

Morgan Stanley (MS) – Análise dos resultados do 2º trimestre de 2026

Nossa visão: Lucros recordes, solidez integrada do negócio e retornos de capital em aceleração

Receitas recordes, LPA recorde e a marca histórica de US\$ 10 trilhões em ativos combinados de clientes. Todos os três segmentos superaram as expectativas, e a nova autorização de recompra de US\$ 20 bilhões estabelece um sólido piso para o retorno de capital.

O Morgan Stanley apresentou um segundo trimestre de 2026 excepcional, com receita líquida recorde de US\$ 21,3 bilhões e LPA recorde de US\$ 3,46, superando as expectativas do consenso em 9% e aproximadamente 18%, respectivamente. O ROTCE atingiu um recorde de 26,6%, apoiado por um desempenho sólido em todos os três segmentos. O segmento de Títulos Institucionais gerou receita recorde de US\$ 11,0 bilhões, a Gestão de Patrimônio atingiu um recorde de US\$ 8,9 bilhões com US\$ 148,1 bilhões em novos ativos líquidos, e a Gestão de Investimentos ultrapassou US\$ 2 trilhões em ativos sob gestão (AUM). A qualidade do resultado foi elevada, sem benefícios pontuais significativos e com as provisões para perdas de crédito diminuindo 50% a/a. Uma nova autorização de recompra de ações no valor de US\$ 20 bilhões e um aumento de 15% nos dividendos, para US\$ 1,15 por ação, sinalizam ainda mais a confiança da administração nos lucros e na geração de capital da empresa.

O trimestre reforçou a estratégia de franquia integrada do Morgan Stanley nos mercados de capitais, gestão de patrimônio e gestão de ativos. Os ativos combinados de clientes nas áreas de Gestão de Patrimônio e Gestão de Investimentos ultrapassaram US\$ 10 trilhões, enquanto a receita da Gestão de Patrimônio baseada em comissões cresceu 19% e continuou a se beneficiar de fortes entradas de ativos. A área de Títulos Institucionais foi liderada pela receita de Ações, de US\$ 6,3 bilhões, um aumento de 69% a/a, com atividade particularmente forte na Ásia. A receita de Investment Banking aumentou 58%, para US\$ 2,4 bilhões, refletindo um crescimento generalizado nas áreas de consultoria, subscrição de ações e subscrição de títulos de dívida.

A alocação de capital continua sendo um dos principais pontos fortes. O programa de recompra de ações ordinárias de US\$ 20 bilhões, combinado com o aumento dos dividendos, reforça a confiança da administração. Com mais de US\$ 10 trilhões em ativos de clientes, um ROTCE de 26,6% e um índice CET1 de 14,8%, o Morgan Stanley oferece uma combinação diferenciada de receita recorrente proveniente de comissões, exposição aos mercados de capitais e retornos substanciais para os acionistas.

15 de julho de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Análise do 2T26

Resultados da empresa

O Morgan Stanley divulgou receitas líquidas recordes no 2º trimestre de 2026, de US\$ 21,3 bilhões, um aumento de 27% a/a e de 4% em relação ao trimestre anterior, superando o consenso em 9%. O lucro líquido cresceu 58%, para US\$ 5,6 bilhões, enquanto o LPA de US\$ 3,46 superou as expectativas em aproximadamente 18%. O LPA do primeiro semestre atingiu US\$ 6,90, ficando à frente proporcionalmente do consenso atual para o ano completo, de US\$ 12,15.

O lucro antes dos impostos aumentou 59%, atingindo um recorde de US\$ 7,3 bilhões, com a margem antes dos impostos expandindo-se de 28% para 34%. As despesas cresceram 16%, bem abaixo do crescimento da receita, gerando forte alavancagem operacional positiva e melhorando o índice de eficiência de despesas de 71% para 65%. As despesas com remuneração diminuíram de 43% para 38% da receita, refletindo maior alavancagem operacional e disciplina sustentada de custos. A rentabilidade atingiu níveis recordes, com ROE de 20,7% e ROTCE de 26,6%, acima dos 13,9% e 18,2% registrados no ano anterior. O valor contábil por ação aumentou 10%, para US\$ 67,80, enquanto o valor contábil tangível por ação subiu 13%, para US\$ 53,18, apoiado pelos lucros retidos, apesar da distribuição contínua de dividendos e das recompras de ações.

Institutional Securities

A divisão de Títulos Institucionais registrou receita líquida recorde no segundo trimestre de 2026 de US\$ 11,0 bilhões, um aumento de 44% a/a. O lucro antes dos impostos quase dobrou, para aproximadamente US\$ 4,3 bilhões, com uma margem antes dos impostos de cerca de 39%.

A receita de Investment Banking aumentou 58%, para US\$ 2,4 bilhões, com crescimento generalizado nas áreas de Consultoria, Subscrição de Ações e subscrição de dívida. A Consultoria cresceu 57% devido ao aumento no número de M&A concluídos; a Subscrição de Ações aumentou 70% em meio a uma atividade saudável de IPOs e ofertas subsequentes; e a subscrição de dívida cresceu 48% devido ao aumento na emissão de dívida. A amplitude da recuperação sugere um ciclo de alta mais duradouro nos mercados de capitais.

O segmento de Ações foi o principal destaque, com receita recorde de US\$ 6,3 bilhões, um aumento de 69% a/a, apoiado pela forte atividade global dos clientes e por um desempenho particularmente robusto na Ásia. O resultado reflete a posição de liderança do Morgan Stanley em prime brokerage, derivativos e ações à vista.

A receita de Renda Fixa aumentou 13%, para US\$ 2,5 bilhões, impulsionada principalmente por produtos de crédito e securitizados. A

receita do segmento “Outros” foi negativa devido a perdas de marcação a mercado em empréstimos corporativos e operações de hedge. As provisões de crédito diminuíram para US\$ 71 milhões, com a atividade de reservas refletindo o crescimento da carteira e cautela seletiva, em vez de uma deterioração mais ampla do crédito.

Gestão de Patrimônio

A área de Gestão de Patrimônio registrou receita líquida recorde no segundo trimestre de 2026, de US\$ 8,9 bilhões, um aumento de 14% a/a, com lucro antes dos impostos de aproximadamente US\$ 2,7 bilhões e uma margem de 30,5%. Ajustando-se pelo impacto, no ano anterior, da contabilização da remuneração diferida, o crescimento subjacente da receita ficou próximo de 19%.

A receita da gestão de ativos aumentou 19%, para US\$ 5,3 bilhões, impulsionada por um aumento de 22% nos ativos de clientes com base em comissões, que chegaram a US\$ 3,0 trilhões, e por fluxos trimestrais baseados em comissões de US\$ 39,1 bilhões. A receita líquida de juros também cresceu 18%, para US\$ 2,3 bilhões, beneficiando-se do aumento nos depósitos sweep e do crescimento contínuo dos empréstimos.

Os novos ativos líquidos atingiram um recorde de US\$ 148,1 bilhões, embora pouco mais da metade tenha vindo de IPOs de determinados clientes no canal Workplace do Morgan Stanley. Excluindo esse efeito, os entradas líquidas orgânicas subjacentes ainda foram fortes, situando-se em aproximadamente US\$ 70–75 bilhões. Os empréstimos da Wealth Management aumentaram 16%, para US\$ 195,7 bilhões, refletindo uma penetração mais profunda dos empréstimos na base de clientes existente.

Posição de capital e retorno sobre o capital

O índice de capital CET1 padronizado da empresa era de 14,8% em 30 de junho de 2026, em comparação com 15,0% no ano anterior, com a queda modesta refletindo o capital empregado na recompra de US\$ 1,5 bilhão em ações ordinárias no trimestre (aproximadamente 8 milhões de ações a um preço médio de US\$ 197,64) e nos dividendos, compensados pela retenção de lucros. O índice de capital Tier 1 (padronizado) foi de 16,5%. O índice de alavancagem suplementar foi de 4,9%, refletindo US\$ 97,2 bilhões em capital Tier 1 contra aproximadamente US\$ 1,97 trilhão em exposição à alavancagem suplementar.

A geração consistente de capital deu ao Conselho de Administração confiança para autorizar um novo programa plurianual de recompra de ações ordinárias de até US\$ 20 bilhões, sem data de vencimento definida, com vigência a partir do terceiro trimestre de 2026. Esse programa substitui o anterior e representa um compromisso substancial com a devolução do capital excedente no médio prazo. Além disso, o Conselho declarou um dividendo trimestral de US\$ 1,15 por ação (pagável em 14 de agosto de

2026 aos acionistas registrados em 31 de julho de 2026), um aumento de US\$ 0,15, ou 15%, em relação à taxa trimestral anterior.

Implicações para o investimento

Os resultados do 2º trimestre de 2026 representam uma inflexão positiva significativa para a tese de investimento do Morgan Stanley. A “Empresa Integrada” está aprofundando os relacionamentos globais do Morgan Stanley com seus clientes, ao mesmo tempo em que reforça a solidez financeira e a criação de valor de longo prazo para os acionistas: uma plataforma combinada de Gestão de Patrimônio e Investimentos de US\$ 10 trilhões, gerando receitas recorrentes de alta qualidade que crescem com os ativos sob gestão (AUM), complementada por uma franquia de Títulos Institucionais de classe mundial, capaz de proporcionar retornos ao longo do ciclo bem acima do custo de capital. O forte ROTCE divulgado pode abrir espaço tanto para revisões altistas das estimativas de lucro quanto para uma reavaliação gradual do atual múltiplo de lucros futuros de 17,9x, especialmente se a empresa demonstrar que a solidez do resultado do 2º trimestre de 2026 é sustentável.

Tabela 1 – Resultados financeiros do Morgan Stanley – 2T26

	2Q26A	2Q26E	AxE	1Q26	QxQ	2Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	21.348	19.580	9,0%	20.580	3,7%	16.792	27,1%
Net interest income	2.780	2.719	2,3%	2.703	2,8%	2.347	18,4%
Noninterest income	18.568	16.724	11,0%	17.877	3,9%	14.445	28,5%
Operational expenses	13.902	13.277	4,7%	13.471	3,2%	11.974	16,1%
Provisions	98	77	27,7%	98	0,0%	196	-50,0%
Tax rate	23,1%	22,8%	24bps	19,6%	348bps	22,7%	41bps
Net income	5.581	4.532	23,1%	5.567	0,3%	3.539	57,7%
Diluted EPS (USD/share)	3,46	2,93	18,3%	3,43	0,9%	2,13	62,4%
Dividend payout	32,9%	34,8%	-194bps	29,4%	351bps	43,6%	-1069bps
Performance indicators							
ROE	20,7%	17,2%	345bps	21,0%	-30bps	13,9%	680bps
ROTCE	26,6%	22,1%	448bps	27,1%	-50bps	18,2%	840bps
Efficiency ratio	65,0%	68,1%	-313bps	65,0%	0bps	71,0%	-600bps
Loan portfolio and regulatory capital							
Common Equity Tier 1	14,8%	14,8%	-1bps	15,1%	-30bps	15,0%	-20bps

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