

Microsoft (MSFT) – Análise dos resultados do 4º trimestre do ano fiscal de 2026

Nossa visão: Os resultados do 4T do exercício fiscal de 2026 confirmam a sustentabilidade da demanda impulsionada pela IA do Azure, enquanto o ciclo de capex continua sendo a principal variável

A Microsoft divulgou os resultados do quarto trimestre do ano fiscal de 2026, que reforçam a confiança contínua em sua trajetória nas áreas de Cloud e IA. A receita total de US\$ 90,0 bilhões superou o consenso de US\$ 87,7 bilhões em aproximadamente 2,6%, enquanto o lucro diluído por ação (não GAAP) de US\$ 4,74 ficou cerca de 11,5% acima da estimativa de consenso de US\$ 4,25. Um benefício líquido pontual de US\$ 0,27 por ação diluída, incluindo um ganho de US\$ 3,2 bilhões proveniente do investimento da empresa na Anthropic, parcialmente compensado por despesas com indenizações e baixas contábeis relacionadas ao Xbox, contribuiu para o resultado do LPA. Excluindo esse benefício, obtém-se um LPA subjacente não GAAP de aproximadamente US\$ 4,47, representando uma superação mais moderada de cerca de 5%; um valor que se mantém consistente com um desempenho superior generalizado.

A principal preocupação dos investidores ao entrar neste trimestre era se a aceleração impulsionada pela IA do Azure poderia sustentar um crescimento elevado enquanto o ciclo de despesas de capital continuava a pesar sobre a conversão do fluxo de caixa livre. Os resultados do quarto trimestre sugerem que o lado da receita se mantém sólido: o Azure cresceu 43% a/a, e a obrigação de desempenho comercial remanescente expandiu-se 84%, para US\$ 678 bilhões, um sinal de demanda futura que implica um compromisso duradouro das empresas com a IA. O Microsoft 365 Copilot ultrapassou 30 milhões de licenças pagas ao longo do ano fiscal de 2026, e a receita anual do Azure ultrapassou US\$ 100 bilhões pela primeira vez — métricas que corroboram a narrativa de que a adoção da IA está passando da fase inicial de implantação para a escala operacional.

A margem bruta contraiu-se em aproximadamente 140 pontos-base a/a, para 67,2%, refletindo a construção da infraestrutura de IA no segmento Intelligent Cloud. Os gastos de capital do ano inteiro atingiram US\$ 115,9 bilhões, quase o dobro dos US\$ 64,6 bilhões do ano fiscal de 2025, com os gastos de capital do quarto trimestre, por si só, totalizando US\$ 35,8 bilhões (1,6% acima do consenso). O fluxo de caixa livre implícito de aproximadamente US\$ 19,6 bilhões no quarto trimestre (31,5% acima do consenso), em comparação com o fluxo de caixa operacional de US\$ 55,4 bilhões, ilustra uma taxa de conversão que pode permanecer comprimida ao longo do ano fiscal de 2027.

29 de julho de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

Este material foi elaborado pela BTG Pactual S.A. (Brasil) e é distribuído na Europa pela BTG Pactual Europe S.A. exclusivamente para fins informativos e educacionais. As opiniões expressas são do autor original na data da publicação e podem não refletir necessariamente as opiniões da BTG Pactual Europe S.A. Este documento não constitui consultoria de investimentos, pesquisa de investimentos nem recomendação pessoal. Caso necessite de mais informações sobre os produtos ou serviços disponíveis por meio da BTG Pactual Europe S.A., entre em contato com seu gerente de relacionamento.

O resultado é positivo para as estimativas de receita do ano fiscal de 2027. A trajetória dos gastos de capital e o momento da recuperação das margens continuam sendo as principais variáveis que podem criar espaço para divergências nas estimativas.

Análise do 4T do ano fiscal de 2026

O quarto trimestre do ano fiscal de 2026 da Microsoft refletiu um desempenho acima do esperado em todas as áreas, com receita total de US\$ 90,0 bilhões, um crescimento de 18% a/a (17% em moeda constante) e superando a estimativa de consenso em US\$ 2,3 bilhões. A Microsoft Cloud (que inclui o Azure, O Cloud comercial do Microsoft 365, a parte comercial do LinkedIn e o Dynamics 365) gerou US\$ 59,3 bilhões, representando um crescimento de 27% e constituindo aproximadamente 66% da receita trimestral total.

O segmento Intelligent Cloud apresentou a contribuição mais significativa do trimestre, com receita de US\$ 39,3 bilhões, um aumento de 32% a/a (31% em moeda constante). O Azure e outros serviços de Cloud cresceram 43% tanto em termos reportados quanto em moeda constante, impulsionados pela demanda por serviços de computação, armazenamento e IA. A contribuição específica dos serviços de IA para a taxa de crescimento do Azure não foi quantificada nas divulgações; no entanto, a escala das implantações do Copilot e os comentários voltados para a IA nas declarações da administração indicam um componente de IA significativo e crescente dentro desse número.

O segmento de Produtividade e Processos de Negócios gerou US\$ 37,8 bilhões, um aumento de 14% a/a. A receita do Microsoft 365 Comercial no Cloud aumentou 14% conforme relatado e aproximadamente 16% quando ajustada em relação a um comparativo do ano anterior que se beneficiou de dois pontos de reconhecimento de receita no próprio período. A receita do Microsoft 365 para Consumidores de Cloud cresceu 24% (22% em moeda constante). A receita do LinkedIn cresceu 12% (10% em moeda constante), e a receita do Dynamics 365 aumentou 13% (12% em moeda constante). Esses números sugerem uma força contínua de monetização no conjunto de ferramentas de produtividade e fluxo de trabalho corporativo, especialmente à medida que o Copilot é integrado aos planos de assinatura existentes.

A receita da divisão More Personal Computing, de US\$ 12,9 bilhões, recuou 4% a/a (5% em moeda constante), em linha com a menor demanda por dispositivos e OEMs do Windows — onde a receita caiu 7% — e com os desafios contínuos no setor de jogos, onde a receita de conteúdo e serviços do Xbox caiu 10%. A receita com publicidade em buscas, excluindo custos de aquisição de tráfego, cresceu 10% (9% em moeda constante), um sinal modestamente positivo para o ecossistema do Bing e do Edge.

O lucro operacional GAAP foi de US\$ 40,6 bilhões, representando uma margem operacional de 45,1%, aproximadamente 20 pontos-base acima dos 44,9% do mesmo período do ano anterior e acima da margem operacional implícita no consenso, de aproximadamente 44,5%. A margem bruta de 67,2% recuou aproximadamente 140 pontos-base a/a, refletindo o aumento contínuo dos investimentos em infraestrutura de IA, particularmente no segmento de Intelligent Cloud, onde o crescimento do custo da receita superou o crescimento da receita. O LPA diluído não GAAP foi de US\$ 4,74, um aumento de 29,9% a/a e 11,5% acima do consenso.

Em relação à geração de caixa, o trimestre gerou um fluxo de caixa operacional de US\$ 55,4 bilhões. Os gastos de capital atingiram US\$ 35,8 bilhões no trimestre e US\$ 115,9 bilhões no ano fiscal completo, o que representa aproximadamente 35% das receitas do ano fiscal de 2026 e US\$ 51,4 bilhões a mais do que no ano fiscal de 2025, ressaltando a magnitude do compromisso da Microsoft com a infraestrutura de IA. O fluxo de caixa livre do quarto trimestre foi de aproximadamente US\$ 19,6 bilhões (31,5% acima do consenso), e o fluxo de caixa livre do ano inteiro, de aproximadamente US\$ 67,0 bilhões (+8,8% em relação ao consenso), representa uma aplicação significativa de capital antes do amadurecimento da receita.

Para o ano fiscal de 2026, a receita total foi de US\$ 331,8 bilhões, um aumento de 18% (16% em moeda constante). O lucro operacional do ano inteiro foi de US\$ 155,2 bilhões, um aumento de 21%, e o LPA diluído não GAAP do ano inteiro foi de US\$ 17,28, um aumento de 22%. A obrigação de desempenho comercial remanescente de US\$ 678 bilhões no final do trimestre sugere que os compromissos das empresas com as plataformas de IA e Cloud da Microsoft continuam a se acumular em um ritmo acelerado.

Implicações para os Investidores

Os resultados do 4º trimestre do ano fiscal de 2026 corroboram a visão de que o ciclo de monetização da IA da Microsoft está progredindo conforme o esperado, embora o momento da inflexão do fluxo de caixa livre em relação aos gastos com capex continue sendo a principal variável de investimento. O RPO comercial de US\$ 678 bilhões, com crescimento de 84%, e o Copilot, com 30 milhões de licenças pagas, sugerem que o lado da demanda está funcionando conforme o planejado. A questão crítica nos próximos dois a quatro trimestres é se o crescimento do Azure se manterá na faixa de 40% a 45%, ou se restrições de capacidade e melhorias na eficiência dos modelos moderarão essa trajetória.

A estrutura de margens merece atenção. A compressão da margem bruta de aproximadamente 140 pontos-base no quarto trimestre, atribuível ao ciclo de investimentos em infraestrutura na Intelligent Cloud, pode persistir até o primeiro semestre do ano fiscal de 2027. A margem operacional anual de aproximadamente 46,8% reflete uma estrutura de custos subjacente

amplamente estável, e a administração sinalizou ganhos de eficiência na margem bruta do Azure à medida que a infraestrutura amadurece.

A perspectiva para o setor de IA é positiva. O crescimento de 43% do Azure e a expansão do RPO indicam que a demanda por IA dos hyperscalers permanece robusta ao entrar no segundo semestre de 2026, com implicações positivas para fornecedores de infraestrutura de semicondutores e provedores de redes. O ganho da Anthropic ilustra que as posições em ações de IA de ponta detidas pelas principais plataformas podem introduzir volatilidade de marcação a mercado nos lucros reportados. Os principais riscos para a tese incluem a compressão sustentada do fluxo de caixa livre por gastos de capital, o escrutínio regulatório das práticas de implantação de IA e o risco de execução na conversão do volume de licenças do Copilot em expansão da receita por licença.

Tabela 1 – Resultados financeiros da Microsoft – FY4T26

	FY4Q26A	FY4Q26E	AxE	3Q26	QxQ	4Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	90.007	87.723	2,6%	82.886	8,6%	76.441	17,7%
Gross margin	67,2%	66,5%	69bps	67,6%	-43bps	68,6%	-139bps
Operational income	40.603	39.021	4,1%	38.398	5,7%	34.323	18,3%
EBITDA	51.625	50.890	1,4%	48.565	6,3%	45.526	13,4%
Tax rate	18,8%	19,0%	-22bps	19,2%	-42bps	16,5%	230bps
Diluted EPS (USD/share)	4,74	4,25	11,5%	4,27	11,0%	3,65	29,9%
Free Cash Flow	19.639	14.928	31,6%	32.105	-38,8%	25.568	-23,2%
Capex	-35.802	-35.223	1,6%	-30.876	16,0%	-17.079	109,6%

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

Os clientes e destinatários deste material devem observar os disclaimers específicos por jurisdição apresentados abaixo, de acordo com a sua localização e classificação regulatória.

Este documento tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui pesquisa independente, recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

As informações contidas neste material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis na data de sua publicação. No entanto, não se garante sua exatidão, integridade ou atualidade. Caso sejam utilizados links para fontes externas, não há garantia quanto à exatidão, integridade ou atualidade dessas informações. O acesso a sites de terceiros é realizado por conta e risco do utilizador, estando sujeito aos respectivos Termos e Condições e Políticas de Privacidade, sobre os quais o BTGPactual não exerce qualquer controle, não assumindo responsabilidade por qualquer conteúdo neles disponibilizado. As opiniões e projeções aqui expressas refletem julgamentos na data da sua emissão, não são vinculativas e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros.

Este material não deve ser utilizado como única base para decisões de investimento. Antes de tomar qualquer decisão, recomenda-se que os investidores consultem a documentação legal específica aplicável ao produto e busquem assessoria jurídica, tributária e financeira apropriada. Nada neste documento constitui declaração de que qualquer estratégia de investimento aqui descrita é adequada ao perfil de risco do investidor. O Grupo BTGPactual não assume obrigação de atualizar este documento ou de comunicar alterações em seu conteúdo. Nenhuma responsabilidade é aceita por eventuais perdas decorrentes do uso ou confiança nas informações aqui contidas.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao uso pessoal de seu destinatário. Sua reprodução, redistribuição ou divulgação, total ou parcial, por qualquer meio, é estritamente proibida sem o consentimento prévio e por escrito do Grupo BTGPactual.

Este material qualifica-se como comunicação promocional. Ele não substitui a documentação legal exigida por reguladores locais e não deve ser considerado isoladamente para decisões de investimento. As informações contidas aqui são consistentes com a documentação oficial dos produtos mencionados, mas não constituem, por si só, aconselhamento ou recomendação personalizada.

UNIÃO EUROPEIA

No Espaço Económico Europeu (EEE), este material é emitido e distribuído pelo BTGPactual Europe S.A., instituição de crédito com sede em Luxemburgo, autorizada e supervisionada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). O presente material já contempla em seu conteúdo a entidade responsável por sua distribuição. Investidores localizados na União Europeia devem observar que os produtos descritos neste material estão sujeitos às disposições da Diretiva 2014/65/UE (MiFID II) e, quando aplicável, ao Regulamento (UE) nº 1286/2014 (PRIIPs), à Diretiva (UE) 2019/1160 (Diretiva sobre Distribuição Transfronteiriça), ao Regulamento (UE) 2019/1156, bem como a outras normas relevantes emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e pelas autoridades nacionais competentes. A distribuição deste material, assim como dos produtos nele mencionados, pode estar sujeita a restrições legais locais, e a legibilidade do investidor dependerá de sua classificação como cliente de varejo, cliente profissional ou contraparte elegível, conforme definido pela MiFID II. Certos produtos podem não ser adequados para investidores de varejo.

Os investidores devem considerar cuidadosamente os riscos, obrigações e custos envolvidos, e consultar a documentação legal e exigida, incluindo o Documento de Informações Fundamentais (KID) e, quando aplicável, o resumo dos direitos dos investidores. A comercialização de determinados produtos pode ser descontinuada em conformidade com os mecanismos de desnotificação previstos na Diretiva (UE) 2019/1160. Este material qualifica-se como comunicação de marketing nos termos das Diretrizes da ESMA (ESMA 34-45-1272) e não substitui a documentação legal obrigatória. As informações aqui contidas são consistentes com os documentos oficiais dos produtos, mas não devem ser utilizadas isoladamente para fins de tomada de decisão.

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTGPactual US Capital, LLC, uma corretora registrada na SEC e membro da FINRA e da SIPC, de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos. Não deve ser interpretado ou utilizado como orientação legal, tributária ou contábil. Não se trata de um relatório de análise de valores mobiliários e não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento.

Este material foi elaborado de acordo com os requisitos regulatórios aplicáveis nos Estados Unidos e destina-se exclusivamente a investidores que atendam aos critérios estabelecidos pela Securities and Exchange Commission (SEC) e, quando aplicável, pela Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). O conteúdo não é registrado na SEC e sua distribuição está sujeita a restrições legais nos EUA.

Qualquer oferta ou solicitação será feita apenas mediante entrega de um memorando de oferta, prospecto, term sheet ou outro documento autorizado, e somente em jurisdições onde tal distribuição for legalmente permitida. Este documento contém um resumo não vinculante de determinados termos e não pretende ser exaustivo.

Investidores potenciais devem buscar assessoria jurídica e tributária apropriada e se informar sobre os requisitos legais, fiscais e regulatórios aplicáveis à sua situação, incluindo restrições e obrigações relacionadas à subscrição, manutenção, conversão, resgate ou alienação dos investimentos. A análise de adequação (suitability) é de responsabilidade do investidor ou de seu assessor autorizado.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e provenientes de fontes idôneas, o Grupo BTGPactual não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integridade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTGPactual não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará lucros ou assumirá perdas dos investimentos. Não há garantia de que os objetivos de investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, as eventuais reais, resultados ou desempenhos dos investimentos descritos podem diferir significativamente dos mencionados ou previstos neste material. O documento reflete as condições econômicas vigentes à época de sua elaboração, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos termos econômicos aqui mencionados. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência ao tomar decisões de investimento.

O BTGPactual, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, operar por conta própria, coordenar ou gerenciar transações ou ofertas envolvendo emissores aqui mencionados, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios dentro do BTGPactual e de suas afiliadas operam de forma independente e podem restringir o acesso de determinados colaboradores a certas informações, com o objetivo de gerenciar conflitos de interesse relevantes. O BTGPactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTGPactual pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTGPactual pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em detrimento de terceiros, uma vez que poderá auferir remuneração tanto da transação do cliente quanto sobre os lucros obtidos com o investimento.

Acesse e leia atentamente as informações importantes disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, bem como o [FORM CRS](#) e demais documentos disponíveis no [FINRA Brokercheck](#).

Os investimentos não são garantidos pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pelo governo dos Estados Unidos ou por qualquer outra entidade federal, e estão sujeitos a riscos de mercado, incluindo a possível perda do capital investido.

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

Este material também pode ser distribuído nos Estados Unidos pelo BTG Pactual Bank, N.A. (“o Banco”), uma associação bancária nacional autorizada e supervisionada pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) e sujeita à supervisão do Board of Governors do Federal Reserve System. O Banco é uma entidade jurídica distinta do BTG Pactual US Capital, LLC, a corretora registrada mencionada acima.

Este material tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui oferta, compromisso ou solicitação para a prestação de serviços bancários, de crédito, de depósitos, de assessoria, de corretagem ou de investimento. Os produtos ou serviços aqui descritos podem não estar disponíveis por meio do Banco e podem ser oferecidos, em vez disso, por outras entidades do grupo BTG Pactual devidamente licenciadas nos Estados Unidos ou no exterior.

Qualquer serviço bancário, de crédito ou de depósito oferecido pelo Banco estará sujeito aos requisitos regulatórios aplicáveis, às aprovações internas e à formalização da documentação definitiva. A elegibilidade pode depender do perfil financeiro do cliente, de seu status regulatório e de sua jurisdição de residência.

Os depósitos mantidos no BTG Pactual Bank, N.A. podem ser segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), na medida permitida pela lei. Produtos de investimento não classificados como depósitos oferecidos por entidades afiliadas não são segurados pela FDIC, não constituem obrigações do Banco e podem sofrer perdas de valor.

O Banco não garante o desempenho de qualquer produto de investimento mencionado neste material e não aceita responsabilidade por perdas decorrentes da confiança nas informações aqui fornecidas. Declarações prospectivas e estimativas baseiam-se nas condições atuais e podem ser alteradas sem aviso prévio.

O BTG Pactual Bank, N.A. e suas afiliadas podem manter relações comerciais ou outros interesses financeiros com emissores ou produtos mencionados neste material. Barreiras internas de informação podem restringir o acesso a determinadas informações para a gestão de potenciais conflitos de interesse.

Os clientes devem analisar cuidadosamente todos os contratos, divulgações e informações regulatórias aplicáveis fornecidos pelo Banco em relação a depósitos, crédito, tarifas, conflitos de interesse e privacidade. Informações adicionais poderão ser disponibilizadas mediante solicitação.

BRASIL

Os produtos mencionados neste material podem estar restritos a investidores qualificados ou profissionais, conforme definido pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo, mas não se limitando à Resolução CVM nº 30, Resolução CVM nº 175, Resolução CVM nº 160 e demais regulamentações aplicáveis.

Tais produtos podem não estar disponíveis para todos os investidores e estão sujeitos à verificação de perfil do investidor, análise de adequação (suitability) e existência da documentação exigida. Esses produtos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), do Banco Central do Brasil, da CVM ou de qualquer outra entidade governamental. Certifique-se dos riscos e se o investimento faz sentido para o seu perfil antes de investir.

O desempenho passado não representa, necessariamente, garantia de resultados futuros. Os investimentos estão sujeitos a oscilações de mercado e ao risco de perda do capital. Antes de investir, é essencial revisar atentamente a documentação legal aplicável, como regulamentos, contratos de adesão, termos contratuais, materiais técnicos e explicativos e, quando aplicável, a Lâmina de Informações Essenciais.

ILHAS CAYMAN

Este material é fornecido em caráter confidencial, exclusivamente para fins informativos. Não constitui uma oferta pública de valores mobiliários nas Ilhas Cayman, e sua distribuição pode estar sujeita a restrições conforme a legislação local. Qualquer oferta ou solicitação será realizada exclusivamente por meio de documentação formal, conforme exigido pelas autoridades competentes e pela Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA).

Os investidores devem considerar cuidadosamente os requisitos legais, tributários e regulatórios aplicáveis ao seu país de residência, incluindo eventuais restrições cambiais e obrigações de reporte. A aquisição de produtos financeiros envolve riscos significativos de mercado, crédito e liquidez.

Não há garantia quanto ao atingimento dos retornos esperados nem à preservação do capital investido. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas não há qualquer garantia quanto à sua exatidão ou completude.

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que: (1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis (“pessoas relevantes”) para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgpactual.com/home_uk/\]](https://www.btgpactual.com/home_uk/).

Este material possui caráter meramente informativo e não constitui orientação legal, tributária ou recomendação de investimento. Os investidores devem basear-se exclusivamente na documentação legal do produto (incluindo prospecto, termos e condições e, quando aplicável, o KID), sendo recomendável a obtenção de orientação profissional independente.

O Grupo BTG Pactual não garante a performance dos produtos mencionados, tampouco oferece qualquer tipo de proteção de capital. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado, crédito e liquidez, e não contam com respaldo de qualquer autoridade governamental do Reino Unido.