (5 anos) 47,3%</p>	
	<p>Força: Rede extensa, modelo de negócios, desempenho financeiro / Fraqueza: Dependência do produto (taxas de transação) / Oportunidade: Pagamentos digitais / Ameaça Disrupção tecnológica</p>		Crescimento histórico (anualizado)	
	Principais pares		Projeções(anualizada)	
	<p>Mastercard Inc / Fiserv Inc / PayPal Holdings Inc / Fidelity National Information / Global Payments Inc</p>		<p>Crescimento receita (3 anos) 10,9% Crescimento receita (3 anos) 10,8% Crescimento receita (5 anos) 12,9% Crescimento receita (5 anos) 9,9% Crescimento LPA (3 anos) 6,2% Crescimento LPA (3 anos) 14,2% Crescimento LPA (5 anos) 14,3% Crescimento LPA (5 anos) 23,4% Crescimento Mg. bruta (3 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) n.a Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0,6% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0,0%</p>	
	Destaques		Rentabilidade	
	<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>Margem bruta n.a CAPEX/Vendas 3,7% Margem bruta média (5 anos) n.a CAPEX/Vendas (5 anos) 3,3% Margem líquida 50,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 15,6x Margem líquida média (5 anos) 52,0% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 18,4x SBCs como % do lucro líquido 3,5% Giro de ativos 0,4x</p>	
	<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho	
		Expectativas do consenso		
		<p>Acumulado mês -4,1% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 405 3 meses -11,6% Valorização (%) 32% Acumulado ano -12,3% % Compra 93% 1 ano -7,1% % Neutro 4% 3 anos (anualizado) 13,2% % Venda 2%</p>		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
- 9. JPM**
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: as operações bancárias diversificadas do JPMorgan Chase, suas reservas de capital robustas e sua liderança em banco de investimento e gestão de ativos o posicionam para resiliência e desempenho superior.

Descrição da companhia		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
<p>Com cerca de US\$ 3,7 trilhões em ativos, o JPMorgan Chase é a maior holding bancária dos EUA e líder em bancos de Investimentos, serviços financeiros para consumidores e pequenas empresas, bancos comerciais, processamento de transações financeiras e gestão de ativos. A empresa opera por meio de aproximadamente 4.790 agências em cerca de 50 estados e em Washington DC. Sua principal subsidiária bancária é o JPMorgan Chase Bank, National Association, uma associação bancária nacional; enquanto sua principal subsidiária não bancária é a J.P. Morgan Securities LLC, uma corretora de valores dos EUA. Ambas as subsidiárias operam nacionalmente e no exterior por meio de filiais, escritórios de representação e bancos estrangeiros subsidiários. A América do Norte é responsável por cerca de 75% da receita total.</p>	<p>CEO: James Dimon "Jamie" (18,1 anos) CFO: Jeremy Barnum (2,7 anos)</p>	Preço	281,7 P/L à frente	12,9x		
	Vantagens competitivas	<p>Reconhecimento da marca / Modelo de negócios diversificado / Forte desempenho financeiro</p>	Max 52 sem/Min 52 sem	337.3 / 202.2 P/L médio à frente (5 anos)	11,1x	
			Valor de Mercado (MM)	759.862 EV/EBIT	n.a	
			Valor da Firma (MM)	n.a EV/EBIT médio (5 anos)	n.a	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	<p>Força: Reconhecimento da marca, modelo de negócios / Fraqueza: Riscos regulatórios / Oportunidade: Transformação digital / Ameaça: Riscos macroeconômicos</p>	Nº de ações (MM)	2.697 PEG à frente	1,2	
			Float %	99% PEG médio à frente (5 anos)	1,0	
			Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
			Cobertura de juros	n.a ROIC	5,1%	
	Principais pares	<p>Goldman Sachs Group Inc/The / Morgan Stanley / Citigroup Inc / Bank of America Corp / Deutsche Bank AG</p>	Dívida líquida / FCFF	n.a ROIC médio (5 anos)	5,5%	
			Goodwill / Ativos	1,2% ROE	16,7%	
Dívida / Ativos			26,0% ROE médio (5 anos)	16,8%		
Crescimento histórico (anualizado)			Projeções(anualizada)			
<p>Destaques</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div> <p>Preço histórico</p> </div> <div> <p>P/L 12 meses à frente</p> </div> </div>		Crescimento receita (3 anos)	21,9% Crescimento receita (3 anos)	n.a		
		Crescimento receita (5 anos)	16,6% Crescimento receita (5 anos)	n.a		
		Crescimento LPA (3 anos)	18,3% Crescimento LPA (3 anos)	8,2%		
		Crescimento LPA (5 anos)	17,7% Crescimento LPA (5 anos)	19,0%		
		Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a		
		Crescimento Mg. líquida (3 anos)	2,2% Crescimento Mg. líquida (3 anos)	n.a		
		Rentabilidade		Investimentos		
		Margem bruta	n.a CAPEX/Vendas	n.a		
Margem bruta média (5 anos)	n.a CAPEX/Vendas (5 anos)	n.a				
Margem líquida	31,3% Fluxo caixa Op. / CAPEX	n.a				
Margem líquida média (5 anos)	32,9% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	n.a				
SBCs como % do lucro líquido	5,1% Giro de ativos	0,1x				
Desempenho		Expectativas do consenso				
Acumulado mês	-6,2%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	347			
3 meses	-11,2%	Valorização (%)	23%			
Acumulado ano	-12,2%	% Compra	56%			
1 ano	26,2%	% Neutro	41%			
3 anos (anualizado)	31,2%	% Venda	3%			

Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSM)



1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a TSMC é essencial para a cadeia global de tecnologia, liderando a indústria de semicondutores com suas tecnologias avançadas de processo e se beneficiando da crescente demanda por chips em diversos setores.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) é a maior fabricante dedicada de semicondutores por contrato do mundo, com cerca de 30% de participação no mercado. A empresa lida com a fabricação para empresas de semicondutores e dispositivos integrados que não têm suas próprias instalações de fabricação. A empresa oferece uma ampla gama de processos de fabricação para produzir lógica de óxido de metal complementar ("CMOS"), sinal misto, radiofrequência, memória incorporada e silício de óxido de metal complementar bipolar. Entre os clientes sem fábrica da Taiwan Semiconductor Manufacturing Co estão a AMD, a Broadcom, a NVIDIA e a QUALCOMM. Geograficamente, seus clientes nos EUA respondem por ~70% da receita.</p>	<p>CEO: Wei Che-Chia (10,2 anos) CFO: Huang Jen-Chao "Wendell" (4,3 anos)</p>	<p>Preço 340,1 P/L à frente 22,6x Max 52 sem/Min 52 sem 390.2 / 134.3 P/L médio à frente (5 anos) 17,2x Valor de Mercado (MM) 1.763.904 EV/EBIT n.a Valor da Firma (MM) 54.136.502 EV/EBIT médio (5 anos) 17,9x Nº de ações (MM) 5.187 PEG à frente 0,6 Float % n.a. PEG médio à frente (5 anos) 0,5</p>		
	Vantagens competitivas			
	<p>Capacidades de fabricação / Modelo de fundição de semicondutores puro / Base de clientes sólida e diversificada</p>			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>Força: Domínio global, tecnologia proprietária, relações com clientes, inovação / Fraqueza: capital intensivo, atração de talentos / Oportunidade: IA / Ameaça: riscos geopolíticos</p>			
	Principais pares			
	<p>United Microelectronics Corp / Vanguard International Semicon / Disco Corp / Kokusai Electric Corp / Advantest Corp</p>			
	Balço Patrimonial		Alocação de capital	
	<p>Cobertura de juros n.a ROIC 31,9% Dívida Líquida / FCFF -1,8 ROIC médio (5 anos) 27,7% Goodwill / Ativos 0,1% ROE 35,4% Dívida / Ativos 13,4% ROE médio (5 anos) 32,3%</p>			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
<p>Crescimento receita (3 anos) 18,9% Crescimento receita (3 anos) 17,4% Crescimento receita (5 anos) 23,3% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 16,1% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1,7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0,1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1,3%</p>				
Destques		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>Margem bruta 59,9% CAPEX/Vendas 33,4% Margem bruta média (5 anos) 56,3% CAPEX/Vendas (5 anos) 42,2% Margem líquida 45,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,9x Margem líquida média (5 anos) 41,4% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1,6x SBCs como % do lucro líquido n.a. Giro de ativos 0,5x</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		<p>Acumulado mês -9,2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 434 3 meses 16,5% Valorização (%) 28% Acumulado ano 11,9% % Compra 97% 1 ano 94,5% % Neutro 3% 3 anos (anualizado) 59,6% % Venda 0%</p>		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

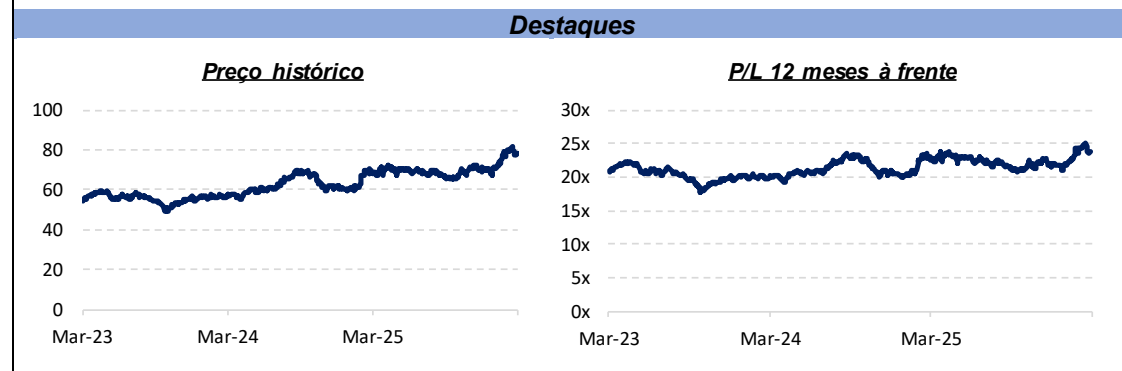
Por que gostamos: o Walmart utiliza sua escala, investimentos em e-commerce e liderança em custos para impulsionar um crescimento consistente do lucro líquido, enquanto seu foco em transformação digital fortalece sua posição competitiva.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>O Walmart é uma das maiores empresas do mundo em termos de receita e o maior empregador, com aproximadamente 2,1 milhões de associados. O Walmart vende mantimentos e mercadorias em geral, operando mais de 5.315 lojas nos Estados Unidos, incluindo mais de 4.715 lojas internacionais do Walmart e aproximadamente 600 lojas Sam's Club para membros. O segmento internacional do Walmart conta com cerca de 4.965 lojas; operando por meio de subsidiárias regionais, está presente no Canadá, Chile, China, África, Índia, bem como no México e na América Central. Cerca de 240 milhões de clientes visitam as lojas e os sites do Walmart a cada semana. O mercado dos EUA é responsável por cerca de 85% das vendas da empresa.</p>	<p>CEO: Carl Douglas Mcmillon "Doug" (10 anos) CFO: John David Rainey (1,7 ano)</p>	<p>Preço 124,5 P/L à frente 41,9x Max 52 sem/Min 52 sem 134.7 / 79.8 P/L médio à frente (5 anos) 39,5x Valor de Mercado (MM) 992.605 EV/EBIT 34,3x Valor da Firma (MM) 1.055.536 EV/EBIT médio (5 anos) 20,4x Nº de ações (MM) 7.970 PEG à frente 4,1 Float % 54% PEG médio à frente (5 anos) 3,8</p>		
	Vantagens competitivas			
	<p>Portfólio robusto de marcas / Rede de distribuição global</p>			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>Força: Rede de distribuição / Fraqueza: interrupções na cadeia de suprimentos, volatilidade dos custos de insumos / Oportunidade: produtos saudáveis, transformação digital / Ameaça: medicamentos contra obesidade, tendências de saúde e bem-estar</p>			
	Principais pares			
	<p>Target Corp / Ollie's Bargain Outlet Holding / BJ's Wholesale Club Holdings I / Costco Wholesale Corp / Dollar General Corp</p>			
	Destques			
			Balço Patrimonial	
		Alocação de capital		
		Crescimento histórico (anualizado)		
		Projeções(anualizada)		
		Rentabilidade		
		Investimentos		
		Desempenho		
		Expectativas do consenso		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Coca-Cola se beneficia da força de sua marca global, de seu poder de precificação e de fluxos de caixa resilientes em diversas geografias, posicionando a companhia para um desempenho estável no segmento de bens de consumo.

Descrição da companhia		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
<p>A Coca-Cola Company possui diversas marcas de bebidas, incluindo cinco das seis principais marcas mundiais de refrigerantes não alcoólicas com gás: Coca-Cola, Sprite, Fanta, Coca-Cola Zero Açúcar e Diet Coke/Coca-Cola Light. Além dos refrigerantes, a empresa também comercializa água, bebidas esportivas, café e chá; sucos, laticínios com valor agregado, bebidas à base de plantas e bebidas emergentes. Outras marcas de destaque incluem BODYARMOR, Minute Maid, Powerade, Dasani, glacTau vitaminwater e glacTau smartwater. Com 33,3 bilhões de unidades vendidas, a Coca-Cola alcança consumidores sedentos em mais de 200 países. Quase 65% de suas vendas vêm de fora dos Estados Unidos.</p>	CEO: James R. Quincey (7,7 anos) CFO: John Murphy (5,8 anos)	Preço	77,9 P/L à frente	23,7x		
	Vantagens competitivas	Portfólio diversificado / Forte reputação / Receita resiliente / Fidelidade à marca	Max 52 sem/Min 52 sem	82 / 65.4 P/L médio à frente (5 anos)	21,2x	
			Valor de Mercado (MM)	334.962 EV/EBIT	26,7x	
			Valor da Firma (MM)	368.476 EV/EBIT médio (5 anos)	27,0x	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	Força: Receitas e margens resilientes, marca global forte, poder de precificação / Fraqueza: Crescimento fraco de volume em mercados desenvolvidos, exposição cambial / Oportunidade: Inovação em produtos com baixo ou zero açúcar, expansão em hidratação premium / Ameaça: Tendência de consumo mais saudável, desaceleração macroeconômica em mercados emergentes	Nº de ações (MM)	4.301 PEG à frente	3,3	
			Float %	82% PEG médio à frente (5 anos)	2,9	
			Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
			Cobertura de juros	19,4 ROIC	17,3%	
			Dívida líquida / FCFF	4,7 ROIC médio (5 anos)	15,5%	
			Goodwill / Ativos	14,8% ROE	46,0%	
		Dívida / Ativos	45,0% ROE médio (5 anos)	43,5%		
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)		
		Crescimento receita (3 anos)	3,7%	Crescimento receita (3 anos)	4,2%	
		Crescimento receita (5 anos)	7,7%	Crescimento receita (5 anos)	4,0%	
		Crescimento LPA (3 anos)	11,5%	Crescimento LPA (3 anos)	6,9%	
		Crescimento LPA (5 anos)	11,1%	Crescimento LPA (5 anos)	11,3%	
		Crescimento Mg. bruta (3 anos)	2,0%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,1%	
		Crescimento Mg. líquida (3 anos)	7,2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	1,9%	
		Rentabilidade		Investimentos		
		Margem bruta	61,6%	CAPEX/Vendas	4,4%	
		Margem bruta média (5 anos)	60,1%	CAPEX/Vendas (5 anos)	4,0%	
		Margem líquida	27,3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	3,5x	
		Margem líquida média (5 anos)	24,2%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	5,9x	
		SBCs como % do lucro líquido	1,7%	Giro de ativos	0,5x	
		Desempenho		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês	-4,5%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	85	
		3 meses	10,4%	Valorização (%)	9%	
		Acumulado ano	11,4%	% Compra	85%	
		1 ano	14,7%	% Neutro	15%	
		3 anos (anualizado)	12,9%	% Venda	0%	



1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. **GEV**
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a GE Vernova está posicionada para crescer graças à sua liderança em energia renovável e soluções para a transição energética, alinhando-se ao movimento global em direção a fontes de energia sustentáveis.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>O aumento da demanda por energia fornece um suporte para os produtos da GE Vernova, mas o fator central para seus fundamentos é a melhoria operacional, que acreditamos ser alcançável.</p> <p>Nossa análise de soma das partes apresenta uma ampla gama de resultados, mas atingir o extremo superior pode ser difícil, pois as margens ficam atrás das de seus pares. Para crescer de forma lucrativa, a administração está aplicando métodos de manufatura enxuta, inicialmente usados para Geração a Gás, nos segmentos de Energia Eólica e Eletrificação. A concorrência é acirrada, mas o backlog e o histórico sugerem potencial de surpresas positivas. O balanço patrimonial está saudável e o fluxo de caixa pode ter um aumento expressivo em 2024 e novamente após a entrega de projetos offshore que estão reportando prejuízos.</p>	<p>CEO: Scott L. Strazik (0,1 ano) CFO: Kenneth Parks (0,1 ano)</p>	<p>Preço 836,6 P/L à frente 52,8x Max 52 sem/Min 52 sem 894.9 / 252.3 P/L médio à frente (5 anos) 33,1x Valor de Mercado (MM) 225.496 EV/EBIT 153,7x Valor da Firma (MM) 218.887 EV/EBIT médio (5 anos) 149,0x Nº de ações (MM) 270 PEG à frente 0,8 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0,5</p>		
	Vantagens competitivas			
	P&D / Exposição a tendências seculares / Operações globais			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	Força: Posicionamento estratégico para a descarbonização / Fraqueza: Desafios da transição: / Oportunidade: Crescimento da energia renovável, expansão em mercados emergentes / Ameaça: Cadeia de suprimentos global, mudanças regulatórias			
	Principais pares			
	Eaton Corp PLC / API Group Corp / Vertiv Holdings Co			
	Balço Patrimonial		Alocação de capital	
	Cobertura de juros n.a ROIC 13,4% Dívida líquida / FCFF n.a ROIC médio (5 anos) 2,8% Goodwill / Ativos 7,0% ROE 47,1% Dívida / Ativos 1,8% ROE médio (5 anos) 20,2%			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
Crescimento receita (3 anos) 8,7% Crescimento receita (3 anos) 12,6% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento receita (5 anos) 9,5% Crescimento LPA (3 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 37,9% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) 42,0% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 19,3% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 8,6% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -211,6% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 20,8%				
Destques		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>Margem bruta 19,8% CAPEX/Vendas 3,4% Margem bruta média (5 anos) 15,7% CAPEX/Vendas (5 anos) 2,3% Margem líquida 12,8% Fluxo caixa Op. / CAPEX 3,9x Margem líquida média (5 anos) 1,0% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1,1x SBCs como % do lucro líquido n.a. Giro de ativos 0,7x</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês -4,2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 857		
		3 meses 24,6% Valorização (%) 2%		
		Acumulado ano 28,1% % Compra 82%		
		1 ano 180,8% % Neutro 16%		
		3 anos (anualizado) n.a. % Venda 3%		

Broadcom (AVGO)

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
- 14. AVGO**
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Broadcom se beneficia de sua posição dominante nos mercados de semicondutores e software de infraestrutura, combinada a aquisições estratégicas que sustentam um crescimento robusto de receita.

Descrição da companhia		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation		
<p>A Broadcom Inc. é uma empresa global de tecnologia que projeta, desenvolve e fornece uma ampla gama de soluções de semicondutores e software de infraestrutura. É conhecida por seus produtos para redes de data center, conectividade doméstica, acesso à banda larga, equipamentos de telecomunicações, smartphones e muito mais. Os produtos semicondutores da Broadcom impulsionam a inovação nos mercados de hardware de rede, comunicação sem fio, armazenamento e industrial. Ela é considerada uma das principais empresas do setor de semicondutores, conhecida por suas posições de liderança em várias áreas, incluindo comunicações sem fio e servidores de data center. A empresa também se envolveu em várias aquisições de alto nível que expandiram seu alcance nos setores de semicondutores e software.</p>	<p>CEO: Hock E Tan (17,7 anos) CFO: Kirsten M Spears (2,9 anos)</p>	<p>Preço 338,9 P/L à frente 26,0x Max 52 sem/Min 52 sem 414.6 / 138.1 P/L médio à frente (5 anos) 18,5x Valor de Mercado (MM) 1.604.721 EV/EBIT 59,6x Valor da Firma (MM) 1.656.604 EV/EBIT médio (5 anos) 40,4x Nº de ações (MM) 4.735 PEG à frente 0,5 Float % 98% PEG médio à frente (5 anos) 0,4</p>			
	Vantagens competitivas	Efeito de rede para motoristas e motociclistas / Dados / Reconhecimento da marca			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	Força: Liderança de mercado, vantagem de pioneiro, melhoria do desempenho financeiro / Fraqueza: Disputas legais, ainda não lucrativo / Oportunidade: Tecnologia de direção autônoma, expansão global / Ameaça: Concorrência, regulamentação, segurança			
	Principais pares	QUALCOMM Inc / Intel Corp / Advanced Micro Devices Inc / Lattice Semiconductor Corp / NVIDIA Corp			
	Destques		Balanco Patrimonial	Alocação de capital	
	<p>Preço histórico</p>		Cobertura de juros n.a ROIC 19,6% Dívida líquida / FCFF 1,6 ROIC médio (5 anos) 18,3% Goodwill / Ativos 57,2% ROE 33,4% Dívida / Ativos 38,8% ROE médio (5 anos) 37,3%		
	<p>P/L 12 meses à frente</p>		Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)	
			Crescimento receita (3 anos) 24,4% Crescimento receita (3 anos) 33,4% Crescimento receita (5 anos) 21,7% Crescimento receita (5 anos) 24,1% Crescimento LPA (3 anos) 21,4% Crescimento LPA (3 anos) 33,3% Crescimento LPA (5 anos) 49,3% Crescimento LPA (5 anos) 41,9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0,6% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -2,2% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 1,5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0,6%		
			Rentabilidade	Investimentos	
			Margem bruta 67,8% CAPEX/Vendas 1,0% Margem bruta média (5 anos) 65,5% CAPEX/Vendas (5 anos) 1,2% Margem líquida 36,2% Fluxo caixa Op. / CAPEX 44,2x Margem líquida média (5 anos) 29,2% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 38,2x SBCs como % do lucro líquido 16,9% Giro de ativos 0,4x		
		Desempenho	Expectativas do consenso		
		Acumulado mês 6,1% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 460 3 meses -5,7% Valorização (%) 36% Acumulado ano -2,1% % Compra 97% 1 ano 76,1% % Neutro 3% 3 anos (anualizado) 79,0% % Venda 0%			

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: Uma tese de alta visibilidade baseada na utilização resiliente e no poder de precificação do sistema de saúde dos EUA, com disciplina operacional impulsionada por escala, sustentando margens duráveis e geração consistente de fluxo de caixa

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A HCA Healthcare é uma das principais empresas de serviços de saúde dos Estados Unidos. A companhia opera cerca de 185 hospitais, majoritariamente centros de cuidados, além de seis hospitais de saúde comportamental e dois hospitais de reabilitação localizados nos Estados Unidos e no Reino Unido. Também administra aproximadamente 125 centros de cirurgia ambulatorial, além de unidades de atendimento de urgência, reabilitação e outros centros ambulatoriais que formam redes de saúde em muitas das comunidades atendidas. No total, seus hospitais somam cerca de 49.500 leitos. As instalações da HCA estão localizadas em aproximadamente 20 estados, com cerca de 45% dos hospitais concentrados na Flórida e no Texas. As operações internacionais da HCA concentram-se no Reino Unido, onde a empresa opera hospitais e clínicas.</p>	<p>CEO: Samuel N Hazen "Sam" (6 anos) CFO: Michael A Marks "Mike" (0,7 ano)</p>	<p>Preço 546,7 P/L à frente 17,7x Max 52 sem/Min 52 sem 556.5 / 310.2 P/L médio à frente (5 anos) 14,5x Valor de Mercado (MM) 122.255 EV/EBIT 14,3x Valor da Firma (MM) 173.301 EV/EBIT médio (5 anos) 12,1x Nº de ações (MM) 224 PEG à frente 2,1 Float % 68% PEG médio à frente (5 anos) 1,7</p>		
	Vantagens competitivas			
	Base de clientes / Efeitos de rede			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>Forças: Alta taxa de utilização nos EUA / Alavancagem operacional elevada / Fraquezas: Pressão de custos com mão de obra / Sensibilidade a reembolsos / Oportunidades: Normalização salarial / Ganhos de produtividade / Ameaças: Cortes em reembolsos / Reaceleração da inflação salarial</p>		<p>Balanco Patrimonial</p> <p>Cobertura de juros 4,8 ROIC 26,5% Dívida Líquida / FCFF 5,0 ROIC médio (5 anos) 24,7% Goodwill / Ativos 17,0% ROE n.a. Dívida / Ativos 80,4% ROE médio (5 anos) n.a.</p>	
	Principais pares		<p>Crescimento histórico (anualizado)</p> <p>Crescimento receita (3 anos) 7,9% Crescimento receita (3 anos) 5,7% Crescimento receita (5 anos) 8,0% Crescimento receita (5 anos) 5,3% Crescimento LPA (3 anos) 13,9% Crescimento LPA (3 anos) 12,4% Crescimento LPA (5 anos) 20,9% Crescimento LPA (5 anos) 25,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0,4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1,4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0,7%</p>	
	<p>Tenet Healthcare Corp / Community Health Systems Inc / Universal Health Services Inc</p>		<p>Projeções(anualizada)</p> <p>Crescimento receita (3 anos) 5,7% Crescimento receita (5 anos) 5,3% Crescimento LPA (3 anos) 12,4% Crescimento LPA (5 anos) 25,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0,4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0,7%</p>	
	Destaques		<p>Rentabilidade</p> <p>Margem bruta n.a CAPEX/Vendas 6,5% Margem bruta média (5 anos) n.a CAPEX/Vendas (5 anos) 6,8% Margem líquida 9,0% Fluxo caixa Op. / CAPEX 2,6x Margem líquida média (5 anos) 9,3% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 2,2x SBCs como % do lucro líquido 4,7% Giro de ativos 1,3x</p>	
	<p>Preço histórico</p>		<p>P/L 12 meses à frente</p>	
			<p>Desempenho</p> <p>Acumulado mês 3,2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 558 3 meses 12,9% Valorização (%) 2% Acumulado ano 17,1% % Compra 56% 1 ano 76,0% % Neutro 37% 3 anos (anualizado) 31,3% % Venda 7%</p>	

Constellation Energy (CEG)

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Constellation Energy está bem posicionada na transição energética, com foco em geração nuclear e renovável, beneficiando-se de incentivos governamentais e da crescente demanda por soluções sustentáveis de energia (nuclear).

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Constellation Energy, a maior proprietária de usinas nucleares, está entre os maiores beneficiários da demanda de eletricidade dos data centers e da Lei de Redução da Inflação. Os créditos tributários de produção nuclear (PTCs) fornecem suporte para mais de 85% da geração anual da empresa. A visibilidade sustenta o crescimento anual composto de base do LPA de 10% até 2028. A manutenção das margens de varejo acima da média de 13 anos e os preços da energia acima das mínimas dos PTCs podem impulsionar o crescimento. Com um forte fluxo de caixa e Oportunidades limitadas de crescimento, dado o pequeno número de alvos de fusões e aquisições nucleares e os riscos políticos para o Investimentos em hidrogênio, a Constellation poderá recomprar mais ações.</p>	CEO: Joseph Dominguez (1,9 ano) CFO: Daniel L Eggers "Dan" (1,9 ano)	Preço 307,5 P/L à frente 25,8x Max 52 sem/Min 52 sem 412.7 / 161.4 P/L médio à frente (5 anos) 20,3x Valor de Mercado (MM) 111.424 EV/EBIT 37,9x Valor da Firma (MM) 117.004 EV/EBIT médio (5 anos) 38,0x Nº de ações (MM) 362 PEG à frente 1,7 Float % 86% PEG médio à frente (5 anos) 1,3		
	Vantagens competitivas		Balanco Patrimonial	
	Domínio do setor e diversificação / Saúde financeira e aquisições estratégicas / Abordagem centrada no cliente, oferecendo soluções personalizadas		Alocação de capital Cobertura de juros n.a ROIC 11,8% Dívida Líquida / FCFF 3,2 ROIC médio (5 anos) 7,5% Goodwill / Ativos 0,7% ROE 16,8% Dívida / Ativos 15,7% ROE médio (5 anos) 11,9%	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		Crescimento histórico (anualizado)	
	Força: Liderança de mercado, portfólio diversificado, aquisições estratégicas / Fraqueza: cenários regulatórios / Oportunidade: demanda crescente por energia livre de carbono, soluções inovadoras / Ameaça: pressão competitiva		Projeções(anualizada) Crescimento receita (3 anos) 1,5% Crescimento receita (3 anos) 2,9% Crescimento receita (5 anos) 7,7% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) -347,2% Crescimento LPA (3 anos) 15,6% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) 22,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 14,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0,4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -340,3% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 10,5%	
	Principais pares		Rentabilidade	
	NRG Energy Inc / Vistra Corp		Margem bruta 42,5% CAPEX/Vendas 11,5% Margem bruta média (5 anos) 39,3% CAPEX/Vendas (5 anos) 9,2% Margem líquida 9,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,4x Margem líquida média (5 anos) 6,0% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) -0,8x SBCs como % do lucro líquido n.a. Giro de ativos 0,5x	
	Destaques		Desempenho	
	Preço histórico 	P/L 12 meses à frente 	Expectativas do consenso Acumulado mês -6,7% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 409 3 meses -12,5% Valorização (%) 33% Acumulado ano -12,8% % Compra 73% 1 ano 43,5% % Neutro 27% 3 anos (anualizado) 59,3% % Venda 0%	

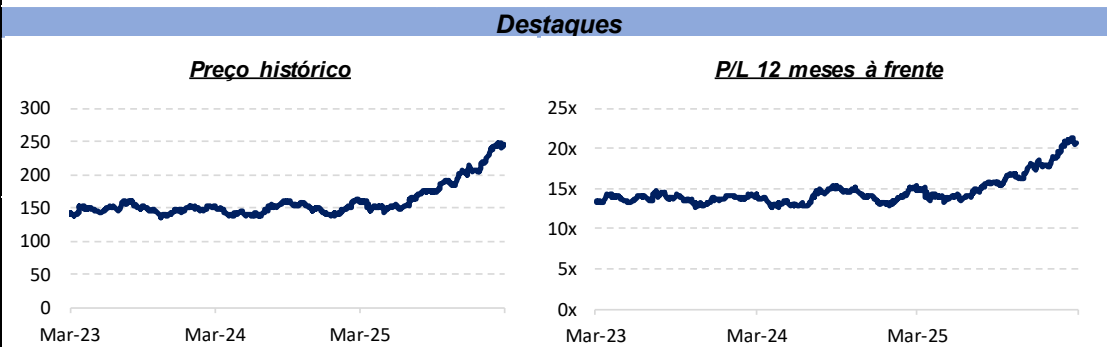
Johnson & Johnson (JNJ)



1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: Uma tese saúde com perfil defensivo e de alta qualidade, com resultados diversificados entre Farma e MedTech, oferecendo menor dispersão de resultados e um crescimento composto mais estável ao longo de múltiplos anos.

Descrição da companhia		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
<p>A Johnson & Johnson (J&J) atua em pesquisa e desenvolvimento, fabricação e comercialização de uma ampla gama de produtos no setor de saúde. A companhia está organizada em dois segmentos de negócios: Innovative Medicine e MedTech. O segmento de Innovative Medicine é focado no desenvolvimento e produção de medicamentos nas áreas terapêuticas de imunologia, doenças infecciosas, neurociência, oncologia, hipertensão pulmonar e cardiovascular, além de metabolismo. O segmento de MedTech inclui um amplo portfólio de produtos utilizados nas áreas ortopédica, cirúrgica, cardiovascular e de visão. A empresa opera globalmente, mas gera mais de 55% de sua receita nos Estados Unidos.</p>	<p>CEO: Joaquin Duato (3 anos) CFO: Joseph J Wolk (6,5 anos)</p>	Preço	243,9 P/L à frente	20,7x		
	Vantagens competitivas	<p>Imunologia / Diversificação / Alta recorrência em tratamentos crônicos</p>	Max 52 sem/Min 52 sem	251.7 / 141.5 P/L médio à frente (5 anos)	17,8x	
			Valor de Mercado (MM)	587.413 EV/EBIT	24,2x	
			Valor da Firma (MM)	616.644 EV/EBIT médio (5 anos)	19,7x	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	<p>Forças: Portfólio diversificado entre Pharma e MedTech/ Fraquezas: beta mais baixo/ Oportunidades: Pipeline de MedTech e melhor capacidade de execução/ Ameaças: Litígios / Pressão de preços e regulação</p>	Nº de ações (MM)	2.409 PEG à frente	2,4	
			Float %	100% PEG médio à frente (5 anos)	2,1	
			Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
			Cobertura de juros	1124,5 ROIC	21,5%	
			Dívida líquida / FCFF	1,4 ROIC médio (5 anos)	20,8%	
			Goodwill / Ativos	24,5% ROE	35,0%	
		Dívida / Ativos	24,8% ROE médio (5 anos)	31,5%		
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)		
		Crescimento receita (3 anos)	5,6%	Crescimento receita (3 anos)	6,4%	
		Crescimento receita (5 anos)	2,7%	Crescimento receita (5 anos)	5,6%	
		Crescimento LPA (3 anos)	17,7%	Crescimento LPA (3 anos)	9,1%	
		Crescimento LPA (5 anos)	14,8%	Crescimento LPA (5 anos)	14,1%	
		Crescimento Mg. bruta (3 anos)	-0,7%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,3%	
		Crescimento Mg. líquida (3 anos)	8,3%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	2,3%	
		Rentabilidade		Investimentos		
		Margem bruta	67,9%	CAPEX/Vendas	5,1%	
		Margem bruta média (5 anos)	68,6%	CAPEX/Vendas (5 anos)	4,9%	
		Margem líquida	28,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	5,1x	
		Margem líquida média (5 anos)	26,1%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	5,5x	
		SBCs como % do lucro líquido	4,0%	Giro de ativos	0,5x	
		Desempenho		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês	-1,8%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	240	
		3 meses	15,9%	Valorização (%)	-2%	
		Acumulado ano	18,5%	% Compra	60%	
		1 ano	53,9%	% Neutro	40%	
		3 anos (anualizado)	20,6%	% Venda	0%	



1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: Uma tese industrial dos EUA com forte geração de caixa, alavancado ao capex doméstico e à intensidade de investimentos em infraestrutura, com disciplina na alocação de capital e alavancagem operacional clara ao longo do ciclo.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A United Rentals é a maior empresa de locação de equipamentos do mundo, atendendo clientes dos segmentos comercial, construção, industrial e residencial. A companhia opera por meio de uma rede integrada com cerca de 1.590 unidades de locação na América do Norte, aproximadamente 40 na Europa, mais de 35 na Austrália e cerca de 20 na Nova Zelândia. Sua frota supera 1,120 milhão de equipamentos, abrangendo desde máquinas para construção e indústria até plataformas aéreas, equipamentos de movimentação de materiais, soluções de energia e HVAC, equipamentos para fluidos, além de ferramentas gerais e equipamentos leves. A empresa também comercializa equipamentos novos e usados, bem como suprimentos e peças para contratantes. O custo original da frota de locação (valor inicial de todos os equipamentos alugados) é próximo de US\$ 21,4 bilhões. Os Estados Unidos respondem por mais de 90% da receita da companhia.</p>	<p>CEO: Matthew J Flannery "Matt" (5,7 anos) CFO: William Grace "Ted" (2,5 anos)</p>	<p>Preço 750,7 P/L à frente 15,8x Max 52 sem/Min 52 sem 1021.5 / 525.9 P/L médio à frente (5 anos) 12,8x Valor de Mercado (MM) 47.290 EV/EBIT 15,5x Valor da Firma (MM) 62.609 EV/EBIT médio (5 anos) 14,1x Nº de ações (MM) 63 PEG à frente 1,1 Float % 99% PEG médio à frente (5 anos) 0,9</p>		
	Vantagens competitivas			
	Escala e liderança de mercado / Ampla rede de unidades / Portfólio diversificado de equipamentos			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>Forças: Forte geração de fluxo de caixa / Crescimento impulsionado por SkyTrak e aquisições /Fraquezas: Exposição ao ciclo econômico/ Oportunidades: Expansão de mercado e ganhos de eficiência / Ameaças: Pressão competitiva / Ciclicidade da construção</p>			
	Principais pares			
	Herc Holdings Inc / Ashtead Group PLC / U-Haul Holding Co / Element Fleet Management Corp			
	Balço Patrimonial		Alocação de capital	
	<p>Cobertura de juros 5,7 ROIC 16,4% Dívida líquida / FCFF 12,8 ROIC médio (5 anos) 17,4% Goodwill / Ativos 23,8% ROE 28,4% Dívida / Ativos 52,8% ROE médio (5 anos) 29,9%</p>			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
<p>Crescimento receita (3 anos) 11,4% Crescimento receita (3 anos) 10,2% Crescimento receita (5 anos) 13,5% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 9,1% Crescimento LPA (3 anos) 13,6% Crescimento LPA (5 anos) 25,9% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3,8% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2,0% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -5,0% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 1,9%</p>				
Destques		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>Margem bruta 38,2% CAPEX/Vendas 28,1% Margem bruta média (5 anos) 40,3% CAPEX/Vendas (5 anos) 29,6% Margem líquida 15,5% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,1x Margem líquida média (5 anos) 16,3% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1,2x SBCs como % do lucro líquido 4,2% Giro de ativos 0,6x</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		<p>Acumulado mês -10,6% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 981 3 meses -8,1% Valorização (%) 31% Acumulado ano -7,0% % Compra 70% 1 ano 24,3% % Neutro 26% 3 anos (anualizado) 21,7% % Venda 4%</p>		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
- 19. BABA**
20. VZ

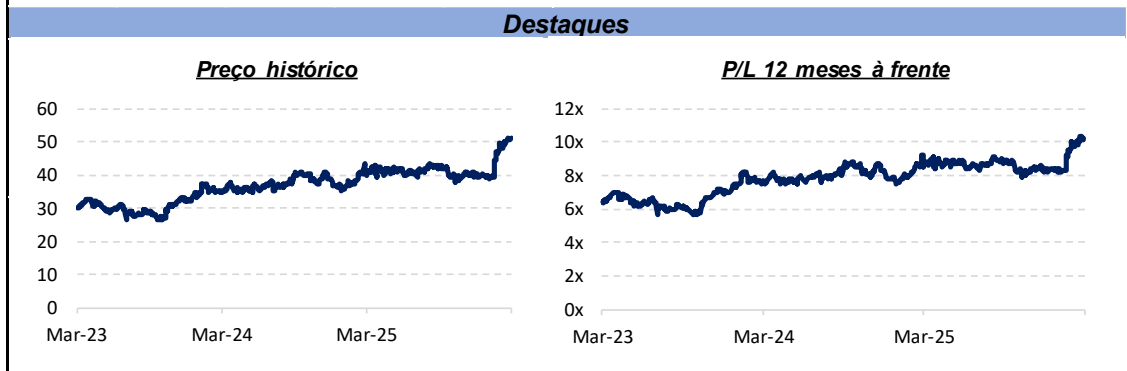
Por que gostamos: Uma plataforma mega cap com diversificação geográfica, sustentada por múltiplos vetores de valor, combinando escala em comércio com opcionalidade em nuvem e IA, bem posicionada para capturar a melhora dos fundamentos e o impulso da nuvem impulsionado por IA.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>O Alibaba Group Holding Ltd (Alibaba Group) é uma empresa global de tecnologia com foco em comércio eletrônico e computação em nuvem. A companhia oferece infraestrutura digital e logística, eficiência operacional e amplo alcance de marketing para ajudar comerciantes, marcas, varejistas e outras empresas a alavancar o poder de novas tecnologias no relacionamento com usuários e clientes, além de operar de forma mais eficiente. Também capacita empresas com infraestrutura líder de nuvem, serviços e ferramentas de colaboração para facilitar a transformação digital e impulsionar o crescimento dos negócios. O Alibaba Group fornece seus serviços por meio de subsidiárias como Taobao, Tmall, Freshippo, AliExpress, Lazada, Alibaba.com, 1688.com, Ele.me, Youku, DingTalk, Cainiao e Alibaba Cloud, entre outras. O grupo foi fundado em 1999 por cerca de 20 pessoas lideradas por Jack Ma..</p>	<p>CEO: George R Kurtz (12,3 anos) CEO: Wu Yongming "Eddie"</p>	<p>Preço 134,2 P/L à frente 15,5x Max 52 sem/Min 52 sem 192.7 / 95 P/L médio à frente (5 anos) 13,6x Valor de Mercado (MM) 320.439 EV/EBIT 16,2x Valor da Firma (MM) 1.779.944 EV/EBIT médio (5 anos) 18,9x Nº de ações (MM) 2.387 PEG à frente 1,8 Float % n.a. PEG médio à frente (5 anos) 1,6</p>		
	Vantagens competitivas			
	Escala de plataforma / Ecossistema integrado / Capacidade tecnológica e de dados			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	Forças: Plataforma escalável + opcionalidade em nuvem e IA / Fraquezas: Desconto de valuation da China / Risco geopolítico / Oportunidades: Reaceleração da nuvem / Expansão de margens/ Ameaças: Mudanças regulatórias / Demanda mais fraca na China			
	Principais pares			
	JD.com Inc / Sea Ltd / PDD Holdings Inc / Vipshop Holdings Ltd			
	Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Cobertura de juros n.a ROIC 8,3%		Dívida Líquida / FCFF -57,2 ROIC médio (5 anos) 7,8%	
	Goodwill / Ativos 14,2% ROE 12,6%		Dívida / Ativos 13,8% ROE médio (5 anos) 10,6%	
Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)		
Crescimento receita (3 anos) 5,3%		Crescimento receita (3 anos) 10,4%		
Crescimento receita (5 anos) 14,3%		Crescimento receita (5 anos) 8,9%		
Crescimento LPA (3 anos) 33,8%		Crescimento LPA (3 anos) 34,0%		
Crescimento LPA (5 anos) -0,6%		Crescimento LPA (5 anos) 42,3%		
Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2,8%		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2,3%		
Crescimento Mg. líquida (3 anos) 21,4%		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 18,5%		
Destques		Rentabilidade		
Preço histórico		Investimentos		
		<p>Margem bruta 40,0% CAPEX/Vendas 8,6%</p> <p>Margem bruta média (5 anos) 38,5% CAPEX/Vendas (5 anos) 5,6%</p> <p>Margem líquida 13,1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1,9x</p> <p>Margem líquida média (5 anos) 11,6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 4,3x</p> <p>SBCs como % do lucro líquido 10,1% Giro de ativos 0,6x</p>		
P/L 12 meses à frente		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês -6,9% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 197		
		3 meses -13,8% Valorização (%) 47%		
		Acumulado ano -8,4% % Compra 90%		
		1 ano -0,5% % Neutro 8%		
		3 anos (anualizado) 19,4% % Venda 2%		

1. MSFT
2. NVDA
3. AMZN
4. GOOG
5. META
6. MU
7. LLY
8. V
9. JPM
10. TSM
11. WMT
12. KO
13. GEV
14. AVGO
15. HCA
16. CEG
17. JNJ
18. URI
19. BABA
20. VZ

Por que gostamos: a Verizon conta com uma infraestrutura de rede robusta, geração estável de caixa e um dividend yield atrativo, oferecendo renda duradoura e caráter defensivo em um ambiente de juros elevados.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Verizon Communications é uma das principais fornecedoras globais de produtos e serviços de comunicações, tecnologia, informação e entretenimento para consumidores, empresas e entidades governamentais. Com presença global, a Verizon oferece serviços e soluções de dados, vídeo e voz em suas redes e plataformas, projetadas para atender à demanda dos clientes por mobilidade, conectividade confiável, segurança e controle. A empresa também comercializa dispositivos como smartphones, tablets, laptops, netbooks e outros dispositivos conectados habilitados por tecnologia sem fio, como smartwatches e outros wearables.</p>	CEO: Hans E. Vestberg (6,4 anos)	Preço	50,8 P/L à frente	10,2x
	Vantagens competitivas	Max 52 sem/Min 52 sem	51.4 / 38.4 P/L médio à frente (5 anos)	8,9x
	Rede / Escala / Poder de precificação	Valor de Mercado (MM)	214.279 EV/EBIT	12,9x
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	Valor da Firma (MM)	378.155 EV/EBIT médio (5 anos)	11,4x
	Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória	Nº de ações (MM)	4.218 PEG à frente	n.a
	Principais pares	Float %	91% PEG médio à frente (5 anos)	n.a
	T-Mobile US Inc / United States Cellular Corp / Telephone and Data Systems Inc / Shenandoah Telecommunications / AT&T Inc	Balanco Patrimonial	Alocação de capital	
		Cobertura de juros	4,1 ROIC	9,8%
		Dívida líquida / FCFF	6,4 ROIC médio (5 anos)	10,3%
		Goodwill / Ativos	5,7% ROE	16,9%
	Dívida / Ativos	44,9% ROE médio (5 anos)	22,3%	
	Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)		
	Crescimento receita (3 anos)	0,3% Crescimento receita (3 anos)	1,0%	
	Crescimento receita (5 anos)	1,5% Crescimento receita (5 anos)	1,0%	
	Crescimento LPA (3 anos)	-7,1% Crescimento LPA (3 anos)	8,2%	
	Crescimento LPA (5 anos)	-1,1% Crescimento LPA (5 anos)	7,4%	
	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	1,2% Crescimento Mg. bruta (3 anos)	-0,3%	
	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	-7,2% Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3,0%	
	Rentabilidade	Investimentos		
	Margem bruta	58,9% CAPEX/Vendas	12,3%	
	Margem bruta média (5 anos)	n.a CAPEX/Vendas (5 anos)	14,3%	
	Margem líquida	12,4% Fluxo caixa Op. / CAPEX	2,2x	
	Margem líquida média (5 anos)	n.a Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	2,0x	
	SBCs como % do lucro líquido	n.a. Giro de ativos	0,4x	
	Desempenho	Expectativas do consenso		
	Acumulado mês	1,3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	49	
	3 meses	26,4% Valorização (%)	-4%	
	Acumulado ano	26,9% % Compra	39%	
	1 ano	27,4% % Neutro	55%	
	3 anos (anualizado)	19,3% % Venda	6%	





Global Equity Strategy team

Disclaimers



Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A."), um banco regulamentado no Brasil, e está sendo fornecido de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos pelo BTG Pactual US Capital, LLC ("BTG Pactual"), uma corretora registrada na [SEC](#) e membro da [FINRA](#) e [SIPC](#). Este documento não deve ser considerado, de nenhuma forma, como aconselhamento jurídico, fiscal ou contábil. Este não é um relatório de análise de valores mobiliários e as informações aqui contidas não constituem uma oferta de venda ou solicitação de compra de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento. Qualquer oferta ou solicitação só pode ser feita por meio da entrega de um memorando de oferta aprovado, prospecto, termo de emissão ou outro documento oficial, e somente nas jurisdições permitidas por lei.

Este material é um resumo não vinculante de certos termos e não pretende ser exaustivo. Os investidores devem se informar e buscar aconselhamento adequado sobre requisitos legais, regulamentação fiscal e controle de câmbio aplicáveis nos países onde possuem cidadania, residência ou domicílio, pois podem impactar a subscrição, compra, posse, troca, resgate ou venda de investimentos.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e tenham sido obtidas de fontes tidas como confiáveis, nem o BTG Pactual nem suas afiliadas garantem, expressa ou implicitamente, a exatidão, razoabilidade ou completude das informações e opiniões. Todas as informações, opiniões e valores indicados podem ser alterados sem aviso prévio. O BTG Pactual não tem a obrigação de atualizar, modificar ou corrigir este documento, nem de notificar os destinatários caso qualquer informação, projeção ou estimativa se torne imprecisa. Se este documento contiver links para fontes externas, o BTG Pactual não garante a verificação, monitoramento ou aprovação do conteúdo. Caso o destinatário decida acessar qualquer site externo, o faz por sua conta e risco, estando sujeito aos Termos e Condições e Políticas de Privacidade do respectivo site, sobre os quais o BTG Pactual não tem controle. O BTG Pactual não se responsabiliza por qualquer informação ou conteúdo presente nesses sites.

Este material foi fornecido a você pelo BTG Pactual e suas afiliadas e é para uso pessoal apenas. A informação contida deve ser tratada como confidencial e não pode ser reproduzida, copiada ou distribuída sem autorização prévia do BTG Pactual.

Este material não deve ser a única fonte de informação no processo de tomada de decisão de um investidor. Os investidores são fortemente aconselhados a analisar todos os riscos de acordo com seus objetivos pessoais e perfil de risco ("Suitability"). Nada neste documento representa uma garantia de que qualquer estratégia de investimento é adequada para determinado investidor. Antes de investir, os investidores devem analisar cuidadosamente o memorando de oferta e consultar seus assessores financeiros, jurídicos e fiscais para avaliar se o investimento é apropriado para seu perfil. Ao aceitar este documento e/ou seus anexos, você declara que atende a todas as qualificações de investidor exigidas pela legislação aplicável na(s) jurisdição(ões) onde está sujeito às normas estatutárias relacionadas ao investimento no tipo de fundo descrito neste documento. Desempenho passado não é garantia de resultados futuros. O BTG Pactual não garante lucros, não compartilha ganhos e não se responsabiliza por eventuais perdas de investimentos. Não há qualquer garantia de que os objetivos do investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, os resultados reais podem ser significativamente diferentes das projeções ou estimativas apresentadas.

Este documento reflete as condições econômicas no momento de sua criação, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos parâmetros econômicos aqui especificados. Investimentos envolvem riscos, e os investidores devem agir com cautela ao tomar decisões de investimento. As informações de desempenho apresentadas neste documento não foram auditadas e refletem retornos estimados líquidos de despesas, incluindo taxas de administração e performance, a menos que indicado de outra forma. O BTG Pactual, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, negociar em nome próprio, coordenar ou administrar operações ou ofertas de emissores mencionados neste documento, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios do BTG Pactual e suas afiliadas operam independentemente umas das outras e podem restringir o acesso de determinados profissionais a certas informações para evitar conflitos de interesse.

O BTG Pactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários para seus clientes. Cada vez que um cliente realiza uma transação de compra ou venda, o BTG Pactual pode cobrar comissões, taxas de subscrição e/ou taxas de indicação. Além disso, podem ser cobradas taxas de distribuição e taxas relacionadas à compensação e liquidação de transações. O BTG Pactual pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em vez de produtos de terceiros, pois obtém taxas tanto da transação do cliente quanto dos lucros gerados pelo investimento.

Para mais informações, visite e leia atentamente as informações disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, incluindo o [FORM CRS](#) e outras informações relevantes no FINRA [Brokercheck](#). Este documento é aprovado e emitido pelo BTG Pactual, sendo estritamente proibida a reprodução ou transcrição, total ou parcial, sem autorização prévia por escrito. Caso você não seja o destinatário pretendido deste documento, fica expressamente proibido divulgar, copiar, distribuir ou tomar qualquer ação com base no conteúdo deste documento.

NÃO É ASSEGURADO PELO FDIC. NÃO É ASSEGURADO PELO GOVERNO FEDERAL OU QUALQUER AGÊNCIA DO GOVERNO FEDERAL. SUJEITO A RISCO DE INVESTIMENTO, INCLUINDO POSSÍVEL PERDA DO CAPITAL INVESTIDO