

A wide-angle photograph of a city skyline at sunset, with numerous skyscrapers and buildings reflected in the water. The sky is a mix of blue and orange, and the water is a deep blue with ripples.

# 20 Prime - Equity

Que recuperação — o período mais forte da história do nosso portfólio!

Maio 2026

Vitor Melo, CFA

*BTGP Global Equity Strategy*

*Para informações adicionais, leia os importantes avisos legais na última página desta apresentação.*

# Que recuperação — o período mais forte da história do nosso portfólio!



## Que recuperação — o período mais forte da história do nosso portfólio

O portfólio entregou o melhor desempenho desde sua criação, avançando 11,8% entre 8 de abril e 15 de maio, superando tanto o S&P 500 (+9,6%) quanto o MSCI ACWI (+8,2%) no mesmo período. O movimento foi liderado exatamente pelos temas e empresas em que tínhamos maior convicção, com Micron (+81%), United Rentals (+27%), Nvidia (+26%), Alphabet (+25%), Broadcom (+22%) e Amazon (+19%) entre os principais contribuintes. Desde o lançamento em maio de 2024, o 20 Prime acumula alta de 59,0%, versus 44,1% do S&P 500 e 31,7% do MSCI ACWI, reforçando nossa visão de que o portfólio tem conseguido capturar a valorização em mercados de maior apetite a risco, mantendo exposição aos temas seculares.

## Abril: do estresse à recuperação antes do “sinal verde”

Abril foi um bom exemplo de como os mercados acionários frequentemente se recuperam antes que a incerteza macroeconômica esteja totalmente resolvida. O S&P 500 avançou aproximadamente 12% desde a mínima de 30 de março, recuperando uma queda de 10% e atingindo novas máximas em apenas 21 dias, uma das recuperações mais fortes dos últimos anos. O movimento foi sustentado por quatro fatores: estimativas de resultados melhoraram durante o período de volatilidade, o cenário geopolítico melhorou, o posicionamento dos investidores foi retomado a partir de níveis reduzidos e a participação do investidor pessoa física voltou a atuar como catalisador positivo. Importante destacar que a recuperação não foi impulsionada apenas por expansão de múltiplos. Nosso modelo mostra que as estimativas de LPA do S&P 500 para 2026 e 2027 subiram aproximadamente 4% desde o fim de janeiro, com os investimentos em IA ainda representando aproximadamente 40% do crescimento esperado do LPA neste ano.

## Preço-alvo do S&P 500 permanece em 7.900 pontos — inalterado durante o conflito

Apesar da forte recuperação, nossa visão mais ampla para ações permanece intacta, assim como ocorreu durante todo o período de conflito geopolítico. Mantemos nosso preço-alvo de 7.900 pontos para o S&P 500 no fim de 2026 ao longo do período de estresse, pois interpretamos o episódio principalmente como um choque de volatilidade, e não como uma mudança estrutural de regime. Estruturalmente, nossas teses de investimento também permanecem amplamente intactas do ponto de vista fundamentalista. O portfólio continua equilibrando exposição a crescimento secular, empresas de crescimento composto de qualidade, saúde, setor financeiro, consumo defensivo, eletrificação e infraestrutura. Continuamos enxergando o 20 Prime como um portfólio global de ações preparado para diferentes cenários de mercado: não uma cesta puramente de tecnologia, mas uma coleção concentrada de empresas com poder de precificação, escala, balanços patrimoniais sólidos, resiliência de resultados e exposição aos temas de investimento mais relevantes no médio prazo.

# 20 Prime – Equity

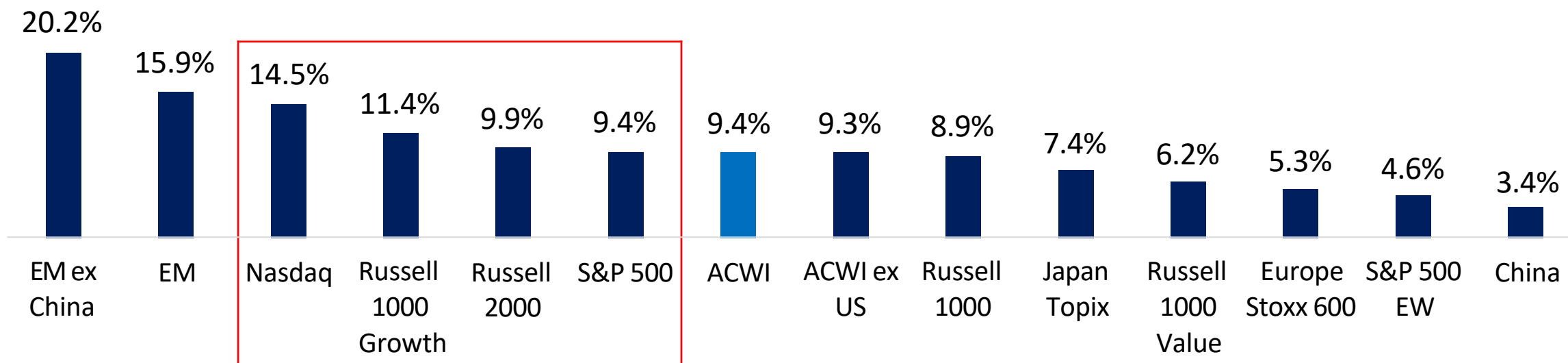


Company	Ticker	Sector	Mkt Cap (US\$Bi)	Performance (YTD)	ADTV (90d - US\$Bi)	EV/EBITDA		P/E		P/BV 25E	ROE (%)		MSCI ESG Rating
						25E	26E	25E	26E		25E	26E	
<b>Nvidia</b>	NVDA	Information Technology	5,578	23.5%	32.39	22.3x	16.9x	27.4x	20.2x	29.8x	83%	66%	AA
<b>Alphabet</b>	GOOG	Communication Services	4,779	25.0%	6.25	20.7x	16.5x	27.4x	25.8x	9.4x	49%	37%	BBB
<b>Microsoft</b>	MSFT	Information Technology	3,167	-11.9%	13.52	16.2x	13.4x	25.1x	22.0x	7.4x	32%	27%	AA
<b>Amazon</b>	AMZN	Consumer Discretionary	2,828	13.9%	10.78	13.8x	10.9x	25.5x	22.5x	5.7x	20%	18%	BBB
<b>TSMC</b>	TSM	Information Technology	2,117	34.3%	5.00	17.1x	13.6x	26.3x	21.0x	10.4x	39%	37%	AA
<b>Broadcom</b>	AVGO	Information Technology	2,030	23.9%	8.48	28.8x	18.6x	38.1x	24.0x	24.5x	57%	60%	AA
<b>Meta</b>	Meta	Communication Services	1,574	-6.1%	9.53	12.6x	10.2x	17.8x	16.1x	5.9x	31%	25%	B
<b>Walmart</b>	WMT	Consumer Staples	1,045	17.7%	2.47	22.6x	20.7x	44.6x	39.8x	9.9x	21%	22%	BBB
<b>Eli Lilly</b>	LLY	Health Care	942	-7.0%	2.96	23.0x	18.8x	27.8x	22.5x	23.6x	82%	66%	A
<b>Micron</b>	MU	Information Technology	835	159.6%	20.84	9.4x	5.6x	12.6x	7.2x	9.1x	71%	63%	A
<b>JP Morgan</b>	JPM	Financials	797	-7.7%	2.84	n.a.	n.a.	13.4x	12.7x	2.3x	17%	17%	A
<b>Visa</b>	V	Financials	630	-6.9%	2.30	19.9x	17.9x	24.9x	22.0x	19.5x	66%	75%	AA
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	JNJ	Health Care	549	10.1%	1.88	15.2x	14.1x	19.7x	17.9x	6.6x	34%	34%	BBB
<b>Coca-Cola</b>	Ko	Consumer Staples	348	15.7%	1.20	22.1x	20.8x	24.7x	23.2x	9.6x	40%	39%	A
<b>Alibaba</b>	BABA	Consumer Discretionary	319	-9.2%	1.49	10.8x	7.8x	19.1x	13.7x	1.9x	9%	11%	BBB
<b>GE Vernova</b>	GEV	Industrials	284	61.7%	2.32	45.1x	29.9x	49.8x	44.5x	19.5x	40%	36%	AA
<b>Verizon</b>	VZ	Communication Services	195	14.9%	1.24	7.2x	7.0x	9.5x	8.9x	1.9x	19%	19%	AA
<b>Constellation Energy</b>	CEG	Utilities	98	-23.4%	0.96	14.8x	13.5x	23.2x	20.0x	n.a.	20%	18%	BBB
<b>HCA</b>	HCA	Health Care	95	-8.8%	0.54	9.2x	8.8x	14.1x	12.8x	n.a.	n.a.	n.a.	BBB
<b>United Rentals</b>	URI	Industrials	60	19.1%	0.49	9.7x	8.9x	20.6x	18.0x	6.5x	30%	31%	AA

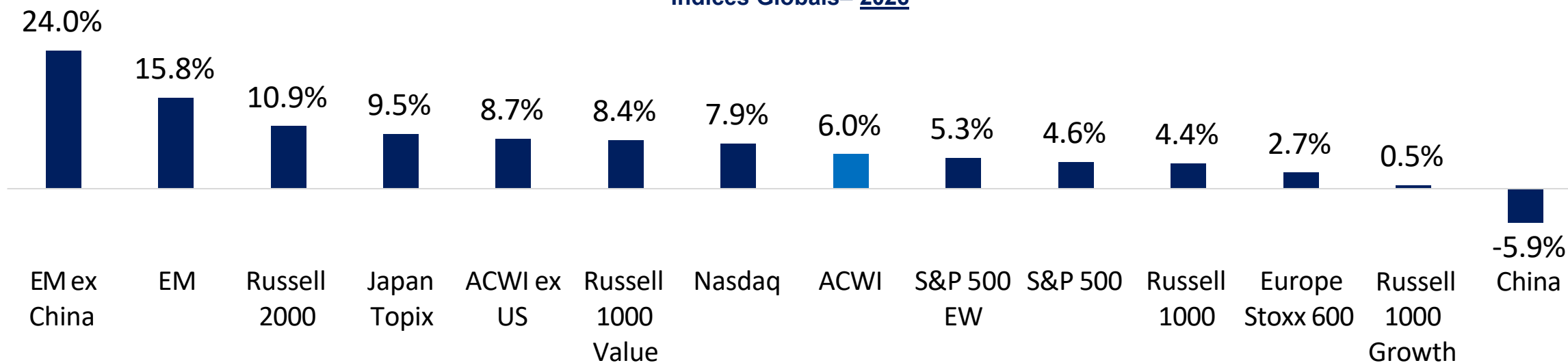
# 1. Mercado

# Performance – Global Indices (USD)

Índices Globais – Abril/26

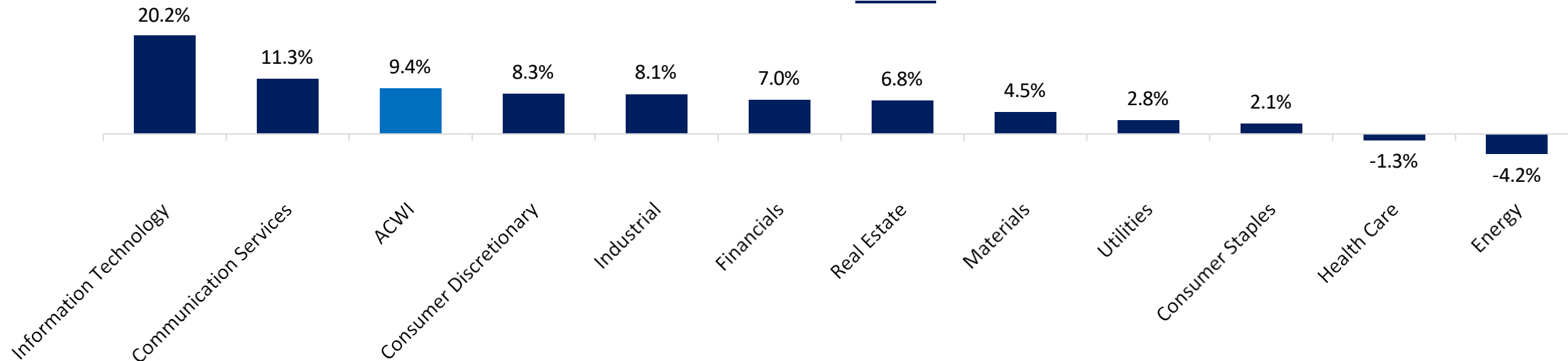


Índices Globais – 2026

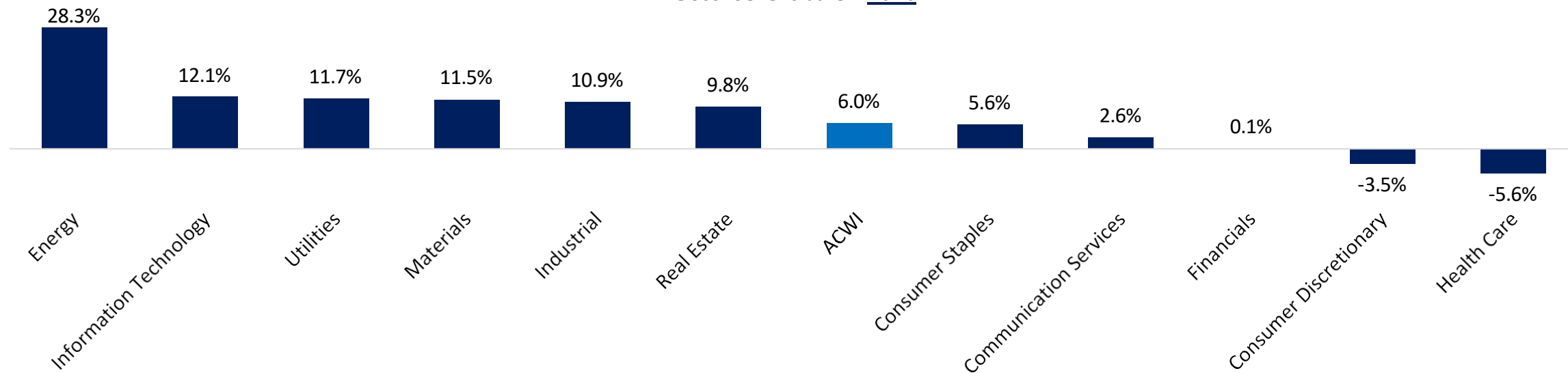


# Performance – Setores Globais(USD)

Setores Globais– Abril/26

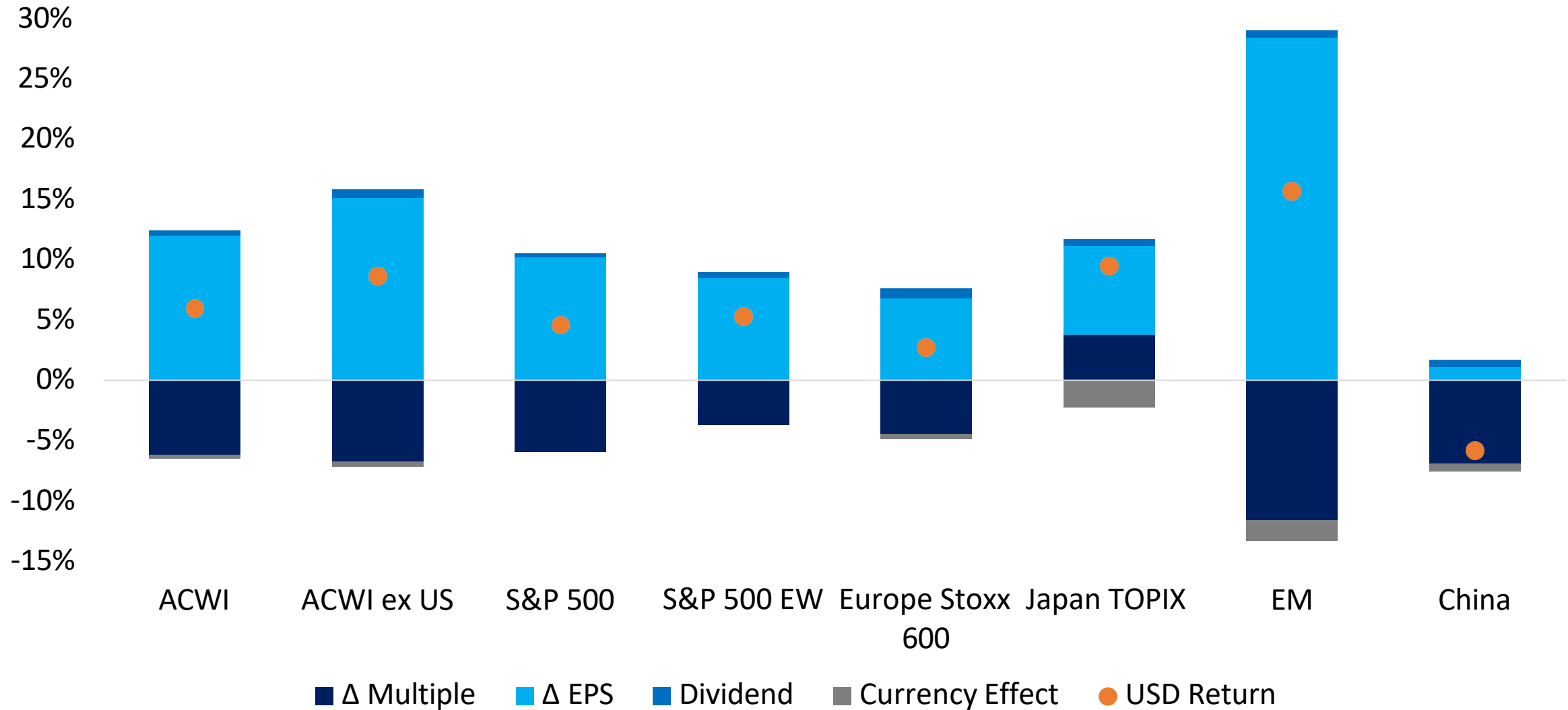


Setores Globais– 2026



# Análise da Performance – Índices Globais (US\$)

Índices Globais– Performance (Apr/2026)



# O S&P 500 deve continuar a atingir novas máximas junto com o crescimento dos lucros

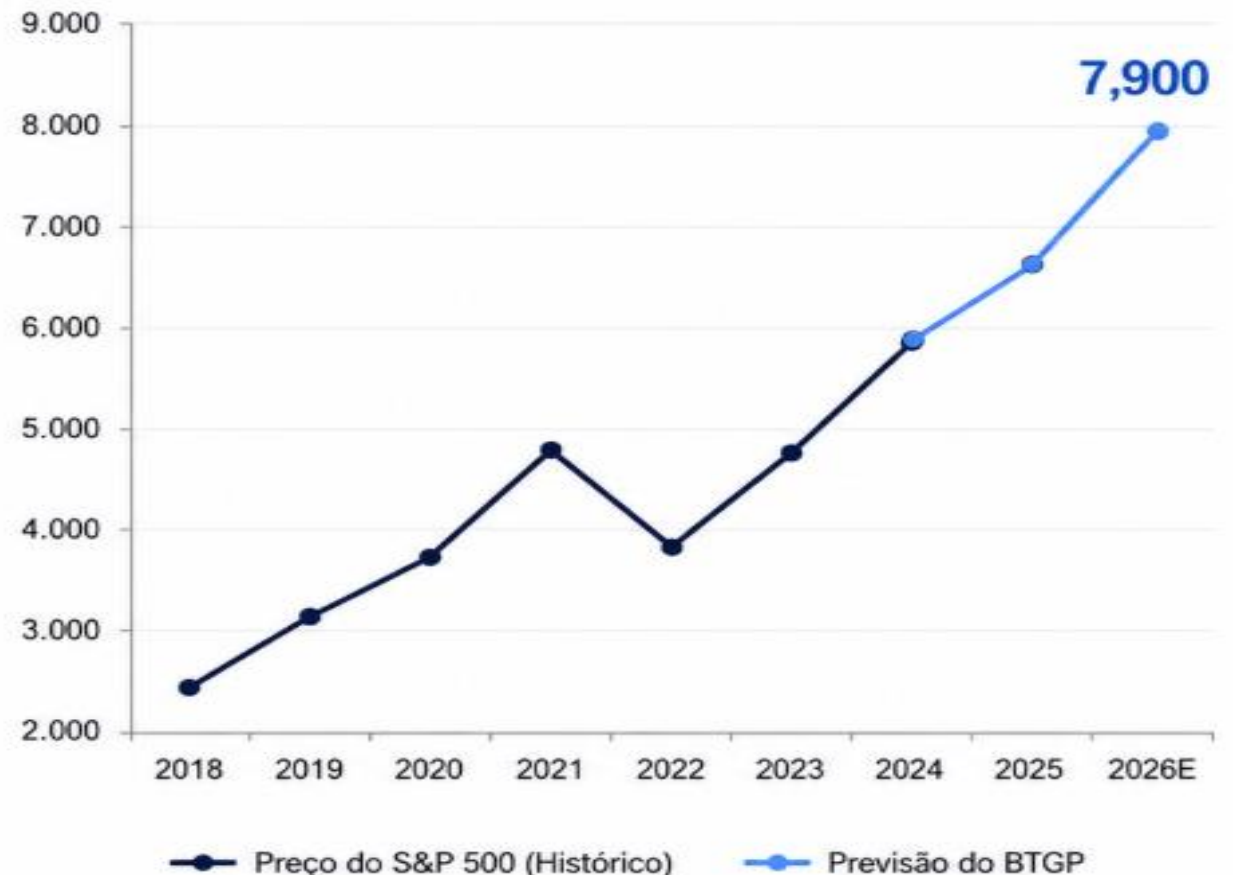
## Lucros, não múltiplos, impulsionam o próximo movimento.

No mercado acionário, a tendência é que empresas com crescimento secular e lucros idiossincráticos — como aquelas ligadas a investimentos em infraestrutura de IA — sejam os destaques.

<b>7,900</b> Preço-alvo para fim de 2026 +9% em relação ao atual	<b>\$328</b> Previsão de LPA para 2026 +18% A/A	<b>21x</b> P/L projetado Média para os próximos 5 anos
--	---	--

## S&P 500: PREÇO E PREÇO-ALVO

Preço do S&P 500 — Histórico e previsão do BTGP



# Recuperação – Acentuada, mas consistente com recuperações históricas e com a melhoria da perspectiva geopolítica

# 12%

## ALTA DO S&P 500

Desde 30 de março de 2026

Maior alta desde abril de 2020 — e antes disso, março de 2009

### AÇÕES COM FOCO EM CRESCIMENTO COSTUMAM SE RECUPERAR ANTES DA “DEFINIÇÃO FINAL”

As experiências de 2009, 2020 e 2025 lembram que as ações tendem a se antecipar às melhorias macroeconômicas, muitas vezes aos sinais de confirmação.

A alta atual tem sido consistentes com mercados baseados em expectativas, em que as probabilidades de uma resolução de curto prazo para o conflito aumentaram desde o fim de março.

**+25%**

2009 · da mínima até o pico

**+27%**

2020 · da mínima até o pico

**+22%**

2025 · desde o fim de março

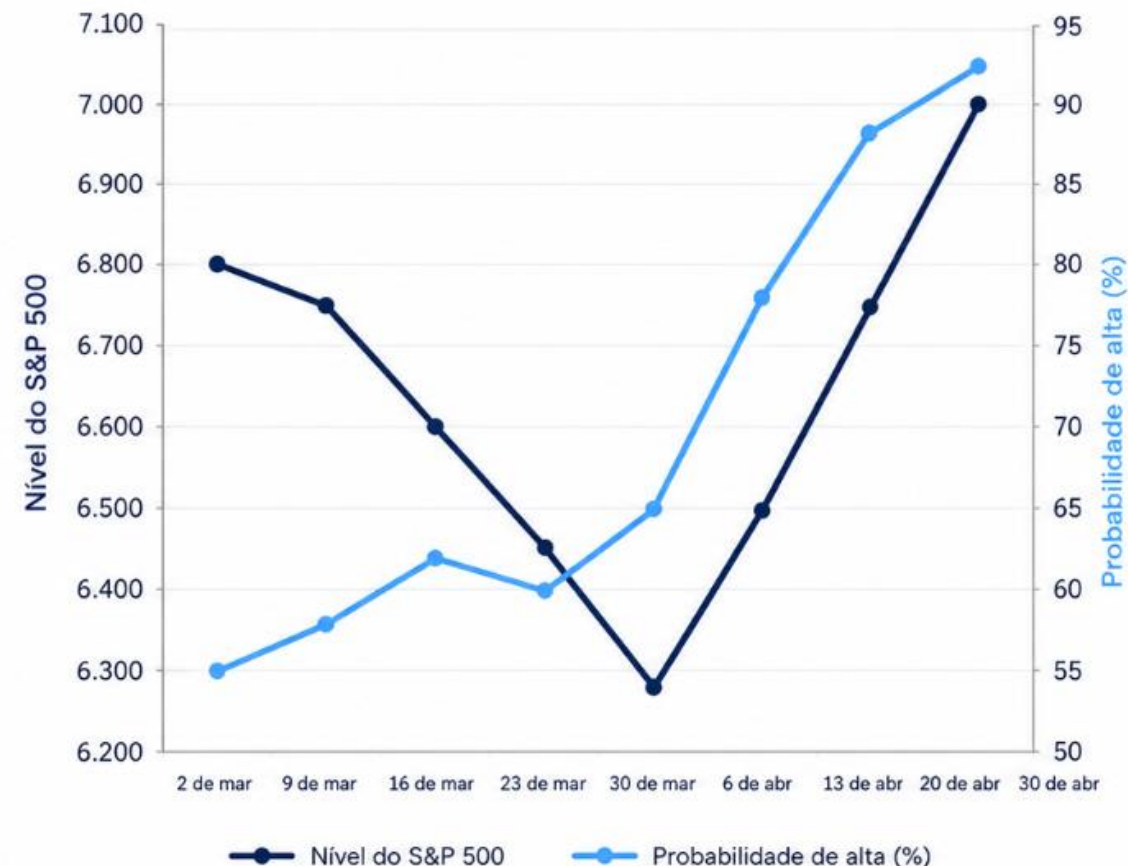
**+12%**

2026 · no acumulado até o momento

### S&P 500 vs. PROBABILIDADES DO MERCADO

Probabilidades implícitas de alta de curto prazo segundo o mercado

Dados até 30 de junho de 2026



# Recuperação – Acentuada, mas consistente com recuperações históricas e com a melhoria da perspectiva geopolítica

## A RECUPERAÇÃO

# De -10% para novas máximas em 21 dias.

O S&P 500 avançou 12% desde a mínima de 30 de março, recuperando integralmente a queda que havia sido precipitada em torno da escalada do conflito e atingindo novas máximas no ano até o fim de abril.

# 3<sup>o</sup>

Movimento de alta mais forte em um período de três semanas na era moderna. Apenas 2009 e 2020 ficaram acima.

## O QUE IMPULSIONOU A RECUPERAÇÃO

Quatro catalisadores que se reforçaram mutuamente: lucro líquido, sentimento, geopolítica e política econômica

### LUCRO LÍQUIDO +4%

Estimativas avançaram durante a volatilidade

As estimativas de LPA do S&P 500 para 2026/27 subiram 4% desde o fim de janeiro, na direção oposta da paralisação observada em abril de 2025. O piso fundamentalista permaneceu resiliente.

### GEPOLÍTICA

Probabilidade de resolução aumentou fortemente

As probabilidades no Polymarket para uma resolução no curto prazo passaram de aproximadamente 55% para aproximadamente 92% em três semanas. As ações anteciparam o fluxo de notícias.

### POSICIONAMENTO -0,9 → +0,8

Maior apetite ao risco a partir do fundo

O indicador de sentimento do GS em -0,9 em 27 de março estabeleceu uma mínima. O maior apetite ao risco levou o indicador de volta para +0,8 em três semanas.

### VAREJO Catalisador positivo

Regra do trader diário eliminada

O relaxamento das exigências mínimas de patrimônio liberou fluxos do investidor pessoa física durante a recuperação.

# Lucros – As estimativas têm aumentado consistentemente durante a recente volatilidade

## REVISÕES DE LUCROS TORNARAM-SE POSITIVAS

**+4%** de alta nas estimativas de LPA do S&P 500 para 2026 e 2027 desde o final de janeiro — em contraste com a paralisação de abril passado.

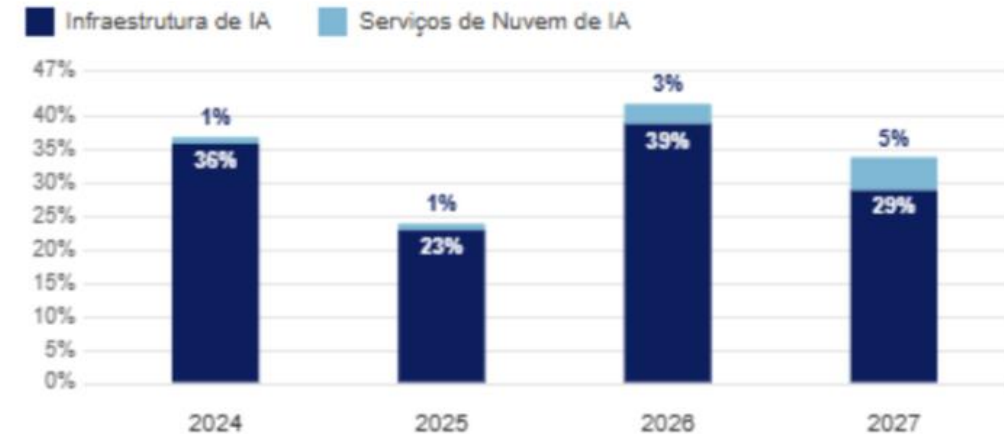
**+15,5% CAGR**



## INVESTIMENTO EM IA É O PRINCIPAL MOTOR DO LPA

**~40%**

do crescimento do LPA do S&P 500 em 2026 atribuível ao investimento em IA



# O Capex de IA permanece como o catalisador

## US\$ 670 bilhões

Capex de hyperscalers em 2026

Consenso subiu US\$ 130 bilhões no último trimestre

## >90%

Relação Capex / Geração de Caixa

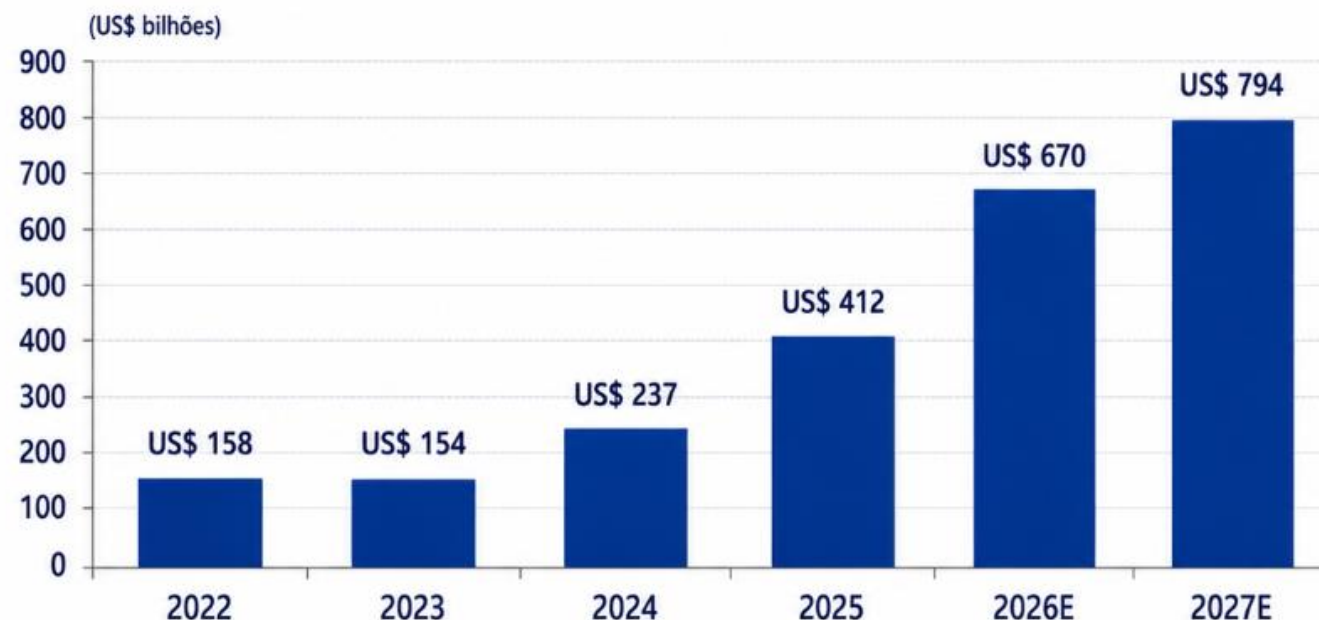
Do fluxo de caixa esperado de hyperscalers

## +49%

SOXX – ETF de semicondutores

+46% desde 30 de março

## TRAJETÓRIA DO CAPEX DE HYPERSCALERS (US\$ BI); 38% CAGR



### O QUE OBSERVAR NESTA TEMPORADA

1. **Guidance** de capex de hyperscalers — ponto central para o momentum de ações de infraestrutura de IA.
2. Evidências de ganhos de produtividade impulsionados por IA fora de Tech (limitado no último trimestre).
3. Hyperscalers precisam acelerar receitas e desacelerar capex para recuperar a liderança.

# Resultados do 1T26– Acima das expectativas e Revisões Aceleradas

## 81%

**Superando LPA**

vs. média de 76% nos últimos 4 trimestres

## 79%

**Superando Receita**

vs. média de 70% nos últimos 4 trimestres

## +9,7%

**Surpresa de LPA**

vs. média de 5,7% nos últimos 4 trimestres

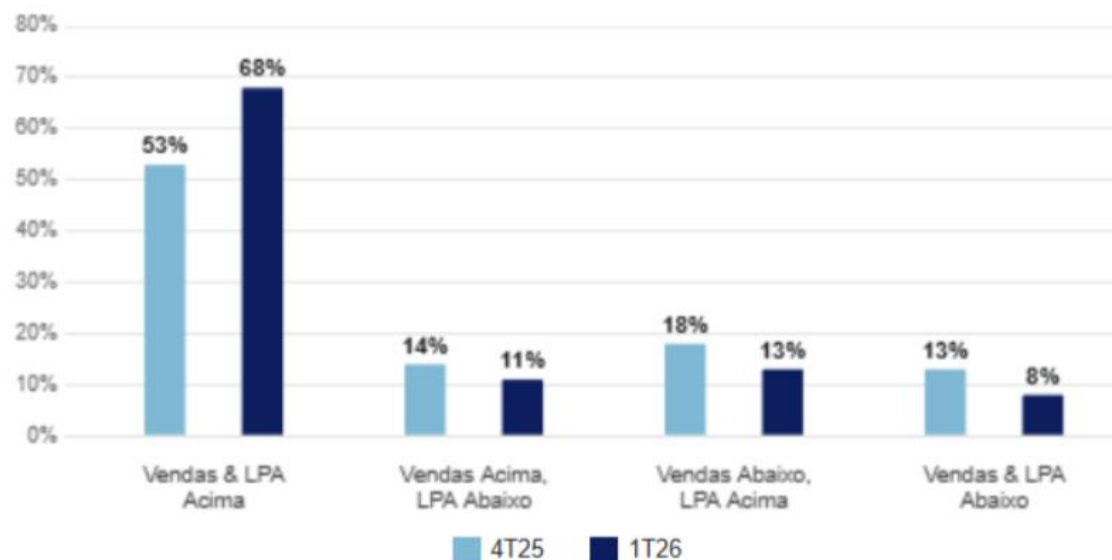
## ~40%

**Elevou Guidance Anual**

A maioria dos demais manteve

## DUPLOS BEATS EM MÁXIMA MULTITRIMESTRAL

% das empresas do S&P 500 superando receita e lucro — constituintes constantes



## CRESCIMENTO & REVISÕES DE LPA

Receita e LPA bem acima da tendência

**+10,2%** Crescimento de Receita no 1T (YoY)

**+26,8%** Crescimento de Lucro Líquido no 1T (YoY)

**\$328** LPA 2026E (+18,5% YoY)

**\$377** LPA 2027E (+14,9% YoY)

## IA / HYPERSCALERS

Destaque da semana para IA — capex revisado para cima

### +64%

crescimento do capex dos hyperscalers a/a

Alta de +64% em relação ao ano anterior, na mediana de 2025 e 2026. A Microsoft e o Meta representam 58% do capex total dos hyperscalers. O sentimento em torno da IA permanece positivo, especialmente a partir do setor de tecnologia. Analistas do setor veem níveis baixos de capex para a Meta, que pode subir ainda mais.

## ORIENTE MÉDIO / ENERGIA

Aumento da vigilância, impacto limitado no curto prazo

### Contido

impacto limitado no curto prazo

Programas de hedge, estoques e aumento da produção de OPEP, EIA e AIE contêm o risco (P/L, DAC, COP) no curto prazo. Bancos (WFC, BAC, COF) não veem deterioração nos resultados apesar do petróleo mais caro. Risco: possíveis impactos nas pautas de consumo no segundo semestre de 2026, se os preços elevados persistirem.

## CRÉDITO PRIVADO

Sob escrutínio, mas não sob estresse

### Confiança

de bancos, gestores de ativos e seguradoras

Grandes bancos (JPM, GS, WFC) enfatizam proteções estruturais: alta garantia, posição prioritária, taxas de avanço <60%, diversificação aprofundada. Bifurcação: saídas do varejo com manchetes negativas, mercado institucional demanda robusta.

## CONSUMIDOR BIFURCADO

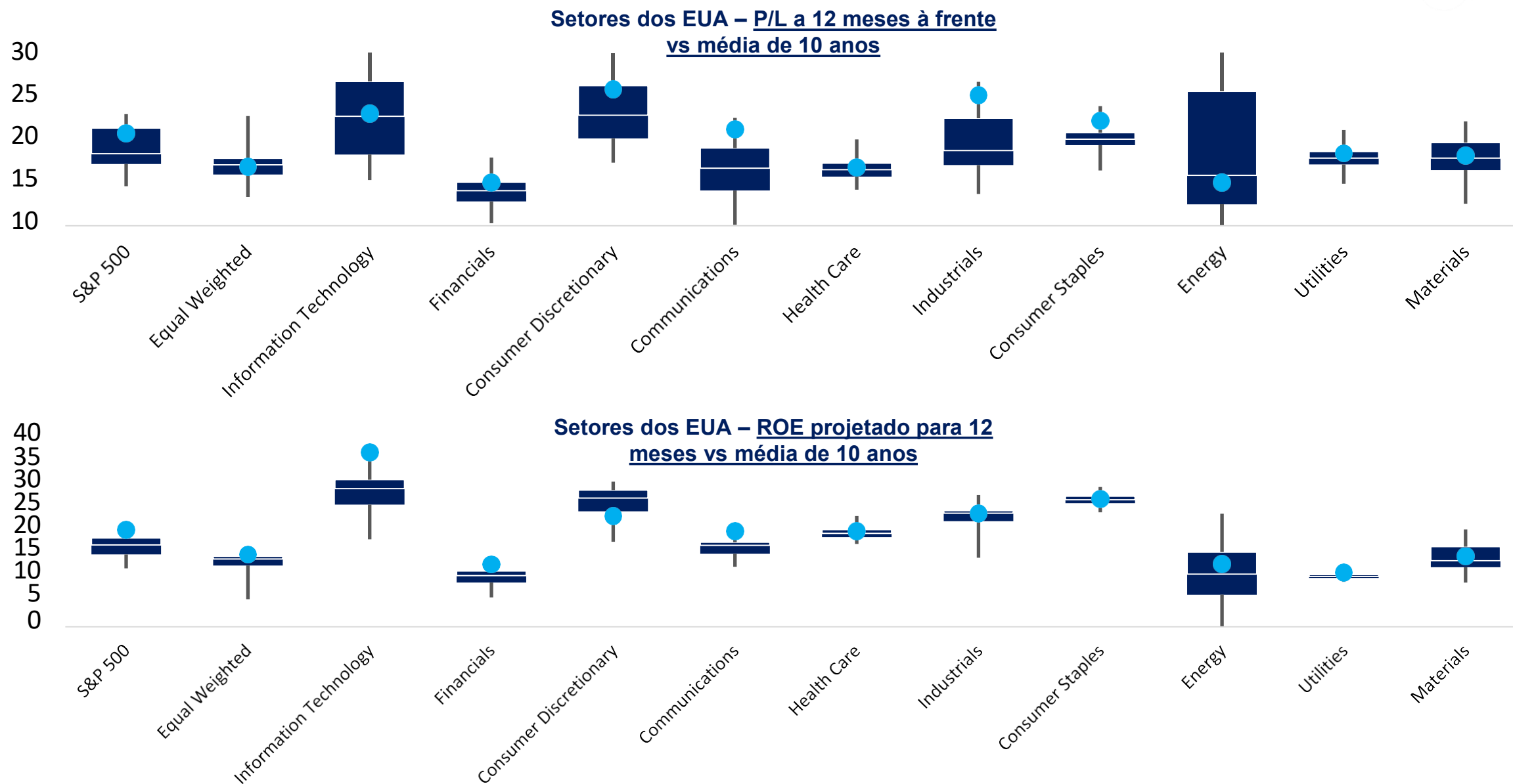
Polarização aumenta — premium mantém poder de precificação

### Divergente

comportamento das diferentes faixas de renda

Famílias de alta renda são impulsionadas por ganhos patrimoniais e colchões de caixa. Famílias de baixa renda enfrentam desaceleração dos salários, juros mais restritivos, inflação impulsionada pela energia. Categorias de consumo de massa e uso diário absorvem a elasticidade no primeiro momento; margens de alimentos básicos sob pressão.

# Setores dos EUA: Dispersão de níveis de Valuations e desconexão dos Fundamentos

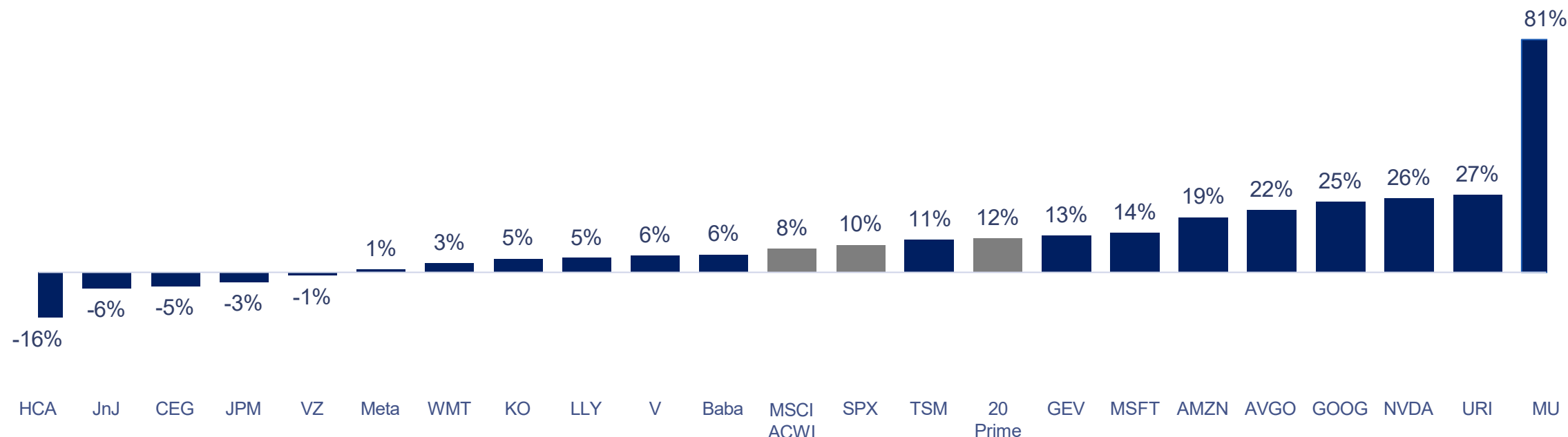


# 2. Ações

Nosso portfólio teórico apresentou um desempenho de 11,8% contra +9,6% do SPX e 8,2% do MSCI ACWI, superando o S&P 500 em 219 pontos base e superando o MSCI ACWI em 353 pontos base desde 8 de abril. Desde o início do nosso portfólio em maio de 2024, alcançamos um desempenho de 59,0%, contra 44,1% do SPX e 31,7% do MSCI ACWI.

**Estruturalmente, acreditamos que nossas teses de investimento permanecem amplamente intactas de uma perspectiva fundamentalista**

**Desempenho Prime 20 (% - Desempenho de 8 de abril a 15 de maio)**



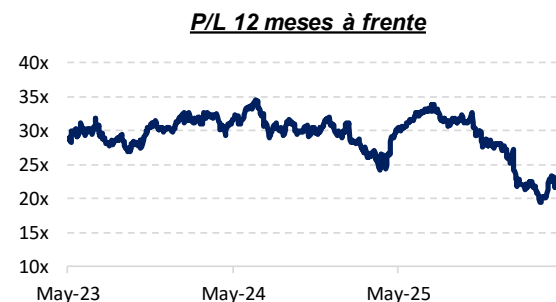
## 1. MSFT

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 421.9 P/L à frente 22.1x Max 52 sem/Min 52 sem 555.5 / 356.3 P/L médio à frente (5 anos) 18.9x Valor de Mercado (MM) 3,134,205 EV/EBIT 21.2x Valor da Firma (MM) 3,181,365 EV/EBIT médio (5 anos) 27.6x Nº de ações (MM) 7,428 PEG à frente 1.2 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 1.1</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Superioridade tecnológica / Efeitos de rede / Altos custos de troca / Reconhecimento da marca / Solidez financeira		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<p>Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória</p>		
	<b>Principais pares</b>	Check Point Software Technolog / Oracle Corp / ServiceNow Inc / Palo Alto Networks Inc / Fortinet Inc		
			<b>Balanco Patrimonial</b>	<b>Alocação de capital</b>
			Cobertura de juros n.a ROIC 30.6% Dívida líquida / FCFF 0.2 ROIC médio (5 anos) 34.7% Goodwill / Ativos 19.3% ROE 34.0% Dívida / Ativos 18.1% ROE médio (5 anos) 40.7%	
			<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>	<b>Projeções(anualizada)</b>
			Crescimento receita (3 anos) 12.4% Crescimento receita (3 anos) 17.1% Crescimento receita (5 anos) 14.5% Crescimento receita (5 anos) 16.1% Crescimento LPA (3 anos) 12.2% Crescimento LPA (3 anos) 16.1% Crescimento LPA (5 anos) 18.7% Crescimento LPA (5 anos) 28.9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -0.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1.4%	
			<b>Rentabilidade</b>	<b>Investimentos</b>
			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	
		<b>Desempenho</b>	<b>Expectativas do consenso</b>	
		Acumulado mês 3.5% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 558 3 meses 5.8% Valorização (%) 32% Acumulado ano -12.6% % Compra 94% 1 ano -6.6% % Neutro 4% 3 anos (anualizado) 10.6% % Venda 1%		

### 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:** 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 225.3 P/L à frente 24.2x Max 52 sem/Min 52 sem 236.5 / 129.2 P/L médio à frente (5 anos) 25.4x Valor de Mercado (MM) 5,457,369 EV/EBIT 41.4x Valor da Firma (MM) 5,406,225 EV/EBIT médio (5 anos) 66.2x Nº de ações (MM) 24,221 PEG à frente 0.5 Float % 96% PEG médio à frente (5 anos) 0.6</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>		<b>Balanco Patrimonial</b>	
	P&D de longo prazo para os principais componentes de infraestrutura de IA / Equipe de gerenciamento de alta qualidade / Clientes relevantes		<p>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%</p>	
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Força: margens altas e produto exclusivo / Fraqueza: altamente dependente de um único produto até o momento / Oportunidade: aprimoramento do mix de produtos / Ameaça: concorrência		<p><b>Crescimento histórico (anualizado)</b>      <b>Projeções(anualizada)</b></p> <p>Crescimento receita (3 anos) 69.3% Crescimento receita (3 anos) 41.0% Crescimento receita (5 anos) 64.2% Crescimento receita (5 anos) 28.8% Crescimento LPA (3 anos) 96.6% Crescimento LPA (3 anos) 40.9% Crescimento LPA (5 anos) 91.6% Crescimento LPA (5 anos) 53.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 4.9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.5% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -1.2%</p>	
	<b>Principais pares</b>		<b>Rentabilidade</b>	
	Advanced Micro Devices Inc / Intel Corp / Broadcom Inc / QUALCOMM Inc / Lattice Semiconductor Corp		<p>Margem bruta 71.1% CAPEX/Vendas 2.8% Margem bruta média (5 anos) 66.4% CAPEX/Vendas (5 anos) 4.3% Margem líquida 55.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX 17.0x Margem líquida média (5 anos) 36.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 12.7x SBCs como % do lucro líquido 4.2% Giro de ativos 1.4x</p>	
	<b>Destques</b>		<b>Desempenho</b>	
	<p><b>Preço histórico</b></p>	<p><b>P/L 12 meses à frente</b></p>	<p><b>Expectativas do consenso</b></p> <p>Acumulado mês 12.9% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 275 3 meses 19.9% Valorização (%) 22% Acumulado ano 20.8% % Compra 95% 1 ano 66.4% % Neutro 4% 3 anos (anualizado) 92.3% % 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

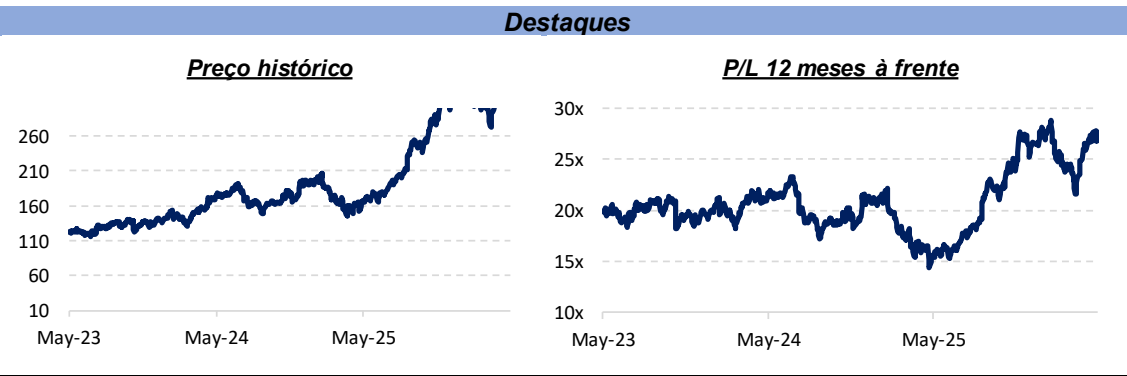
**Por que gostamos:** a AMZN se beneficia de sua plataforma robusta de e-commerce e da dominância da AWS (+70% do lucro operacional da companhia), enquanto seus avanços logísticos e assinaturas promovem crescimento de receita e maior eficiência.

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>	Preço	264.1 P/L à frente	24.4x		
	<b>Vantagens competitivas</b>	<p>Reconhecimento da marca / Ofertas na nuvem / Formação de hábitos / Solidez financeira</p>	Max 52 sem/Min 52 sem	278.6 / 196 P/L médio à frente (5 anos)	20.1x	
			Valor de Mercado (MM)	2,841,383 EV/EBIT	33.0x	
			Valor da Firma (MM)	2,925,142 EV/EBIT médio (5 anos)	47.9x	
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<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>	Nº de ações (MM)	10,757 PEG à frente	1.3	
			Float %	92% PEG médio à frente (5 anos)	1.1	
			<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	<b>Principais pares</b>		Cobertura de juros	n.a ROIC	15.7%	
	<p>Alibaba Group Holding Ltd / eBay Inc / Rakuten Group Inc / Allegro.eu SA</p>		Dívida Líquida / FCFF	n.a ROIC médio (5 anos)	12.2%	
			Goodwill / Ativos	2.8% ROE	24.3%	
Dívida / Ativos			20.8% ROE médio (5 anos)	18.2%		
<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>			<b>Projeções(anualizada)</b>			
Crescimento receita (3 anos)			11.7%	Crescimento receita (3 anos)	12.3%	
Crescimento receita (5 anos)	13.2%	Crescimento receita (5 anos)	12.3%			
Crescimento LPA (3 anos)	-400.0%	Crescimento LPA (3 anos)	12.0%			
Crescimento LPA (5 anos)	27.9%	Crescimento LPA (5 anos)	10.6%			
Crescimento Mg. bruta (3 anos)	4.7%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	2.4%			
Crescimento Mg. líquida (3 anos)	-373.5%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	2.5%			
<b>Destques</b>		<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
<b>Preço histórico</b>		Margem bruta	50.3%	CAPEX/Vendas	18.4%	
<b>P/L 12 meses à frente</b>		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	
		<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
		Acumulado mês	-0.3%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	319	
		3 meses	29.0%	Valorização (%)	21%	
		Acumulado ano	14.4%	% Compra	95%	
		1 ano	28.5%	% Neutro	5%	
		3 anos (anualizado)	30.7%	% 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 Alphabet está bem posicionada para o crescimento futuro com suas fontes de receita diversificadas, especialmente em publicidade digital, YouTube e serviços de nuvem, além de seus investimentos em IA e direção autônoma.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Alphabet é a holding do Google, a empresa que está por trás do maior mecanismo de busca do mundo, do sistema operacional para smartphones mais usado no mundo (Android) e de uma série de outros serviços baseados na Internet, incluindo o maior site de compartilhamento de vídeos do mundo (YouTube). As outras participações da Alphabet incluem Chrome, Gmail, Google Drive, Google Maps, Google Photos, Google Play, Search; e as Outras Apostas incluem negócios emergentes em vários estágios de desenvolvimento, desde os que estão na fase de pesquisa e desenvolvimento até os que estão nos estágios iniciais de comercialização. A empresa gera mais de 50% de sua receita fora dos EUA.</p>	CEO: Sundar Pichai (4,1 anos) CFO: Anat Ashkenazi (8,7 anos)	Preço 393.3 P/L à frente 26.8x Max 52 sem/Min 52 sem 399.9 / 163.3 P/L médio à frente (5 anos) 21.5x Valor de Mercado (MM) 4,787,062 EV/EBIT Applicable Valor da Firma (MM) 4,756,059 EV/EBIT médio (5 anos) 21.0x Nº de ações (MM) 5,456 PEG à frente 1.5 Float % 86% PEG médio à frente (5 anos) 1.2		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Grande base de usuários e participação no mercado / Reconhecimento da marca / Trabalhadores altamente qualificados		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	Força: Dominância de mercado, reconhecimento de marca / Fraqueza: Dependência de anúncios, preocupações com a privacidade / Oportunidade: IA, nuvem / Ameaça: Análise regulatória		
	<b>Principais pares</b>	Maplebear Inc / Uber Technologies Inc / DoorDash Inc / Roku Inc		
	<b>Balço Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
			Cobertura de juros n.a ROIC 29.2% Dívida líquida / FCFE -1.0 ROIC médio (5 anos) 29.7% Goodwill / Ativos 5.6% ROE 38.9% Dívida / Ativos 10.6% ROE médio (5 anos) 30.3%	
			<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>	<b>Projeções(anualizada)</b>
			Crescimento receita (3 anos) 12.5% Crescimento receita (3 anos) 19.4% Crescimento receita (5 anos) 17.2% Crescimento receita (5 anos) 15.6% Crescimento LPA (3 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) 15.8% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.5% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 15.7% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -4.3%	
			<b>Rentabilidade</b>	<b>Investimentos</b>
			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 0.7x	
		<b>Desempenho</b>	<b>Expectativas do consenso</b>	
		Acumulado mês 3.0% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 430 3 meses 29.5% Valorização (%) 9% Acumulado ano 25.4% % Comprá 95% 1 ano 135.7% % Neutro 5% 3 anos (anualizado) 47.5% % Venda 0%		



# Meta (META)

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

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

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Meta Platforms cria produtos úteis e envolventes que permitem que as pessoas se conectem e compartilhem com amigos e familiares por meio de dispositivos móveis, computadores pessoais, fones de ouvido de realidade virtual e dispositivos domésticos. A Meta, que permite que desenvolvedores externos criem aplicativos que se integrem ao Facebook, conta com 3 bilhões de usuários ativos mensais. O Facebook é proprietário do site de compartilhamento de fotos e vídeos Instagram, dos aplicativos de mensagens Messenger e WhatsApp. A empresa gera mais de 55% da receita total fora dos EUA.</p>	<p>CEO: Mark Elliot Zuckerberg (19,9 anos) CFO: Susan J Li (1,2 anos)</p>	<p>Preço 614.2 P/L à frente 16.9x Max 52 sem/Min 52 sem 796.3 / 520.3 P/L médio à frente (5 anos) 13.6x Valor de Mercado (MM) 1,559,176 EV/EBIT 17.7x Valor da Firma (MM) 1,564,765 EV/EBIT médio (5 anos) 17.7x Nº de ações (MM) 2,196 PEG à frente 1.1 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0.9</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Reconhecimento da marca / Presença global / Portfólio diversificado		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<p>Força: Reconhecimento da marca, alcance global / Fraqueza: Dependência de anúncios, demografia mais antiga / Oportunidade: IA / Ameaça: Preocupações com a privacidade, pressão regulatória</p>		
	<b>Principais pares</b>	Snap Inc / Pinterest Inc / Reddit Inc / Uber Technologies Inc / DoorDash Inc		
	<b>Destaques</b>			
<p><b>Preço histórico</b></p>		<p><b>P/L 12 meses à frente</b></p>		
		<b>Balanco Patrimonial</b>	<b>Alocação de capital</b>	
		Cobertura de juros n.a ROIC 31.4%		
		Dívida líquida / FCFF 0.1 ROIC médio (5 anos) 28.7%		
		Goodwill / Ativos 6.7% ROE 32.9%		
		Dívida / Ativos 23.2% ROE médio (5 anos) 29.0%		
		<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>	<b>Projeções(anualizada)</b>	
		Crescimento receita (3 anos) 19.9%	Crescimento receita (3 anos) 16.9%	
		Crescimento receita (5 anos) 18.5%	Crescimento receita (5 anos) 15.3%	
		Crescimento LPA (3 anos) 40.6%	Crescimento LPA (3 anos) 15.0%	
		Crescimento LPA (5 anos) 18.6%	Crescimento LPA (5 anos) 28.0%	
		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1.5%	Crescimento Mg. bruta (3 anos) -1.4%	
		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 14.8%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.2%	
		<b>Rentabilidade</b>	<b>Investimentos</b>	
		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	
		<b>Desempenho</b>	<b>Expectativas do consenso</b>	
		Acumulado mês 0.4%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 813	
		3 meses -4.4%	Valorização (%) 32%	
		Acumulado ano -6.9%	% Compra 91%	
		1 ano -3.8%	% Neutro 9%	
		3 anos (anualizado) 35.8%	% 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 Micron oferece uma forma de termos exposição a alta visibilidade de capturar a monetização do ciclo de investimentos em IA, por meio de uma oferta apertada de memória e demanda elevada, especialmente em DRAM e HBM. Esse contexto sustenta maior poder de precificação, expansão de margens e um ponto de inflexão positivo na geração de fluxo de caixa

Descrição da companhia		Fundamentos															
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation														
<p>Micron Technology é uma líder do setor em soluções inovadoras de memória e armazenamento que transformam a forma como o mundo utiliza informação. A empresa desenvolve e comercializa um amplo portfólio de produtos de memória e armazenamento de alto desempenho, incluindo DRAM (Dynamic Random Access Memory), NAND, NOR e soluções de armazenamento sob a marca Micron e Crucial. Seus produtos e soluções permitem avanços em mercados como inteligência artificial, computação em nuvem, 5G, aprendizado de máquina e sistemas automotivos, atendendo segmentos como mobile, data center, consumo, indústria, gráficos, automotivo e redes. A Micron vende seus produtos por meio de suas unidades de negócios em diversas formas, incluindo componentes, módulos, SSDs, NAND gerenciado, pacotes multichip (MCPs) e wafers. Muitas de suas soluções integradas combinam NAND, controlador, firmware e, em alguns casos, DRAM. Aproximadamente 65% da receita da Micron é gerada nos Estados Unidos.</p>	<p>CEO: Sanjay Mehrotra (8,3 anos) CFO: Mark J Murphy (3,4 anos)</p>	<p>Preço 724.7 P/L à frente 8.0x Max 52 sem/Min 52 sem 818.7 / 90.9 P/L médio à frente (5 anos) 8.2x Valor de Mercado (MM) 817,224 EV/EBIT 28.9x</p>															
	<b>Vantagens competitivas</b>		<p>Valor da Firma (MM) 811,395 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) 0.1</p>														
	<p>Reconhecimento de marca / Presença global / Portfólio diversificado</p>		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Balanco Patrimonial</th> <th>Alocação de capital</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cobertura de juros 33.0 ROIC 38.1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dívida líquida / FCFF 0.3 ROIC médio (5 anos) 7.7%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Goodwill / Ativos 1.4% ROE 39.8%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dívida / Ativos 18.5% ROE médio (5 anos) 7.8%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		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%				
	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%																	
<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Crescimento histórico (anualizado)</th> <th>Projeções(anualizada)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Crescimento receita (3 anos) 6.7%</td> <td>Crescimento receita (3 anos) 15.9%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento receita (5 anos) 11.8%</td> <td>Crescimento receita (5 anos) n.a</td> </tr> <tr> <td>Crescimento LPA (3 anos) -0.7%</td> <td>Crescimento LPA (3 anos) 21.4%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento LPA (5 anos) 25.9%</td> <td>Crescimento LPA (5 anos) n.a</td> </tr> <tr> <td>Crescimento Mg. bruta (3 anos) -4.1%</td> <td>Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3.4%</td> </tr> <tr> <td>Crescimento Mg. líquida (3 anos) -6.8%</td> <td>Crescimento Mg. líquida (3 anos) 10.8%</td> </tr> </tbody> </table>		Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)	Crescimento receita (3 anos) 6.7%	Crescimento receita (3 anos) 15.9%	Crescimento receita (5 anos) 11.8%	Crescimento receita (5 anos) n.a	Crescimento LPA (3 anos) -0.7%	Crescimento LPA (3 anos) 21.4%	Crescimento LPA (5 anos) 25.9%	Crescimento LPA (5 anos) n.a	Crescimento Mg. bruta (3 anos) -4.1%	Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3.4%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) -6.8%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) 10.8%
Crescimento histórico (anualizado)	Projeções(anualizada)																
Crescimento receita (3 anos) 6.7%	Crescimento receita (3 anos) 15.9%																
Crescimento receita (5 anos) 11.8%	Crescimento receita (5 anos) n.a																
Crescimento LPA (3 anos) -0.7%	Crescimento LPA (3 anos) 21.4%																
Crescimento LPA (5 anos) 25.9%	Crescimento LPA (5 anos) n.a																
Crescimento Mg. bruta (3 anos) -4.1%	Crescimento Mg. bruta (3 anos) -3.4%																
Crescimento Mg. líquida (3 anos) -6.8%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) 10.8%																
<b>Principais pares</b>																	
<p>SK hynix Inc / Western Digital Corp / Seagate Technology Holdings PLC</p>																	
<b>Destaques</b>		<b>Rentabilidade</b>															
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Preço histórico</th> <th>P/L 12 meses à frente</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> </td> <td> </td> </tr> </tbody> </table>		Preço histórico	P/L 12 meses à frente			<table border="1"> <thead> <tr> <th>Investimentos</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Margem bruta 39.8% CAPEX/Vendas 42.4%</td> </tr> <tr> <td>Margem bruta média (5 anos) 27.2% CAPEX/Vendas (5 anos) 40.1%</td> </tr> <tr> <td>Margem líquida 22.8% Fluxo caixa Op. / CAPEX 1.1x</td> </tr> <tr> <td>Margem líquida média (5 anos) 7.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 1.0x</td> </tr> <tr> <td>SBCs como % do lucro líquido 9.5% Giro de ativos 0.7x</td> </tr> </tbody> </table>		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				
Preço histórico	P/L 12 meses à frente																
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																	
		<b>Desempenho</b>															
		<b>Expectativas do consenso</b>															
		<p>Acumulado mês 40.1% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 600 3 meses 72.2% Valorização (%) -17% Acumulado ano 154.0% % Compra 91% 1 ano 641.2% % Neutro 9% 3 anos (anualizado) 121.3% % 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 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>	Preço	325.8 P/L à frente	22.9x		
	<b>Vantagens competitivas</b>	<p>Rede extensa / Efeito de rede / Modelo de negócios</p>	Max 52 sem/Min 52 sem	375.5 / 293.9 P/L médio à frente (5 anos)	19.5x	
			Valor de Mercado (MM)	628,818 EV/EBIT	24.1x	
			Valor da Firma (MM)	633,929 EV/EBIT médio (5 anos)	22.6x	
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<p>Força: Rede extensa, modelo de negócios, desempenho financeiro / Fraqueza: Dependência do produto (taxas de transação) / Oportunidade: Pagamentos digitais / Ameaça Disrupção tecnológica</p>	Nº de ações (MM)	1,660 PEG à frente	1.6	
			Float %	99% PEG médio à frente (5 anos)	1.4	
			<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
			Cobertura de juros	42.1 ROIC	44.4%	
	<b>Principais pares</b>	<p>Mastercard Inc / Fiserv Inc / PayPal Holdings Inc / Fidelity National Information / Global Payments Inc</p>	Dívida líquida / FCFF	0.1 ROIC médio (5 anos)	32.1%	
			Goodwill / Ativos	20.0% ROE	61.5%	
Dívida / Ativos			26.2% ROE médio (5 anos)	47.3%		
<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>			<b>Projeções(anualizada)</b>			
Crescimento receita (3 anos)			10.9% Crescimento receita (3 anos)	10.7%		
<b>Destques</b>	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;"> <p><b>Preço histórico</b></p> </div> <div style="text-align: center;"> <p><b>P/L 12 meses à frente</b></p> </div> </div>	Crescimento receita (5 anos)	12.9% Crescimento receita (5 anos)	9.8%		
		Crescimento LPA (3 anos)	6.2% Crescimento LPA (3 anos)	14.5%		
		Crescimento LPA (5 anos)	14.3% Crescimento LPA (5 anos)	25.7%		
		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)	0.4%		
<b>Rentabilidade</b>		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	0.5x		
<b>Desempenho</b>		<b>Investimentos</b>				
		Acumulado mês	-1.0% Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	400		
		3 meses	1.9% Valorização (%)	23%		
		Acumulado ano	-6.7% % Compra	96%		
		1 ano	-10.1% % Neutro	4%		
3 anos (anualizado)	12.6% % Venda	0%				

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

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

Descrição da companhia		Fundamentos					
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation			
<p>Com cerca de US\$ 3,7 trilhões em ativos, o JPMorgan Chase é a maior holding bancária dos EUA e líder em bancos de Investimentos, serviços financeiros para consumidores e pequenas empresas, bancos comerciais, processamento de transações financeiras e gestão de ativos. A empresa opera por meio de aproximadamente 4.790 agências em cerca de 50 estados e em Washington DC. Sua principal subsidiária bancária é o JPMorgan Chase Bank, National Association, uma associação bancária nacional; enquanto sua principal subsidiária não bancária é a J.P. Morgan Securities LLC, uma corretora de valores dos EUA. Ambas as subsidiárias operam nacionalmente e no exterior por meio de filiais, escritórios de representação e bancos estrangeiros subsidiários. A América do Norte é responsável por cerca de 75% da receita total.</p>	<p>CEO: James Dimon "Jamie" (18,1 anos) CFO: Jeremy Barnum (2,7 anos)</p>	Preço	297.8 P/L à frente	13.1x			
	<b>Vantagens competitivas</b>	<p>Reconhecimento da marca / Modelo de negócios diversificado / Forte desempenho financeiro</p>	Max 52 sem/Min 52 sem	337.3 / 256 P/L médio à frente (5 anos)	11.4x		
			Valor de Mercado (MM)	797,985 EV/EBIT	n.a		
			Valor da Firma (MM)	n.a EV/EBIT médio (5 anos)	n.a		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<p>Força: Reconhecimento da marca, modelo de negócios / Fraqueza: Riscos regulatórios / Oportunidade: Transformação digital / Ameaça: Riscos macroeconômicos</p>	Nº de ações (MM)	2,680 PEG à frente	1.3		
			Float %	99% PEG médio à frente (5 anos)	1.1		
			<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>		
	<b>Principais pares</b>		Goldman Sachs Group Inc/The / Morgan Stanley / Citigroup Inc / Bank of America Corp / Deutsche Bank AG		Cobertura de juros	n.a ROIC	4.4%
			Dívida líquida / FCFF		n.a ROIC médio (5 anos)	5.5%	
			Goodwill / Ativos		1.2% ROE	17.0%	
<p><b>Destques</b></p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;"> <p><b>Preço histórico</b></p> </div> <div style="text-align: center;"> <p><b>P/L 12 meses à frente</b></p> </div> </div>		<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>			
		Crescimento receita (3 anos)		21.9%	Crescimento receita (3 anos)	n.a	
		Crescimento receita (5 anos)		16.6%	Crescimento receita (5 anos)	n.a	
		Crescimento LPA (3 anos)		18.3%	Crescimento LPA (3 anos)	8.5%	
		Crescimento LPA (5 anos)		17.7%	Crescimento LPA (5 anos)	18.4%	
Crescimento Mg. bruta (3 anos)		n.a	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a			
Crescimento Mg. líquida (3 anos)		2.2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	n.a			
<p><b>Rentabilidade</b></p>		<b>Investimentos</b>		Margem bruta	n.a CAPEX/Vendas	n.a	
		Margem bruta média (5 anos)		n.a CAPEX/Vendas (5 anos)	n.a		
		Margem líquida		31.3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	n.a	
		Margem líquida média (5 anos)		32.9%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	n.a	
		SBCs como % do lucro líquido		5.1%	Giro de ativos	0.1x	
<p><b>Desempenho</b></p>		<b>Expectativas do consenso</b>		Acumulado mês	-4.9%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	340
		3 meses		-3.1%	Valorização (%)	14%	
		Acumulado ano		-6.7%	% Compra	53%	
		1 ano		13.5%	% Neutro	47%	
		3 anos (anualizado)		31.7%	% Venda	0%	

# Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSM)



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

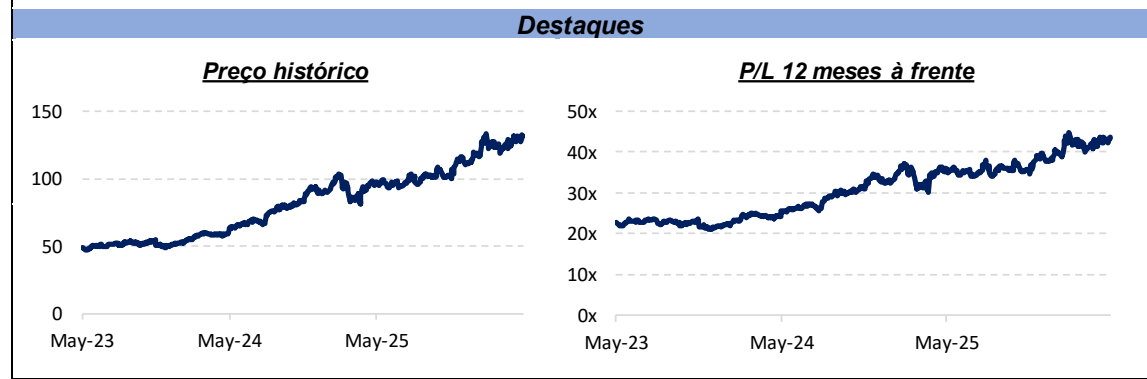
**Por que gostamos:** a TSMC é essencial para a cadeia global de tecnologia, liderando a indústria de semicondutores com suas tecnologias avançadas de processo e se beneficiando da crescente demanda por chips em diversos setores.

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) é a maior fabricante dedicada de semicondutores por contrato do mundo, com cerca de 30% de participação no mercado. A empresa lida com a fabricação para empresas de semicondutores e dispositivos integrados que não têm suas próprias instalações de fabricação. A empresa oferece uma ampla gama de processos de fabricação para produzir lógica de óxido de metal complementar ("CMOS"), sinal misto, radiofrequência, memória incorporada e silício de óxido de metal complementar bipolar. Entre os clientes sem fábrica da Taiwan Semiconductor Manufacturing Co estão a AMD, a Broadcom, a NVIDIA e a QUALCOMM. Geograficamente, seus clientes nos EUA respondem por ~70% da receita.</p>	<p>CEO: Wei Che-Chia (10,2 anos) CFO: Huang Jen-Chao "Wendell" (4,3 anos)</p>	<p>Preço 404.4 P/L à frente 23.7x Max 52 sem/Min 52 sem 422 / 188.8 P/L médio à frente (5 anos) 19.4x Valor de Mercado (MM) 2,097,163 EV/EBIT Applicable Valor da Firma (MM) 63,932,383 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) 0.6</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>			
	Capacidades de fabricação / Modelo de fundição de semicondutores puro / Base de clientes sólida e diversificada			
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>			
	Força: Domínio global, tecnologia proprietária, relações com clientes, inovação / Fraqueza: capital intensivo, atração de talentos / Oportunidade: IA / Ameaça: riscos geopolíticos			
	<b>Principais pares</b>			
	United Microelectronics Corp / Vanguard International Semicon / Disco Corp / Kokusai Electric Corp / Advantest Corp			
	<b>Balço Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Cobertura de juros n.a ROIC 33.3% Dívida líquida / FCFF -1.7 ROIC médio (5 anos) 27.7% Goodwill / Ativos 0.1% ROE 36.9% Dívida / Ativos 13.4% ROE médio (5 anos) 32.3%			
	<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>	
Crescimento receita (3 anos) 18.9% Crescimento receita (3 anos) 17.8% Crescimento receita (5 anos) 23.3% Crescimento receita (5 anos) n.a 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) 0.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -2.3% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 0.3%				
<b>Destques</b>		<b>Rentabilidade</b>		
<p><b>Preço histórico</b></p>		<p><b>Investimentos</b></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><b>P/L 12 meses à frente</b></p>		<b>Desempenho</b>		
		<b>Expectativas do consenso</b>		
		Acumulado mês 2.1% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 473		
		3 meses 11.9% Valorização (%) 17%		
		Acumulado ano 33.4% % Compra 97%		
		1 ano 110.7% % Neutro 3%		
		3 anos (anualizado) 65.7% % 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:** o Walmart utiliza sua escala, investimentos em e-commerce e liderança em custos para impulsionar um crescimento consistente do lucro líquido, enquanto seu foco em transformação digital fortalece sua posição competitiva.

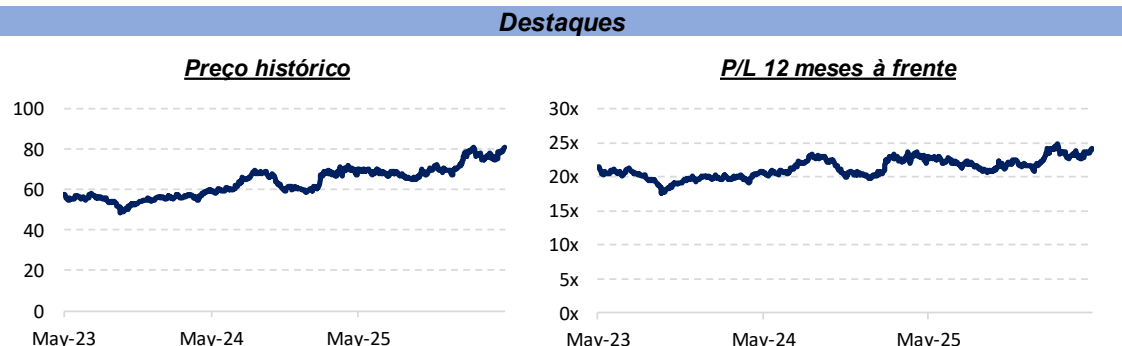
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>O Walmart é uma das maiores empresas do mundo em termos de receita e o maior empregador, com aproximadamente 2,1 milhões de associados. O Walmart vende mantimentos e mercadorias em geral, operando mais de 5.315 lojas nos Estados Unidos, incluindo mais de 4.715 lojas internacionais do Walmart e aproximadamente 600 lojas Sam's Club para membros. O segmento internacional do Walmart conta com cerca de 4.965 lojas; operando por meio de subsidiárias regionais, está presente no Canadá, Chile, China, África, Índia, bem como no México e na América Central. Cerca de 240 milhões de clientes visitam as lojas e os sites do Walmart a cada semana. O mercado dos EUA é responsável por cerca de 85% das vendas da empresa.</p>	<p>CEO: Carl Douglas Mcmillon "Doug" (10 anos) CFO: John David Rainey (1,7 ano)</p>	<p>Preço 131.5 P/L à frente Max 52 sem/Min 52 sem 134.7 / 93.4 P/L médio à frente (5 anos) Valor de Mercado (MM) 1,047,787 EV/EBIT 36.0x Valor da Firma (MM) 1,110,718 EV/EBIT médio (5 anos) 20.4x Nº de ações (MM) 7,971 PEG à frente 4.3 Float % 54% PEG médio à frente (5 anos) 4.1</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>			
	Portfólio robusto de marcas / Rede de distribuição global			
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>			
	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			
	<b>Principais pares</b>			
	Target Corp / Ollie's Bargain Outlet Holding / BJ's Wholesale Club Holdings I / Costco Wholesale Corp / Dollar General Corp			
	<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Cobertura de juros 15.9 ROIC 17.3%		Dívida Líquida / FCFF 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%	
<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>		
Crescimento receita (3 anos) 5.9%		Crescimento receita (3 anos) 5.0%		
Crescimento receita (5 anos) 5.4%		Crescimento receita (5 anos) 4.8%		
Crescimento LPA (3 anos) 14.0%		Crescimento LPA (3 anos) 10.5%		
Crescimento LPA (5 anos) 6.8%		Crescimento LPA (5 anos) 17.8%		
Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.3%		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.6%		
Crescimento Mg. líquida (3 anos) 6.1%		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 5.7%		
<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
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		
<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
Acumulado mês -0.2%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 140		
3 meses 4.2%		Valorização (%) 7%		
Acumulado ano 18.5%		% Compra 92%		
1 ano 34.9%		% Neutro 8%		
3 anos (anualizado) 39.0%		% Venda 0%		



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

**Por que gostamos:** 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>	CEO: James R. Quincey (7,7 anos) CFO: John Murphy (5,8 anos)	Preço	80.8 P/L à frente	24.1x			
	<b>Vantagens competitivas</b>	Portfólio diversificado / Forte reputação / Receita resiliente / Fidelidade à marca	Max 52 sem/Min 52 sem	82 / 65.4 P/L médio à frente (5 anos)	21.9x		
			Valor de Mercado (MM)	347,727 EV/EBIT	26.3x		
			Valor da Firma (MM)	379,898 EV/EBIT médio (5 anos)	27.0x		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	Força: Receitas e margens resilientes, marca global forte, poder de precificação / Fraqueza: Crescimento fraco de volume em mercados desenvolvidos, exposição cambial / Oportunidade: Inovação em produtos com baixo ou zero açúcar, expansão em hidratação premium / Ameaça: Tendência de consumo mais saudável, desaceleração macroeconômica em mercados emergentes	Nº de ações (MM)	4,302 PEG à frente	3.1		
				Float %	82% PEG médio à frente (5 anos)	2.8	
			<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>		
	<b>Principais pares</b>		Cobertura de juros	19.4 ROIC	17.8%		
			Dívida líquida / FCFF	2.3 ROIC médio (5 anos)	15.5%		
			Goodwill / Ativos	14.8% ROE	45.8%		
		Dívida / Ativos	45.0% ROE médio (5 anos)	43.5%			
		<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>			
		Crescimento receita (3 anos)	3.7%	Crescimento receita (3 anos)	3.9%		
		Crescimento receita (5 anos)	7.7%	Crescimento receita (5 anos)	4.3%		
		Crescimento LPA (3 anos)	11.5%	Crescimento LPA (3 anos)	6.5%		
		Crescimento LPA (5 anos)	11.1%	Crescimento LPA (5 anos)	11.6%		
		Crescimento Mg. bruta (3 anos)	2.0%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0.0%		
		Crescimento Mg. líquida (3 anos)	7.2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	1.8%		
		<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>			
		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		
		<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>			
		Acumulado mês	2.6%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	88		
		3 meses	2.4%	Valorização (%)	9%		
		Acumulado ano	16.4%	% Compra	81%		
		1 ano	15.5%	% Neutro	19%		
		3 anos (anualizado)	12.0%	% Venda	0%		



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

**Por que gostamos:** 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.

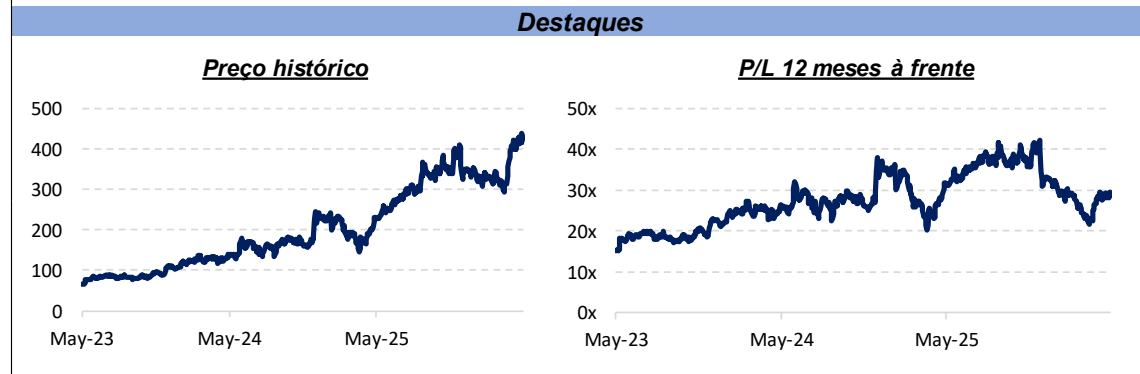
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>O aumento da demanda por energia fornece um suporte para os produtos da GE Vernova, mas o fator central para seus fundamentos é a melhoria operacional, que acreditamos ser alcançável. Nossa análise de soma das partes apresenta uma ampla gama de resultados, mas atingir o extremo superior pode ser difícil, pois as margens ficam atrás das de seus pares. Para crescer de forma lucrativa, a administração está aplicando métodos de manufatura enxuta, inicialmente usados para Geração a Gás, nos segmentos de Energia Eólica e Eletrificação. A concorrência é acirrada, mas o backlog e o histórico sugerem potencial de surpresas positivas. O balanço patrimonial está saudável e o fluxo de caixa pode ter um aumento expressivo em 2024 e novamente após a entrega de projetos offshore que estão reportando prejuízos.</p>	<p>CEO: Scott L. Strazik (0,1 ano) CFO: Kenneth Parks (0,1 ano)</p>	<p>Preço 1,049.2 P/L à frente 47.3x Max 52 sem/Min 52 sem 1182 / 421.6 P/L médio à frente (5 anos) 34.3x Valor de Mercado (MM) 281,949 EV/EBIT 181.5x Valor da Firma (MM) 276,624 EV/EBIT médio (5 anos) 149.0x Nº de ações (MM) 269 PEG à frente 0.7 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 0.5</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>			
	P&D / Exposição a tendências seculares / Operações globais			
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>			
	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			
	<b>Principais pares</b>			
	Eaton Corp PLC / API Group Corp / Vertiv Holdings Co			
	<b>Destaque</b>			
	<p><b>Preço histórico</b></p>		<p><b>P/L 12 meses à frente</b></p>	
			<b>Balanco Patrimonial</b>	
		<b>Alocação de capital</b>		
		<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		
		<b>Projeções(anualizada)</b>		
		<b>Rentabilidade</b>		
		<b>Investimentos</b>		
		<b>Desempenho</b>		
		<b>Expectativas do consenso</b>		

# 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 425.2 P/L à frente 28.6x Max 52 sem/Min 52 sem 442.4 / 221.6 P/L médio à frente (5 anos) 22.1x Valor de Mercado (MM) 2,013,134 EV/EBIT 74.3x Valor da Firma (MM) 2,065,017 EV/EBIT médio (5 anos) 40.4x Nº de ações (MM) 4,735 PEG à frente 0.6 Float % 98% PEG médio à frente (5 anos) 0.4</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Efeito de rede para motoristas e motociclistas / Dados / Reconhecimento da marca		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	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		
	<b>Principais pares</b>	QUALCOMM Inc / Intel Corp / Advanced Micro Devices Inc / Lattice Semiconductor Corp / NVIDIA Corp		
	<b>Balanço Patrimonial</b>	<b>Alocação de capital</b>		
	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%		
	<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>	<b>Projeções(anualizada)</b>		
	Crescimento receita (3 anos) 24.4%	Crescimento receita (3 anos) 36.7%		
	Crescimento receita (5 anos) 21.7%	Crescimento receita (5 anos) 24.7%		
Crescimento LPA (3 anos) 21.4%	Crescimento LPA (3 anos) 34.3%			
Crescimento LPA (5 anos) 49.3%	Crescimento LPA (5 anos) 43.7%			
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) -1.9%			
<b>Rentabilidade</b>	<b>Investimentos</b>			
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			
<b>Desempenho</b>	<b>Expectativas do consenso</b>			
Acumulado mês 1.9%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 480			
3 meses 27.7%	Valorização (%) 13%			
Acumulado ano 23.1%	% Compra 95%			
1 ano 87.5%	% Neutro 5%			
3 anos (anualizado) 86.8%	% Venda 0%			

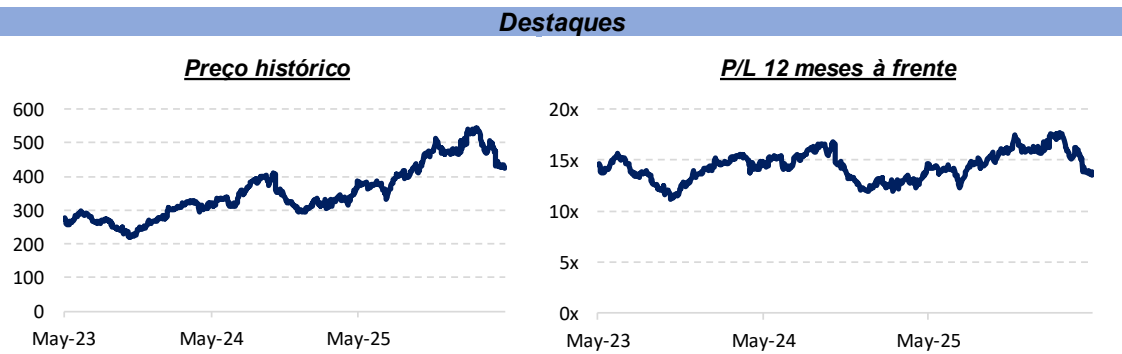


# HCA (HCA)

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

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

Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A HCA Healthcare é uma das principais empresas de serviços de saúde dos Estados Unidos. A companhia opera cerca de 185 hospitais, majoritariamente centros de cuidados, além de seis hospitais de saúde comportamental e dois hospitais de reabilitação localizados nos Estados Unidos e no Reino Unido. Também administra aproximadamente 125 centros de cirurgia ambulatorial, além de unidades de atendimento de urgência, reabilitação e outros centros ambulatoriais que formam redes de saúde em muitas das comunidades atendidas. No total, seus hospitais somam cerca de 49.500 leitos. As instalações da HCA estão localizadas em aproximadamente 20 estados, com cerca de 45% dos hospitais concentrados na Flórida e no Texas. As operações internacionais da HCA concentram-se no Reino Unido, onde a empresa opera hospitais e clínicas.</p>	<p>CEO: Samuel N Hazen "Sam" (6 anos) CFO: Michael A Marks "Mike" (0,7 ano)</p>	<p>Preço 423.0 P/L à frente 13.5x Max 52 sem/Min 52 sem 556.5 / 330 P/L médio à frente (5 anos) 11.5x Valor de Mercado (MM) 93,838 EV/EBIT 12.2x Valor da Firma (MM) 146,068 EV/EBIT médio (5 anos) 12.1x Nº de ações (MM) 222 PEG à frente 1.8 Float % 68% PEG médio à frente (5 anos) 1.6</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Base de clientes / Efeitos de rede		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<p>Forças: Alta taxa de utilização nos EUA / Alavancagem operacional elevada/ Fraquezas: Pressão de custos com mão de obra / Sensibilidade a reembolsos /Oportunidades: Normalização salarial / Ganhos de produtividade / Ameaças: Cortes em reembolsos / Reaceleração da inflação salarial</p>		
	<b>Principais pares</b>	Tenet Healthcare Corp / Community Health Systems Inc / Universal Health Services Inc		
	<b>Balço Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Cobertura de juros 4.8 ROIC 25.8%		Dívida líquida / FCFF 4.9 ROIC médio (5 anos) 24.7%	
	Goodwill / Ativos 17.0% ROE n.a.		Dívida / Ativos 80.4% ROE médio (5 anos) n.a.	
	<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>	
	Crescimento receita (3 anos) 7.9%		Crescimento receita (3 anos) 5.6%	
	Crescimento receita (5 anos) 8.0%		Crescimento receita (5 anos) 6.0%	
Crescimento LPA (3 anos) 13.9%		Crescimento LPA (3 anos) 11.3%		
Crescimento LPA (5 anos) 20.9%		Crescimento LPA (5 anos) 19.0%		
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) 0.0%		
<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
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		
<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
Acumulado mês -2.6%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 515		
3 meses -20.8%		Valorização (%) 22%		
Acumulado ano -9.3%		% Compra 62%		
1 ano 9.9%		% Neutro 31%		
3 anos (anualizado) 15.7%		% Venda 8%		



# 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

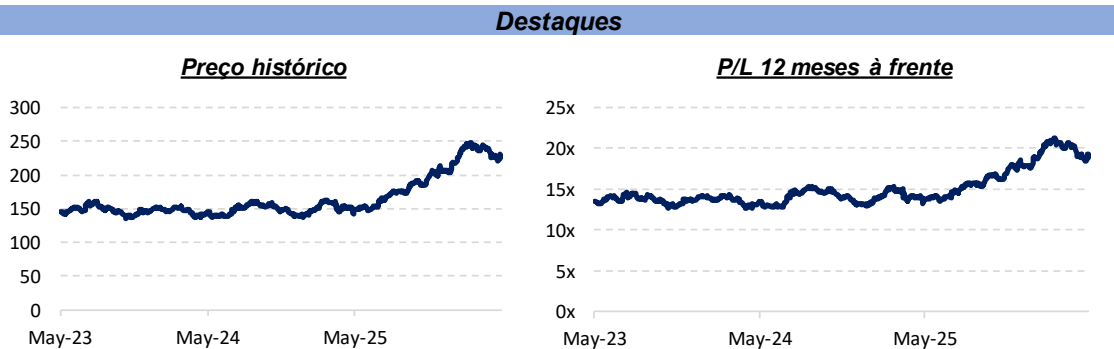
**Por que gostamos:** a Constellation Energy está bem posicionada na transição energética, com foco em geração nuclear e renovável, beneficiando-se de incentivos governamentais e da crescente demanda por soluções sustentáveis de energia (nuclear).

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 267.2 P/L à frente Max 52 sem/Min 52 sem 412.7 / 243.3 P/L médio à frente (5 anos) Valor de Mercado (MM) 96,805 EV/EBIT 23.9x Valor da Firma (MM) 118,437 EV/EBIT médio (5 anos) 38.0x Nº de ações (MM) 362 PEG à frente 1.0 Float % 86% PEG médio à frente (5 anos) 0.8</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>		<b>Balço Patrimonial</b>	
	<p>Domínio do setor e diversificação / Saúde financeira e aquisições estratégicas / Abordagem centrada no cliente, oferecendo soluções personalizadas</p>		<b>Alocação de capital</b>	
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>		<p>Cobertura de juros n.a ROIC 12.7% Dívida Líquida / FCFF 3.4 ROIC médio (5 anos) 7.5% Goodwill / Ativos 0.7% ROE 16.3% 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>		<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>	
	<b>Principais pares</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>	
	NRG Energy Inc / Vistra Corp		<p>Crescimento receita (3 anos) 1.5% Crescimento receita (3 anos) 6.7% Crescimento receita (5 anos) 7.7% Crescimento receita (5 anos) n.a Crescimento LPA (3 anos) -347.2% Crescimento LPA (3 anos) 19.2% Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento LPA (5 anos) n.a Crescimento Mg. bruta (3 anos) 14.2% Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.8% Crescimento Mg. líquida (3 anos) -340.3% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 7.7%</p>	
	<b>Destques</b>		<b>Rentabilidade</b>	
	<p><b>Preço histórico</b></p>	<p><b>P/L 12 meses à frente</b></p>	<b>Investimentos</b>	
			<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 0.4x</p>	
		<b>Desempenho</b>		
		<b>Expectativas do consenso</b>		
		<p>Acumulado mês -14.5% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 381 3 meses -8.9% Valorização (%) 42% Acumulado ano -24.1% % Compra 80% 1 ano -7.7% % Neutro 20% 3 anos (anualizado) 49.6% % 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:** 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.

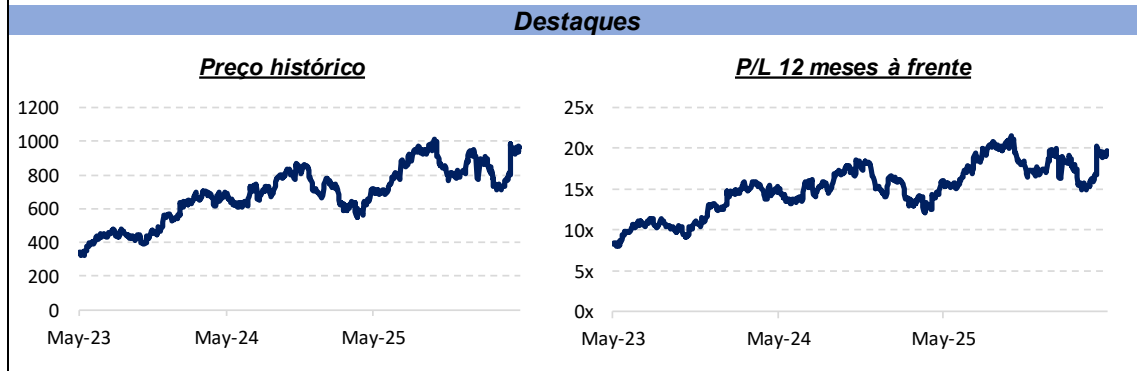
Descrição da companhia		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
<p>A Johnson &amp; Johnson (J&amp;J) atua em pesquisa e desenvolvimento, fabricação e comercialização de uma ampla gama de produtos no setor de saúde. A companhia está organizada em dois segmentos de negócios: Innovative Medicine e MedTech. O segmento de Innovative Medicine é focado no desenvolvimento e produção de medicamentos nas áreas terapêuticas de imunologia, doenças infecciosas, neurociência, oncologia, hipertensão pulmonar e cardiovascular, além de metabolismo. O segmento de MedTech inclui um amplo portfólio de produtos utilizados nas áreas ortopédica, cirúrgica, cardiovascular e de visão. A empresa opera globalmente, mas gera mais de 55% de sua receita nos Estados Unidos.</p>	<p>CEO: Joaquin Duato (3 anos) CFO: Joseph J Wolk (6,5 anos)</p>	<p>Preço 226.7 P/L à frente 18.9x Max 52 sem/Min 52 sem 251.7 / 149 P/L médio à frente (5 anos) 16.2x Valor de Mercado (MM) 545,740 EV/EBIT 22.5x Valor da Firma (MM) 578,676 EV/EBIT médio (5 anos) 19.7x Nº de ações (MM) 2,407 PEG à frente 2.2 Float % 100% PEG médio à frente (5 anos) 1.9</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>			
	Imunologia / Diversificação / Alta recorrência em tratamentos crônicos			
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>			
	<p>Forças: Portfólio diversificado entre Pharma e MedTech/ Fraquezas: beta mais baixo/ Oportunidades: Pipeline de MedTech e melhor capacidade de execução/ Ameaças: Litígios / Pressão de preços e regulação</p>			
	<b>Principais pares</b>			
	Pfizer Inc / AbbVie Inc / Merck & Co Inc / Eli Lilly & Co			
	<b>Balanco Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Cobertura de juros 1124.5 ROIC 19.3%		Dívida Líquida / FCFF 1.6 ROIC médio (5 anos) 20.8%	
	Goodwill / Ativos 24.5% ROE 26.4%		Dívida / Ativos 24.8% ROE médio (5 anos) 31.5%	
<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>		
Crescimento receita (3 anos) 5.6%		Crescimento receita (3 anos) 7.4%		
Crescimento receita (5 anos) 2.7%		Crescimento receita (5 anos) 6.8%		
Crescimento LPA (3 anos) 17.7%		Crescimento LPA (3 anos) 10.7%		
Crescimento LPA (5 anos) 14.8%		Crescimento LPA (5 anos) 18.0%		
Crescimento Mg. bruta (3 anos) -0.7%		Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0.4%		
Crescimento Mg. líquida (3 anos) 8.3%		Crescimento Mg. líquida (3 anos) 2.7%		
<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
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		
<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
Acumulado mês -1.4%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 263		
3 meses -7.0%		Valorização (%) 16%		
Acumulado ano 10.1%		% Compra 66%		
1 ano 54.0%		% Neutro 34%		
3 anos (anualizado) 16.1%		% 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 961.2 P/L à frente 19.5x Max 52 sem/Min 52 sem 1021.5 / 682 P/L médio à frente (5 anos) 16.0x Valor de Mercado (MM) 60,213 EV/EBIT 18.6x Valor da Firma (MM) 75,076 EV/EBIT médio (5 anos) 14.1x Nº de ações (MM) 63 PEG à frente 1.3 Float % 99% PEG médio à frente (5 anos) 1.1</p>		
	<b>Vantagens competitivas</b>			
	Escala e liderança de mercado / Ampla rede de unidades / Portfólio diversificado de equipamentos			
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>			
	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			
	<b>Principais pares</b>			
	Herc Holdings Inc / Ashtead Group PLC / U-Haul Holding Co / Element Fleet Management Corp			
	<b>Balço Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>	
	Cobertura de juros 5.7 ROIC 17.3%		Dívida líquida / FCFF 12.8 ROIC médio (5 anos) 17.4%	
	Goodwill / Ativos 23.8% ROE 28.2%		Dívida / Ativos 52.8% ROE médio (5 anos) 29.9%	
<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>		
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) 16.0%		
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) 4.5%		
<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
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		
<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
Acumulado mês 0.3%		Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 1100		
3 meses 9.4%		Valorização (%) 14%		
Acumulado ano 19.3%		% Compra 70%		
1 ano 33.6%		% Neutro 26%		
3 anos (anualizado) 42.1%		% Venda 4%		



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

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

Descrição da companhia		Fundamentos	
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation
<p>O Alibaba Group Holding Ltd (Alibaba Group) é uma empresa global de tecnologia com foco em comércio eletrônico e computação em nuvem. A companhia oferece infraestrutura digital e logística, eficiência operacional e amplo alcance de marketing para ajudar comerciantes, marcas, varejistas e outras empresas a alavancar o poder de novas tecnologias no relacionamento com usuários e clientes, além de operar de forma mais eficiente. Também capacita empresas com infraestrutura líder de nuvem, serviços e ferramentas de colaboração para facilitar a transformação digital e impulsionar o crescimento dos negócios. O Alibaba Group fornece seus serviços por meio de subsidiárias como Taobao, Tmall, Freshippo, AliExpress, Lazada, Alibaba.com, 1688.com, Ele.me, Youku, DingTalk, Cainiao e Alibaba Cloud, entre outras. O grupo foi fundado em 1999 por cerca de 20 pessoas lideradas por Jack Ma..</p>		<p>CEO: George R Kurtz (12,3 anos) CEO: Wu Yongming "Eddie"</p>	<p>Preço 132.6 P/L à frente 18.1x Max 52 sem/Min 52 sem 192.7 / 103.7 P/L médio à frente (5 anos) 15.6x Valor de Mercado (MM) 318,090 EV/EBIT 33.3x Valor da Firma (MM) 1,710,595 EV/EBIT médio (5 anos) 18.9x Nº de ações (MM) 2,399 PEG à frente -11.9 Float % n.a. PEG médio à frente (5 anos) n.a</p>
<p><b>Vantagens competitivas</b></p> <p>Escala de plataforma / Ecossistema integrado / Capacidade tecnológica e de dados</p>		<p><b>Balanco Patrimonial</b></p> <p>Cobertura de juros n.a ROIC 3.6% Dívida líquida / FCFF n.a ROIC médio (5 anos) 7.8% Goodwill / Ativos 13.0% ROE 10.2% Dívida / Ativos 13.0% ROE médio (5 anos) 10.6%</p>	
<p><b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b></p> <p>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</p>		<p><b>Alocação de capital</b></p> <p><b>Crescimento histórico (anualizado)</b></p> <p>Crescimento receita (3 anos) 5.3% Crescimento receita (3 anos) 11.8% Crescimento receita (5 anos) 14.3% Crescimento receita (5 anos) 10.6% Crescimento LPA (3 anos) 33.8% Crescimento LPA (3 anos) 39.7% Crescimento LPA (5 anos) -0.6% Crescimento LPA (5 anos) 50.9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2.8% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 1.2% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 21.4% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 21.2%</p>	
<p><b>Principais pares</b></p> <p>JD.com Inc / Sea Ltd / PDD Holdings Inc / Vipshop Holdings Ltd</p>		<p><b>Projeções(anualizada)</b></p> <p><b>Rentabilidade</b></p> <p>Margem bruta 39.8% CAPEX/Vendas 11.9% Margem bruta média (5 anos) 38.5% CAPEX/Vendas (5 anos) 5.6% Margem líquida 10.1% Fluxo caixa Op. / CAPEX 0.6x Margem líquida média (5 anos) 11.6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 4.3x SBCs como % do lucro líquido 14.2% Giro de ativos 0.6x</p>	
<p><b>Destaques</b></p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;"> <p><u>Preço histórico</u></p> </div> <div style="text-align: center;"> <p><u>P/L 12 meses à frente</u></p> </div> </div>		<p><b>Desempenho</b></p> <p>Acumulado mês 0.5% Preço-alvo (Mediana Bloomberg) 188 3 meses -14.9% Valorização (%) 42% Acumulado ano -9.5% % Compra 92% 1 ano 9.2% % Neutro 6% 3 anos (anualizado) 17.6% % Venda 2%</p>	

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

**Por que gostamos:** 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	46.4 P/L à frente	9.2x		
	<b>Vantagens competitivas</b>	Max 52 sem/Min 52 sem	51.7 / 38.4 P/L médio à frente (5 anos)	8.2x		
		Valor de Mercado (MM)	193,621 EV/EBIT	13.0x		
	Rede / Escala / Poder de precificação	Valor da Firma (MM)	382,440 EV/EBIT médio (5 anos)	11.9x		
		Nº de ações (MM)	4,176 PEG à frente	1.3		
		Float %	91% PEG médio à frente (5 anos)	1.1		
	<b>Forças, Fraquezas, Ameaça e Oportunidades</b>	<b>Balço Patrimonial</b>		<b>Alocação de capital</b>		
		Cobertura de juros	4.1 ROIC	10.3%		
		Dívida líquida / FCFF	6.3 ROIC médio (5 anos)	9.9%		
		Goodwill / Ativos	5.7% ROE	17.0%		
Força: Liderança de mercado, IP, domínio da nuvem / Fraqueza: Concorrência, dependência de produtos legados / Oportunidade: IA, expansão da nuvem / Ameaça: Análise regulatória	Dívida / Ativos		44.9% ROE médio (5 anos)	20.4%		
	<b>Crescimento histórico (anualizado)</b>		<b>Projeções(anualizada)</b>			
<b>Principais pares</b>	Crescimento receita (3 anos)		0.3%	Crescimento receita (3 anos)	1.1%	
	Crescimento receita (5 anos)		1.5%	Crescimento receita (5 anos)	1.2%	
	Crescimento LPA (3 anos)		-7.1%	Crescimento LPA (3 anos)	8.0%	
	Crescimento LPA (5 anos)		-1.1%	Crescimento LPA (5 anos)	9.7%	
	Crescimento Mg. bruta (3 anos)		1.2%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	-1.4%	
	Crescimento Mg. líquida (3 anos)		-7.2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3.3%	
<b>Destques</b>		<b>Rentabilidade</b>		<b>Investimentos</b>		
<b>Preço histórico</b>		Margem bruta		58.9%	CAPEX/Vendas	12.3%
<b>P/L 12 meses à frente</b>		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	0.3x
		<b>Desempenho</b>		<b>Expectativas do consenso</b>		
		Acumulado mês		-3.5%	Preço-alvo (Mediana Bloomberg)	50
		3 meses		-2.0%	Valorização (%)	8%
		Acumulado ano		17.6%	% Compra	33%
		1 ano		12.6%	% Neutro	63%
		3 anos (anualizado)		16.3%	% Venda	3%



*Global Equity Strategy team*

# Disclaimers

## Informações Importantes

Para informações adicionais e detalhadas sobre este relatório, entre em contato com seu gerente de relacionamento.

- Os preços dos valores mobiliários refletem o preço de fechamento de mercado na data informada.
- Desempenhos passados não são indicativos confiáveis de resultados futuros.
- Os retornos aqui apresentados não consideram os custos de transação da Corretora, comissões, juros cobrados sobre limites de crédito, margens, etc. Ajustar o desempenho da carteira para incluir tais custos potenciais resultará em um desempenho diferente do apresentado.
- Este relatório não inclui informações materiais não públicas.
- Cada Analista de Research responsável principalmente pelo conteúdo deste relatório, no todo ou em parte, certifica que: I) não estão registrados nem sujeitos às regras e regulamentos da FINRA; II) Todas as opiniões aqui expressas refletem suas opiniões e visões pessoais sobre os valores mobiliários e seus emissores, e o relatório foi preparado de forma independente, inclusive no que se refere ao BTG Pactual e/ou suas afiliadas, conforme aplicável.
- Nenhuma parte da remuneração do Analista foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a qualquer análise específica ou opinião contida neste documento ou ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.
- A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela área de gestão e pela alta administração (excluindo o banco de investimento ou suas receitas); a remuneração pode estar relacionada às receitas do Banco de Investimento BTG Pactual como um todo, do qual fazem parte o banco de investimento, vendas e trading.
- Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores.

## Aviso Legal

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A."), um banco regulado no Brasil. O BTG Pactual S.A. é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.

O BTG Pactual US Capital LLC ("BTG Pactual US"), uma corretora registrada na [SEC](#) e membro da [FINRA](#) e da [Securities Investor Protection Corporation](#), é responsável pela distribuição deste relatório nos Estados Unidos. O BTG Pactual US é uma afiliada do BTG Pactual S.A. e assume a responsabilidade por este relatório de *research* para efeitos da legislação norte-americana. Os retornos aqui apresentados não consideram os custos de transação de corretagem, comissões, juros cobrados sobre limites de crédito, margens, etc. Ajustar o desempenho da carteira para incluir tais custos potenciais resultará em um desempenho diferente do apresentado. Os Analistas de *Research* ("Analistas") que prepararam este relatório são empregados registrados do BTG Pactual S.A.

Este relatório está sendo distribuído no Reino Unido e em outros países do Espaço Econômico Europeu ("EEE") pelo BTG Pactual (UK) Limited ("BTG Pactual UK"), autorizado e regulado pela Financial Conduct Authority do Reino Unido. O BTG Pactual UK não: (i) produziu este relatório, (ii) alterou substancialmente seu conteúdo, (iii) modificou a direção da recomendação ou (iv) disseminou este relatório antes de sua emissão pelo BTG Pactual US. O BTG Pactual UK não distribui resumos de *research* produzidas pelo BTG Pactual US.

O BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa ("BTG Pactual Chile"), anteriormente conhecido como Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa, é uma corretora chilena registrada na Comissão para o Mercado Financeiro (CMF) no Chile e responsável pela distribuição deste relatório no Chile. O BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa ("BTG Pactual Peru"), anteriormente conhecida como Celfin Capital S.A. Sociedad Agente de Bolsa, registrada na Superintendência do Mercado de Valores (SMV) do Peru, é responsável pela distribuição deste relatório no Peru. A aquisição do BTG Pactual Chile e do BTG Pactual Peru pelo BTG Pactual S.A. foi aprovada pelo Banco Central do Brasil em 14 de novembro de 2012.

O BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa ("BTG Pactual Colômbia"), anteriormente conhecida como Bolsa y Renta S.A. Comisionista de Bolsa, é uma corretora colombiana registrada junto à Superintendência Financeira da Colômbia e responsável pela distribuição deste relatório na Colômbia. A aquisição do BTG Pactual Colômbia pelo BTG Pactual S.A. foi aprovada pelo Banco Central do Brasil em 21 de dezembro de 2012.

O BTG Pactual Argentina é uma corretora (Agente de Liquidação e Compensação e Agente de Negociação Integral) organizada e regulada pela legislação argentina, registrada na Comissão Nacional de Valores da Argentina sob a licença nº 720 e responsável pela distribuição deste relatório na Argentina. Adicionalmente, o Banco Central do Brasil aprovou a participação indireta de controle do Banco BTG Pactual S.A. no BTG Pactual Argentina em 1º de setembro de 2017.

# Disclaimers



As referências ao BTG Pactual incluem o BTG Pactual S.A., BTG Pactual US Capital LLC, BTG Pactual UK, BTG Pactual Chile, BTG Pactual Peru, BTG Pactual Colômbia e BTG Pactual Argentina, conforme aplicável. Este relatório é distribuído apenas nas circunstâncias permitidas pela legislação aplicável. Este relatório não se destina a você se o BTG Pactual for proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação aplicável em sua jurisdição de disponibilizá-lo para você. Antes de ler este relatório, você deve certificar-se de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de research sobre investimentos para você, de acordo com a legislação e regulamentação aplicáveis. Nada neste relatório constitui uma declaração de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação contida neste documento seja adequada ou apropriada para as circunstâncias individuais do destinatário, nem constitui uma recomendação personalizada. Este relatório é publicado exclusivamente para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data de sua emissão e são derivados de uma ou mais das seguintes fontes: (i) fontes expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes; (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado do valor mobiliário em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados próprios do BTG Pactual ou dados disponíveis para o BTG Pactual. Todas as demais informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data de emissão deste relatório e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida quanto à precisão, completude ou confiabilidade das informações contidas neste documento, exceto em relação às informações sobre o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem se pretende que seja uma declaração ou resumo completo sobre os valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise das informações antes de tomar qualquer decisão ou omitir qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório.

O BTG Pactual não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimento ou aceitará qualquer responsabilidade por perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem atuar com prudência ao tomar suas decisões de investimento.

O BTG Pactual não assume deveres fiduciários em relação aos destinatários deste relatório e, ao comunicar este relatório, não está atuando em caráter fiduciário. Este relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste documento refletem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua publicação e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas ou grupos de negócios do BTG Pactual, em razão da utilização de premissas e critérios distintos. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir entre si, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar relatórios inconsistentes ou que cheguem a conclusões diferentes das informações apresentadas neste documento. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções aqui contidas não devem ser interpretadas como uma garantia de que os eventos mencionados efetivamente ocorrerão. Os preços e a disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A decisão de iniciar, atualizar ou encerrar a cobertura de um ativo é de exclusiva discricionariedade da Gestão de Research do BTG Pactual Investment Bank.

A análise contida neste relatório é baseada em diversas premissas. Premissas diferentes podem resultar em conclusões significativamente distintas. O(s) analista(s) responsável(is) pela preparação deste relatório pode(m) interagir com profissionais das mesas de operações, equipes de vendas e outras áreas, com o objetivo de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem a obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações contidas neste relatório, exceto nos casos de encerramento da cobertura das empresas discutidas no documento. O BTG Pactual utiliza barreiras de informação (Chinese Walls) para controlar o fluxo de informações entre suas diversas áreas, unidades, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Caso um instrumento financeiro esteja denominado em moeda diferente da moeda de referência do investidor, uma variação nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor, preço ou rendimento derivado de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro mencionado neste relatório, e o leitor deste documento assume esse risco cambial. Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Recomenda-se que os investidores obtenham aconselhamento financeiro independente, adequado às suas circunstâncias individuais, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações contidas neste documento. Para orientações de investimento, execução de ordens ou outras consultas, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local.

Nem o BTG Pactual, nem suas afiliadas, nem quaisquer de seus respectivos diretores, empregados ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por perdas ou danos resultantes do uso, total ou parcial, deste relatório. Sem prejuízo de qualquer outra declaração neste relatório, o BTG Pactual UK não busca excluir ou restringir quaisquer deveres ou responsabilidades que possa ter perante um cliente, conforme previsto no "regulatory system" do Reino Unido (conforme definido pelas regras da Financial Conduct Authority). Os preços mencionados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam necessariamente avaliações para valores mobiliários individuais ou outros instrumentos. Não há garantia de que qualquer transação possa ou poderia ter sido realizada nos preços mencionados, e tais preços podem não refletir os registros internos do BTG Pactual ou avaliações teóricas baseadas em modelos, podendo estar baseados em determinadas premissas. Diferentes premissas, seja do BTG Pactual S.A., BTG Pactual US, BTG Pactual UK, BTG Pactual Chile, BTG Pactual Peru, BTG Pactual Colômbia, BTG Pactual Argentina ou de qualquer outra fonte, podem resultar em resultados substancialmente distintos.

# Disclaimers



Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído, no todo ou em parte, para qualquer outra pessoa, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio e por escrito do BTG Pactual. O BTG Pactual não assume qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros neste sentido. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas possuem mecanismos para gerenciar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes, bem como entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas atuam em uma ampla gama de serviços financeiros e correlatos, incluindo banco comercial, banco de investimento e prestação de serviços de investimento. Assim, o BTG Pactual ou suas afiliadas podem ter interesse relevante ou conflito de interesse em relação a qualquer serviço prestado aos clientes pelo BTG Pactual ou suas afiliadas. As áreas de negócio do BTG Pactual e suas afiliadas operam de forma independente entre si e restringem o acesso de indivíduos responsáveis por atendimento a clientes a determinadas informações, quando necessário, para gerenciar conflitos de interesse ou interesses materiais.

O BTG Pactual e suas afiliadas podem: (a) ter divulgado este relatório para as empresas analisadas e, posteriormente, ter alterado o conteúdo deste relatório antes de sua publicação; (b) prestar assessoria de investimento ou outros serviços a terceiros em relação a valores mobiliários discutidos neste relatório, cujas recomendações podem não ser necessariamente consistentes com as informações aqui apresentadas; (c) negociar (ou ter negociado) para sua própria conta (ou para ou em nome de clientes), manter posições compradas ou vendidas nos valores mobiliários discutidos neste relatório (e pode comprar ou vender tais valores mobiliários); e/ou (d) comprar e vender cotas de fundos de investimento, nos quais atuem como administradores ou gestores (ou consultores), cujas cotas podem fazer referência aos valores mobiliários discutidos neste relatório.

Reino Unido e EEE: Quando este relatório é divulgado no Reino Unido ou em outro país do Espaço Econômico Europeu (EEE) pelo BTG Pactual UK, ele é emitido exclusivamente pela BTG Pactual UK e direcionado apenas aos destinatários previstos. Este relatório foi classificado como Investment research e não deve ser considerado uma propaganda ou promoção financeira nos termos da FSMA 2000 (Seção 21(8)).

Esta comunicação pode constituir uma recomendação de investimento nos termos do Market Abuse Regulation 2016 ("MAR"). Conforme exigido pelo MAR, as recomendações de investimento feitas pelo time do BTG Pactual nos últimos 12 meses podem ser consultadas em: <https://www.btgpactual.com/research/>.

Pedimos também que consulte nosso site para obter disclaimers relevantes sobre conflitos de interesse relacionados aos instrumentos cobertos neste relatório. Apesar de todos os esforços razoáveis terem sido feitos para garantir que as informações contidas neste documento não são falsas ou enganosas no momento da publicação, nenhuma declaração é feita quanto à sua precisão ou completude, e elas não devem ser consideradas como tal. Desempenhos passados não garantem desempenhos futuros. Todas as opiniões expressas refletem o julgamento do autor no momento da publicação e podem ser alteradas sem aviso prévio.

Dubai: Este relatório de research não constitui, nem deve ser considerado, uma oferta de venda ou solicitação de compra de quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento nos Emirados Árabes Unidos (incluindo o Dubai International Financial Centre), e não deve ser interpretado dessa forma. Além disso, as informações são disponibilizadas com base no entendimento de que o destinatário reconhece e compreende que as entidades e valores mobiliários mencionados não foram aprovados, licenciados ou registrados pelo Banco Central dos EAU, pela Emirates Securities and Commodities Authority, pela Dubai Financial Services Authority ou por qualquer outra autoridade ou agência governamental nos EAU. O conteúdo deste relatório não foi aprovado ou registrado junto ao Banco Central dos EAU ou à Dubai Financial Services Authority.

Residentes dos Emirados Árabes Unidos: Este relatório de research e as informações contidas nele não constituem, e não têm a intenção de constituir, uma oferta pública de valores mobiliários nos Emirados Árabes Unidos. Os valores mobiliários mencionados são oferecidos apenas a um número limitado de investidores sofisticados nos EAU que: (a) estejam dispostos e aptos a realizar uma análise independente sobre os riscos envolvidos nesse investimento; e (b) tenham solicitado especificamente tais informações.

Os valores mobiliários não foram aprovados, licenciados ou registrados junto ao Banco Central dos EAU ou qualquer outra autoridade competente. Este relatório é destinado exclusivamente ao destinatário nomeado e não deve ser fornecido ou mostrado a qualquer outra pessoa (exceto a funcionários, agentes ou consultores do destinatário que estejam auxiliando na análise do documento). Nenhuma transação será concluída nos EAU.

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