

Nvidia (NVDA)

Resultados do 1T26

Nossa opinião

A NVIDIA entregou mais um trimestre forte, mas a principal mensagem não está apenas na surpresa positiva dos resultados do primeiro trimestre do ano fiscal de 2027. O aspecto mais relevante é que a companhia continua convertendo o ciclo de investimentos em infraestrutura de IA em crescimento de receita líquida, resiliência de margens e retorno de capital aos acionistas em uma escala que ainda permanece difícil de ser plenamente incorporada pelo mercado. A receita líquida atingiu US\$ 81,6 bilhões, alta de 85% a/a, acima do consenso de aproximadamente US\$ 78,8 bilhões a US\$ 78,9 bilhões, enquanto o LPA ajustado de US\$ 1,87 superou as estimativas de aproximadamente US\$ 1,75 a US\$ 1,76. O segmento de Data Center foi o principal catalisador dos resultados, alcançando receita líquida de US\$ 75,2 bilhões, também acima do consenso de US\$ 73,1 bilhões.

O principal destaque positivo, contudo, foi o guidance. A NVIDIA projetou receita líquida de US\$ 91,0 bilhões para o segundo trimestre do ano fiscal de 2027, no ponto médio da faixa, acima do consenso de aproximadamente US\$ 86,1 bilhões a US\$ 87,3 bilhões. Isso sugere que a demanda por capacidade computacional voltada à IA continua mais forte do que o esperado, apesar do elevado nível de expectativas dos investidores, das recentes revisões de capex dos hyperscalers e das preocupações relacionadas à concorrência de ASICs proprietários.

O guidance também reforça a visão de que o ciclo de investimentos em IA não está desacelerando. Pelo contrário, ele está se expandindo dos clusters voltados exclusivamente para treinamento para aplicações de inferência, IA de agentes, implementação corporativa e fábricas de IA em escala de rack.

Valuation	2023	2024	2025	2026	2027
ROE (%)	29.7	84.7	100.8	92.9	85.5
EV/EBITDA	506.5	150.0	60.7	38.6	20.9
P/L	681.3	180.1	76.9	47.7	25.7
Dividend Yield %	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Resumo Financeiro (US\$ milhões)	2023	2024	2025	2026	2027
Receita	26,949	59,316	129,609	213,763	379,513
EBITDA	10,471	35,348	87,415	137,335	253,165
Lucro Líquido	8,212	30,874	73,185	114,757	212,170
LPA (US\$)	0.33	1.24	2.91	4.69	8.68
DPA (US\$)	0.02	0.02	0.04	0.04	0.05
Dívida Líquida / (Caixa)	(4,444)	(17,296)	(43,395)	(81,212)	(163,064)

Fonte: Relatórios da empresa, estimativas Bloomberg / Valuation: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 20/05/2026

Sumário

Código	NVDA
Preço (US\$)	223.5
Listagem	NASDAQ GS
Market Cap. (US\$mn)	5,412,560.8
Vol. Médio 12M (US\$mn)	179.04

Valuation

	2026E	2027E
P/L	47.7x	25.7x
EV/EBITDA	38.6x	20.9x

Performance

MTD	12.0%
YTD (%)	19.8%
LTM (%)	69.6%



Continuamos enxergando a NVIDIA menos como uma fabricante de chips e mais como o sistema operacional do ciclo de infraestrutura de IA. A companhia monetiza toda a pilha tecnológica, incluindo GPUs, sistemas, redes, software, arquitetura em escala de rack e, cada vez mais, sua capacidade de alocação de capital. O anúncio de uma ampliação relevante do programa de recompra de ações e do aumento dos dividendos adiciona um novo aspecto positivo à tese de investimento. A NVIDIA deixa de ser apenas uma empresa de infraestrutura de IA com crescimento acelerado e passa também a se consolidar como uma história de retorno de capital ao acionista com crescimento.

O debate agora deixa de ser se a NVIDIA continuará superando as expectativas do consenso e passa a ser por quanto tempo essa trajetória de crescimento poderá permanecer tão acelerada. Em nossa visão, o trimestre reforça três pontos centrais. Primeiro, a demanda por infraestrutura de IA continua limitada pela oferta e pela velocidade de implementação, e não pela demanda final. Segundo, a transição para inferência e IA de agentes tende a aumentar, e não reduzir, a intensidade computacional por tarefa. Terceiro, embora a concorrência de semicondutores proprietários seja uma realidade, ela ainda não alterou a trajetória de lucro líquido da companhia, uma vez que a vantagem competitiva da NVIDIA está no nível do sistema completo, e não apenas no acelerador isolado.

Análise do 1T26

A NVIDIA reportou receita líquida de US\$ 81,6 bilhões no primeiro trimestre do ano fiscal de 2027, crescimento de 20% t/t e 85% a/a, acima do consenso de US\$ 78,8 bilhões. A margem bruta atingiu 75,0%, em linha com as expectativas do mercado, enquanto o lucro antes de juros e impostos alcançou US\$ 53,8 bilhões e a margem operacional ficou em 65,9%. O LPA ajustado foi de US\$ 1,87, acima do consenso de US\$ 1,76.

O segmento de Data Center permaneceu como o principal pilar da tese de investimento. A receita líquida atingiu US\$ 75,2 bilhões, acima do consenso de US\$ 73,1 bilhões, reforçando que a demanda proveniente de hyperscalers, provedores de nuvem e empresas que desenvolvem infraestrutura de IA continua excepcionalmente forte. O resultado compara-se aos US\$ 62,3 bilhões registrados no quarto trimestre do ano fiscal de 2026, representando mais um avanço sequencial relevante sobre uma base já bastante elevada.

A NVIDIA já havia reportado receita líquida recorde de US\$ 215,9 bilhões no ano fiscal de 2026, incluindo US\$ 68,1 bilhões no quarto trimestre e US\$ 62,3 bilhões em Data Center. Dessa forma, o resultado do primeiro trimestre do ano fiscal de 2027 confirma que a transição para a plataforma Blackwell continua acelerando, e não entrando em uma fase de estabilização.

Os segmentos menores também apresentaram desempenho acima das expectativas. A divisão de Edge Computing, que agora consolida atividades anteriormente reportadas nos segmentos Gaming, Professional Visualization e Outros, registrou receita líquida de US\$ 6,4 bilhões, acima do consenso de US\$ 5,6 bilhões. Esse desempenho é relevante porque reduz a percepção de que toda a tese de investimento depende exclusivamente de Data Center, embora esse segmento

continue sendo, de forma predominante, o principal impulsionador dos resultados.

O guidance foi o aspecto mais importante da divulgação. A gestão projetou receita líquida de US\$ 91,0 bilhões para o segundo trimestre do ano fiscal de 2027, no ponto médio da faixa, acima do consenso de US\$ 86,1 bilhões. A margem bruta não GAAP foi estimada em 75,0%, enquanto as despesas operacionais foram projetadas em US\$ 8,3 bilhões e a alíquota de imposto em 17%. Com base nessas premissas, o LPA não GAAP implícito é de aproximadamente US\$ 2,06, acima do consenso de US\$ 1,94.

Mudanças no Debate de Investimento

O primeiro debate é se o ciclo de capex em IA está próximo do pico. O guidance para o segundo trimestre do ano fiscal de 2027 sugere o contrário. Uma companhia do tamanho da NVIDIA projetando receita líquida trimestral de US\$ 91 bilhões, o equivalente a um crescimento de aproximadamente 12% t/t no ponto médio da faixa, indica que a curva de demanda continua extremamente inclinada. Esse ponto é particularmente relevante porque as expectativas já haviam sido revisadas para cima após os recentes aumentos de capex anunciados pelos hyperscalers.

O segundo debate é se a inferência será suficiente para sustentar a próxima etapa de crescimento. Em nossa visão, a resposta é positiva, embora com uma composição diferente. O treinamento continua relevante, mas o mercado está migrando progressivamente para inferência, modelos de raciocínio, fluxos de trabalho baseados em IA de agentes e aplicações corporativas em tempo real. Essas cargas de trabalho não são necessariamente menos intensivas em computação. Em muitos casos, aumentam o número de tokens processados por tarefa, exigem menor latência e dependem de sistemas, redes e software altamente integrados. É exatamente nesse contexto que a arquitetura em escala de rack da NVIDIA se torna um diferencial competitivo.

O terceiro debate envolve a concorrência de ASICs proprietários. Os hyperscalers continuarão desenvolvendo chips internos, mas os resultados mostram que a adoção desses semicondutores não equivale necessariamente à substituição da NVIDIA. Os clientes podem utilizar ASICs em aplicações específicas, porém a vantagem competitiva da companhia continua baseada na combinação entre computação acelerada, redes, ecossistema CUDA e software, integração de sistemas e velocidade de implementação. Em outras palavras, a questão competitiva não está apenas no desempenho do chip, mas na produtividade do cluster e no risco de implementação.

O quarto debate está relacionado à alocação de capital. A ampliação do programa de recompra e o aumento dos dividendos sinalizam confiança na geração de fluxo de caixa e reduzem o risco de que os investidores enxerguem a NVIDIA apenas como uma empresa focada em reinvestimento, sem disciplina de retorno ao acionista. Esse não é o principal motivo para investir na ação, mas representa um fator adicional de suporte para uma companhia que já possui uma base de lucro líquido e valor de mercado extremamente elevada.

Impactos

Os impactos para o segmento de semicondutores voltados à IA são positivos. O guidance reforça a continuidade da demanda por aceleradores, redes, interfaces de computação customizadas e memória. Broadcom, Marvell, AMD e ARM permanecem entre os principais beneficiários desse movimento, mas o trimestre também reforça a visão de que a criação de valor está migrando cada vez mais para empresas expostas ao sistema completo de IA, incluindo aceleradores, redes, memória HBM, conectividade óptica, empacotamento avançado e computação eficiente em consumo de energia.

Para os hyperscalers, os resultados reforçam que o capex em IA continua sendo uma prioridade estratégica. O debate para Amazon, Microsoft, Alphabet e Meta não é se estão investindo excessivamente no curto prazo, mas se conseguirão converter infraestrutura de IA em crescimento de receita líquida, ganhos de produtividade e fortalecimento de seus ecossistemas. Os números da NVIDIA sugerem que esse ciclo de investimentos permanece plenamente intacto.

Para software e IA corporativa, a leitura é mais equilibrada. A forte demanda observada pela NVIDIA comprova a adoção crescente de IA nas empresas, mas também indica que os custos computacionais continuarão representando uma parcela relevante da cadeia de valor. Nesse contexto, os vencedores tendem a ser as empresas capazes de transformar maior intensidade computacional em ganhos mensuráveis de produtividade, automação ou crescimento de receita líquida.

Informações Importantes

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

Certificado do Analista

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

- (i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
- (ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

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

Disclaimer Global

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx