

20 Prime – Equity

Evento de Volatilidade, Não temos Mudança Estrutural: Nossa Visão sobre Ações Permanece Inalterada

Abril 2026

Vitor Melo, CFA

BTGP Global Equity Strategy

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

Cessar-fogo, reprecificação do petróleo e normalização gradual

O ambiente de mercado passa a ser moldado por um cenário geopolítico mais construtivo, ainda que exija disciplina na interpretação. O cessar-fogo reduz de forma relevante a probabilidade de um choque prolongado no petróleo e desloca a distribuição de cenários de volta para uma dinâmica macro mais próxima do padrão, ainda que a normalização física nos mercados de energia tenda a ser gradual e irregular. Nesse contexto, a forte compressão do prêmio de risco do petróleo deve ser interpretada menos como uma resolução completa do conflito e mais como uma reprecificação afastando um cenário extremo. A normalização da oferta ainda depende de uma sequência de condições operacionais e políticas, incluindo logística, seguros, retomada de produção e a durabilidade das negociações, o que sugere um processo positivo na direção, mas não imediato na execução.

Nossa visão para equities permanece inalterada

Sob a ótica de equities, nossa visão mais ampla permanece inalterada. Interpretamos o movimento recente predominantemente como um evento de volatilidade, e não como uma mudança estrutural, e não vemos as manchetes recentes como suficientes, por si só, para justificar uma alteração estrutural de posicionamento. Evidência histórica sugere que choques geopolíticos ligados ao petróleo tendem a atrasar, e não interromper, o ciclo de recuperação dos mercados acionários. Nossas análises de sensibilidade continuam indicando que, mesmo sob premissas de crescimento mais moderadas, equities ainda podem apresentar desempenho construtivo. Nesse contexto, não realizamos alterações no portfólio no período e seguimos enxergando a estratégia como uma construção robusta para diferentes cenários macro, preservando exposição a oportunidades de médio prazo.

Tecnologia mais barata, fundamentos ainda sólidos

Esse cenário continua sustentando a preferência por empresas de qualidade, visibilidade de resultados e maior capacidade de monetização, especialmente no setor de tecnologia. Apesar da compressão relevante de múltiplos em relação ao histórico, inclusive em termos de PEG, o quadro fundamental permanece significativamente mais forte do que o implícito nos preços atuais. O setor ainda se destaca como um dos mais saudáveis em termos de crescimento e rentabilidade, o que, em nossa leitura, configura um ponto de entrada mais atrativo, e não uma deterioração. Dessa forma, seguimos utilizando períodos de estresse de forma seletiva, aumentando exposição onde a força fundamental relativa permanece mais evidente, ao mesmo tempo em que mantemos disciplina em segmentos onde o mercado ainda recalibra as implicações de longo prazo da IA e a evolução do ambiente competitivo.

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	4,425	-2.4%	32.67	17.9x	13.7x	21.8x	16.4x	23.5x	83%	66%	AA
Alphabet	GOOG	Communication Services	3,824	0.3%	6.92	17.4x	14.5x	25.7x	22.4x	8.5x	38%	31%	BBB
Microsoft	MSFT	Information Technology	2,780	-22.6%	14.91	14.2x	12.2x	22.2x	19.7x	6.9x	32%	27%	AA
Amazon	AMZN	Consumer Discretionary	2,375	-4.1%	10.79	11.6x	9.4x	24.2x	20.4x	5.3x	19%	18%	BBB
TSMC	TSM	Information Technology	1,898	20.4%	4.73	16.4x	13.3x	25.7x	20.8x	10.4x	36%	35%	AA
Broadcom	AVGO	Information Technology	1,660	1.3%	8.61	23.8x	15.7x	31.2x	19.8x	20.0x	57%	61%	AA
Meta	Meta	Communication Services	1,550	-7.2%	10.18	12.7x	10.2x	18.7x	16.1x	6.6x	30%	26%	B
Walmart	WMT	Consumer Staples	1,015	14.2%	3.78	22.0x	20.1x	43.4x	38.7x	9.6x	21%	22%	BBB
Eli Lilly	LLY	Health Care	901	-11.3%	3.23	23.0x	19.1x	27.6x	22.6x	27.4x	79%	60%	A
JP Morgan	JPM	Financials	826	-4.4%	3.39	n.a.	n.a.	14.2x	13.2x	2.4x	16%	17%	A
Visa	V	Financials	603	-11.9%	2.58	19.3x	17.3x	24.0x	21.2x	15.1x	61%	65%	AA
Johnson & Johnson	JNJ	Health Care	581	16.6%	2.05	16.2x	15.2x	20.9x	19.2x	7.0x	33%	34%	BBB
Micron	MU	Information Technology	459	42.5%	16.03	5.4x	3.3x	7.2x	4.3x	5.0x	67%	58%	A
Coca-Cola	Ko	Consumer Staples	333	10.6%	1.39	21.3x	20.1x	24.0x	22.4x	9.4x	40%	39%	A
AliBaba	BABA	Consumer Discretionary	299	-14.5%	1.80	12.4x	8.9x	25.2x	16.1x	2.6x	8%	9%	BBB
GE Vernova	GEV	Industrials	252	43.2%	2.22	42.5x	28.4x	65.4x	42.4x	24.1x	32%	38%	AA
Verizon	VZ	Communication Services	201	17.9%	1.47	6.9x	6.7x	9.8x	9.2x	1.9x	19%	19%	AA
HCA	HCA	Health Care	113	8.2%	0.57	10.2x	9.8x	16.6x	15.2x	n.a.	n.a.	n.a.	BBB
Constellation Energy	CEG	Utilities	103	-19.5%	1.13	13.5x	12.3x	24.2x	20.8x	n.a.	20%	17%	BBB
United Rentals	URI	Industrials	48	-6.0%	0.55	8.2x	7.6x	16.5x	14.5x	5.2x	29%	31%	AA

1. Visão de mercado

Cenário macroeconômico – cessar-fogo: O que vem a seguir?

Na noite de 7 de abril, menos de duas horas antes do prazo estabelecido pelo presidente Donald Trump para lançar ataques em larga escala contra a infraestrutura civil iraniana, Estados Unidos e Irã chegaram a um cessar-fogo bilateral de duas semanas, mediado pelo Paquistão. O acordo interrompe 40 dias de operações militares conduzidas por EUA e Israel contra o Irã e inclui o compromisso de Teerã de reabrir o Estreito de Ormuz para passagem segura durante a trégua. As negociações formais de paz devem começar em Islamabad no dia 10 de abril, com o vice-presidente Vance provavelmente liderando a delegação americana.

A estrutura do cessar-fogo possui três componentes:

- 1) **Cessar-fogo bilateral de duas semanas.** Os Estados Unidos e Israel suspendem todos os ataques ao Irã. O Irã interrompe “operações defensivas”, o que significa ataques com drones e mísseis contra aliados dos EUA no Golfo. A pausa entrou em vigor imediatamente após o anúncio.
- 2) **Reabertura condicional de Ormuz.** O Irã se comprometeu com a passagem segura pelo Estreito “sob coordenação das Forças Armadas iranianas e com a devida consideração às limitações técnicas”. Dados de transporte marítimo mostraram pouca movimentação mais de seis horas após o anúncio; logística, seguros e desminagem permanecem como restrições relevantes. Irã e Omã planejam cobrar taxas de trânsito, em torno de US\$ 2 milhões por embarcação, direcionadas para reconstrução.
- 3) **Negociações em Islamabad a partir de 10 de abril.** O Paquistão mediou o acordo por meio do primeiro-ministro Sharif e do marechal de campo Munir, que conduziram negociações ao longo da madrugada com Vance, Witkoff e Araghchi. O plano de 15 pontos dos EUA e o plano de 10 pontos do Irã servem como bases paralelas para a negociação.

O que segue sem solução

Programa de mísseis e balístico: Não foi abordado. Redes de proxies, como Hezbollah, Houthis e milícias iraquianas: O Irã exige o fim das hostilidades, mas os EUA ainda não concordaram. Netanyahu excluiu explicitamente o Líbano do cessar-fogo, e ataques israelenses no país continuaram em 8 de abril. Soberania sobre Ormuz: O Irã quer direitos permanentes de coordenação militar e cobrança de pedágio, enquanto Trump aparentemente rejeitou essa proposta. Estrutura de sanções: O Irã exige alívio total, enquanto a posição dos EUA segue pouco clara além da base de “pressão máxima”. Estrutura nuclear: O tema mais difícil foi integralmente postergado.

Cenário macroeconômico – cenários para o petróleo



O cessar-fogo de 7 de abril, caso seja mantido e evolua para um acordo duradouro, se aproxima mais do cenário de acordo brando descrito abaixo, embora com ressalvas importantes que ainda mantêm elementos do cenário de ataques pontuais em aberto.

Projeções para o preço do petróleo por cenário (Estratégia Macro BTG Pactual)

Cenário	2T 2026	3T 2026	4T 2026	Status
Acordo brando	\$88–95/bbl	\$72–80/bbl	\$66–74/bbl	Caso base
Ataques pontuais	\$95–105/bbl	\$90–100/bbl	\$90–95/bbl	Cenário de risco
Fechamento de Hormuz	\$115–135/bbl	\$120–145/bbl	\$95–120/bbl	Risco extremo

A reação do mercado foi imediata: o WTI caiu mais de 18%, para US\$92/barril, na hora seguinte ao anúncio do cessar-fogo. Esse movimento é consistente com a parte inicial do intervalo do cenário de acordo brando para o 2T (US\$88–95). A compressão do prêmio de risco foi acentuada, mas o mercado físico ainda não se ajustou, com dados de navegação indicando movimentação mínima pelo Estreito de Ormuz horas após o acordo.

Equilíbrio do mercado físico sob cada cenário

Cenário	Oferta	Demanda	Balanço	Prêmio de risco
Acordo brando	107,0 mb/d	105,2 mb/d	+1,8 mb/d (superávit)	Transitório: desaparece ao longo do 2º semestre
Ataques pontuais	105,0 mb/d	104,5 mb/d	+0,5 mb/d (superávit)	Piso estrutural de \$20–30/bbl com menor folga
Fechamento de Hormuz	95,0 mb/d	101,0 mb/d	-6,0 mb/d (déficit)	Preço de pânico: \$30+/bbl acima do aperto físico

O cessar-fogo desloca a distribuição de probabilidades de forma relevante para o cenário de acordo brando. Nesse cenário, um superávit físico de +1,8 mb/d permite a dissipação do prêmio de risco ao longo do segundo semestre, levando o Brent para a faixa de US\$66–74 no 4T. A condição-chave é que a pausa tática evolua para um acordo duradouro. Qualquer ruptura nas negociações em Islamabad ou retomada das hostilidades pode levar os preços de volta para o intervalo do cenário de ataques pontuais.

Cenário macroeconômico – cronograma de normalização da oferta



Mesmo no cenário base de acordo brando, a normalização da oferta física ocorre ao longo de múltiplos trimestres. O cessar-fogo aciona a Fase 1, caracterizada pela reprecificação dos preços, mas as etapas subsequentes dependem de condições ainda incertas, como normalização do resseguro, retomada da produção pelos países do Golfo e a situação da Ilha de Kharg e da infraestrutura de exportação iraniana.

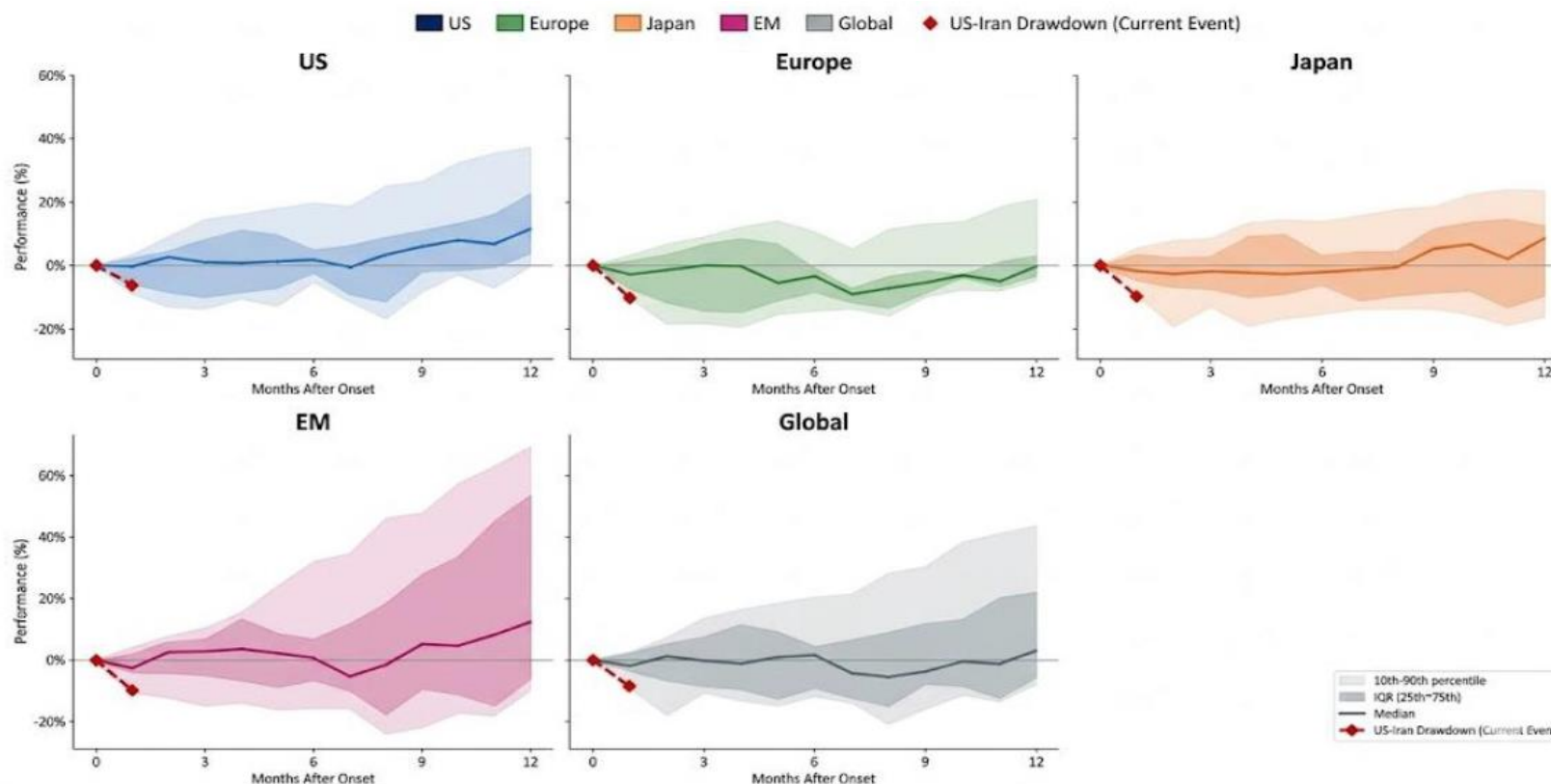
Cronograma de normalização da oferta (Estratégia Macro BTG Pactual)

Fase	Linha do tempo	Principal catalisador	Recuperação projetada da oferta
Reprecificação	Dias 0–30	Sinal de cessar-fogo, reprecificação nos futuros. Mercado de seguros reage com atraso de 4–8 semanas.	0 mb/d de recuperação física. Liberação de 400 mb das reservas da AIE.
Reabertura física de Hormuz	Semanas 4–12	Remoção de minas, redução da atuação do IRGC, normalização do resseguro. Operadores comerciais precisam de estabilidade sustentada.	+3 a +5 mb/d com retomada dos primeiros comboios de petroleiros sob escolta da Marinha dos EUA.
Retomada de produtores do Golfo (Kuwait, Iraque, Arábia Saudita)	Meses 2–6	Reativação de poços paralisados, uso de estoques, retomada de Ras Tanura. Rebalanceamento logístico de petroleiros e refinarias.	+5 a +7 mb/d cumulativo; recuperação de cerca de metade do corte de 10 mb/d.
Recuperação da produção iraniana	Meses 3–9 / 6–18	Alívio de sanções + retomada de campos e terminais. Condição da ilha de Kharg é variável crítica.	+1 a +2 mb/d se Kharg estiver intacta; próximo de zero se fortemente danificada.
Normalização total da oferta de petróleo	Meses 9–18	Hormuz retorna ao fluxo pré-guerra, produção total do Golfo restaurada. Sem perdas permanentes relevantes de infraestrutura.	Disrupção efetiva das exportações cai de ~20 mb/d para ~2–3 mb/d residual.
Normalização do GNL	Meses 18–36	Fim de força maior no Catar, Ras Laffan reativado, compressão do prêmio spot na Ásia. Sem capacidade ociosa global de GNL.	20% do comércio global de GNL (~112 bcm/ano) restaurado. Expansão do North Field adiada além de meados de 2026.
Normalização completa do mercado incluindo Irã	Meses 24–36	Barris iranianos totalmente de volta + sanções aliviadas via canais financeiros.	Oferta global de líquidos retorna à trajetória pré-guerra; Brent dentro de US\$10 do nível pré-conflito.

Sem mudanças na visão para equities – desempenho pós-evento: trajetórias de recuperação vs. 6 choques históricos de petróleo

Historicamente, esses choques tendem a gerar volatilidade acentuada, porém temporária, com os mercados acionários, na maioria das regiões, apresentando recuperação ao longo dos 6 a 12 meses subsequentes, especialmente nos Estados Unidos. Embora o intervalo de resultados possíveis seja amplo e o risco de manchetes permaneça elevado no curto prazo, a leitura predominante dos episódios passados é que choques no petróleo tendem mais a atrasar do que a interromper a trajetória positiva de desempenho das equities.

Cronograma de normalização da oferta (Estratégia Macro BTG Pactual)



Sem mudanças na visão para equities – sensibilidade do S&P 500 às principais variáveis macro

Construímos um cenário de sensibilidade para o valor justo do S&P 500, ancorada em nosso cenário base de 7.900 pontos.

- **Crescimento:** Em torno do cenário base, uma variação de $\pm 0,2$ p.p. no crescimento real do PIB implica um movimento de aproximadamente ± 440 pontos no S&P 500 (cerca de $\pm 5,5\%$). Uma queda de 2,6% para 2,4% levaria o índice para 7.490 (-410 pontos), enquanto uma alta para 2,8% elevaria para 8.371 (+471 pontos).
- **Juros:** No mesmo cenário, uma variação de ± 10 bps na taxa de 10 anos implica um movimento de aproximadamente ± 275 pontos no índice (cerca de $\pm 3,5\%$). Um aumento de 3,8% para 3,9% reduziria o S&P 500 para 7.635 (-265 pontos), enquanto uma queda para 3,7% elevaria para 8.184 (+284 pontos).
- **Movimento combinado:** Partindo do cenário base de 7.900 pontos, uma queda de 25 bps na taxa de 10 anos combinada com uma redução de 0,25 p.p. no crescimento do PIB implicaria um ganho líquido de aproximadamente +135 a +145 pontos (cerca de +1,7% a +1,8%), dado que o efeito positivo de juros mais baixos mais do que compensa a leve desaceleração do crescimento.

Sensibilidade do preço-alvo do S&P 500 ao crescimento do PIB e aos yields de 10 anos

		GDP Growth				
		2.2%	2.4%	2.6%	2.8%	3.0%
Interest Rates (10y)	4.2%	6,356	6,630	6,937	7,284	7,680
	4.1%	6,534	6,826	7,155	7,529	7,956
	4.0%	6,721	7,034	7,387	7,790	8,253
	3.9%	6,920	7,255	7,635	8,070	8,573
	3.8%	7,131	7,490	7,900	8,371	8,918
	3.7%	7,355	7,742	8,184	8,696	9,293
	3.6%	7,593	8,010	8,489	9,046	9,701
	3.5%	7,848	8,298	8,818	9,427	10,147
	3.4%	8,120	8,608	9,174	9,840	10,636

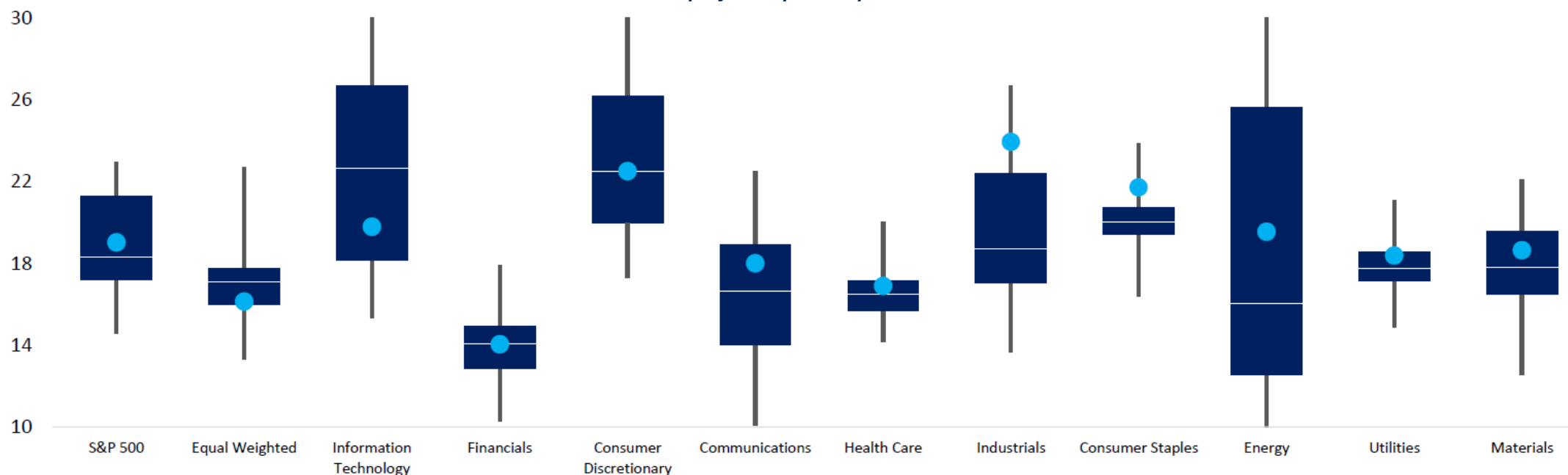
Setor de Tecnologia está barato e os fundamentos seguem sólidos

Como temos enfatizado ao longo do conflito, nossa visão para equities permanece inalterada. Continuamos interpretando o movimento recente principalmente como um choque exógeno ligado ao petróleo e à volatilidade macro, e não como um desenvolvimento que, por si só, justifique uma revisão relevante da nossa postura construtiva para ações.

Em nossa avaliação, o pano de fundo fundamental permanece amplamente intacto. Nesse contexto, seguimos utilizando períodos de estresse de mercado para aumentar exposição de forma seletiva em áreas com maior força fundamental relativa, especialmente em tecnologia de qualidade e outros segmentos resilientes. Esses ativos também apresentam potencial relevante de expansão de múltiplos caso o fluxo de notícias melhore, como já observado nas sessões recentes. Mantemos preferência por ajustes táticos focados em qualidade, em vez de mudanças amplas de posicionamento.

Tecnologia é o setor mais barato do S&P 500 em relação ao seu próprio histórico

Setores dos EUA – P/L projetado para os próximos 12 meses vs. média de 10 anos

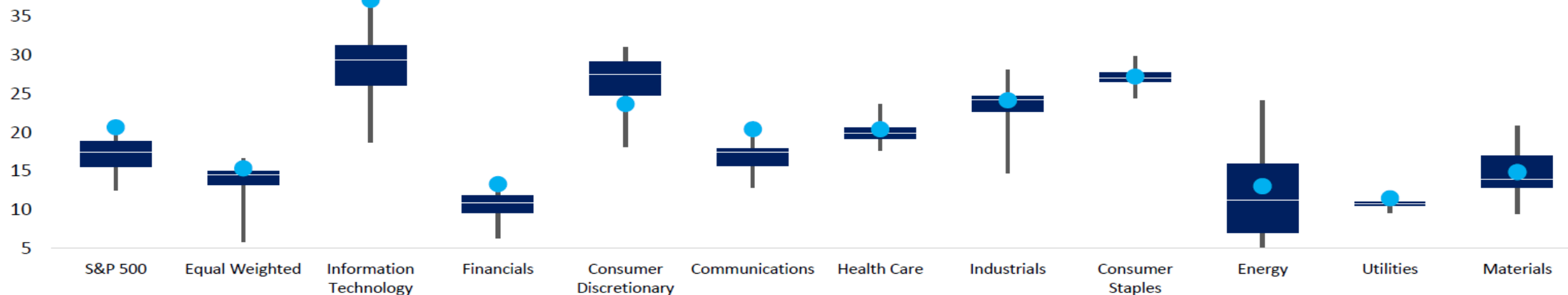


Setor de Tecnologia está barato e os fundamentos seguem sólidos

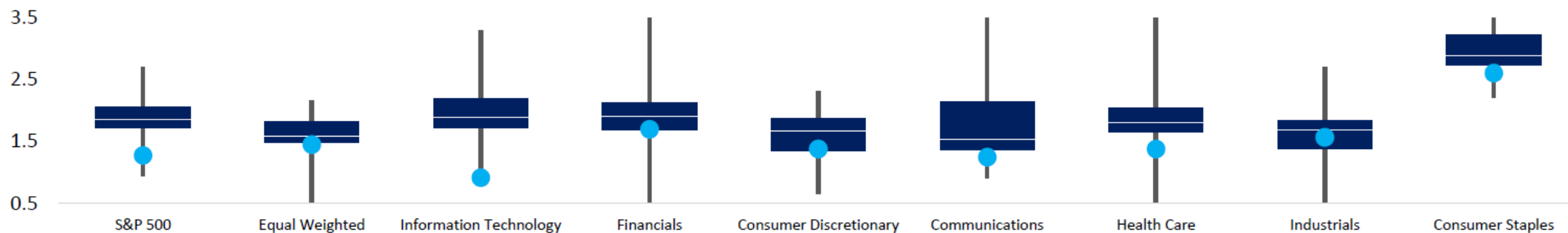
Embora o setor de tecnologia tenha se tornado significativamente mais barato em relação ao seu próprio histórico, inclusive em termos de PEG, ele ainda mantém, de forma destacada, um dos perfis de ROE mais elevados e uma das perspectivas de crescimento mais saudáveis. Em outras palavras, a recente compressão de múltiplos parece refletir muito mais o ambiente geopolítico do que qualquer deterioração relevante dos fundamentos, mantendo o ponto de entrada atrativo.

...Com fundamentos ainda intactos

Setores dos EUA – ROE projetado para os próximos 12 meses vs. média de 10 anos



Setores dos EUA – PEG projetado para os próximos 12 meses vs. média de 10 anos

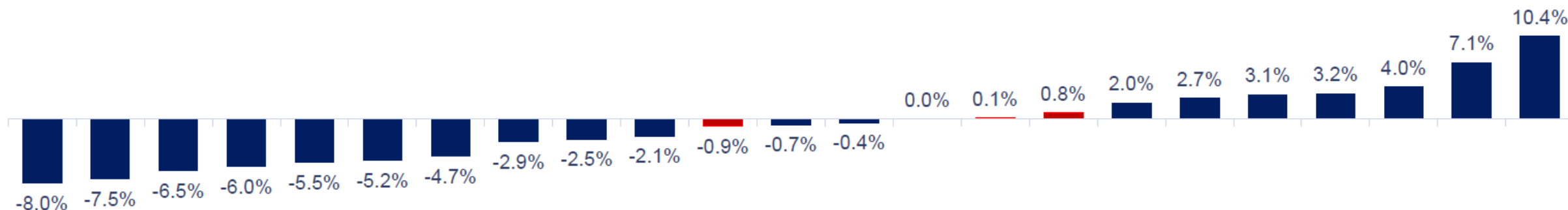


2. Ações

Nosso portfólio teórico apresentou desempenho de -0,9%, frente a +0,1% do S&P 500 e +0,8% do MSCI ACWI, ficando abaixo do S&P 500 em 102 bps e abaixo do MSCI ACWI em 174 bps desde 11 de março. **Desde o início do portfólio em maio de 2024, acumulamos retorno de 42,3%, comparado a 31,5% do S&P 500 e 31,7% 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 11 de março a 8 de abril)



Baba MSFT Meta HCA CEG VZ LLY MU URI NVDA 20 Prime JnJ KO V SPX MSCI ACWI GOOG AVGO WMT TSM AMZN JPM GEV Global Equity Strategy

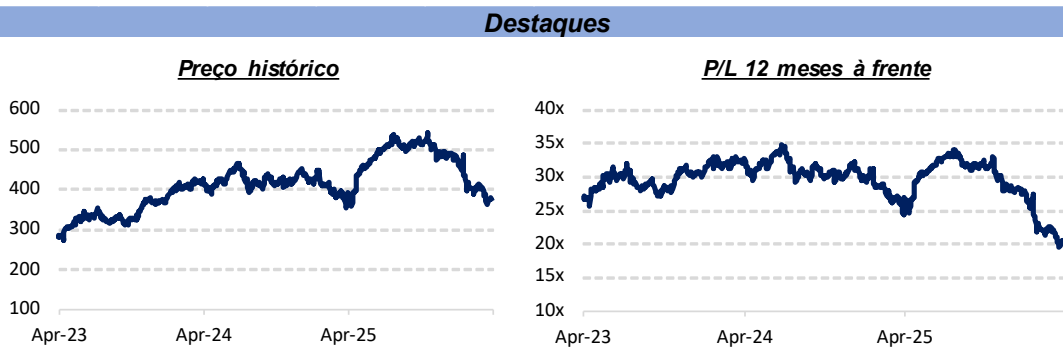
Fontes: Bloomberg e BTG Pactual. Apenas para fins informativos. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. A referência a um ativo não constitui recomendação de compra ou venda desse ativo.

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.

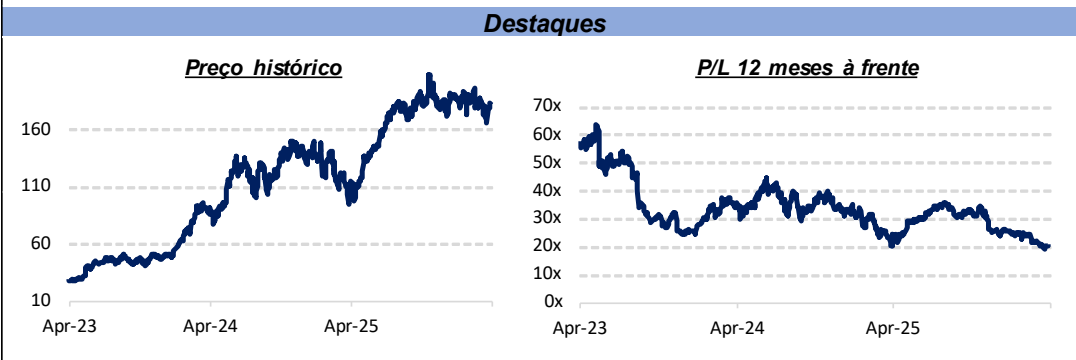
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Microsoft é uma das principais empresas de tecnologia do mundo, com produtos que incluem o sistema operacional Windows, aplicativos de produtividade e colaboração entre dispositivos e serviços de nuvem Azure. A empresa oferece licenciamento e suporte para seu amplo portfólio de produtos de software; projeta, 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 367.9 P/L à frente 19.9x Max 52 sem/Min 52 sem 555.5 / 353.1 P/L médio à frente (5 anos) 16.7x Valor de Mercado (MM) 2,731,963 EV/EBIT 19.3x Valor da Firma (MM) 2,765,779 EV/EBIT médio (5 anos) 27.6x Nº de ações (MM) 7,426 PEG à frente 1.1 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0.9</p>		
	Vantagens competitivas	Superioridade tecnológica / Efeitos de rede / Altos custos de troca / Reconhecimento da marca / Solidez financeira		
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	<p>Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória</p>		
	Principais pares	Check Point Software Technolog / Oracle Corp / ServiceNow Inc / Palo Alto Networks Inc / Fortinet Inc		
			Balanco Patrimonial	Alocação de capital
			Cobertura de juros n.a ROIC 30.9% Dívida líquida / FCFF 0.2 ROIC médio (5 anos) 34.7% Goodwill / Ativos 19.3% ROE 34.4% Dívida / Ativos 18.1% ROE médio (5 anos) 40.7%	
			Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)
			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) 15.9% 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 -0.6% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 600 3 meses -23.1% Valorização (%) 63% Acumulado ano -23.8% % Compra 94% 1 ano -5.1% % Neutro 4% 3 anos (anualizado) 8.9% % 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 181.4 P/L à frente 20.4x Max 52 sem/Min 52 sem 212.2 / 95 P/L médio à frente (5 anos) 20.8x Valor de Mercado (MM) 4,407,656 EV/EBIT 33.4x Valor da Firma (MM) 4,356,512 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		
			Balço 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) 38.9% Crescimento receita (5 anos) 64.2% Crescimento receita (5 anos) 28.3% Crescimento LPA (3 anos) 96.6% Crescimento LPA (3 anos) 39.0% Crescimento LPA (5 anos) 91.6% Crescimento LPA (5 anos) 52.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 4.9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0.9%	
			Rentabilidade	Investimentos
			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	
		Desempenho	Expectativas do consenso	
		Acumulado mês 4.0% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 265 3 meses -1.9% Valorização (%) 46% Acumulado ano -2.7% % Compra 95% 1 ano 58.7% % Neutro 4% 3 anos (anualizado) 88.2% % Venda 1%		



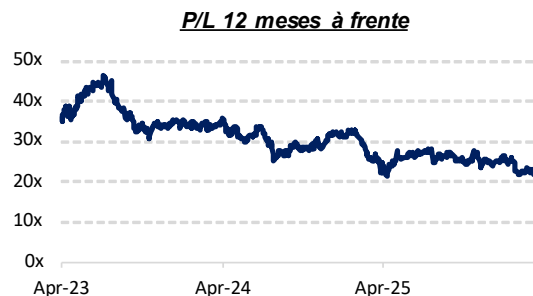
Amazon (AMZN)

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 224.9 P/L à frente 23.4x Max 52 sem/Min 52 sem 258.6 / 165.3 P/L médio à frente (5 anos) 18.6x Valor de Mercado (MM) 2,414,123 EV/EBIT 29.6x Valor da Firma (MM) 2,461,028 EV/EBIT médio (5 anos) 47.9x Nº de ações (MM) 10,735 PEG à frente 1.3 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) 11.0% Crescimento receita (5 anos) 13.2% Crescimento receita (5 anos) 10.7% Crescimento LPA (3 anos) -400.0% Crescimento LPA (3 anos) 15.1% Crescimento LPA (5 anos) 27.9% Crescimento LPA (5 anos) 15.0% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 4.7% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -373.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 4.3%</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 8.0% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 285 3 meses -9.1% Valorização (%) 27% Acumulado ano -2.6% % Compra 94% 1 ano 17.7% % Neutro 6% 3 anos (anualizado) 30.0% % Venda 0%</p>				

Destaques



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.

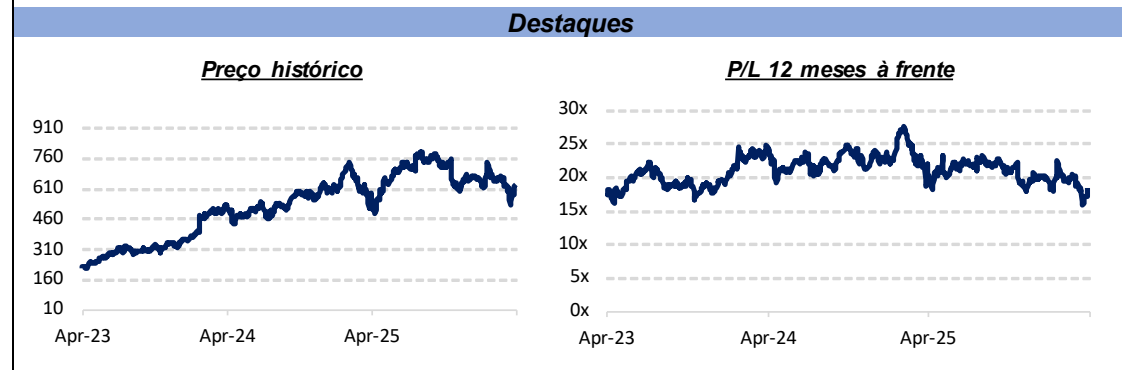
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Alphabet é a holding do Google, a empresa que está por trás do maior mecanismo de busca do mundo, do sistema operacional para smartphones mais usado no mundo (Android) e de uma série de outros serviços baseados na Internet, 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>	<p>CEO: Sundar Pichai (4,1 anos) CFO: Anat Ashkenazi (8,7 anos)</p>	<p>Preço 310.7 P/L à frente 24.5x Max 52 sem/Min 52 sem 350.2 / 145.8 P/L médio à frente (5 anos) 19.5x Valor de Mercado (MM) 3,770,336 EV/EBIT n.a Valor da Firma (MM) 3,706,434 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) 1.9</p>		
	<p>Vantagens competitivas</p> <p>Grande base de usuários e participação no mercado / Reconhecimento da marca / Trabalhadores altamente qualificados</p>		<p>Balço Patrimonial</p> <p>Cobertura de juros n.a ROIC 30.2% 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%</p>	
	<p>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</p> <p>Força: Dominância de mercado, reconhecimento de marca / Fraqueza: Dependência de anúncios, preocupações com a privacidade / Oportunidade: IA, nuvem / Ameaça: Análise regulatória</p>		<p>Alocação de capital</p> <p>Crescimento receita (3 anos) 12.5% Crescimento receita (3 anos) 14.5% Crescimento receita (5 anos) 17.2% Crescimento receita (5 anos) 13.0% Crescimento LPA (3 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 15.1% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.5% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.3%</p>	
	<p>Principais pares</p> <p>Maplebear Inc / Uber Technologies Inc / DoorDash Inc / Roku Inc</p>		<p>Crescimento histórico (anualizado)</p> <p>Crescimento receita (3 anos) 12.5% Crescimento receita (3 anos) 14.5% Crescimento receita (5 anos) 17.2% Crescimento receita (5 anos) 13.0% Crescimento LPA (3 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 15.1% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.5% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.3%</p>	
<p>Destaques</p> <div style="display: flex;"> <div style="flex: 1;"> <p><u>Preço histórico</u></p> </div> <div style="flex: 1;"> <p><u>P/L 12 meses à frente</u></p> </div> </div>		<p>Rentabilidade</p> <p>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</p>		
		<p>Investimentos</p> <p>CAPEX/Vendas 22.7% CAPEX/Vendas (5 anos) 13.8% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1.8x Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 2.8x Giro de ativos 0.8x</p>		
		<p>Desempenho</p> <p>Acumulado mês 8.3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 378 3 meses -5.5% Valorização (%) 22% Acumulado ano -0.9% % Compra 95% 1 ano 93.6% % Neutro 5% 3 anos (anualizado) 42.0% % Venda 0%</p>		
		<p>Expectativas do consenso</p> <p>Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 378 Valorização (%) 22% % Compra 95% % Neutro 5% % Venda 0%</p>		

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 623.7 P/L à frente 18.3x Max 52 sem/Min 52 sem 796.3 / 479.8 P/L médio à frente (5 anos) 14.1x Valor de Mercado (MM) 1,578,057 EV/EBIT 18.8x Valor da Firma (MM) 1,581,546 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) 0.8</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		
			Balanco 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) 16.0% Crescimento receita (5 anos) 18.5% Crescimento receita (5 anos) 14.7% Crescimento LPA (3 anos) 40.6% Crescimento LPA (3 anos) 17.1% Crescimento LPA (5 anos) 18.6% Crescimento LPA (5 anos) 33.6% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1.5% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1.3% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 14.8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.8%</p>	
			Rentabilidade	Investimentos
			<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>	
		Desempenho	Expectativas do consenso	
		<p>Acumulado mês 9.0% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 850 3 meses -4.4% Valorização (%) 36% Acumulado ano -5.4% % Compra 90% 1 ano 6.8% % Neutro 9% 3 anos (anualizado) 42.6% % 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

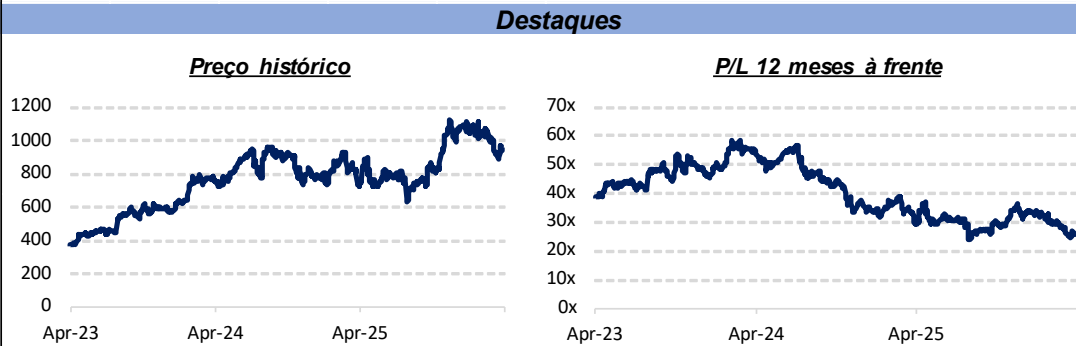
Por que gostamos: a Micron oferece uma forma de termos exposição a alta visibilidade de captura da monetização do ciclo de investimentos em IA, por meio de uma oferta apertada de memória e demanda elevada, especialmente em DRAM e HBM. Esse contexto sustenta maior poder de precificação, expansão de margens 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 408.5 P/L à frente 5.1x Max 52 sem/Min 52 sem 471.3 / 63.7 P/L médio à frente (5 anos) 4.9x Valor de Mercado (MM) 460,629 EV/EBIT 16.2x Valor da Firma (MM) 454,800 EV/EBIT médio (5 anos) 29.2x Nº de ações (MM) 1,128 PEG à frente 0.1 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0.0</p>		
	Vantagens competitivas			
	Reconhecimento de marca / Presença global / Portfólio diversificado			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<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>			
Principais pares				
SK hynix Inc / Western Digital Corp / Seagate Technology Holdings PLC				
Destaque				
<p>Preço histórico</p>		<p>P/L 12 meses à frente</p>		
		Balanco Patrimonial		
		Alocação de capital		
		Cobertura de juros 33.0 ROIC 38.1%		
		Dívida líquida / FCFF 0.3 ROIC médio (5 anos) 7.7%		
		Goodwill / Ativos 1.4% ROE 39.8%		
		Dívida / Ativos 18.5% ROE médio (5 anos) 7.8%		
		Crescimento histórico (anualizado)		
		Projeções(anualizada)		
		Crescimento receita (3 anos) 6.7%	Crescimento receita (3 anos) 17.4%	
		Crescimento receita (5 anos) 11.8%	Crescimento receita (5 anos) n.a	
		Crescimento LPA (3 anos) -0.7%	Crescimento LPA (3 anos) 23.1%	
		Crescimento LPA (5 anos) 25.9%	Crescimento LPA (5 anos) n.a	
		Crescimento Mg. bruta (3 anos) -4.1%	Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3.0%	
		Crescimento Mg. líquida (3 anos) -6.8%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) 5.1%	
		Rentabilidade		
		Investimentos		
		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 0.7x	
		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		Acumulado mês 20.9%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 550	
		3 meses 18.4%	Valorização (%) 35%	
		Acumulado ano 43.2%	% Compra 90%	
		1 ano 425.8%	% Neutro 10%	
		3 anos (anualizado) 91.4%	% 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 LLY está na vanguarda do desenvolvimento de medicamentos inovadores, especialmente em diabetes e oncologia, com tratamentos promissores impulsionando o crescimento de receita e pipelines de P&D fortalecendo o longo prazo.

Descrição da companhia		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation		
<p>A Eli Lilly é uma empresa farmacêutica líder que desenvolve medicamentos para diabetes, oncologia, imunologia e neurociência. Seus medicamentos mais vendidos incluem Trulicity (tratamento de diabetes tipo 2 em adultos e pacientes pediátricos com 10 anos ou mais, e redução do risco de eventos cardiovasculares adversos em pacientes adultos com diabetes tipo 2 e fatores de risco cardiovascular); Verzenio (tratamento de câncer de mama e câncer de mama inicial); e Taltz (para o tratamento de adultos e pacientes pediátricos com 6 anos ou mais com psoríase em placas moderada a grave, adultos com artrite psoriática ativa, adultos com espondilite anquilosante e adultos com espondiloartrite axial não radiográfica ativa). A empresa gera a maior parte de sua receita nos EUA.</p>	CEO: David A Ricks "Dave" (6y)	Preço	949.9 P/L à frente	26.0x	
	-	Max 52 sem/Min 52 sem	1134 / 623.8 P/L médio à frente (5 anos)	20.4x	
	Vantagens competitivas	Valor de Mercado (MM)	897,512 EV/EBIT	35.5x	
	Presença global / Sólido desempenho financeiro / Processo de inovação e P&D	Valor da Firma (MM)	934,109 EV/EBIT médio (5 anos)	56.5x	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	Nº de ações (MM)	945 PEG à frente	1.9	
Força: Alcance global, novos medicamentos (mounjaro e zepbound), processo de P&D / Fraqueza: Dependência de produtos / Oportunidade: Aquisições estratégicas, desenvolvimento de novos mercados / Ameaça: Expiração de patentes, pressões de preços	Float %	90% PEG médio à frente (5 anos)	1.5		
Principais pares	AbbVie Inc / Merck & Co Inc / Bristol-Myers Squibb Co / Pfizer Inc / Johnson & Johnson	Balanco Patrimonial			
		Alocação de capital			
		Cobertura de juros	41.1 ROIC	51.8%	
		Dívida líquida / FCFE	3.8 ROIC médio (5 anos)	33.2%	
		Goodwill / Ativos	5.2% ROE	101.2%	
		Dívida / Ativos	39.0% ROE médio (5 anos)	74.9%	
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
		Crescimento receita (3 anos)	31.7%	Crescimento receita (3 anos)	12.9%
		Crescimento receita (5 anos)	21.6%	Crescimento receita (5 anos)	10.3%
		Crescimento LPA (3 anos)	49.2%	Crescimento LPA (3 anos)	16.9%
		Crescimento LPA (5 anos)	27.5%	Crescimento LPA (5 anos)	23.7%
		Crescimento Mg. bruta (3 anos)	2.7%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0.2%
		Crescimento Mg. líquida (3 anos)	13.1%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3.1%
		Rentabilidade		Investimentos	
		Margem bruta	83.0%	CAPEX/Vendas	12.0%
		Margem bruta média (5 anos)	78.9%	CAPEX/Vendas (5 anos)	8.9%
		Margem líquida	31.7%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	2.1x
		Margem líquida média (5 anos)	22.4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	3.0x
		SBCs como % do lucro líquido	2.4%	Giro de ativos	0.7x
		Desempenho		Expectativas do consenso	
		Acumulado mês	3.3%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	1250
		3 meses	-10.5%	Valorização (%)	32%
		Acumulado ano	-11.5%	% Compra	84%
		1 ano	26.9%	% Neutro	13%
		3 anos (anualizado)	38.0%	% Venda	3%



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 304.6 P/L à frente 22.2x Max 52 sem/Min 52 sem 375.5 / 293.9 P/L médio à frente (5 anos) 18.7x Valor de Mercado (MM) 594,504 EV/EBIT 24.3x Valor da Firma (MM) 595,088 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) 1.3</p>																													
	Vantagens competitivas																														
	<p>Rede extensa / Efeito de rede / Modelo de negócios</p>																														
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades																														
	<p>Força: Rede extensa, modelo de negócios, desempenho financeiro / Fraqueza: Dependência do produto (taxas de transação) / Oportunidade: Pagamentos digitais / Ameaça Disrupção tecnológica</p>																														
	Principais pares																														
	<p>Mastercard Inc / Fiserv Inc / PayPal Holdings Inc / Fidelity National Information / Global Payments Inc</p>																														
	Destques																														
	<p>Preço histórico</p>		<p>P/L 12 meses à frente</p>																												
			<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Balanco Patrimonial</th> <th colspan="2">Alocação de capital</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cobertura de juros</td> <td>42.1</td> <td>ROIC</td> <td>41.2%</td> </tr> <tr> <td>Dívida Líquida / FCFF</td> <td>0.1</td> <td>ROIC médio (5 anos)</td> <td>32.1%</td> </tr> <tr> <td>Goodwill / Ativos</td> <td>20.0%</td> <td>ROE</td> <td>55.0%</td> </tr> <tr> <td>Dívida / Ativos</td> <td>26.2%</td> <td>ROE médio (5 anos)</td> <td>47.3%</td> </tr> </tbody> </table>		Balanco Patrimonial		Alocação de capital		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%							
Balanco Patrimonial		Alocação de capital																													
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%																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Crescimento histórico (anualizado)</th> <th colspan="2">Projeções(anualizada)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Crescimento receita (3 anos)</td> <td>10.9%</td> <td>Crescimento receita (3 anos)</td> <td>10.8%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento receita (5 anos)</td> <td>12.9%</td> <td>Crescimento receita (5 anos)</td> <td>10.0%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento LPA (3 anos)</td> <td>6.2%</td> <td>Crescimento LPA (3 anos)</td> <td>14.2%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento LPA (5 anos)</td> <td>14.3%</td> <td>Crescimento LPA (5 anos)</td> <td>23.4%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento Mg. bruta (3 anos)</td> <td>n.a</td> <td>Crescimento Mg. bruta (3 anos)</td> <td>n.a</td> </tr> <tr> <td>Crescimento Mg. líquida (3 anos)</td> <td>-0.6%</td> <td>Crescimento Mg. líquida (3 anos)</td> <td>0.0%</td> </tr> </tbody> </table>		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)		Crescimento receita (3 anos)	10.9%	Crescimento receita (3 anos)	10.8%	Crescimento receita (5 anos)	12.9%	Crescimento receita (5 anos)	10.0%	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%
Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)																													
Crescimento receita (3 anos)	10.9%	Crescimento receita (3 anos)	10.8%																												
Crescimento receita (5 anos)	12.9%	Crescimento receita (5 anos)	10.0%																												
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%																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Rentabilidade</th> <th colspan="2">Investimentos</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Margem bruta</td> <td>n.a</td> <td>CAPEX/Vendas</td> <td>3.7%</td> </tr> <tr> <td>Margem bruta média (5 anos)</td> <td>n.a</td> <td>CAPEX/Vendas (5 anos)</td> <td>3.3%</td> </tr> <tr> <td>Margem líquida</td> <td>50.1%</td> <td>Fluxo caixa Op. / CAPEX</td> <td>15.6x</td> </tr> <tr> <td>Margem líquida média (5 anos)</td> <td>52.0%</td> <td>Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)</td> <td>18.4x</td> </tr> <tr> <td>SBCs como % do lucro líquido</td> <td>3.5%</td> <td>Giro de ativos</td> <td>0.4x</td> </tr> </tbody> </table>		Rentabilidade		Investimentos		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				
Rentabilidade		Investimentos																													
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																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Desempenho</th> <th colspan="2">Expectativas do consenso</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acumulado mês</td> <td>0.8%</td> <td>Preço-alvo (Mediana Bloomberg)</td> <td>400</td> </tr> <tr> <td>3 meses</td> <td>-12.7%</td> <td>Valorização (%)</td> <td>31%</td> </tr> <tr> <td>Acumulado ano</td> <td>-13.0%</td> <td>% Compra</td> <td>93%</td> </tr> <tr> <td>1 ano</td> <td>-7.7%</td> <td>% Neutro</td> <td>4%</td> </tr> <tr> <td>3 anos (anualizado)</td> <td>11.3%</td> <td>% Venda</td> <td>2%</td> </tr> </tbody> </table>		Desempenho		Expectativas do consenso		Acumulado mês	0.8%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	400	3 meses	-12.7%	Valorização (%)	31%	Acumulado ano	-13.0%	% Compra	93%	1 ano	-7.7%	% Neutro	4%	3 anos (anualizado)	11.3%	% Venda	2%				
Desempenho		Expectativas do consenso																													
Acumulado mês	0.8%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	400																												
3 meses	-12.7%	Valorização (%)	31%																												
Acumulado ano	-13.0%	% Compra	93%																												
1 ano	-7.7%	% Neutro	4%																												
3 anos (anualizado)	11.3%	% 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: 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>	<p>Preço 308.0 P/L à frente 13.9x Max 52 sem/Min 52 sem 337.3 / 211 P/L médio à frente (5 anos) 12.1x Valor de Mercado (MM) 826,030 EV/EBIT n.a Valor da Firma (MM) n.a EV/EBIT médio (5 anos) n.a Nº de ações (MM) 2,682 PEG à frente 1.4 Float % 99% PEG médio à frente (5 anos) 1.2</p>			
	Vantagens competitivas				
	<p>Reconhecimento da marca / Modelo de negócios diversificado / Forte desempenho financeiro</p>				
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades				
	<p>Força: Reconhecimento da marca, modelo de negócios / Fraqueza: Riscos regulatórios / Oportunidade: Transformação digital / Ameaça: Riscos macroeconômicos</p>				
	Principais pares				
	<p>Goldman Sachs Group Inc/The / Morgan Stanley / Citigroup Inc / Bank of America Corp / Deutsche Bank AG</p>				
	Destques				
	<p>Preço histórico</p>		<p>P/L 12 meses à frente</p>		
			Balço Patrimonial		
		Alocação de capital			
		Crescimento histórico (anualizado)			
		Projeções(anualizada)			
		Rentabilidade			
		Investimentos			
		Desempenho			
		Expectativas do consenso			

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>GEO: Wei Che-Chia (10,2 anos) CFO: Huang Jen-Chao "Wendell" (4,3 anos)</p>	<p>Preço 364.8 P/L à frente 24.1x Max 52 sem/Min 52 sem 390.2 / 137.9 P/L médio à frente (5 anos) 19.1x Valor de Mercado (MM) 1,892,089 EV/EBIT n.a Field Not Applicable Valor da Firma (MM) 58,240,717 EV/EBIT médio (5 anos) 17.9x Nº de ações (MM) 5,187 PEG à frente 0.7 Float % n.a. PEG médio à frente (5 anos) 0.5</p>		
	Vantagens competitivas		Balço Patrimonial	
	<p>Capacidades de fabricação / Modelo de fundição de semicondutores puro / Base de clientes sólida e diversificada</p>		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		<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>	
Principais pares		Crescimento histórico (anualizado)		
<p>United Microelectronics Corp / Vanguard International Semicon / Disco Corp / Kokusai Electric Corp / Advantest Corp</p>		Projeções(anualizada)		
Destaque		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</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 7.9% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 434 3 meses 13.0% Valorização (%) 19% Acumulado ano 20.4% % Compra 97% 1 ano 132.6% % Neutro 3% 3 anos (anualizado) 61.4% % 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>	Preço	129.1 P/L à frente	43.0x		
	Vantagens competitivas	Portfólio robusto de marcas / Rede de distribuição global	Max 52 sem/Min 52 sem	134.7 / 83 P/L médio à frente (5 anos)	40.9x	
			Valor de Mercado (MM)	1,029,317 EV/EBIT	35.4x	
			Valor da Firma (MM)	1,092,248 EV/EBIT médio (5 anos)	20.4x	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	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	Nº de ações (MM)	7,972 PEG à frente	4.2	
			Float %	54% PEG médio à frente (5 anos)	4.0	
			Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
			Cobertura de juros	15.9 ROIC	17.3%	
	Principais pares	Target Corp / Ollie's Bargain Outlet Holding / BJ's Wholesale Club Holdings I / Costco Wholesale Corp / Dollar General Corp	Dívida líquida / FCFE	3.4 ROIC médio (5 anos)	16.6%	
			Goodwill / Ativos	10.1% ROE	23.0%	
Dívida / Ativos			23.6% ROE médio (5 anos)	18.0%		
Crescimento histórico (anualizado)			Projeções(anualizada)			
Destaques	Preço histórico	Crescimento receita (3 anos)	5.9%	Crescimento receita (3 anos)	4.9%	
		Crescimento receita (5 anos)	5.4%	Crescimento receita (5 anos)	4.8%	
	P/L 12 meses à frente	Crescimento LPA (3 anos)	14.0%	Crescimento LPA (3 anos)	10.4%	
		Crescimento LPA (5 anos)	6.8%	Crescimento LPA (5 anos)	17.8%	
	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	-0.3%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0.8%		
	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	6.1%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	5.8%		
	Rentabilidade		Investimentos			
	Margem bruta	24.9%	CAPEX/Vendas	3.7%		
	Margem bruta média (5 anos)	24.7%	CAPEX/Vendas (5 anos)	2.7%		
	Margem líquida	3.1%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	1.6x		
Margem líquida média (5 anos)	2.4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	2.1x			
SBCs como % do lucro líquido	12.4%	Giro de ativos	2.6x			
Desempenho		Expectativas do consenso				
Acumulado mês	3.9%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	140			
3 meses	13.0%	Valorização (%)	8%			
Acumulado ano	16.1%	% Compra	92%			
1 ano	45.4%	% Neutro	8%			
3 anos (anualizado)	38.4%	% Venda	0%			

Coca-Cola (KO)

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 alcoólicos 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>	<p>CEO: James R. Quincey (7,7 anos) CFO: John Murphy (5,8 anos)</p>	<p>Preço 77.8 P/L à frente 23.6x Max 52 sem/Min 52 sem 82 / 65.4 P/L médio à frente (5 anos) 21.3x Valor de Mercado (MM) 334,734 EV/EBIT 26.6x Valor da Firma (MM) 368,248 EV/EBIT médio (5 anos) 27.0x Nº de ações (MM) 4,304 PEG à frente 3.3 Float % 82% PEG médio à frente (5 anos) 2.9</p>		
	Vantagens competitivas			
	<p>Portfólio diversificado / Forte reputação / Receita resiliente / Fidelidade à marca</p>			
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades			
	<p>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</p>			
	Principais pares			
	<p>National Beverage Corp / The Vita Coco Company Inc. / Monster Beverage Corp / Keurig Dr Pepper</p>			
	Balço Patrimonial		Alocação de capital	
	<p>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%</p>			
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
<p>Crescimento receita (3 anos) 3.7% Crescimento receita (3 anos) 3.7% Crescimento receita (5 anos) 7.7% Crescimento receita (5 anos) 4.1% Crescimento LPA (3 anos) 11.5% Crescimento LPA (3 anos) 6.5% Crescimento LPA (5 anos) 11.1% Crescimento LPA (5 anos) 11.0% 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) 2.1%</p>				
Destaques		Rentabilidade		
<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p> <p>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</p>		
<p>P/L 12 meses à frente</p>		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		<p>Acumulado mês 2.3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 86 3 meses 11.1% Valorização (%) 11% Acumulado ano 12.0% % Compra 85% 1 ano 14.4% % Neutro 15% 3 anos (anualizado) 10.6% % 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: 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)</p> <p>CFO: Kenneth Parks (0,1 ano)</p>	<p>Preço 958.5 P/L à frente 58.2x</p> <p>Max 52 sem/Min 52 sem 962.7 / 281.6 P/L médio à frente (5 anos) 37.6x</p> <p>Valor de Mercado (MM) 257,691 EV/EBIT 176.3x</p> <p>Valor da Firma (MM) 251,082 EV/EBIT médio (5 anos) 149.0x</p> <p>Nº de ações (MM) 269 PEG à frente 0.9</p> <p>Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0.6</p>		
	Vantagens competitivas		Balanco Patrimonial	
	P&D / Exposição a tendências seculares / Operações globais		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		Crescimento histórico (anualizado)	
	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		Projeções(anualizada)	
	Principais pares		Rentabilidade	
	Eaton Corp PLC / API Group Corp / Vertiv Holdings Co		Investimentos	
	Destaques		Desempenho	
	<p>Preço histórico</p>		<p>Expectativas do consenso</p> <p>Acumulado mês 9.8% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 936</p> <p>3 meses 54.1% Valorização (%) -2%</p> <p>Acumulado ano 46.8% % Compra 82%</p> <p>1 ano 194.2% % Neutro 15%</p> <p>3 anos (anualizado) n.a. % Venda 3%</p>	
	<p>P/L 12 meses à frente</p>			

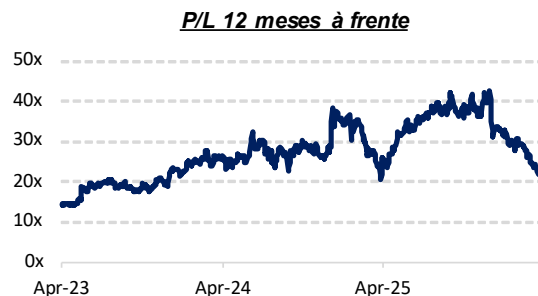
Broadcom (AVGO)

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 354.9 P/L à frente 25.2x Max 52 sem/Min 52 sem 414.6 / 157.5 P/L médio à frente (5 anos) 18.8x Valor de Mercado (MM) 1,680,428 EV/EBIT 62.3x Valor da Firma (MM) 1,732,311 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		
			Balanco Patrimonial	Alocação de capital
			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%	
			Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)
			Crescimento receita (3 anos) 24.4% Crescimento receita (3 anos) 34.0% Crescimento receita (5 anos) 21.7% Crescimento receita (5 anos) 24.4% Crescimento LPA (3 anos) 21.4% Crescimento LPA (3 anos) 33.1% Crescimento LPA (5 anos) 49.3% Crescimento LPA (5 anos) 41.8% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.6% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -2.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 1.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0.4%	
			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 14.7% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 465 3 meses 3.1% Valorização (%) 31% Acumulado ano 2.8% % Compra 95% 1 ano 93.2% % Neutro 5% 3 anos (anualizado) 80.6% % Venda 0%		

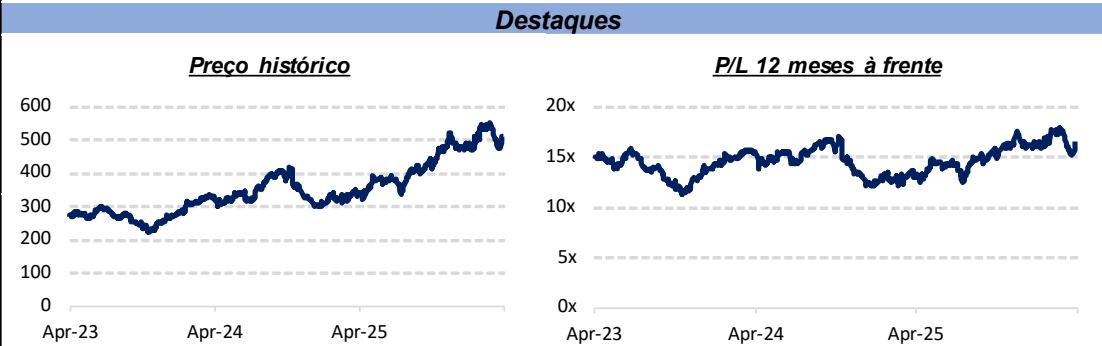
Destaques



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>	CEO: Samuel N Hazen "Sam" (6 anos) CFO: Michael A Marks "Mike" (0,7 ano)	Preço 507.5 P/L à frente Max 52 sem/Min 52 sem 556.5 / 314.4 P/L médio à frente (5 anos) Valor de Mercado (MM) 113,466 EV/EBIT 13.6x Valor da Firma (MM) 164,512 EV/EBIT médio (5 anos) 12.1x Nº de ações (MM) 224 PEG à frente 1.9 Float % 68% PEG médio à frente (5 anos) 1.6		
	Vantagens competitivas	Base de clientes / Efeitos de rede		
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	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		
	Principais pares	Tenet Healthcare Corp / Community Health Systems Inc / Universal Health Services Inc		
			Balanco Patrimonial 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.	Alocação de capital
			Crescimento histórico (anualizado) Crescimento receita (3 anos) 7.9% Crescimento receita (3 anos) 5.8% Crescimento receita (5 anos) 8.0% Crescimento receita (5 anos) 6.3% Crescimento LPA (3 anos) 13.9% Crescimento LPA (3 anos) 11.2% Crescimento LPA (5 anos) 20.9% Crescimento LPA (5 anos) 23.3% Crescimento Mg. bruta (3 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.9% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1.4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0.3%	Projeções(anualizada)
			Rentabilidade 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	Investimentos
			Desempenho Acumulado mês 7.2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 558 3 meses 7.7% Valorização (%) 10% Acumulado ano 8.9% % Compra 59% 1 ano 50.9% % Neutro 33% 3 anos (anualizado) 24.2% % Venda 7%	Expectativas do consenso



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

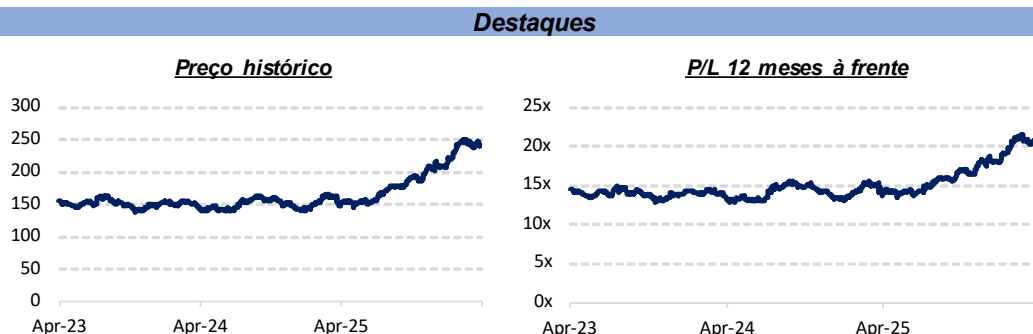
Por que gostamos: a Constellation Energy está bem posicionada na transição energética, com foco em geração nuclear e renovável, beneficiando-se de incentivos governamentais e da crescente demanda por soluções sustentáveis de energia (nuclear).

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>	<p>CEO: Joseph Dominguez (1,9 ano) CFO: Daniel L Eggers "Dan" (1,9 ano)</p>	<p>Preço 288.3 P/L à frente 23.5x Max 52 sem/Min 52 sem 412.7 / 182.6 P/L médio à frente (5 anos) 18.7x Valor de Mercado (MM) 104,431 EV/EBIT 35.6x Valor da Firma (MM) 110,011 EV/EBIT médio (5 anos) 38.0x Nº de ações (MM) 362 PEG à frente 1.1 Float % 86% PEG médio à frente (5 anos) 0.9</p>		
	Vantagens competitivas		Balço Patrimonial	
	<p>Domínio do setor e diversificação / Saúde financeira e aquisições estratégicas / Abordagem centrada no cliente, oferecendo soluções personalizadas</p>		<p>Alocação de capital</p>	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades		<p>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%</p>	
	<p>Força: Liderança de mercado, portfólio diversificado, aquisições estratégicas / Fraqueza: cenários regulatórios / Oportunidade: demanda crescente por energia livre de carbono, soluções inovadoras / Ameaça: pressão competitiva</p>		Crescimento histórico (anualizado)	
	Principais pares		Projeções(anualizada)	
	NRG Energy Inc / Vistra Corp		<p>Crescimento receita (3 anos) 1.5% Crescimento receita (3 anos) 6.3% Crescimento receita (5 anos) 7.7% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) -347.2% Crescimento LPA (3 anos) 16.3% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 14.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -340.3% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 8.4%</p>	
	Destaque		Rentabilidade	
	<p>Preço histórico</p>		<p>Investimentos</p>	
	<p>P/L 12 meses à frente</p>		<p>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</p>	
		Desempenho		
		Expectativas do consenso		
		<p>Acumulado mês 3.2% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 388 3 meses -15.7% Valorização (%) 35% Acumulado ano -18.3% % Compra 78% 1 ano 34.5% % Neutro 22% 3 anos (anualizado) 56.2% % 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: 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.

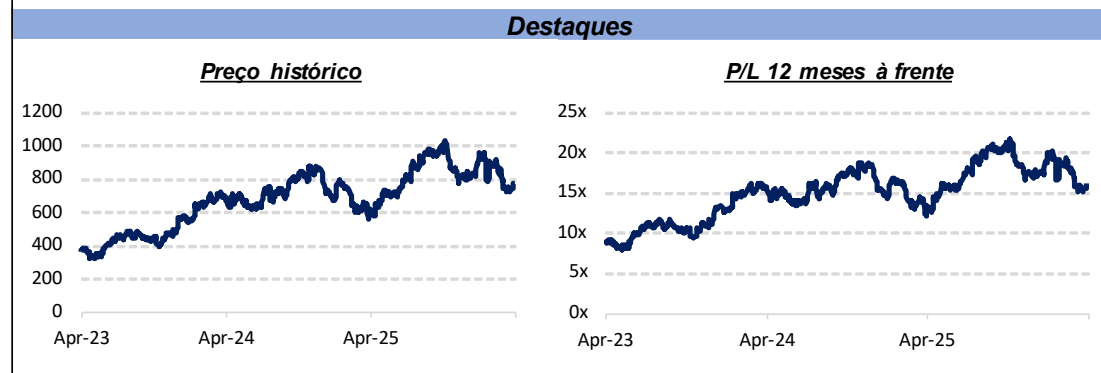
Descrição da companhia		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
<p>A Johnson & Johnson (J&J) atua em pesquisa e desenvolvimento, fabricação e comercialização de uma ampla gama de produtos no setor de saúde. A companhia está organizada em dois segmentos de negócios: Innovative Medicine e MedTech. 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>	CEO: Joaquin Duato (3 anos) CFO: Joseph J Wolk (6,5 anos)	Preço	243.0 P/L à frente	20.5x	
	Vantagens competitivas	Imunologia / Diversificação / Alta recorrência em tratamentos crônicos	Max 52 sem/Min 52 sem	251.7 / 141.5 P/L médio à frente (5 anos)	17.7x
			Valor de Mercado (MM)	585,365 EV/EBIT	24.1x
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	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	Valor da Firma (MM)	614,596 EV/EBIT médio (5 anos)	19.7x
			Nº de ações (MM)	2,409 PEG à frente	2.5
			Float %	100% PEG médio à frente (5 anos)	2.1
	Principais pares	Pfizer Inc / AbbVie Inc / Merck & Co Inc / Eli Lilly & Co	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%
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções(anualizada)	
		Crescimento receita (3 anos)	5.6%	Crescimento receita (3 anos)	6.5%
		Crescimento receita (5 anos)	2.7%	Crescimento receita (5 anos)	5.8%
		Crescimento LPA (3 anos)	17.7%	Crescimento LPA (3 anos)	9.5%
		Crescimento LPA (5 anos)	14.8%	Crescimento LPA (5 anos)	15.3%
		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)	2.6%
		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	-0.6%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	250
		3 meses	19.5%	Valorização (%)	3%
		Acumulado ano	18.1%	% Compra	63%
		1 ano	65.4%	% Neutro	37%
		3 anos (anualizado)	17.1%	% 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.

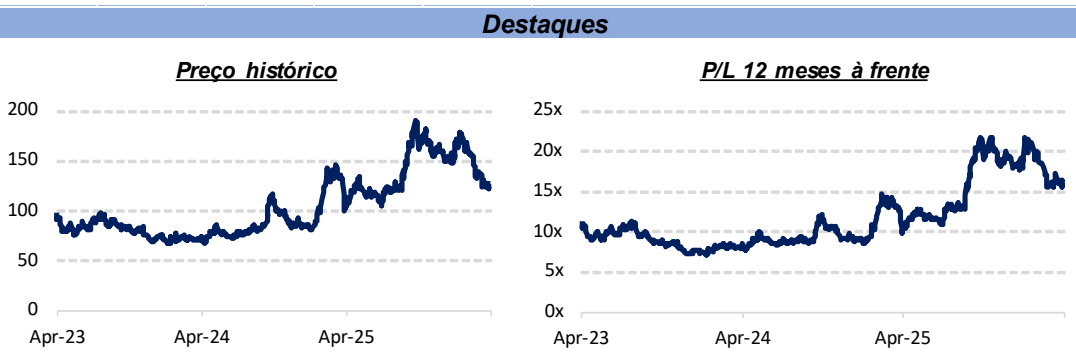
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A United Rentals é a maior empresa de locação de equipamentos do mundo, atendendo clientes dos segmentos comercial, construção, industrial e residencial. A companhia opera por meio de uma rede integrada com cerca de 1.590 unidades 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 759.7 P/L à frente 15.9x Max 52 sem/Min 52 sem 1021.5 / 533.4 P/L médio à frente (5 anos) 12.9x Valor de Mercado (MM) 47,776 EV/EBIT 15.6x Valor da Firma (MM) 63,095 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	<p>Escala e liderança de mercado / Ampla rede de unidades / Portfólio diversificado de equipamentos</p>		
	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	<p>Herc Holdings Inc / Ashtead Group PLC / U-Haul Holding Co / Element Fleet Management Corp</p>		
			Balanco 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) 9.1% Crescimento receita (5 anos) 13.5% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 9.1% Crescimento LPA (3 anos) 15.3% Crescimento LPA (5 anos) 25.9% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3.8% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -5.0% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 3.9%</p>	
			Rentabilidade	Investimentos
			<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>	
		Desempenho	Expectativas do consenso	
		<p>Acumulado mês 4.3% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 981 3 meses -18.9% Valorização (%) 29% Acumulado ano -5.9% % Compra 70% 1 ano 25.4% % Neutro 26% 3 anos (anualizado) 30.1% % 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>	CEO: George R Kurtz (12,3 anos) CEO: Wu Yongming "Eddie"	Preço 125.0 P/L à frente Max 52 sem/Min 52 sem 192.7 / 95 P/L médio à frente (5 anos) Valor de Mercado (MM) 298,307 EV/EBIT 19.9x Valor da Firma (MM) 1,577,986 EV/EBIT médio (5 anos) 18.9x Nº de ações (MM) 2,387 PEG à frente 1.9 Float % n.a. PEG médio à frente (5 anos) 1.6		
	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 5.9% Dívida líquida / FCFF n.a ROIC médio (5 anos) 7.8% Goodwill / Ativos 14.2% ROE 9.1% 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) 12.6%		
Crescimento receita (5 anos) 14.3%		Crescimento receita (5 anos) 10.4%		
Crescimento LPA (3 anos) 33.8%		Crescimento LPA (3 anos) 46.9%		
Crescimento LPA (5 anos) -0.6%		Crescimento LPA (5 anos) 52.6%		
Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.8%		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.4%		
Crescimento Mg. líquida (3 anos) 21.4%		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 23.0%		
Rentabilidade		Investimentos		
Margem bruta 40.0%		CAPEX/Vendas 8.6%		
Margem bruta média (5 anos) 38.5%		CAPEX/Vendas (5 anos) 5.6%		
Margem líquida 13.1%		Fluxo caixa Op. / CAPEX 1.9x		
Margem líquida média (5 anos) 11.6%		Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 4.3x		
SBCs como % do lucro líquido 10.1%		Giro de ativos 0.5x		
Desempenho		Expectativas do consenso		
Acumulado mês -0.4%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 185		
3 meses -17.2%		Valorização (%) 48%		
Acumulado ano -14.8%		% Compra 90%		
1 ano 21.3%		% Neutro 8%		
3 anos (anualizado) 8.6%		% 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	48.1 P/L à frente	9.6x		
	Vantagens competitivas	Rede / Escala / Poder de precificação	Max 52 sem/Min 52 sem	51.7 / 38.4 P/L médio à frente (5 anos)	8.5x	
			Valor de Mercado (MM)	201,121 EV/EBIT	12.5x	
			Valor da Firma (MM)	364,997 EV/EBIT médio (5 anos)	11.9x	
	Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades	<p>Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória</p>	Nº de ações (MM)	4,180 PEG à frente	n.a	
			Float %	91% PEG médio à frente (5 anos)	n.a	
			Balço Patrimonial		Alocação de capital	
			Cobertura de juros	4.1 ROIC	9.8%	
	Principais pares	T-Mobile US Inc / United States Cellular Corp / Telephone and Data Systems Inc / Shenandoah Telecommunications / AT&T Inc	Dívida líquida / FCFF	6.4 ROIC médio (5 anos)	9.9%	
			Goodwill / Ativos	5.7% ROE	16.9%	
Dívida / Ativos			44.9% ROE médio (5 anos)	20.4%		
Crescimento histórico (anualizado)			Projeções(anualizada)			
Destaques	Preço histórico	Crescimento receita (3 anos)	0.3%	Crescimento receita (3 anos)	1.1%	
		Crescimento receita (5 anos)	1.5%	Crescimento receita (5 anos)	1.1%	
	P/L 12 meses à frente	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)	-0.4%		
	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	-7.2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	2.9%		
Rentabilidade		Investimentos				
Margem bruta	58.9%	CAPEX/Vendas	12.3%			
Margem bruta média (5 anos)	58.5%	CAPEX/Vendas (5 anos)	14.2%			
Margem líquida	12.4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	2.2x			
Margem líquida média (5 anos)	13.2%	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	-4.2%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	49			
3 meses	21.0%	Valorização (%)	2%			
Acumulado ano	20.2%	% Compra	35%			
1 ano	19.8%	% Neutro	58%			
3 anos (anualizado)	13.7%	% 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