

S&P 500 | Resultados do 1T26

S&P 500 com surpresa positiva de lucro líquido de 17,4% no 1T26

Com mais de 92% das companhias do S&P 500 já tendo divulgado seus resultados, a temporada do 1T26 segue apresentando dinâmica operacional sólida e acima dos padrões históricos. No consolidado, as empresas reportaram surpresa positiva de lucro líquido de 16,3% em relação às estimativas do consenso, significativamente acima da média histórica de 6,5%. Em relação a receita líquida, a surpresa positiva foi de apenas 2,0%, indicando que a maior parte do crescimento segue sendo impulsionada pela alavancagem operacional e maior participação das empresas de tecnologia e comunicação no lucro líquido consolidado do S&P 500.

Lucro líquido do S&P 500 avança 25% na comparação anual no 1T26

Na comparação anual, o crescimento agregado do lucro líquido do S&P 500 alcançou 27,5% no 1T26, acompanhado por expansão de 11,1% da receita líquida, reforçando um ambiente ainda favorável para ativos de risco, impulsionado pelos elevados investimentos em infraestrutura de inteligência artificial dos hyperscalers, como Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta e Oracle.

O 1T26 também marca a sexta temporada consecutiva de crescimento de dois dígitos do lucro líquido do S&P 500, sustentada principalmente pelos setores de tecnologia e comunicação. Vale destacar que esses dois setores representam aproximadamente 48% do valor de mercado do S&P 500 e possuem margens estruturalmente superiores à média do índice, contribuindo para maior alavancagem operacional consolidada.

S&P 500 registra um dos melhores meses de abril da história, impulsionado por tecnologia, apesar dos desafios geopolíticos

Destacamos que o S&P 500 acumula alta de 8,7% no ano, após avançar 10,4% em abril, no quarto melhor desempenho para o mês desde 1928, colocando o período no percentil 98 de todos os retornos mensais históricos do índice. O movimento segue sendo impulsionado principalmente por fundamentos microeconômicos sólidos, com destaque para as revisões positivas de lucro líquido nos setores de tecnologia e energia, apesar de um cenário macro desafiador marcado por maior instabilidade geopolítica, níveis mais elevados do preço do petróleo e reprecificação da fed funds rate pelo mercado nas últimas semanas.

Temporada de resultados reforça resiliência do consumidor americano

Os resultados das empresas do setor de consumo discricionário foram o principal destaque positivo da temporada no S&P 500, com surpresa positiva de lucro líquido de 40,8%. A performance do setor foi melhor do que o mercado temia, em um contexto de expectativas já reduzidas pelo consenso.

Sob a ótica macroeconômica, os fundamentos seguem desafiadores, com um mercado de trabalho em dinâmica de “no fire, no hire” e crescimento

Analista

Marcel Zambello

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

fraco da renda real. Ainda assim, o consumidor americano continua resiliente, sustentado por uma relação entre patrimônio líquido e renda anual próxima de 8x, perto das máximas históricas, além de baixos níveis de alavancagem das famílias.

Outro destaque positivo do 1T26 foi o setor de comunicação, impulsionado principalmente pela performance da Alphabet, beneficiada por ganhos relacionados a investimentos em empresas não listadas via equivalência patrimonial, além de resultados operacionais sólidos no Google Cloud, que reportou crescimento anual de 63% e backlog robusto de US\$ 460 bilhões.

Por outro lado, o principal destaque negativo da temporada ficou para o setor industrial, que apresentou surpresa positiva de lucro líquido de apenas 8,5%, aproximadamente metade da surpresa observada no índice consolidado. O resultado mais fraco contrasta com os níveis de valuation elevados em que o setor negocia, em aproximadamente 25x lucros para 2026, próximo das máximas históricas, implicando que parte relevante das expectativas de crescimento já está precificada pelo mercado.

Lucros, e não expansão de múltiplos, seguem impulsionando o S&P 500

As expectativas de crescimento do S&P 500 seguem sólidas, com o consenso estimando expansão do lucro líquido de 22,0% para 2026 e 14,3% para 2027. O principal destaque é que a performance continua sendo impulsionada pelo crescimento de lucros, e não por expansão de múltiplos, tomando o movimento mais sustentável do ponto de vista de fundamentos.

O cenário de crescimento acelerado contrasta com a expectativa mais moderada de retornos em caixa para os acionistas, com crescimento dos dividendos estimado pelo consenso em apenas 5,5% para 2026, refletindo os elevados níveis de capex das empresas de tecnologia.

Ao analisarmos os hyperscalers (Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta e Oracle), o consenso de mercado estima mais de US\$ 750 bilhões em capex para 2026, o que representa crescimento superior a 80% na comparação anual. Em outras palavras, o mercado atravessa um ciclo de investimentos corporativos significativamente elevados, impulsionado principalmente pela temática de inteligência artificial e retornos aos acionistas mais moderados como consequência do elevado capex.

Ainda assim, o nível de alavancagem do S&P 500 seguem reduzido com, em aproximadamente 1,5x dívida líquida/EBITDA. Quando analisamos especificamente as empresas de tecnologia, a alavancagem média dos hyperscalers está em aproximadamente 0,4x dívida líquida/EBITDA, sugerindo espaço relevante nos balanços para continuidade do ciclo de investimentos em inteligência artificial nos próximos anos.

Tendência Estrutural Positiva — A IA gerando expansão de lucros, não apenas narrativa

O dado mais relevante desta temporada não é o resultado isolado de nenhuma empresa específica, mas sim a consistência com que a demanda por infraestrutura de inteligência artificial se traduziu em surpresas de LPA ao longo de toda a cadeia produtiva. TSMC e ASML superaram o consenso no segmento de equipamentos e fabricação para

IA; Lam Research performou em equipamentos de memória; ServiceNow e SAP entregaram surpresas no software corporativo alimentado por IA; GE Vernova e Baker Hughes superaram expectativas no segmento de infraestrutura elétrica e industrial — que inclui data centers como catalisador de crescimento; e Digital Realty revisou guidance para cima com demanda recorde por contratos de colocação.

Investment Banking e Trading Surpreendem Positivamente e Sustentam Maior Apetite por Risco

O setor financeiro também apresentou um sinal macroeconômico positivo: as surpresas expressivas dos resultados Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citigroup e JPMorgan em investment banking, trading e gestão de ativos indicam que o ciclo de mercados de capitais voltou com força e M&A, ECM e atividade de clientes institucionais estão em recuperação.

As 7 Magníficas: Alphabet e Amazon são os destaques impulsionados por investimentos em empresas não listadas

A temporada das “7 Magníficas” reforçou uma leitura de forte resiliência operacional, com resultados acima do consenso sustentados principalmente pela continuidade do ciclo de investimentos em IA e crescimento resiliente de cloud.

A Alphabet apresentou um dos resultados mais fortes da temporada, impulsionada pela resiliência de Search e pela forte aceleração do Google Cloud (+63,0% a/a), além de efeitos positivos não recorrentes relacionados a participações em empresas não listadas. A Amazon também reforçou a tese estrutural de cloud, com AWS crescendo 28,0% a/a e mantendo trajetória sólida de margens, evidenciando demanda resiliente por infraestrutura computacional e serviços ligados à IA.

A Microsoft também apresentou resultados fortes, com Azure crescendo aproximadamente 40,0% a/a, mas a performance das ações foi fraca devido ao aumento do capex e a redução dos múltiplos de negociação no segmento de software devido aos riscos de disrupção via IA.

Em relação a NVIDIA, os números seguiram muito fortes, com receita de US\$ 81,6 bilhões, crescimento de 85,0% a/a e surpresa positiva de aproximadamente 5,6% do LPA versus o consenso, impulsionada principalmente pelo segmento de Data Center. Além do crescimento acelerado, a companhia manteve margem bruta próxima de 75,0% e apresentou guidance acima das expectativas.

Em relação a Apple, destacamos a melhora na capacidade de execução e o melhor mix de receitas (maior participação de serviços), embora a intensidade de investimentos em IA permaneça significativamente inferior à observada entre os hyperscalers, mantendo dúvidas sobre o posicionamento competitivo da companhia nesse novo ciclo tecnológico.

A Meta Platforms entregou resultados operacionais fortes, mas teve uma performance fraca das suas ações após elevar novamente o guidance de capex para aproximadamente US\$ 135 bilhões a US\$ 145 bilhões em 2026, praticamente dobrando o nível frente a 2025, reforçando a aceleração dos investimentos em infraestrutura de IA.

Por fim, a Tesla também apresentou lucro líquido e margens acima do esperado, impulsionados principalmente pelos segmentos Automotivo e

Energia, embora parte do desempenho tenha sido beneficiada por itens não recorrentes.

Em geral, a temporada das 7 Magníficas reforçou a percepção de que a IA permanece como principal catalisador do ciclo de investimentos, com o consenso estimando aproximadamente US\$ 750 bilhões de capex dos hyperscalers em 2026, implicando crescimento anual acima de 80%. Nesse contexto, a surpresa positiva de lucro líquido das companhias reforça nossa visão de fundamentos resilientes para o setor de tecnologia e a conversão de capex em receita líquida. Todavia, parte relevante do desempenho tenha sido beneficiada por efeitos não recorrentes (participação em empresas não listadas). Ajustando por esses itens, a qualidade subjacente dos resultados permanece positiva, porém com magnitude inferior ao headline, mas ainda acima das expectativas do mercado.

Abaixo, apresentamos mais detalhes sobre os resultados das “7 Magníficas”.

NVIDIA | NVDC34 / NVDA | Tecnologia

Data Center acelera e reforça liderança estrutural em IA

A receita atingiu US\$ 81,6 bilhões, alta de 85,0% a/a, acima do consenso de aproximadamente US\$ 78,9 bilhões. O LPA ajustado foi de US\$ 1,76, também acima das expectativas. O principal destaque foi Data Center, com receita recorde de US\$ 75,2 bilhões, alta de 92,0% a/a, sustentada pela forte demanda por infraestrutura de IA. A margem bruta ficou próxima de 75,0%, reforçando a escala e o poder de precificação da companhia. Para o próximo trimestre, a NVIDIA indicou receita de aproximadamente US\$ 91,0 bilhões, acima das estimativas do mercado, enquanto anunciou recompra adicional de US\$ 80,0 bilhões e aumento do dividendo trimestral para US\$ 0,25 por ação. A leitura segue positiva para crescimento e margens, mas China, competição em chips customizados e sustentabilidade do ciclo de capex em IA continuam como principais pontos de atenção.

Meta Platforms | M1TA34 / META | Comunicação

Meta eleva capex e mantém crescimento forte em IA e publicidade

A receita avançou 33,0%, para US\$ 56,31 bilhões, acima das expectativas do mercado. O LPA foi de US\$ 10,44, também acima do consenso. A leitura operacional segue positiva pela combinação de crescimento de usuários, monetização de anúncios e maior uso de IA nos produtos. O ponto de atenção é o novo guidance de capex, entre US\$ 135 bilhões e US\$ 145 bilhões para 2026, refletindo maior investimento em data centers e infraestrutura de IA.

Microsoft | MSFT34 / MSFT | Tecnologia

Azure acelera e sustenta tese de demanda estrutural por cloud

A receita foi de US\$ 82,9 bilhões, acima do consenso de US\$ 81,4 bilhões. O LPA ajustado foi de US\$ 4,27, também acima das estimativas. O principal destaque foi Azure, com crescimento de 40,0% a/a, acima dos 37,9% esperados pelo mercado. O capex atingiu US\$ 31,9 bilhões, reforçando que a demanda por IA continua exigindo expansão relevante de capacidade.

Alphabet | GOGL34 / GOOGL | Comunicação**Cloud e Search reforçam resiliência, com IA como principal catalisador**

A receita cresceu 22,0%, para US\$ 109,9 bilhões, acima das expectativas de US\$ 107,0 bilhões. O LPA foi de US\$ 5,11, incluindo ganho relevante com investimentos em equity. O Google Cloud avançou 63,0%, para US\$ 20 bilhões, com backlog estimado em US\$ 460 bilhões. A leitura é positiva para crescimento, mas o guidance de capex de até US\$ 185 bilhões para 2026 mantém o debate sobre retorno dos investimentos em IA.

Amazon | AMZO34 / AMZN | Consumo**AWS reacelera, mas capex e fluxo de caixa seguem no centro da discussão**

A receita líquida subiu 17,0%, para US\$ 181,5 bilhões, acima do consenso de US\$ 177,3 bilhões. O LPA ajustado foi de US\$ 2,78, também acima das expectativas. AWS cresceu 28,0%, para US\$ 37,6 bilhões, marcando a maior expansão em 15 trimestres. O contraponto foi o capex de US\$ 44,2 bilhões no trimestre e o plano de aproximadamente US\$ 200 bilhões em 2026, que pressiona a leitura de fluxo de caixa.

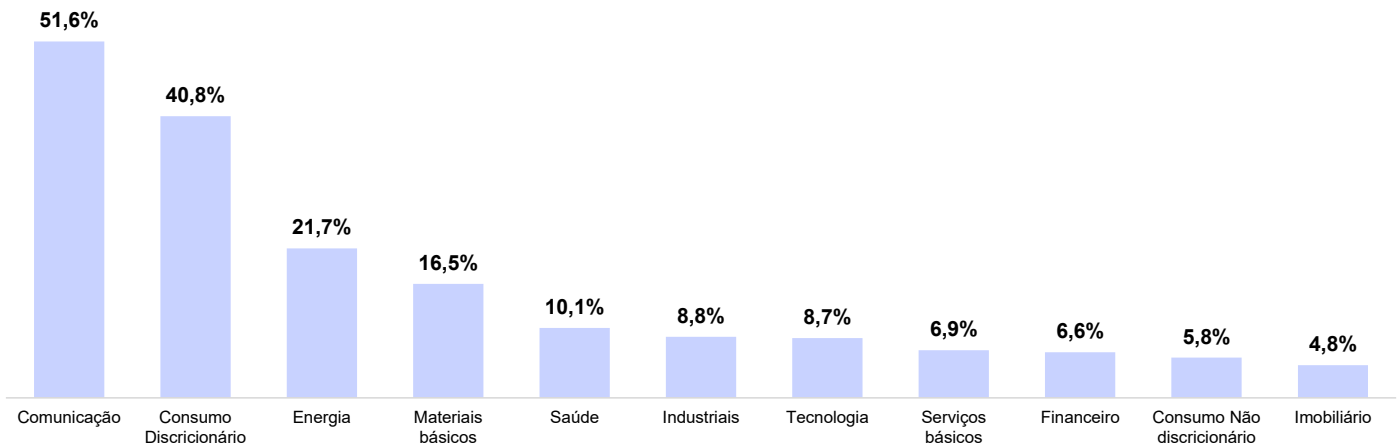
Apple | AAPL34 / AAPL | Tecnologia**Resultados superam expectativas, com serviços e iPhone sustentando crescimento**

A receita atingiu US\$ 111,2 bilhões, acima do consenso de aproximadamente US\$ 109,5 bilhões, com crescimento de 17,0% a/a. O LPA foi de US\$ 2,01, também acima das estimativas do mercado de US\$ 1,95. O lucro líquido somou US\$ 29,6 bilhões, com margem bruta próxima de 49,0%. A divisão de Serviços atingiu aproximadamente US\$ 31,0 bilhões, enquanto o iPhone gerou cerca de US\$ 57,0 bilhões, com forte demanda mesmo com restrições de oferta. O conselho aprovou recompras de US\$ 100 bilhões e aumento de dividendo de 4,0%, reforçando a política de retorno aos acionistas. O capex segue inferior aos pares, enquanto P&D cresceu mais de 30,0%, sinalizando aceleração em IA.

Tesla | TSLA34 / TSLA | Consumo**Resultados do 1T26 foram em linha; Capex sobe e reforça investimentos em IA e robotaxis**

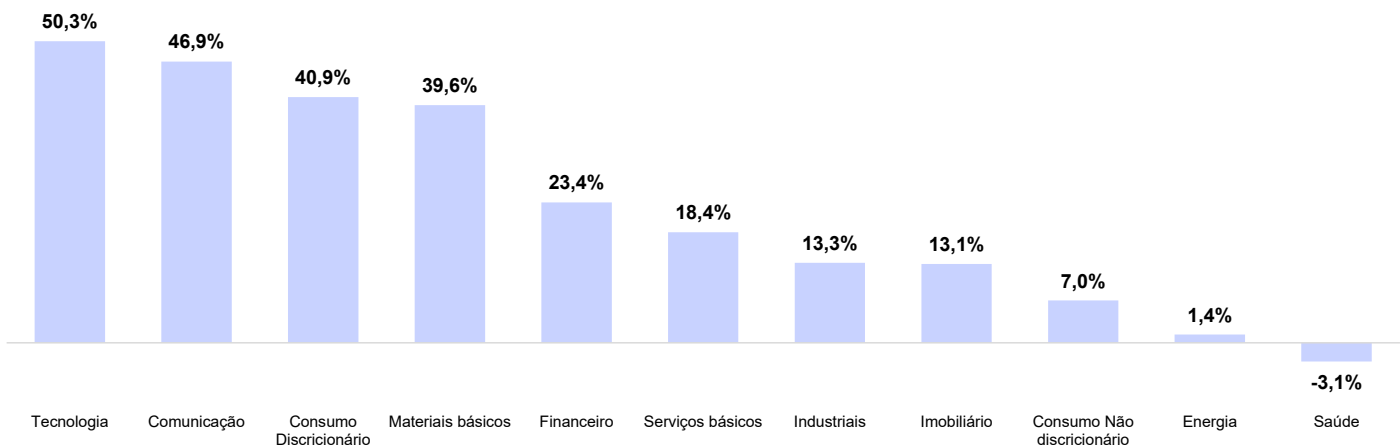
A companhia reportou receita líquida de US\$ 22,4 bilhões, abaixo do consenso de US\$ 22,6 bilhões, com LPA diluído GAAP de US\$ 0,13 e fluxo de caixa de US\$ 1,4 bilhão. O principal destaque foi o aumento do plano de capex para mais de US\$ 25 bilhões em 2026, acima da indicação anterior de US\$ 20 bilhões, para financiar IA, robótica, chips e a expansão da plataforma de veículos autônomos. As entregas somaram 358 mil veículos, alta de 6,0%, enquanto a administração passou a indicar fluxo de caixa negativo no restante do ano.

Gráfico 1: Surpresa do Lucro Líquido – Lucro Líquido consolidado x estimativas do consenso por setor no 1T26 (%)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

Gráfico 2: Crescimento anual do Lucro Líquido consolidado por setor no 1T26 (%)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

Tabela 1: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
Abbott ABT	Empresa de saúde com atuação em dispositivos médicos, diagnósticos, nutrição e medicamentos estabelecidos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +0.9% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,15 vs estimativa de US\$ 1,14; receita líquida de US\$ 11,16 bilhões vs estimativa de US\$ 11,0 bilhões. Dispositivos médicos e diagnósticos impulsionaram os resultados, mas revisão para baixo do guidance anual limitou o impacto do resultado.
AbbVie ABBV	Desenvolve medicamentos, com foco em imunologia e oncologia.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.5% Dentro do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,71 vs estimativa de US\$ 2,67. Crescimento de portfólio fora de Humira impulsionaram os resultados; pipeline robusto sustentou perspectiva positiva.
Alibaba BABA / BABA34	Plataforma chinesa de e-commerce, nuvem, logística, mídia digital e serviços locais.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -89.3% Abaixo das expectativas. LPA não GAAP de RMB 0,62 vs estimativa de RMB 5,79; Receita líquida de RMB 243,38 bilhões vs estimativa de RMB 247,22 bilhões. Resultado pressionado por maiores investimentos em IA, cloud e comércio rápido, apesar do crescimento de 38% em Cloud Intelligence e expansão das operações de quick commerce.
Ally Financial ALLY	Instituição financeira com foco em crédito automotivo e banco digital.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -18.2% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 0,45 vs estimativa de US\$ 0,55; receita líquida de US\$ 2,0 bilhões vs estimativa de US\$ 2,1 bilhões. Maior custo de crédito e provisões pressionaram os resultados.
Allstate ALL	Atua em seguros residenciais e automotivos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +102.7% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 14,31 vs estimativa de US\$ 7,06. Forte melhora na sinistralidade e capacidade de precificação impulsionaram os resultados; expansão relevante de margens.
Alphabet GOOGL / GOGL34	Opera plataformas digitais, publicidade e serviços de nuvem.	ACIMA DO CONSENSO LPA +87.2% Acima do consenso: LPA de US\$ 5,11 vs estimativa de US\$ 2,73. Receita líquida de US\$ 109,9 bilhões vs estimativa de US\$ 107,0 bilhões. Forte desempenho de Google Cloud (+63%) e publicidade sustentaram os resultados; backlog elevado reforça visibilidade.
Amazon AMZN / AMZ034	Atua em e-commerce, logística, publicidade e computação em nuvem.	ACIMA DO CONSENSO LPA +70.6% Acima do consenso: LPA de US\$ 2,78 vs estimativa de US\$ 1,63. Receita líquida de US\$ 181,5 bilhões vs estimativa de US\$ 177,3 bilhões. AWS (+28%) e publicidade impulsionaram os resultados; lucro impactado positivamente por item não recorrente; capex elevado.
AMD AMD US / A1MD34	Companhia de semicondutores com foco em CPUs, GPUs, datacenter e soluções de IA.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.1% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 1,32 vs estimativa de US\$ 1,28; Receita líquida de US\$ 9,98 bilhões vs estimativa de US\$ 9,85 bilhões. O desempenho foi sustentado por datacenter e IA, com forte demanda de hyperscalers e expansão de margens, além de guidance construtivo para o próximo trimestre.
Ameriprise Financial AMP / A1MP34	Atua em planejamento financeiro, gestão de ativos e soluções patrimoniais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +10.3% Acima do consenso: LPA ajustado de US\$ 11,26 vs estimativa de US\$ 10,21; Receita líquida ajustada de US\$ 4,8 bilhões vs estimativa de US\$ 4,8 bilhões. Maior base de ativos e melhora em gestão patrimonial ampliaram os resultados, embora fluxos líquidos tenham desacelerado.
Apple AAPL US / AAPL34	Companhia global de tecnologia, hardware, software e serviços digitais.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.1% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 2,01 vs estimativa de US\$ 1,95; Receita líquida de US\$ 111,2 bilhões vs estimativa de US\$ 109,5 bilhões. O resultado foi sustentado por iPhone, serviços e crescimento em regiões-chave, com destaque adicional para novo programa de recompra de US\$ 100 bilhões.
Arista Networks ANET US / A1NT34	Fornecedora de soluções de rede para cloud, datacenter e infraestrutura de IA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +6.0% Resultado acima do consenso. LPA de US\$ 0,88 vs estimativa de US\$ 0,83; Receita líquida de US\$ 2,82 bilhões vs estimativa de US\$ 2,70 bilhões. O resultado foi impulsionado por demanda robusta de IA e cloud, crescimento com grandes clientes e guidance positivo, apesar de concentração elevada da receita líquida.
ASML ASML / ASML34	Fornecedora de equipamentos de litografia para a indústria global de semicondutores.	ACIMA DO CONSENSO LPA +6.9% Acima do consenso: LPA de € 7,15 vs estimativa de € 6,69; Receita líquida de € 8,76 bilhões vs estimativa de € 8,69 bilhões. A demanda ligada à IA impulsionou os resultados e sustentou guidance mais forte, apesar de restrições geopolíticas.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 2: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
AstraZeneca AZN	Atua em medicamentos inovadores, com foco em oncologia e biotecnologia.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.2% Dentro do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,29 vs estimativa de US\$ 1,25. Forte desempenho em oncologia impulsionou os resultados; crescimento consistente reforçou guidance construtivo.
AT&T T / ATTB34	Opera serviços de telecomunicações, incluindo mobilidade banda larga e fibra.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,48 vs estimativa de US\$ 0,48; Receita líquida de US\$ 30,0 bilhões vs estimativa de US\$ 30,1 bilhões. Crescimento em serviços e mobilidade deu suporte aos resultados, enquanto pressão competitiva e capex elevado limitaram expansão de margens.
Autoliv ALV	Fornecedora automotiva focada em sistemas de segurança veicular.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.7% Acima do consenso: LPA de US\$ 2,10 vs estimativa de US\$ 1,80; receita líquida de US\$ 2,7 bilhões vs estimativa de US\$ 2,6 bilhões. Ganhos de eficiência e volumes mais fortes impulsionaram os resultados.
Automatic Data Processing ADP / ADFR34	Fornecer soluções de folha de pagamento e gestão de capital humano.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -20.6% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,62 vs estimativa de US\$ 3,30. Crescimento mais moderado e pressão de custos reduziram margens; guidance refletiu ambiente de demanda mais fraco.
Badger Meter BMI	Empresa industrial focada em soluções de medição e gestão de água.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.2% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,98 vs estimativa de US\$ 0,95; receita líquida de US\$ 205 milhões vs estimativa de US\$ 200 milhões. Demanda resiliente em infraestrutura hídrica sustentou os resultados.
Baker Hughes BKR / B1KR34	Fornecer equipamentos, tecnologia e serviços para energia, gás LNG e indústria.	ACIMA DO CONSENSO LPA +18.4% Acima do consenso: LPA ajustado de US\$ 0,58 vs estimativa de US\$ 0,49; Receita líquida de US\$ 6,59 bilhões vs estimativa de US\$ 6,35 bilhões. A divisão industrial e energia impulsionou os resultados, com demanda por LNG, data centers e redes, apesar da performance mais fraca em serviços de óleo.
Bank of America BAC / BOAC34	Banco universal com atuação em varejo, corporate banking, mercados e investment banking.	ACIMA DO CONSENSO LPA +9.9% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,11 vs estimativa de US\$ 1,01; Receita líquida de US\$ 30,3 bilhões vs estimativa de US\$ 27,76 bilhões. Trading e investment banking impulsionaram os resultados, com ambiente ainda favorável.
Berkshire Hathaway BRK.B US / BERK34	Conglomerado diversificado com atuação em seguros, ferrovias, energia, indústria, varejo e investimentos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +2.6% Resultado dentro do consenso. LPA operacional por ação Classe A de US\$ 7,8 vs estimativa de US\$ 7,6; Receita líquida de US\$ 93,7 bilhões vs estimativa de US\$ 89,3 bilhões. O resultado foi sustentado por seguros, BNSF e energia, com lucro operacional de US\$ 11,35 bilhões, alta de 18% a.a., caixa recorde de US\$ 397,4 bilhões e recompra de US\$ 235 milhões.
BlackRock BLK / BLAK34	Gestora global de recursos, com forte presença em ETFs, gestão ativa, mercados privados e tecnologia financeira.	ACIMA DO CONSENSO LPA +8.6% Acima do consenso: LPA de US\$ 12,53 vs estimativa de US\$ 11,54; Receita líquida de US\$ 6,7 bilhões vs estimativa de US\$ 6,55 bilhões. Captação robusta em ETFs e avanço de performance serviços impulsionaram os resultados, com boa dinâmica também em mercados privados.
BNY Mellon BK	Banco custodiante e gestor de ativos com foco em serviços a instituições financeiras e investidores globais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.1% Acima do consenso: LPA de US\$ 2,24 vs estimativa de US\$ 1,93; receita líquida de US\$ 5,4 bilhões vs estimativa de US\$ 5,15 bilhões. Crescimento de serviços e maior receita de juros impulsionaram os resultados, com melhora de rentabilidade.
Boeing BA / BOE34	Fabrica aeronaves comerciais, equipamentos de defesa e serviços aeroespaciais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +75.9% Acima do consenso: LPA de US\$ -0,20 vs estimativa de US\$ -0,83; Receita líquida de US\$ 22,2 bilhões vs estimativa de US\$ 21,8 bilhões. Maior volume de entregas e melhora operacional impulsionaram os resultados, embora fluxo de caixa siga pressionado e custos de integração ainda impactem margens.
Boston Scientific BSX / B1SX34	Desenvolve dispositivos médicos para cardiologia, eletrofisiologia e cirurgia minimamente invasiva.	ACIMA DO CONSENSO LPA +1.3% Acima do consenso: LPA de US\$ 0,80 vs estimativa de US\$ 0,79; Receita líquida de US\$ 5,2 bilhões vs estimativa de US\$ 5,17 bilhões. Crescimento em cardiologia deu suporte aos resultados, mas revisão negativa de guidance refletiu pressão competitiva em alguns segmentos de negócio.
Bristol-Myers Squibb BMY	Desenvolve medicamentos com foco em oncologia e imunologia.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -4.0% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,68 vs estimativa de US\$ 1,75. Pressão de genéricos e mix de produtos impactaram negativamente os resultados; margens comprimidas.
Cadence Design Systems CDNS	Desenvolve software para design de chips e sistemas eletrônicos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.3% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,46 vs estimativa de US\$ 1,40; Receita líquida de US\$ 1,05 bilhões vs estimativa de US\$ 1,02 bilhões. Demanda robusta por soluções de IA e semicondutores impulsionaram receita; margens elevadas e guidance positivo reforçaram crescimento estrutural.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 3: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
Carvana CVNA	Plataforma online de venda de veículos usados.	ACIMA DO CONSENSO LPA +179.5% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 4,22 vs estimativa de US\$ 1,51. Forte alavancagem operacional e disciplina de custos impulsionaram resultados; expansão relevante de margens.
Caterpillar CAT	Produz equipamentos para construção e mineração.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.0% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 5,05 vs estimativa de US\$ 5,00. Demanda em infraestrutura sustentaram os resultados; custos e mix limitaram expansão de margens.
Cboe Global Markets CBOE US / C1B034	Operadora global de bolsas, derivativos, dados de mercado e soluções de negociação.	ACIMA DO CONSENSO LPA +13.8% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 3,70 vs estimativa de US\$ 3,25; Receita líquida de US\$ 728,9 milhões vs estimativa de US\$ 693,8 milhões. A alta atividade de mercado, maior receita líquida e revisão positiva do guidance orgânico impulsionaram os resultados.
Charles Schwab SCHW	Plataforma de corretagem, wealth e banking com forte exposição a investidores de varejo nos EUA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +2.9% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,43 vs estimativa de US\$ 1,39; receita líquida de US\$ 6,48 bilhões vs estimativa de US\$ 6,47 bilhões. Maior engajamento de clientes, trading recorde e expansão de ativos impulsionaram os resultados.
Chevron CVX US / CVX34	Companhia integrada de energia com operações em exploração, produção, refino e distribuição.	ACIMA DO CONSENSO LPA +48.4% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 1,41 vs estimativa de US\$ 0,95. O LPA superou as estimativas, sustentado por upstream e preços de petróleo, apesar de pressão no downstream e menor geração de caixa.
Cigna CI	Atua em planos de saúde e serviços de benefícios.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.8% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 6,45 vs estimativa de US\$ 6,40. Crescimento em serviços e controle de custos sustentaram os resultados; sinistralidade estável.
Citigroup C / CTGP34	Banco global com foco em corporate banking, mercados, serviços transacionais e wealth.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.3% Acima do consenso: LPA de US\$ 3,06 vs estimativa de US\$ 2,63; Receita líquida de US\$ 24,6 bilhões vs estimativa de US\$ 23,51 bilhões. Crescimento disseminado entre divisões e disciplina de capital reforçaram resultados, com suporte adicional de recompras.
Citizens Financial Group CFG / C1FG34	Banco regional com foco em varejo, commercial banking, consumer lending e wealth.	ACIMA DO CONSENSO LPA +3.7% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,13 vs estimativa de US\$ 1,09; receita líquida de US\$ 2,17 bilhões vs estimativa de US\$ 2,16 bilhões. Alavancagem operacional positiva e disciplina de despesas impulsionaram os resultados.
Coca-Cola KO / COCA34	Produz e distribui bebidas não alcoólicas globalmente.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.2% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 0,74 vs estimativa de US\$ 0,71; Receita líquida de US\$ 11,5 bilhões vs estimativa de US\$ 11,2 bilhões. Pricing e mix premium sustentaram crescimento; margens resilientes e guidance estável indicaram demanda consistente.
Colgate-Palmolive CL US / COLG34	Companhia global de bens de consumo, higiene oral, cuidados pessoais e nutrição pet.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.2% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 0,97 vs estimativa de US\$ 0,94; Receita líquida de US\$ 5,324 bilhões vs estimativa de US\$ 5,22 bilhões. O resultado foi sustentado por vendas orgânicas positivas, mas a queda da margem bruta e o guidance de margem mais cauteloso impactaram negativamente.
ConocoPhillips COP	Atua em exploração e produção de petróleo e gás.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.0% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 2,05 vs estimativa de US\$ 2,03. Preços de commodities e disciplina de custos sustentaram os resultados; geração de fluxo robusta manteve retorno ao acionista.
Crown Castle CCI / C2C34	Opera infraestrutura de telecomunicações, incluindo torres e fibra óptica.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -4.3% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 1,10 vs estimativa de US\$ 1,15; Receita líquida de US\$ 1,63 bilhões vs estimativa de US\$ 1,65 bilhões. Menor atividade de clientes e pressão em fibra reduziram os resultados, com guidance mais cauteloso refletindo desaceleração de investimentos.

Fonte: Empresas e BTGPactual. * As análises não refletem a opinião do BTGPactual.

Tabela 4: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
CSX CSX / CSXC34	Opera transporte ferroviário de cargas nos Estados Unidos, com foco em commodities e intermodal.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,46 vs estimativa de US\$ 0,46; Receita líquida de US\$ 3,68 bilhões vs estimativa de US\$ 3,67 bilhões. Volume estável e disciplina de custos deram suporte aos resultados, enquanto mix de carga e pressão de preços limitaram expansão de margens.
Cummins CMI US / C1M34	Fabricante global de motores, sistemas de energia e componentes para veículos comerciais e industriais.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -8.9% Resultado abaixo do consenso. LPA de US\$ 5,10 vs estimativa de US\$ 5,60; Receita líquida de US\$ 820 milhões vs estimativa de US\$ 8,37 bilhões. O resultado foi pressionado por volumes mais fracos e custos mais altos, com leitura cautelosa para o ciclo de transporte.
Digital Realty DLR / D1LR34	Opera data centers e infraestrutura digital para nuvem, conectividade e IA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.2% Acima do consenso: LPA de US\$ 2,04 vs estimativa de US\$ 1,94; Receita líquida de US\$ 1,64 bilhão vs estimativa de US\$ 1,60 bilhão. Demanda por data centers e contratos ligados à IA impulsionaram os resultados, com guidance anual revisado para cima.
Domino's Pizza DPZ / D1PZ34	Opera rede global de pizzarias com foco em delivery e digitalização.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -3.4% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 3,72 vs estimativa de US\$ 3,85; Receita líquida de US\$ 1,08 bilhão vs estimativa de US\$ 1,10 bilhão. Menor crescimento em mesmas lojas nos EUA e pressão de custos reduziram margens, apesar de expansão internacional e iniciativas digitais darem suporte parcial.
Duke Energy DUK US / D1UK34	Companhia regulada de serviços básicos, com atuação em geração, transmissão e distribuição de energia elétrica e gás.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.6% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 1,93 vs estimativa de US\$ 1,90; Receita líquida de US\$ 9,18 bilhões vs estimativa de US\$ 9,10 bilhões. O resultado foi sustentado por base regulada e crescimento de ativos, com guidance reafirmado.
eBay EBAY	Opera marketplace global online.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.5% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,41 vs estimativa de US\$ 1,21. Crescimento em categorias-chave impulsionaram os resultados; margens estáveis.
Edwards Lifesciences EW / E1WL34	Desenvolve dispositivos cardiovasculares, com foco em válvulas cardíacas e terapias estruturais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +6.8% Acima do consenso: LPA ajustado de US\$ 0,78 vs estimativa de US\$ 0,73; Receita líquida de US\$ 1,65 bilhão vs estimativa de US\$ 1,60 bilhão. Crescimento em TAVR e terapias mitral e tricúspide impulsionaram os resultados, com elevação do guidance anual.
Eli Lilly LLY	Desenvolve medicamentos, com destaque para diabetes e obesidade.	ACIMA DO CONSENSO LPA +6.9% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,62 vs estimativa de US\$ 2,45. Forte demanda por GLP-1 impulsionaram os resultados; crescimento acelerado de receita sustentou margens.
Emerson Electric EMR US	Companhia industrial de automação, software e soluções de controle para processos, energia e manufatura.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.7% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 1,54 vs estimativa de US\$ 1,53; Receita líquida de US\$ 4,56 bilhões. O resultado ficou dentro das expectativas, com margem EBITDA ajustada forte, mas vendas abaixo do esperado e impacto de aproximadamente US\$ 50 milhões por disrupções no Oriente Médio.
Equinix EQIX	Opera data centers e infraestrutura digital global.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -20.3% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 3,37 vs estimativa de US\$ 4,23. Investimentos elevados e custos pressionaram os resultados; menor alavancagem operacional.
Ericsson ERIC	Fornecedora global de infraestrutura de telecom e redes móveis.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -20.0% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 0,12 vs estimativa de US\$ 0,15; receita líquida de US\$ 5,5 bilhões vs estimativa de US\$ 5,8 bilhões. Menor demanda por equipamentos e pressão em margens reduziram os resultados.
Exxon Mobil XOM US / EXOC34	Companhia integrada de energia com atuação global em petróleo, gás, refino e químicos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.0% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 1,16 vs estimativa de US\$ 1,00. O resultado foi sustentado por produção no Permian e na Guiana, mas pressionado por efeitos não recorrentes e menor lucro líquido.
Fastenal FAST	Distribuidora industrial focada em suprimentos para manufatura, construção e gestão de estoques no cliente.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,30 vs estimativa de US\$ 0,30; receita líquida de US\$ 2,2 bilhões vs estimativa de US\$ 2,2 bilhões. Crescimento de 12,4% na receita líquida e repasse de preços deram suporte aos resultados, mas a pressão de custos reduziu margens e limitou a alavancagem operacional.
Fifth Third Bancorp FITB	Banco regional com exposição a varejo, corporate e serviços financeiros.	DENTRO DO CONSENSO LPA +2.7% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,77 vs estimativa de US\$ 0,75; receita líquida de US\$ 2,2 bilhões vs estimativa de US\$ 2,15 bilhões. Crescimento de crédito e estabilidade de margens sustentaram os resultados.
First Horizon FHN	Banco regional com foco no sul dos Estados Unidos, exposto a varejo e middle market.	ACIMA DO CONSENSO LPA +8.2% Acima do consenso: LPA de US\$ 0,53 vs estimativa de US\$ 0,49; Receita líquida de US\$ 862 milhões vs estimativa de US\$ 866 milhões. Melhora operacional impulsionou o lucro, apesar de receita levemente abaixo do esperado.
First Solar FSLR US / FSLR34	Fabricante de módulos solares fotovoltaicos e soluções de energia solar.	DENTRO DO CONSENSO LPA +4.5% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 3,22 vs estimativa de US\$ 3,08; Receita líquida de US\$ 1,04 bilhão vs estimativa de US\$ 1,05 bilhão. A leitura foi mista, com LPA ligeiramente acima, receita líquida abaixo e guidance reafirmado, sustentado por execução operacional e controle de custos.
GE Vernova GEV / G2EV34	Atua em geração de energia, equipamentos para rede elétrica e soluções de eletrificação.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.4% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,67 vs estimativa de US\$ 1,60; Receita líquida de US\$ 9,3 bilhões vs estimativa de US\$ 9,2 bilhões. Forte demanda por infraestrutura elétrica e data centers impulsionaram os resultados, com revisão positiva de guidance e expansão de backlog.
General Dynamics GD	Atua em defesa, aeroespacial e sistemas militares.	ACIMA DO CONSENSO LPA +13.0% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 4,17 vs estimativa de US\$ 3,69. Demanda por defesa e expansão do backlog impulsionaram os resultados; margens resilientes.
General Motors GM / GMCO34	Produz veículos e soluções de mobilidade.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -10.6% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,10 vs estimativa de US\$ 2,35; Receita líquida de US\$ 41,8 bilhões vs estimativa de US\$ 43,0 bilhões. Pressão de custos e incentivos comerciais reduziram margens; estratégia em veículos elétricos elevou capex e manteve tom cauteloso.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 5: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
Goldman Sachs GS / GSG34	Banco global com atuação em investment banking, trading e gestão de ativos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +6.4% Acima do consenso: LPA de US\$ 17,55 vs estimativa de US\$ 16,49; receita líquida de US\$ 17,23 bilhões vs estimativa de US\$ 16,97 bilhões. Recorde em equities e alta de 48% em investment banking impulsionaram os resultados, parcialmente compensados por queda de 10% em FICC; a gestão manteve tom construtivo para M&A e IFOs.
GSK GSK	Desenvolve medicamentos e vacinas.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -2.3% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,26 vs estimativa de US\$ 1,29. Desempenho misto em vacinas e medicamentos pressionaram os resultados; custos e mix limitaram margens.
HCA Healthcare HCA / H1CA34	Opera hospitais, centros cirúrgicos e serviços de saúde nos Estados Unidos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.1% Dentro do consenso: LPA ajustado de US\$ 7,15 vs estimativa de US\$ 7,14; Receita líquida de US\$ 19,11 bilhões vs estimativa de US\$ 19,09 bilhões. Demanda resiliente por procedimentos médicos deu suporte aos resultados, com guidance anual reiterado, apesar de menor contribuição de casos respiratórios.
Intel INTC / ITC34	Desenvolve semicondutores, CPUs, soluções para data centers e infraestrutura de IA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +1350.0% Acima do consenso: LPA ajustado de US\$ 0,29 vs estimativa de US\$ 0,02; Receita líquida de US\$ 13,58 bilhões vs estimativa de US\$ 12,42 bilhões. Forte demanda por chips ligados à IA impulsionou os resultados, com guidance acima do consenso para o próximo trimestre.
Johnson & Johnson JNJ / JNU34	Companhia de saúde focada em medicamentos inovadores e tecnologia médica.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.5% Dentro do consenso: LPA de US\$ 2,70 vs estimativa de US\$ 2,66; Receita líquida de US\$ 24,1 bilhões vs estimativa de US\$ 23,6 bilhões. Crescimento em terapias-chave sustentou resultados, com revisão positiva de guidance para 2026.
JPMorgan JPM / JPMC34	Banco universal com atuação em varejo, corporate banking, investment banking, mercados e gestão de recursos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +9.0% Acima do consenso: LPA de US\$ 5,94 vs estimativa de US\$ 5,45; Receita líquida de US\$ 50,5 bilhões vs estimativa de US\$ 49,2 bilhões. Trading forte e performance em investment banking impulsionaram os resultados, enquanto a gestão manteve tom cauteloso sobre o ambiente macro.
Kinder Morgan KMI / KMIC34	Atua em transporte e armazenamento de gás natural e produtos energéticos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,34 vs estimativa de US\$ 0,34; Receita líquida de US\$ 4,20 bilhões vs estimativa de US\$ 4,18 bilhões. Contratos de longo prazo deram suporte aos resultados, com crescimento moderado e baixa sensibilidade a volatilidade de commodities.
KKR KKR US / K1KR34	Gestora global de ativos alternativos, com atuação em private equity, crédito, infraestrutura, imóveis e seguros.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.5% Resultado acima do consenso. LPA de US\$ 1,35 vs estimativa de US\$ 1,28; Receita líquida de US\$ 2,30 bilhões vs estimativa de US\$ 2,18 bilhões. O resultado foi impulsionado por crescimento de ativos sob gestão, com melhora de receitas recorrentes.
KLA KLAC	Fornece equipamentos para fabricação de chips.	DENTRO DO CONSENSO LPA -1.6% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 8,85 vs estimativa de US\$ 8,99. Demanda em semicondutores e IA sustentaram os resultados; margens resilientes.
L3Harris Technologies LHX	Fornece sistemas de defesa e tecnologia aeroespacial.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.3% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 3,18 vs estimativa de US\$ 3,05. Execução de backlog e demanda governamental impulsionaram os resultados; margens resilientes.
Lam Research LRCX / L1RC34	Fornece equipamentos para fabricação de semicondutores, com foco em memória e lógica avançada.	ACIMA DO CONSENSO LPA +3.1% Acima do consenso: LPA de US\$ 7,32 vs estimativa de US\$ 7,10; Receita líquida de US\$ 3,79 bilhões vs estimativa de US\$ 3,72 bilhões. Demanda por memória e IA impulsionaram os resultados, com melhora de margens e guidance construtivo refletindo ciclo positivo de semicondutores.
Live Nation Entertainment LYV US	Companhia global de entretenimento ao vivo, shows, e venda de ingressos via Ticketmaster.	ABAIXO DO CONSENSO LPA — Resultado abaixo do consenso. Prejuízo por ação de US\$ 1,85 vs estimativa de prejuízo de US\$ 0,38; Receita líquida de US\$ 3,79 bilhões vs estimativa de US\$ 3,57 bilhões. A receita líquida superou o consenso, mas o resultado foi pressionado por provisão legal de US\$ 450 milhões ligada à Ticketmaster.
M&T Bank MTB / MITB34	Banco regional com foco em crédito, depósitos e serviços bancários comerciais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.2% Acima do consenso: LPA de US\$ 4,18 vs estimativa de US\$ 4,01; Receita líquida de US\$ 2,44 bilhões vs estimativa de US\$ 2,43 bilhões. Margem financeira mais elevada e bom desempenho em crédito deram suporte aos resultados.
Marathon Petroleum MPC US / M1PC34	Companhia integrada de refino, midstream e distribuição de combustíveis nos Estados Unidos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +26.3% Resultado acima do consenso. LPA de US\$ 1,20 vs estimativa de US\$ 0,95; Receita líquida de US\$ 34,2 bilhões vs estimativa de US\$ 33,7 bilhões. O resultado foi impulsionado por margens de refino e eficiência operacional, apesar de volatilidade no setor.
Marsh McLennan MMC	Corretora global de seguros e consultoria, com atuação em risco, resseguros, capital humano e estratégia.	ACIMA DO CONSENSO LPA +1.5% Acima do consenso: LPA de US\$ 3,29 vs estimativa de US\$ 3,24; receita líquida de US\$ 7,6 bilhões vs estimativa de US\$ 7,42 bilhões. A força da divisão de risco e seguros e o crescimento da consultoria impulsionaram os resultados.
Mastercard MA	Opera rede global de pagamentos eletrônicos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +3.1% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 3,30 vs estimativa de US\$ 3,20. Crescimento em volumes e cross-border impulsionaram os resultados; margens elevadas sustentadas por alavancagem operacional.
Meta Platforms META / MITA34	Opera plataformas digitais e publicidade, com foco crescente em IA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +56.5% Acima do consenso: LPA de US\$ 10,44 vs estimativa de US\$ 6,67. Receita líquida de US\$ 56,3 bilhões vs estimativa de US\$ 55,5 bilhões. Forte desempenho em publicidade (impressões +19%) impulsionou os resultados; benefício fiscal ajudou o lucro; aumento relevante de capex.
Microsoft MSFT / MSFT34	Desenvolve software, serviços de nuvem e soluções de IA.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.4% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 4,27 vs estimativa de US\$ 4,05. Receita líquida de US\$ 82,9 bilhões vs estimativa de US\$ 81,4 bilhões. Forte crescimento de Azure (+40%) impulsionou os resultados; capex elevado em IA pressionou margens.
Moderna MRNA US / M1RN34	Companhia de biotecnologia baseada em mRNA, vacinas e terapias em desenvolvimento.	ABAIXO DO CONSENSO LPA — Resultado abaixo do consenso. LPA de -US\$ 3,40 vs estimativa de -US\$ 3,96; Receita líquida de US\$ 389 milhões vs estimativa de US\$ 228 milhões. A receita líquida superou as estimativas com vendas internacionais de vacinas, mas o prejuízo permaneceu elevado e houve impacto de acordo judicial.
Morgan Stanley MS / MSBR34	Banco de investimentos e gestora com forte presença em wealth, mercados e advisory.	ACIMA DO CONSENSO LPA +13.6% Acima do consenso: LPA de US\$ 3,43 vs estimativa de US\$ 3,02; Receita líquida de US\$ 20,6 bilhões vs estimativa de US\$ 19,7 bilhões. Maior atividade em mercados e retomada de M&A impulsionaram os resultados, com boa alavancagem operacional.
Netflix NFLX / NFLX34	Plataforma global de streaming por assinatura, com monetização baseada em assinaturas, publicidade e expansão de conteúdo.	ACIMA DO CONSENSO LPA +61.8% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,23 vs estimativa de US\$ 0,76; receita líquida de US\$ 12,25 bilhões vs estimativa de US\$ 12,18 bilhões. Crescimento de assinantes, aumento de preços e receita de publicidade impulsionaram os resultados, além do impacto de aproximadamente US\$ 2,8 bilhões de taxa de rescisão; guidance mais fraco para o próximo trimestre limitou a reação das ações.
Newmont NEM / N1NB34	Atua na produção global de ouro, cobre e outros metais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +40.1% Acima do consenso: LPA de US\$ 2,90 vs estimativa de US\$ 2,07; Receita líquida de US\$ 7,31 bilhões vs estimativa de US\$ 6,83 bilhões. Preços elevados do ouro, maior geração de caixa e disciplina operacional impulsionaram os resultados, com aumento de dividendos e recompras.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 6: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
Norwegian Cruise Line Holdings NOLH US / N1CL34	Operadora global de cruzeiros, com marcas voltadas a lazer, turismo e viagens marítimas.	ACIMA DO CONSENSO LPA +56.5% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 0,23 vs estimativa de US\$ 0,147; Receita líquida de US\$ 2,33 bilhões vs estimativa de US\$ 2,36 bilhões. O LPA superou o consenso, mas a receita líquida ficou levemente abaixo e o guidance foi cauteloso, com corte na projeção de LPA de 2026 por custos de combustível e demanda mais fraca.
Nucor NUE	Produz aço e produtos siderúrgicos.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -8.1% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,85 vs estimativa de US\$ 3,10; Receita líquida de US\$ 8,1 bilhões vs estimativa de US\$ 8,4 bilhões. Queda nos preços do aço e menor demanda industrial pressionaram margens; perspectiva cautelosa refletiu ambiente cíclico mais fraco.
NVIDIA NVDA / NVDC34	Líder global em GPUs e plataformas de computação para IA, datacenter, gaming e automotivo.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.6% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,87 vs estimativa de US\$ 1,77; Receita líquida de US\$ 81,62 bilhões vs estimativa de US\$ 79,19 bilhões. Datacenter atingiu US\$ 75,2 bilhões (+85% a/a, 92% das vendas) e hyperscalers somaram US\$ 38 bilhões (+12% t/t); guidance do 2T FY27 de aproximadamente US\$ 91 bilhões superou o consenso de US\$ 87,4 bilhões e compromissos de fornecimento somam US\$ 119 bilhões, com margem bruta não GAAP em 75%.
Occidental Petroleum OXY US	Companhia de exploração e produção de petróleo e gás, com ativos nos EUA, Oriente Médio e Norte da África.	ACIMA DO CONSENSO LPA +79.7% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 1,06 vs estimativa de US\$ 0,59; Receita líquida de US\$ 5,11 bilhões vs estimativa de US\$ 5,49 bilhões. O LPA superou o consenso, mas a receita líquida ficou abaixo, com pressão de preços realizados e guidance de produção revisado para baixo.
Old Dominion Freight Line ODFL	Atua em transporte de cargas e logística.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.8% Dentro do consenso: LPA não GAAP de US\$ 1,09 vs estimativa de US\$ 1,05. Eficiência operacional e capacidade de precificação impulsionaram os resultados; margens resilientes compensaram volumes mais fracos.
ON Semiconductor ON US / O2NS34	Fabricante de semicondutores focado em soluções de energia, sensores, automotivo, industrial e datacenter.	DENTRO DO CONSENSO LPA +4.2% Resultado dentro do consenso. LPA não GAAP de US\$ 0,64 vs estimativa de US\$ 0,614; Receita líquida de US\$ 1,51 bilhão vs estimativa de US\$ 1,49 bilhão. O resultado ficou dentro do consenso, com melhora de mix e estrutura de custos, compra de ações e guidance para o segundo trimestre indicando recuperação gradual da demanda.
O'Reilly Automotive ORLY	Varejo de peças e acessórios automotivos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.4% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 0,71 vs estimativa de US\$ 0,70. Demanda estável e capacidade de precificação sustentaram os resultados; margens resilientes.
Palantir Technologies PLTR US / P2LT34	Empresa de software e análise de dados, com plataformas de IA para clientes comerciais e governo.	ACIMA DO CONSENSO LPA +18.7% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 0,33 vs estimativa de US\$ 0,278; Receita líquida de US\$ 1,63 bilhão vs estimativa de US\$ 1,54 bilhão. O resultado foi impulsionado por forte crescimento em IA, governo dos EUA e clientes comerciais, com guidance de receita de 2026 elevado e manutenção de margens robustas.
Paramount Skydance PSKY US / PSKY34	Companhia global de mídia e entretenimento, com TV, streaming, estúdios e conteúdo audiovisual.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -6.3% Resultado abaixo do consenso. LPA ajustado de US\$ 0,15 vs estimativa de US\$ 0,16; Receita líquida de US\$ 7,35 bilhões. O LPA ficou abaixo do consenso, apesar de melhora operacional em streaming e estúdios, com suporte de cortes de custos e EBITDA ajustado maior, enquanto o guidance de receita para o segundo trimestre veio cauteloso.
PayPal PYPL US / PYPL34	Plataforma global de pagamentos digitais e soluções para consumidores e comerciantes.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -4.7% Resultado abaixo do consenso. LPA de US\$ 1,22 vs estimativa de US\$ 1,28; Receita líquida de US\$ 8,00 bilhões vs estimativa de US\$ 8,10 bilhões. O resultado refletiu pressão competitiva e menor crescimento em checkout, com guidance cauteloso.
PepsiCo PEP	Companhia global de bebidas e alimentos, com marcas líderes em snacks, refrigerantes e isotônicos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.5% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,61 vs estimativa de US\$ 1,54; receita líquida de US\$ 19,44 bilhões vs estimativa de US\$ 18,95 bilhões. Ajustes de preço e melhora de volumes em alimentos na América do Norte impulsionaram os resultados, enquanto o guidance anual foi mantido.
Pfizer PFE US / PFZ34	Companhia farmacêutica global com portfólio em vacinas, oncologia, imunologia e medicamentos inovadores.	ACIMA DO CONSENSO LPA +15.5% Resultado acima do consenso. LPA de US\$ 0,82 vs estimativa de US\$ 0,71; Receita líquida de US\$ 14,9 bilhões vs estimativa de US\$ 13,8 bilhões. O desempenho foi impulsionado por produtos inovadores e controle de custos, com manutenção do guidance anual.
Philip Morris PM / PHMO34	Comercializa produtos de tabaco e alternativas sem combustão como IQOS e nicotina oral.	ACIMA DO CONSENSO LPA +7.7% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,96 vs estimativa de US\$ 1,82; Receita líquida de US\$ 10,15 bilhões vs estimativa de US\$ 9,96 bilhões. Produtos livres de fumaça sustentaram crescimento e margens, mas guidance cauteloso reflete incertezas regulatórias e maior competição.
PNC Financial Services PNC / PNC34	Banco regional com atuação em varejo, corporate banking, mercados e gestão de recursos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +10.2% Acima do consenso: LPA de US\$ 4,32 vs estimativa de US\$ 3,92; Receita líquida de US\$ 6,17 bilhões vs estimativa de US\$ 6,21 bilhões. Expansão de crédito e melhora de margem financeira impulsionaram o lucro, apesar de leve pressão na receita.
Principal Financial PFG / P1FG34	Oferece previdência, seguros, gestão de ativos e soluções financeiras.	ACIMA DO CONSENSO LPA +1.5% Dentro do consenso: LPA operacional de US\$ 2,07 vs estimativa de US\$ 2,04; Receita líquida de US\$ 3,50 bilhões vs estimativa de US\$ 4,10 bilhões. Lucro ficou acima do consenso, mas receita abaixo do esperado limitou a leitura, com melhora de underwriting e pressão em linhas de gestão de ativos.
Procter & Gamble PG / PGCO34	Produz bens de consumo em higiene, beleza, saúde e cuidados domésticos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.9% Dentro do consenso: LPA de US\$ 1,59 vs estimativa de US\$ 1,56; Receita líquida de US\$ 21,2 bilhões vs estimativa de US\$ 20,57 bilhões. Demanda por beleza e cuidados pessoais impulsionou os resultados, mas custos de insumos e logística pressionaram margens e levaram a guidance mais cauteloso.
Progressive PGR / P1GR34	Seguradora focada principalmente em auto, property e linhas pessoais nos Estados Unidos.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.8% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 3,73 vs estimativa de US\$ 3,70; Receita líquida de US\$ 18,4 bilhões vs estimativa de US\$ 18,2 bilhões. Crescimento de prêmios e disciplina de underwriting deram suporte ao resultado, com sinistralidade controlada.
Prologis PLD	REIT logístico global com foco em galpões, distribuição e expansão em data centers.	ACIMA DO CONSENSO LPA +29.6% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,05 vs estimativa de US\$ 0,81; receita líquida de US\$ 2,30 bilhões vs estimativa de US\$ 2,12 bilhões. Leasing robusto e demanda resiliente por logística impulsionaram os resultados, com elevação do guidance.
Prudential Financial PRU US	Companhia financeira e seguradora, com seguros de vida, aposentadoria, investimentos e gestão de ativos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +16.5% Resultado acima do consenso. LPA de US\$ 3,61 vs estimativa de US\$ 3,10; Receita líquida de US\$ 15,23 bilhões vs estimativa de US\$ 14,10 bilhões. O resultado foi sustentado por lucro operacional ajustado maior, ativos sob gestão e retorno de capital via dividendos e recompras.
QUALCOMM QCOM / QCMB34	Desenvolve chips e tecnologias móveis.	ACIMA DO CONSENSO LPA +36.7% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 3,50 vs estimativa de US\$ 2,56. Forte demanda por chips premium impulsionaram os resultados; margens resilientes.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 7: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
Regeneron Pharmaceuticals REGN	Desenvolve terapias biológicas inovadoras.	ACIMA DO CONSENSO LPA +28.5% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 11,44 vs estimativa de US\$ 8,90. Forte desempenho de produtos-chave impulsionaram os resultados; expansão de margens reforçou perspectiva positiva.
Regions Financial RF	Banco regional com atuação em varejo, corporate e gestão patrimonial.	DENTRO DO CONSENSO LPA +2.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,50 vs estimativa de US\$ 0,49; receita líquida de US\$ 1,8 bilhões vs estimativa de US\$ 1,75 bilhões. Margem financeira estável e disciplina de custos sustentaram resultados.
Royal Caribbean RCL	Opera cruzeiros e turismo marítimo global.	ACIMA DO CONSENSO LPA +11.8% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,85 vs estimativa de US\$ 2,55. Forte demanda e capacidade de precificação impulsionaram os resultados; ocupação elevada sustentou margens.
S&P Global SPGI	Fornecer dados financeiros, índices e serviços de rating.	ACIMA DO CONSENSO LPA +3.7% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 4,25 vs estimativa de US\$ 4,10; Receita líquida de US\$ 3,6 bilhões vs estimativa de US\$ 3,5 bilhões. Forte desempenho em ratings e índices sustentou crescimento; margens robustas e demanda por dados financeiros impulsionaram resultados.
Sandisk SNDK US	Empresa de semicondutores focada em memória flash armazenamento.	ACIMA DO CONSENSO LPA +59.7% Resultado acima do consenso. LPA não GAAP de US\$ 23,41 vs estimativa de US\$ 14,66; Receita líquida de US\$ 5,95 bilhões vs estimativa de US\$ 4,73 bilhões. O resultado foi impulsionado por datacenter, preços mais altos, mix favorável e guidance forte para o próximo trimestre.
SAP SAP / SAPP34	Fornecer software corporativo, ERP, nuvem e soluções de dados para empresas.	ACIMA DO CONSENSO LPA +4.7% Acima do consenso: LPA ajustado de US\$ 2,01 vs estimativa de US\$ 1,92; Receita líquida de US\$ 11,17 bilhões vs estimativa de US\$ 11,17 bilhões. Crescimento em nuvem e backlog recorrente deram suporte aos resultados, com manutenção do guidance anual apesar de incertezas macro e geopolíticas.
ServiceNow NOW / N1OW34	Desenvolve software corporativo baseado em nuvem para automação de fluxos e processos digitais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +2.7% Acima do consenso: LPA de US\$ 3,41 vs estimativa de US\$ 3,32; Receita líquida de US\$ 2,60 bilhões vs estimativa de US\$ 2,58 bilhões. Forte crescimento de contratos e demanda por soluções de IA impulsionaram os resultados, com expansão de margens e guidance positivo para receitas recorrentes.
Skyworks Solutions SWKS US	Fabricante de semicondutores de radiofrequência para smartphones, conectividade, automotivo e aplicações industriais.	ACIMA DO CONSENSO LPA +10.6% Resultado acima do consenso. LPA não GAAP de US\$ 1,15 vs estimativa de US\$ 1,04; Receita líquida de US\$ 944 milhões vs estimativa de US\$ 901,8 milhões. O resultado foi sustentado por demanda em chips de radiofrequência e crescimento em mercados amplos, com guidance de receita acima do consenso.
State Street STT	Banco custodiante e prestador de serviços financeiros para investidores institucionais.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.0% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 1,70 vs estimativa de US\$ 1,65; receita líquida de US\$ 3,3 bilhões vs estimativa de US\$ 3,25 bilhões. Crescimento de serviços e maior receita de juros sustentaram os resultados.
Super Micro Computer SMCI US	Fornecedora de servidores, infraestrutura de datacenter e soluções de computação para IA e cloud.	ACIMA DO CONSENSO LPA +33.3% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 0,84 vs estimativa de US\$ 0,63; Receita líquida de US\$ 10,24 bilhões vs estimativa de US\$ 12,39 bilhões. O LPA superou o consenso, mas a receita líquida ficou abaixo; a ação reagiu ao guidance forte para IA e servidores.
Tencent 0700 HK / TCEHY	Companhia chinesa de internet, games, redes sociais, publicidade, fintech, cloud e IA.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -4.7% Abaixo das expectativas. LPA não IFRS diluído de RMB 7,36 vs estimativa de RMB 7,72; Receita líquida de RMB 196,5 bilhões vs estimativa de RMB 198,96 bilhões. Games e publicidade impulsionaram os resultados, mas o aumento dos investimentos em IA e capex de aproximadamente RMB 31,9 bilhões pressionou a leitura de curto prazo.
Tesla TSLA / TSLA34	Produz veículos elétricos, baterias e desenvolve soluções de IA, autonomia e robótica.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.1% Acima do consenso: LPA de US\$ 0,41 vs estimativa de US\$ 0,39; Receita líquida de US\$ 22,39 bilhões vs estimativa de US\$ 22,96 bilhões. Margens e lucro surpreenderam positivamente, mas receita abaixo do esperado e forte aumento de capex para aproximadamente US\$ 25 bilhões, focado em IA e robótaxis, pressionaram a percepção de curto prazo.
Texas Instruments TXN / TXSA34	Produz semicondutores analógicos e embedded para aplicações industriais e automotivas.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -2.7% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 1,10 vs estimativa de US\$ 1,13; Receita líquida de US\$ 3,66 bilhões vs estimativa de US\$ 3,70 bilhões. Fraqueza em industrial e automotivo pressionaram os resultados, com guidance cauteloso indicando recuperação ainda gradual da demanda.
The Hartford HIG / H1IG34	Atua em seguros patrimoniais, seguros corporativos e benefícios para empregados.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -8.8% Abaixo do consenso: LPA de US\$ 3,09 vs estimativa de US\$ 3,39; Receita líquida de US\$ 7,23 bilhões vs estimativa de US\$ 7,34 bilhões. Resultado operacional seguiu sólido, mas ficou abaixo do consenso, com pressão de despesas e menor contribuição de linhas específicas de seguros.
TransDigm TDG US / T1DG34	Companhia aeroespacial focada em componentes proprietários e sistemas de alta margem para aeronaves.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.1% Resultado dentro do consenso. LPA de US\$ 9,30 vs estimativa de US\$ 9,20; Receita líquida de US\$ 2,45 bilhões vs estimativa de US\$ 2,44 bilhões. O desempenho foi sustentado por aftermarket aeroespacial e margens elevadas, com guidance mantido.
Travelers TRV	Seguradora focada em property & casualty, com atuação em linhas pessoais, comerciais e specialty.	ACIMA DO CONSENSO LPA +9.1% Acima do consenso: LPA de US\$ 7,71 vs estimativa de US\$ 7,07; receita líquida de aproximadamente US\$ 10,34 bilhões vs estimativa de US\$ 10,72 bilhões. Menor sinistralidade e underwriting mais forte impulsionaram os resultados, apesar de prêmios abaixo do esperado.
Truist Financial TFC	Banco regional com atuação em varejo, corporate, wealth e seguros nos EUA.	DENTRO DO CONSENSO LPA +2.3% Dentro das expectativas: LPA de US\$ 0,90 vs estimativa de US\$ 0,88; receita líquida de US\$ 5,7 bilhões vs estimativa de US\$ 5,6 bilhões. Margem financeira resiliente e controle de despesas sustentaram os resultados, com leve pressão em crédito.
TSMC TSM / TSMC34	Fundição líder em semicondutores avançados, com forte exposição a IA e computação de alto desempenho.	ACIMA DO CONSENSO LPA +5.8% Acima do consenso: LPA de US\$ 3,49 vs estimativa de US\$ 3,30; receita líquida de US\$ 35,9 bilhões vs estimativa de US\$ 35,35 bilhões. Demanda por chips de IA, mix mais avançado e guidance mais forte para 2026 impulsionaram os resultados, com capex no topo da faixa de US\$ 52 bilhões a US\$ 56 bilhões.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Tabela 8: Resultados do S&P 500 | Empresa | 1T26*

EMPRESA	TESE DE INVESTIMENTO	RESULTADO
U.S. Bancorp USB / USBC34	Banco regional diversificado com presença relevante em consumer, commercial, payments e institutional banking.	ACIMA DO CONSENSO LPA +2.6% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,18 vs estimativa de US\$ 1,15; receita líquida de US\$ 7,29 bilhões vs estimativa de US\$ 7,28 bilhões. Margem financeira mais forte e crescimento de depósitos e crédito impulsionaram os resultados, com qualidade de crédito ainda saudável.
United Parcel Service UFS / UPSB34	Atua em logística e entrega de encomendas globalmente.	DENTRO DO CONSENSO LPA +0.5% Dentro das expectativas: LPA não GAAP de US\$ 2,05 vs estimativa de US\$ 2,04; Receita líquida de US\$ 21,9 bilhões vs estimativa de US\$ 21,8 bilhões. Volumes estáveis e disciplina de custos sustentaram margens; guidance conservador refletiu ambiente de demanda moderada.
United Rentals LRI / U1R34	Aluga equipamentos industriais e de construção para infraestrutura e energia.	ACIMA DO CONSENSO LPA +2.8% Acima do consenso: LPA de US\$ 9,15 vs estimativa de US\$ 8,90; Receita líquida de US\$ 3,72 bilhões vs estimativa de US\$ 3,65 bilhões. Forte demanda por infraestrutura e energia impulsionaram os resultados, com expansão de margens e manutenção de guidance construtivo.
Valero Energy VLO	Opera refinarias e produção de combustíveis.	ABAIXO DO CONSENSO LPA -7.2% Abaixo do consenso: LPA não GAAP de US\$ 3,20 vs estimativa de US\$ 3,45. Margens de refino mais fracas pressionaram os resultados; menor spread de combustíveis impactou rentabilidade.
Verisign VRSN / V1RS34	Administra registros de domínios de internet, incluindo .com e .net.	DENTRO DO CONSENSO LPA +1.3% Dentro do consenso: LPA de US\$ 2,34 vs estimativa de US\$ 2,31; Receita líquida de US\$ 429 milhões vs estimativa de US\$ 425 milhões. Crescimento da base de domínios e alta rentabilidade operacional sustentaram os resultados, com guidance anual de receita atualizado.
Verizon Communications VZ / VZ34	Opera serviços de telecomunicações, com foco em mobilidade banda larga e soluções corporativas.	DENTRO DO CONSENSO LPA +3.5% Dentro do consenso: LPA de US\$ 1,19 vs estimativa de US\$ 1,15; Receita líquida de US\$ 33,0 bilhões vs estimativa de US\$ 32,8 bilhões. Crescimento em mobilidade e disciplina de custos impulsionaram os resultados, enquanto capex elevado em rede 5G manteve pressão sobre fluxo de caixa.
Visa V / VISA34	Opera rede global de pagamentos eletrônicos.	ACIMA DO CONSENSO LPA +2.7% Acima do consenso: LPA não GAAP de US\$ 2,62 vs estimativa de US\$ 2,55; Receita líquida de US\$ 8,9 bilhões vs estimativa de US\$ 8,7 bilhões. Crescimento em transações e cross-border impulsionaram receita, margens elevadas e guidance positivo reforçaram perspectiva de expansão.
Wells Fargo WFC / WFCO34	Banco de varejo e atacado com exposição relevante a crédito, depósitos, wealth e mercados.	ACIMA DO CONSENSO LPA +1.3% Acima do consenso: LPA de US\$ 1,60 vs estimativa de US\$ 1,58; Receita líquida de US\$ 21,4 bilhões vs estimativa de US\$ 21,8 bilhões. Controle de custos e trading deram suporte ao lucro, mas pressão sobre receita de juros reduziu as margens.
Williams Companies WMB US / W1MB34	Companhia de infraestrutura de energia, com foco em gasodutos, transporte e processamento de gás natural.	ACIMA DO CONSENSO LPA +14.8% Resultado acima do consenso. LPA ajustado de US\$ 0,73 vs estimativa de US\$ 0,636. O resultado superou o consenso em LPA, sustentado por ativos regulados e demanda por gás natural, com leitura positiva para estabilidade de caixa e continuidade de investimentos em infraestrutura energética.

Fonte: Empresas e BTG Pactual. * As análises não refletem a opinião do BTG Pactual.

Informações Importantes

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

Certificado do Analista

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

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

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

Disclaimer Global

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

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

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

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

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