

ASML Holding NV (ASML NV) – Análise dos resultados do 2º trimestre de 2026

Nossa visão: Resultados operacionais acima das expectativas, demanda impulsionada pela IA e maior visibilidade de longo prazo

Resultados significativamente acima das expectativas. O lucro por ação diluído (LPA) do segundo trimestre de 2026 foi de €7,58, o que superou a estimativa de consenso de €6,84 em 10,8%, enquanto o faturamento líquido de €9,33 bilhões superou a estimativa de €8,85 bilhões em 5,4%. A empresa elevou sua previsão para o ano inteiro de 2026 para €43–45 bilhões diante da demanda sustentada impulsionada pela IA, confirmando que o superciclo da litografia continua a acelerar, e não a se estabilizar.

A ASML apresentou resultados acima do esperado no segundo trimestre, impulsionados por uma sólida capacidade operacional. As vendas líquidas de € 9,3 bilhões superaram o consenso em 5,4%, enquanto a margem bruta atingiu 54,0%, cerca de 200 pontos-base acima das expectativas e na faixa superior do guidance. A gestão da base instalada foi a principal fonte de crescimento, com a receita de serviços e opções de campo aumentando 32% a/a, para € 2,8 bilhões, à medida que os clientes intensificaram as atualizações e melhorias de produtividade nos equipamentos existentes. O LPA diluído de € 7,58 superou o consenso em aproximadamente 11%, refletindo tanto uma receita mais forte quanto uma alavancagem operacional significativa.

A tese de investimento para a ASML baseia-se em seu monopólio inigualável na litografia de ultravioleta extremo (EUV) e, cada vez mais, na durabilidade e na previsibilidade das receitas de seu negócio de gestão da base instalada. Este trimestre confirma ambos os pilares. Do lado da demanda, o CEO Christophe Fouquet explicou o mecanismo de forma inequívoca: “Os investimentos contínuos relacionados à IA e o progresso constante nas tecnologias de IA estão impulsionando a demanda por chips avançados de lógica e memória, fortalecendo ainda mais as perspectivas de crescimento do setor de semicondutores.” Os clientes (que abrangem fundições de lógica de ponta e fabricantes de DRAM em busca de capacidade de memória de alta largura de banda) não estão apenas mantendo seus planos de gastos; estão acelerando-os. A interpretação lógica dos resultados da ASML para a cadeia de valor mais ampla de semicondutores é positiva: as receitas robustas da IBS implicam elevada utilização das fábricas, e o guidance para o terceiro trimestre, que aponta para vendas líquidas de € 11,0–12,0 bilhões, sinaliza um acentuado aumento sequencial que sustentará os preços médios de venda (ASP) dos sistemas e as margens no segundo semestre.

15 de julho de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

A administração elevou significativamente o guidance para o ano inteiro para uma receita de €43–45 bilhões e uma margem bruta de 54–56%, com o ponto médio da projeção de vendas cerca de 11% acima do consenso do consenso atual. A ASML também planeja expandir a capacidade de EUV de baixo NA (Low-NA) em cerca de 30% em 2027, com um aumento adicional em consideração para 2028, juntamente com uma expansão semelhante na imersão DUV. Esses compromissos refletem a forte demanda dos clientes e melhoram a visibilidade das receitas pelo menos até 2028.

Análise do 2T26

Receita e mix. A ASML reportou vendas líquidas no 2º trimestre de 2026 de € 9,3 bilhões, um aumento de 21% a/a e de 6% em relação ao trimestre anterior. As vendas líquidas de sistemas aumentaram 17%, para € 6,6 bilhões, impulsionadas por maiores volumes de remessas e um mix favorável de EUV. A receita da Gestão da Base Instalada foi o principal destaque, subindo 32% para € 2,8 bilhões e representando quase 30% das vendas totais, melhorando a visibilidade da receita e sustentando as margens.

Margens e lucratividade. A margem bruta atingiu 54,0%, cerca de 200 pontos-base acima do consenso, impulsionada por receitas mais sólidas com serviços, eficiências de fabricação e preços disciplinados para o EUV. O lucro operacional subiu para € 3,5 bilhões, com a margem operacional expandindo-se para 37,1%. O EBIT superou o consenso em 12,5%, enquanto o lucro líquido de € 2,9 bilhões superou as expectativas em aproximadamente 11%.

Investimentos e alavancagem operacional. Os gastos com P&D aumentaram 9%, para € 1,3 bilhão, refletindo o investimento contínuo em EUV de alto NA, DUV de próxima geração e tecnologias de metrologia. No entanto, os gastos com P&D diminuíram como porcentagem da receita, enquanto as despesas gerais, administrativas e de vendas (SG&A) permaneceram amplamente estáveis, demonstrando forte alavancagem operacional à medida que os volumes aumentaram.

Pedidos e carteira de pedidos. A administração indicou que a entrada de pedidos permaneceu muito forte no primeiro semestre. Os aumentos de capacidade planejados para os sistemas EUV e DUV sugerem compromissos dos clientes que se estendem até 2028, enquanto o aumento da carteira de pedidos e dos compromissos contratuais reforça a visibilidade da demanda futura.

Fluxo de caixa e alocação de capital. O fluxo de caixa operacional aumentou para € 1,7 bilhão, com fluxo de caixa livre de aproximadamente € 1,4 bilhão. A ASML encerrou o trimestre com cerca de € 7,6 bilhões em liquidez, recomprou € 1,1 bilhão em ações e declarou um dividendo

intermediário de € 1,88 por ação. A dívida de longo prazo também diminuiu, fortalecendo ainda mais o balanço patrimonial.

Guidance. AASML divulgou o guidance para o terceiro trimestre de vendas entre € 11 e € 12 bilhões e uma margem bruta de 55% a 57%, com o valor médio da receita aproximadamente 10% acima do consenso. O guidance para o ano inteiro foi elevada para vendas entre € 43 e € 45 bilhões e uma margem bruta de 54% a 56%, colocando o valor médio cerca de 11% acima das expectativas do mercado antes da divulgação dos resultados.

Implicações para o investimento

O resultado da ASML no segundo trimestre de 2026 é inequivocamente positivo para a tese de investimento, e o guidance para as projeções reajusta significativamente a trajetória de lucros esperada pelo consenso. A empresa tem apresentado consistentemente resultados acima das projeções e do consenso nos últimos trimestres, e o segundo trimestre de 2026 reforça esse padrão: a combinação de um forte desempenho acima das expectativas no LPA, uma margem bruta superior ao consenso em mais de 200 pontos-base e um reajuste no guidance para o ano inteiro que supera amplamente o consenso do exercício fiscal anterior torna este um dos resultados trimestrais mais convincentes da história recente da ação. A questão-chave para os investidores, agora, é se o consenso do mercado de vendas conseguirá acompanhar a nova estrutura do guidance.

Em termos de valuation, as ações são negociadas a aproximadamente 40,2x os lucros futuros consensuais (antes da revisão) e 32,7x o EV/EBITDA futuro. Com base no ponto médio do guidance revisada, os múltiplos futuros se comprimem significativamente, aproximando o múltiplo P/E futuro dos níveis de 36x a 37x.

O impacto desse resultado no setor é amplamente positivo para o complexo de equipamentos de semicondutores. O guidance da ASML implica uma continuidade do elevado número de wafer starts, investimentos mais intensos em lógica de ponta (transições de nós lógicos que exigem mais camadas de EUV por wafer) e a aceleração das adições de capacidade de memória HBM, fatores que beneficiam os fornecedores de equipamentos de processo. A menção explícita à IA como impulsionadora da demanda e a afirmação de que “os clientes continuam a acelerar seus planos de expansão de capacidade” validam a tese de que os investimentos em infraestrutura de servidores de IA e data centers estão gerando um impulso de demanda duradouro em toda a cadeia de suprimentos de semicondutores.

Tabela 1 – Resultados financeiros da ASML Holding NV – 2T26

	2Q26A	2Q26E	AxE	1Q26	QxQ	2Q25	YxY
Income Statement (€ Mi)							
Net revenues	9.327	8.847	5,4%	8.767	6,4%	7.692	21,3%
Gross margin	54,0%	52,0%	201bps	53,0%	101bps	53,7%	30bps
Operational expenses	1.579	1.515	4,2%	1.487	6,2%	1.465	7,8%
EBIT	3.456	3.073	12,5%	3.158	9,4%	2.664	29,7%
Tax rate	17,5%	17,1%	42bps	17,1%	40bps	18,1%	-64bps
Net income	2.918	2.639	10,6%	2.757	5,8%	2.290	27,4%
Diluted EPS (€/share)	7,58	6,84	10,8%	7,15	6,0%	5,90	28,5%

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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual não tem controle. O BTGPactual não se responsabiliza por qualquer informação ou conteúdo presente nesses sites.

Este material foi fornecido a você pelo BTGPactual 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 BTGPactual.

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 BTGPactual 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 BTGPactual, 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 BTGPactual 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 BTGPactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários para seus clientes. Cada vez que um cliente realiza uma transação de compra ou venda, o BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual, 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