

JPMorgan Chase (JPM) – Análise dos resultados do 2º trimestre de 2026

Nossa visão: Resultados gerais acima das expectativas impulsionados por itens significativos; desempenho subjacente, excluindo esses itens, ligeiramente acima das estimativas, com receitas recordes em todas as linhas de negócios, confirmando o status do JPM como a principal instituição bancária global.

O JPMorgan Chase apresentou resultados do 2º trimestre de 2026 que ficaram bem acima do consenso em termos gerais, com o LPA de US\$ 7,70 superando a estimativa da Bloomberg de US\$ 5,73 em 34%. No entanto, US\$ 1,56 desse desempenho acima do esperado foram atribuíveis a dois itens significativos distintos: um ganho líquido antes dos impostos de US\$ 4,6 bilhões relacionado às ações da Visa e mais US\$ 1,0 bilhão em ganhos com certos investimentos em ações. Excluindo esses itens, o LPA foi de US\$ 6,14, aproximadamente US\$ 0,41 acima do consenso não GAAP e praticamente em linha com a estimativa GAAP de US\$ 6,09, indicando que o negócio subjacente apresentou um resultado modestamente melhor do que o esperado, em vez de um trimestre orgânico excepcional. A receita líquida administrada de US\$ 58,0 bilhões e o índice de despesas gerais divulgado de 47% (base administrada) foram, no entanto, impressionantes, e a caracterização do CEO Jamie Dimon de “resultados muito sólidos” com “um novo recorde” em todas as linhas de negócios é bem corroborada pelos dados.

O desempenho subjacente do negócio foi excepcionalmente forte em todas as principais linhas de receita. A receita líquida de juros subiu 10% a/a, para US\$ 25,6 bilhões, enquanto a receita líquida de juros, excluindo o segmento de Mercados, aumentou 4%, para US\$ 23,7 bilhões, à medida que o crescimento dos depósitos e os saldos mais elevados dos cartões de crédito rotativos compensaram parcialmente o impacto defasado das taxas mais baixas. A receita com comissões foi particularmente robusta: as comissões do Banco de Investimento subiram 30%, para US\$ 3,3 bilhões, seu nível mais alto desde 2021; a receita dos Mercados de Ações disparou 86%, para US\$ 6,0 bilhões; e as comissões de gestão da AWM continuaram a se beneficiar dos ativos sob gestão em nível recorde. A qualidade do crédito também permaneceu estável, com as provisões para perdas de crédito praticamente inalteradas em relação ao trimestre anterior e com queda de 12% em relação ao mesmo período do ano anterior, enquanto a taxa líquida de baixas contábeis dos Serviços de Cartões se manteve em 3,34%. Os comentários macroeconômicos de Dimon permaneceram cautelosos, mas construtivos, reconhecendo a resiliência da atividade econômica dos EUA e, ao mesmo tempo, destacando os riscos de longo prazo decorrentes de déficits fiscais, tensões geopolíticas,

14 de julho de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

inflação persistente e valuations elevados dos ativos” ou “avaliações elevadas dos ativos.

A solidez do capital e do balanço patrimonial continua sendo importantes diferenciais do JPMorgan. O índice CET1 padronizado de 14,1% permanece confortavelmente acima dos requisitos regulatórios, proporcionando flexibilidade significativa para distribuições aos acionistas e alocação de recursos no balanço patrimonial. O retorno sobre o patrimônio líquido tangível atingiu 29% em termos reportados e 23% excluindo itens significativos, bem acima da meta de longo prazo da empresa e com um prêmio significativo em relação aos bancos de grande capitalização do setor. A monetização da participação na Visa também é estrategicamente relevante, pois reforça a confiança da administração na autossuficiência de capital do banco e sustenta as perspectivas de recompras contínuas no segundo semestre de 2026. O valor contábil tangível por ação aumentou 10% em relação ao ano anterior, para US\$ 113,35, enquanto aproximadamente US\$ 10,2 bilhões foram devolvidos aos acionistas por meio de dividendos e recompras líquidas de ações durante o trimestre.

Análise do 2T26

O JPMorgan Chase divulgou lucro líquido de US\$ 21,2 bilhões no 2º trimestre de 2026 e LPA de US\$ 7,70, com alta de 41% e 47% a/a, respectivamente. Excluindo US\$ 5,6 bilhões em itens significativos antes dos impostos, o lucro líquido foi de US\$ 16,9 bilhões, ou US\$ 6,14 por ação, com ROTCE de 23% e crescimento do lucro subjacente de 13%. A receita gerenciada aumentou 27% a/a, para US\$ 58,0 bilhões, enquanto a receita reportada de US\$ 57,3 bilhões superou o consenso da Bloomberg em aproximadamente 13%. As despesas não relacionadas a juros subiram 15%, para US\$ 27,3 bilhões, refletindo principalmente o aumento nas remunerações, no número de funcionários e nos investimentos em marketing e tecnologia, embora o índice de despesas gerais gerenciadas tenha permanecido estável em 47%.

A receita líquida de juros gerenciada em todo o grupo atingiu US\$ 25,6 bilhões, um aumento de 10% a/a, apoiada pelo crescimento dos depósitos, maiores saldos de cartões de crédito rotativos e empréstimos no atacado. Excluindo a divisão de Mercados, a receita líquida de juros aumentou 4%, para US\$ 23,7 bilhões, já que o benefício dos aumentos anteriores nas taxas foi parcialmente compensado por taxas mais baixas. A média dos empréstimos aumentou 10% a/a, para aproximadamente US\$ 1,5 trilhão.

As tendências de crédito permaneceram favoráveis. As provisões mantiveram-se estáveis em relação ao trimestre anterior, em US\$ 2,5 bilhões, e diminuíram 12% a/a, enquanto as baixas contábeis líquidas permaneceram praticamente inalteradas, em US\$ 2,4 bilhões. A taxa de baixas contábeis líquidas da divisão de Serviços de Cartões, de 3,34%, continua consistente com a normalização a partir de níveis

excepcionalmente baixos pós-pandemia, e não com um aumento generalizado das dificuldades dos consumidores. A modesta formação de reservas, de US\$ 149 milhões, concentrou-se na divisão de Atuação no Atacado e refletiu principalmente a atividade de novos empréstimos.

Banca de Varejo e Comunitária. A receita da CCB cresceu 8% a/a, para US\$ 20,3 bilhões, enquanto o lucro líquido aumentou 3%, para US\$ 5,3 bilhões, gerando um ROE de 34%. A receita de Banca e Gestão de Patrimônio cresceu 5%, impulsionada pelas taxas de gestão de ativos e relacionadas a depósitos, enquanto a receita de Serviços de Cartões e Automóveis aumentou 12% devido a saldos rotativos mais elevados e a um crescimento superior a 30% nas taxas anuais de cartões. Os volumes de gastos com cartões subiram 10% e o número de clientes ativos em dispositivos móveis aumentou 6%, reforçando o forte engajamento digital do JPMorgan. As despesas aumentaram 13%, principalmente devido a investimentos em marketing, remuneração e tecnologia.

Banco Comercial e de Investimento. O CIB foi o segmento mais forte, com a receita aumentando 27%, para US\$ 24,9 bilhões, e o lucro líquido subindo 46%, para US\$ 9,7 bilhões, o que implica um ROE de 22%. As comissões do banco de investimento aumentaram 30%, para US\$ 3,3 bilhões, impulsionadas pela subscrição de ações e atividades de consultoria, enquanto o JPMorgan manteve a liderança global em participação no volume de comissões. A receita dos Mercados cresceu 33%, para US\$ 13,7 bilhões, impulsionada por um aumento de 86% nos Mercados de Ações, que atingiram US\$ 6,0 bilhões, refletindo forte atividade dos clientes em ações à vista, derivativos e financiamento. Os Mercados de Renda Fixa cresceram 6%, e as provisões do CIB diminuíram significativamente, para US\$ 356 milhões.

Gestão de Ativos e Patrimônio (AWM). A receita da AWM aumentou 19%, para US\$ 6,9 bilhões, e o lucro líquido cresceu 33%, para US\$ 2,0 bilhões, gerando um ROE de 48%. Os ativos sob gestão atingiram US\$ 5,1 trilhões, um aumento de 18% a/a, apoiados por US\$ 50 bilhões em entradas líquidas de longo prazo. O total de ativos de clientes aumentou 19%, para US\$ 7,7 trilhões. O crescimento refletiu o aumento das taxas de administração, a valorização do mercado, as entradas líquidas, a atividade de corretagem e um aumento de 18% nos saldos de empréstimos, parcialmente compensados por remunerações mais elevadas e investimentos contínuos nas equipes de consultores.

Segmento corporativo e itens significativos. A receita corporativa aumentou para US\$ 6,0 bilhões, em grande parte devido a um ganho de US\$ 4,6 bilhões proveniente da troca de ações da Visa Classe B-2 e a mais US\$ 1,0 bilhão em ganhos com investimentos em ações. Excluindo esses itens, a receita corporativa diminuiu aproximadamente US\$ 805 milhões a/a, principalmente devido à menor receita líquida de juros e a maiores perdas com títulos.

Orientação e perspectivas. O JPMorgan não forneceu guidance financeiro explícito no comunicado, sendo esperados comentários adicionais sobre a receita líquida de juros e despesas na teleconferência sobre os resultados. O consenso da Bloomberg para o terceiro trimestre de 2026 aponta para uma receita de US\$ 49,6 bilhões e LPA de US\$ 5,53, o que sugere uma normalização após o aumento da receita relacionado à Visa. O consenso para o ano inteiro prevê, atualmente, receita de aproximadamente US\$ 200,1 bilhões (+7,8% a/a), LPA de US\$ 22,60 (+11% a/a) e lucro líquido de US\$ 61,0 bilhões (+9%).

Implicações para o investimento

Os resultados do segundo trimestre de 2026 do JPMorgan reforçam a resiliência de seu negócio, apoiada por uma base de lucros diversificada, forte execução da administração e geração de capital superior ao longo do ciclo. Embora o desempenho acima das expectativas tenha sido impulsionado em grande parte pelo ganho com a Visa, a mensagem mais importante foi o desempenho recorde da receita em todos os principais negócios, refletindo anos de investimento orgânico e ganhos de participação de mercado em serviços bancários digitais, gestão de patrimônio, mercados de capitais e pagamentos. O ROTCE subjacente de 23% permaneceu confortavelmente acima dos níveis dos concorrentes, com a qualidade de crédito e o desempenho operacional atuando como fatores favoráveis.

A moderação no crescimento da margem de juros líquida (NII), excluindo o segmento de Mercados, para 4% indica que a maior parte do benefício do ciclo de alta das taxas de 2022–2023 já foi capturada. À medida que as taxas mais baixas criam um modesto pressão decorrente da reprecificação, a composição dos lucros do JPM está se reorientando para receitas de comissões, mercados de capitais, gestão de patrimônio e crescimento de volume. Isso melhora a diversificação dos lucros e reduz a dependência da trajetória futura das taxas de juros de referência. Embora o aumento de 86% na receita dos mercados de ações tenha se beneficiado de um ambiente de negociação excepcionalmente favorável e não deva ser totalmente anualizado, os ganhos contínuos de participação de mercado em ações, prime brokerage e banco de investimento, juntamente com a expansão da AWM, proporcionam uma base de lucros duradoura.

As ações do JPM caíram inicialmente nas negociações pré-mercado, à medida que os investidores analisaram além dos resultados acima das expectativas e reconheceram que itens não recorrentes significativos haviam impulsionado substancialmente os lucros reportados. No entanto, as ações passaram a apresentar alta após a abertura do mercado. A US\$ 334,53, as ações são negociadas a 14,6 vezes os lucros futuros.

Tabela 1 – Resultados financeiros do JPMorgan Chase – 2T26

	2Q26A	2Q26E	AxE	1Q26	QxQ	2Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	57.347	51.388	11,6%	49.836	15,1%	44.912	27,7%
Net interest income	25.511	-	-	25.366	0,6%	23.209	9,9%
Noninterest income	31.836	-	-	24.470	30,1%	21.703	46,7%
Operational expenses	27.316	-	-	26.850	1,7%	23.779	14,9%
Provisions	2.515	3.092	-18,7%	2.507	0,3%	2.849	-11,7%
Tax rate	23,1%	22,3%	82bps	19,5%	366bps	18,0%	509bps
Net income	21.155	16.313	29,7%	16.494	28,3%	14.987	41,2%
Diluted EPS (USD/share)	7,70	5,72	34,6%	5,94	29,6%	4,96	55,2%
Dividend payout	19,4%	25,0%	-562bps	25,2%	-575bps	26,6%	-720bps
Performance indicators							
ROE	18,4%	18,0%	40bps	17,0%	140bps	16,9%	155bps
ROTCE	21,9%	19,8%	214bps	20,4%	158bps	20,3%	161bps
Efficiency ratio	47,5%	-	-	53,8%	-621bps	52,8%	-528bps
Loan portfolio and regulatory capital							
Common Equity Tier 1	14,1%	14,3%	-18bps	14,3%	-20bps	15,1%	-100bps
Liquidity Coverage ratio	110,0%	-	-	112,0%	-200bps	113,0%	-300bps
Allowance for credit losses	26.152	26.360	-0,8%	25.928	0,9%	24.953	4,8%

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

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

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

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

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

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

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

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

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

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