



20 Prime Europa – Ações

Maior crescimento, taxas mais altas

Setembro 2026

Luis Mollo, CFA

BTGP Global Equity Strategy

Para obter mais informações, leia o disclaimer na última página desta apresentação

O cenário da Europa se fortaleceu, mas os riscos macroeconômicos tornaram-se mais ambivalentes

O mês de agosto trouxe evidências mais sólidas de que o cenário econômico da Europa está melhorando. A atividade na zona do euro manteve-se resiliente, os indicadores do setor manufatureiro se fortaleceram e a Alemanha mostrou sinais mais claros de transição da austeridade fiscal para um ciclo de investimentos mais amplo, melhorando as perspectivas para infraestrutura, eletrificação, defesa, automação industrial e atividades relacionadas à construção civil. Isso representa uma evolução importante no cenário de investimento europeu: o crescimento está sendo cada vez mais sustentado por catalisadores domésticos identificáveis, em vez de depender principalmente da demanda externa ou do valuation relativo. No entanto, o cenário macroeconômico também se tornou menos favorável no final do mês. A renovada pressão do petróleo trouxe de volta à tona a sensibilidade estrutural da Europa à energia importada, com possíveis implicações para a inflação, o poder de compra das famílias, as margens corporativas e a função de reação do BCE. Ao mesmo tempo, a crescente incerteza fiscal e política na França trouxe de volta ao foco o risco de fragmentação soberana, destacando a divergência crescente entre a expansão fiscal impulsionada por investimentos da Alemanha e a dinâmica mais desafiadora de dívida e déficit da França.

A expansão de múltiplos europeia está se tornando cada vez mais impulsionada pelos lucros

O desenvolvimento mais positivo continua sendo a melhora nos fundamentos corporativos. As ações europeias entraram em agosto próximas a máximas históricas, apoiadas por lucros mais sólidos, participação mais ampla dos setores e um papel crescente no ciclo global de investimentos em IA e infraestrutura. As expectativas de lucros subiram e a liderança se expandiu além dos segmentos defensivos tradicionais do mercado europeu, abrangendo setores industriais, de tecnologia, financeiro, de defesa e negócios relacionados à infraestrutura. Ao mesmo tempo, a Europa está ganhando exposição à camada física do investimento em IA por meio de equipamentos semicondutores, equipamentos de energia, eletrificação, infraestrutura de rede, construção de centros de dados e automação industrial. Isso é importante porque a dinâmica do mercado acionário europeu está gradualmente indo além de um simples desconto de valuation em relação aos EUA, rumo a uma reavaliação mais credível impulsionada pelos lucros. A combinação da melhora na atividade doméstica, do investimento fiscal alemão e da demanda estrutural por energia e infraestrutura digital proporciona uma base mais ampla para o crescimento dos lucros e pode permitir que as ações europeias mantenham fundamentos mais sólidos, mesmo em um ambiente macroeconômico mais desafiador.

Yields soberanos mais elevados elevam o custo de capital e aumentam a importância da seleção de ações

O cenário fundamental mais sólido está agora sendo testado por um custo de capital significativamente mais alto. Os rendimentos dos títulos do Bund alemão subiram à medida que preocupações persistentes com a inflação, uma perspectiva menos acomodatória do BCE, a expansão fiscal e um prêmio de prazo global mais elevado alteraram a equação de valuation das ações europeias. Yields soberanos mais elevados aumentam diretamente as taxas de desconto, pressionam os valuations de títulos de longo prazo e elevam os requisitos de financiamento e retorno para empresas intensivas em capital, especialmente porque o ciclo de IA e infraestrutura depende cada vez mais de investimentos em grande escala e de longo prazo. Combinado com riscos energéticos renovados e incertezas em relação à dívida soberana francesa, isso deve resultar em maior dispersão entre setores e empresas, em vez de uma deterioração uniforme do cenário das ações europeias. Portanto, continuamos a dar preferência a empresas com crescimento visível dos lucros, balanços patrimoniais sólidos, poder de fixação de preços, alta conversão de fluxo de caixa livre e exposição direta a temas estruturais de investimento, como eletrificação, infraestrutura, defesa e modernização industrial. Por outro lado, empresas dependentes de baixas taxas de desconto, alta alavancagem, consumo interno fraco ou retornos estruturalmente baixos sobre o capital provavelmente enfrentarão um ambiente mais desafiador. A Europa continua atraente, mas o mercado está se tornando cada vez mais seletivo.

20 Prime Europa – Ações

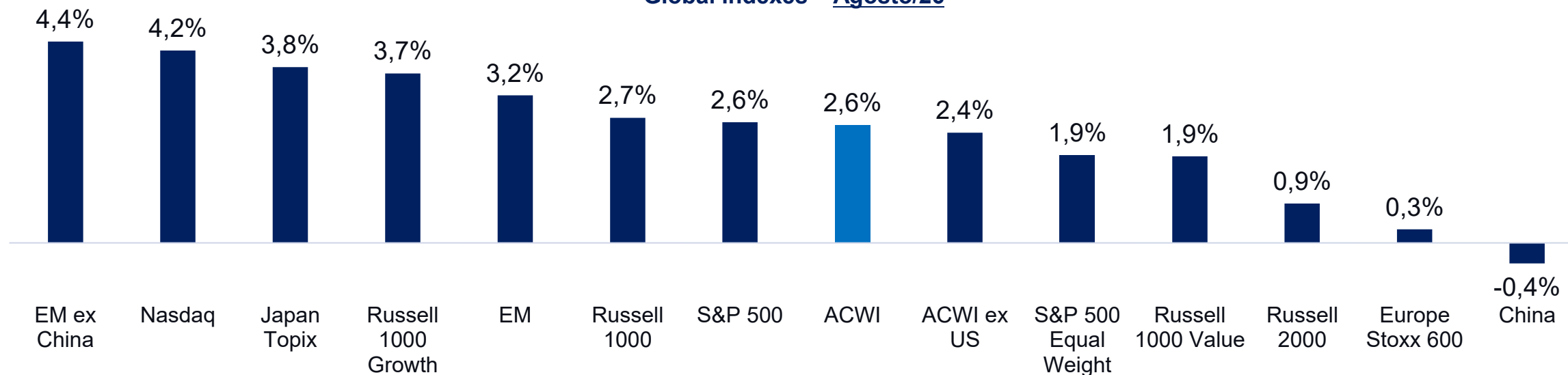
Company	Ticker	Sector	Mkt Cap (US\$Bi)	Performance	ADTV (90d - US\$Bi)	EV/EBITDA		P/E		P/BV	ROE (%)		MSCI ESG Rating
				(YTD)		26E	27E	26E	27E	26E	26E	27E	
ASML	ASML NA	Information Technology	557	55,8%	1,07	29,7x	22,1x	37,9x	27,5x	21,1x	62%	63%	AAA
SAP	SAP GY	Information Technology	226	-11,6%	0,44	17,4x	15,1x	25,7x	21,9x	4,5x	18%	19%	AAA
Infineon	IFX GY	Information Technology	73	47,2%	0,34	16,3x	11,8x	31,8x	20,0x	3,9x	11%	17%	AA
Schneider Electric	SU FP	Industrials	167	22,7%	0,25	18,6x	16,2x	28,4x	23,9x	6,1x	22%	23%	AA
Siemens Energy	ENR GY	Industrials	121	17,2%	0,36	16,6x	12,8x	31,8x	22,7x	10,2x	33%	41%	BBB
Iberdrola	IBE SM	Utilities	133	7,8%	0,19	12,4x	11,6x	19,6x	18,5x	2,4x	12%	13%	AAA
Rheinmetall	RHM GY	Industrials	51	-30,8%	0,27	17,3x	12,4x	29,7x	20,4x	7,8x	28%	33%	A
BAE Systems	BA LN	Industrials	61	17,7%	8,69	13,9x	12,6x	23,6x	20,8x	4,8x	20%	21%	AA
Leonardo	LDO IM	Industrials	30	3,8%	0,12	11,6x	10,2x	21,1x	17,1x	2,8x	13%	14%	BBB
Siemens	SIE GY	Industrials	217	16,2%	0,27	16,5x	14,7x	24,7x	21,4x	3,3x	14%	15%	AAA
Heidelberg Materials	HEI GY	Materials	29	-26,3%	0,06	7,8x	7,3x	12,6x	11,2x	1,5x	12%	12%	AA
Allianz SE	ALV GY	Financials	172	15,7%	0,22	12,1x	11,7x	14,7x	13,6x	2,7x	18%	19%	AAA
Novo Nordisk	NOVOB DC	Health Care	1.312	-9,6%	1,36	9,6x	9,8x	13,3x	13,6x	5,6x	47%	39%	A
AstraZeneca	AZN LN	Health Care	186	-13,3%	25,32	12,6x	11,4x	15,7x	14,1x	4,6x	27%	27%	A
Roche	ROP SW	Health Care	282	5,9%	0,31	12,3x	11,5x	17,0x	15,9x	6,9x	42%	38%	AA
Deutsche Börse	DB1 GY	Financials	53	26,9%	0,08	14,7x	13,9x	21,9x	20,6x	4,1x	19%	19%	AAA
UniCredit	UCG IM	Financials	126	17,5%	0,38	-	-	11,3x	10,0x	1,8x	16%	18%	AA
L'Oréal	OR FP	Consumer Staples	202	3,5%	0,14	18,8x	17,5x	27,8x	25,4x	5,4x	21%	21%	AA
Unilever	ULVR LN	Consumer Staples	104	1,0%	13,44	12,6x	12,2x	17,4x	16,6x	7,3x	42%	42%	AAA
Diageo	DGE LN	Consumer Staples	37	4,2%	6,25	10,9x	10,3x	13,3x	12,5x	3,9x	30%	27%	AAA

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Setembro de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de administração, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

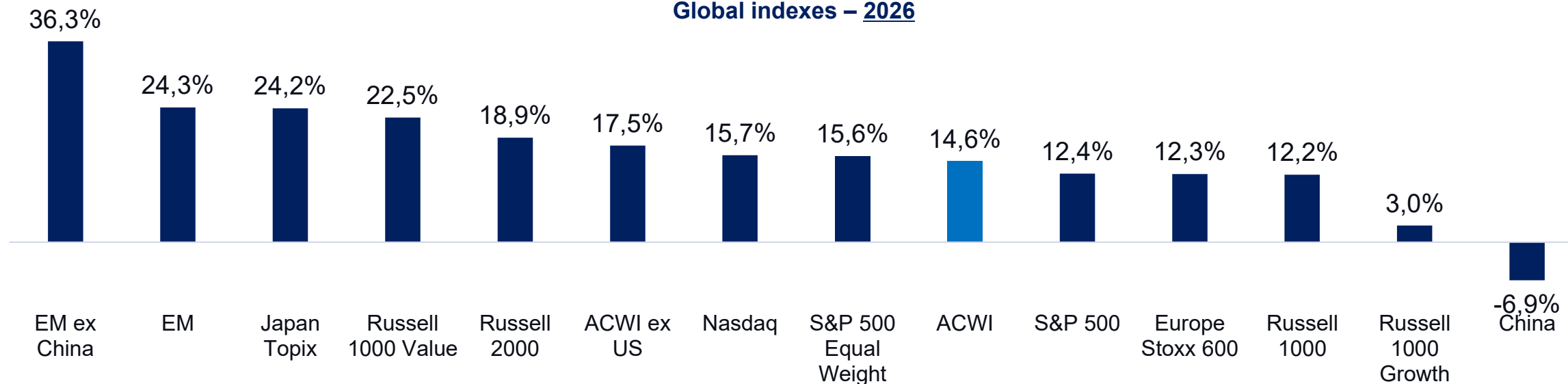
1. Market View

Performance – Global indexes (USD)

Global indexes – Agosto/26



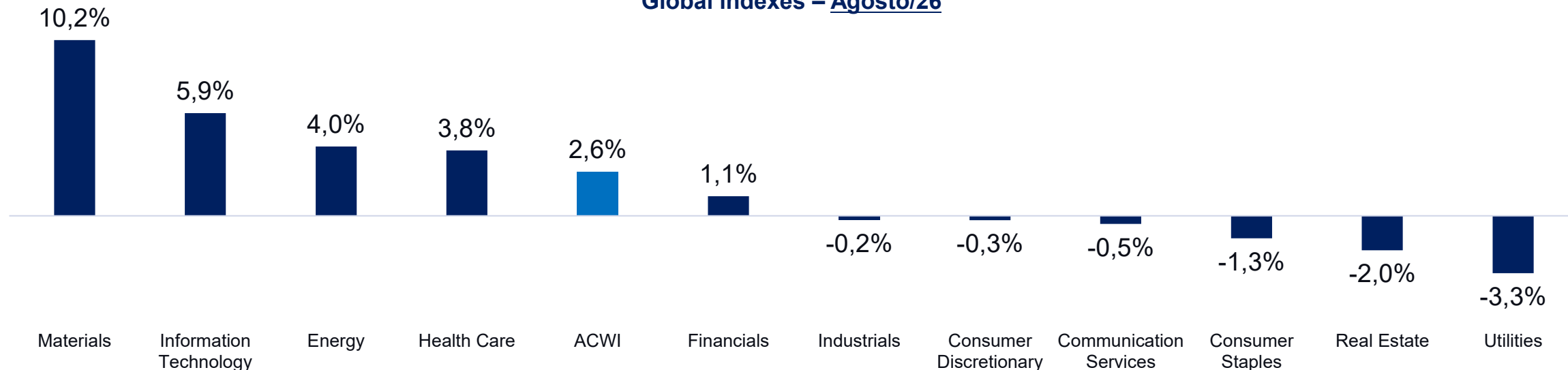
Global indexes – 2026



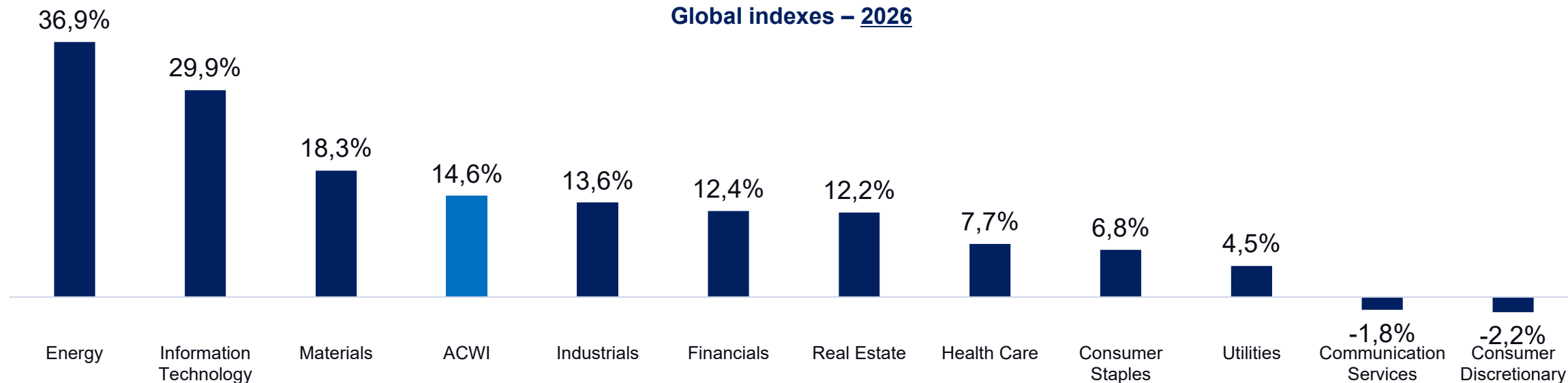
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de administração, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

Performance – Global Sector (USD)

Global indexes – Agosto/26



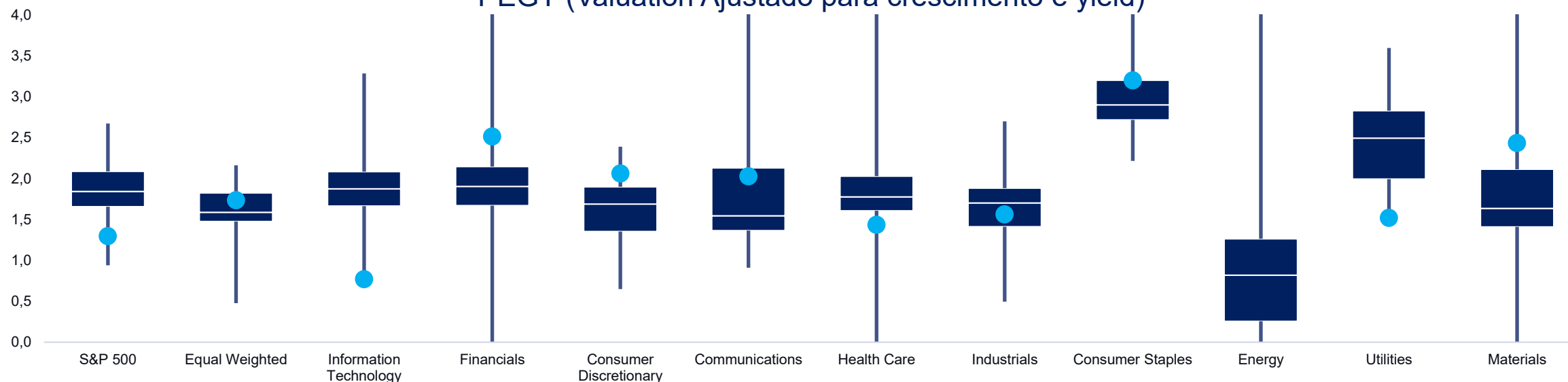
Global indexes – 2026



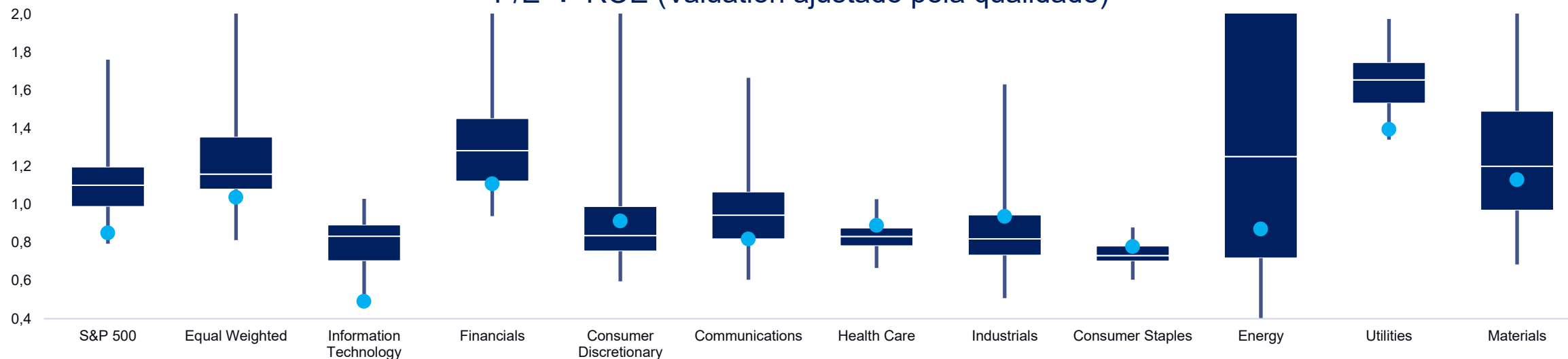
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de administração, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

PEGY and quality-adjusted P/E

PEGY (Valuation Ajustado para crescimento e yield)



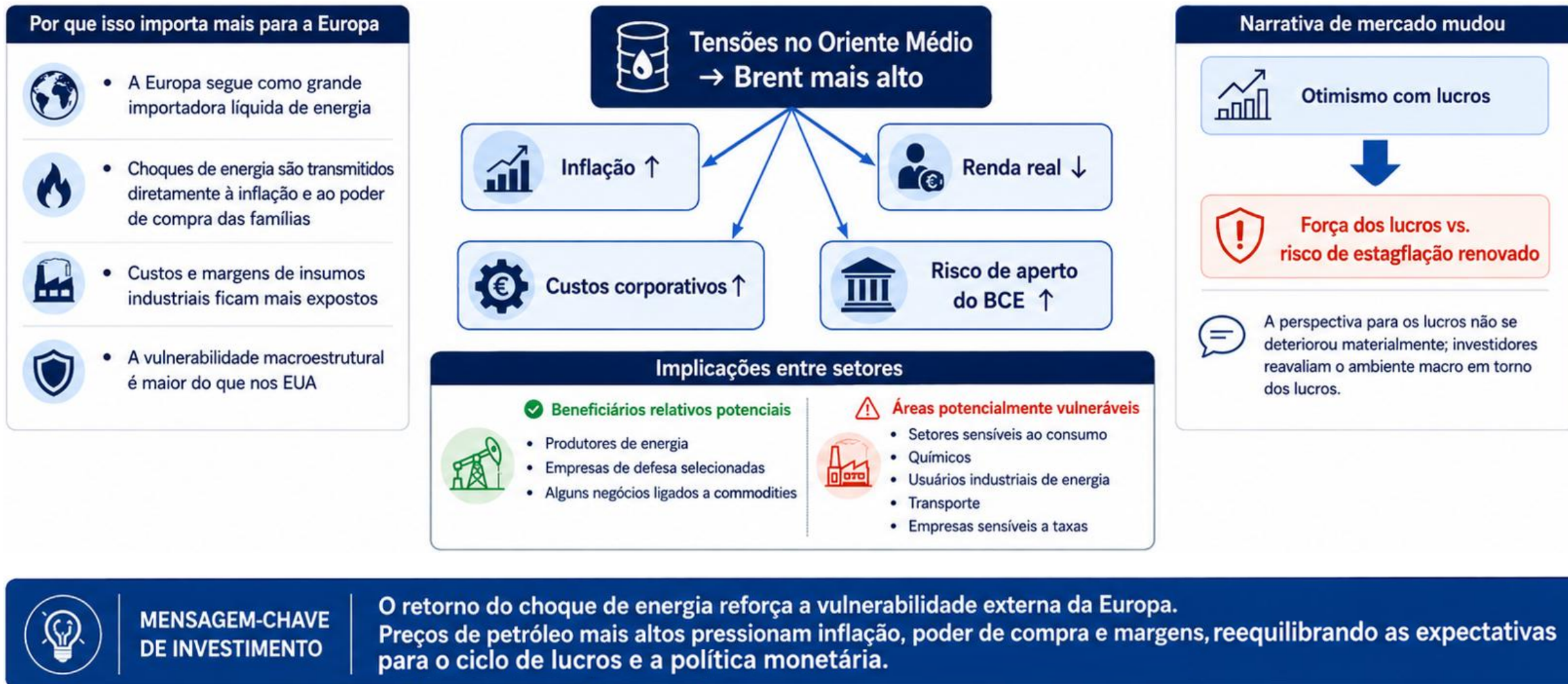
P/E ÷ ROE (Valuation ajustado pela qualidade)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de administração, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

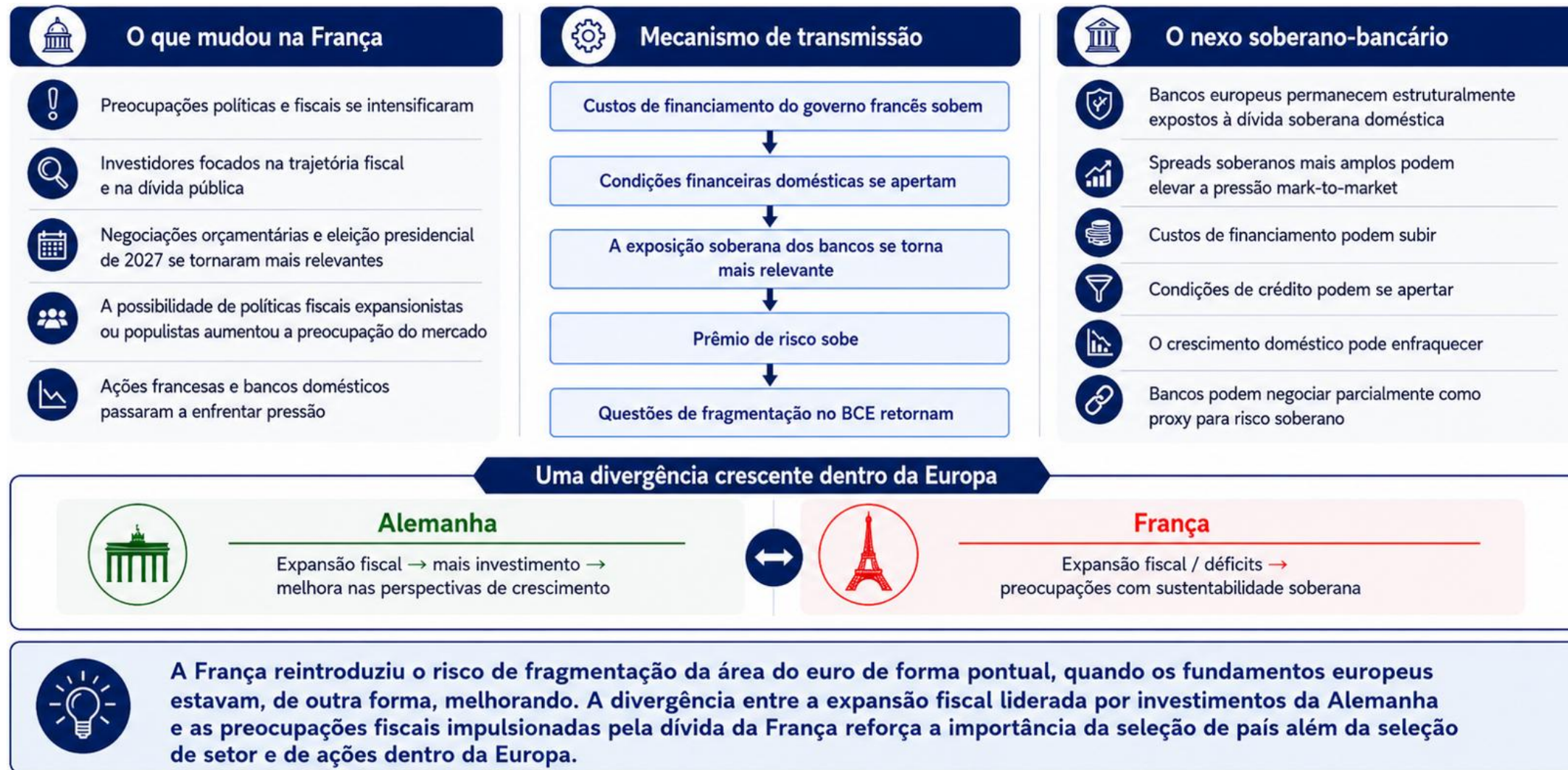
O choque de energia retorna

A renovada pressão do petróleo desafia a recuperação europeia ao reacender preocupação com a inflação, margens e a política monetária



A França reintroduz o risco de fragmentação Soberana da Europa

Preocupações fiscais e políticas francesas se tornaram um fator de risco distinto no fim de agosto



A Europa surpreende no crescimento

Atividade resiliente e um ciclo emergente de investimento alemão fortalecem o cenário europeu



Expectativas de crescimento doméstico europeu melhoram

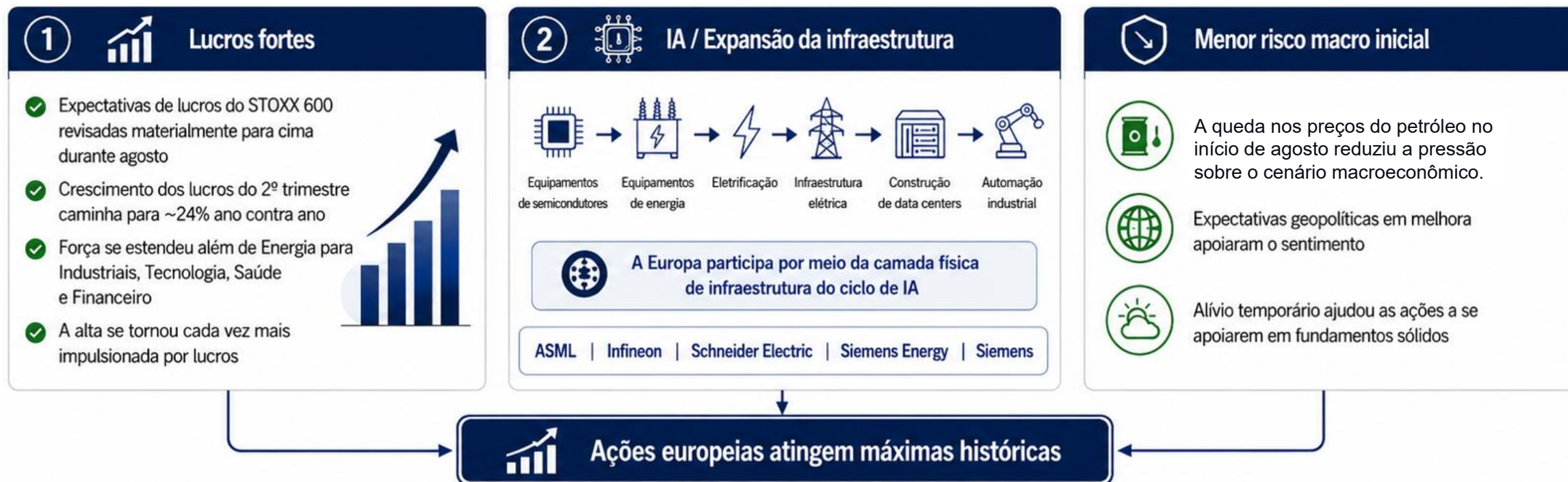
 Atividade melhora	 Alemanha no centro	 Conexão do portfólio
 O PMI composto da zona do euro aumentou para aproximadamente 52,1  A atividade manufatureira se fortaleceu significativamente  Novos pedidos melhoraram  Pedidos de exportação retornaram ao crescimento  A atividade empresarial mais ampla permaneceu em território expansionista	 O PIB da Alemanha no 2º trimestre foi revisado para cima, para aproximadamente +0,3% t/t  Terceiro trimestre consecutivo de expansão  Confiança empresarial melhorou  Exportações mostraram sinais de recuperação  A Alemanha pode estar migrando para uma postura fiscal mais expansionista em relação a maiores investimentos estratégicos	 Infraestrutura  Expansão da rede elétrica  Defesa  Automação industrial  Eletrificação  Materiais de construção  Nem toda empresa se beneficia igualmente, mas a probabilidade de um ciclo de investimento doméstico europeu ter aumentado.



Agosto trouxe evidências mais fortes de que a recuperação do crescimento da Europa está se tornando mais tangível. A melhora da atividade manufatureira, a recuperação das exportações e os primeiros sinais de virada econômica da Alemanha fortalecem o caso de que a expansão fiscal pode passar do compromisso com políticas para o crescimento efetivo dos lucros corporativos.

Ações europeias iniciam agosto batendo as máximas históricas

Resultados mais fortes, participação setorial mais ampla e exposição à IA reforçam a expansão de múltiplos



O case de investimento da Europa está mudando de desconto relativo vs. EUA para um rerating mais crível impulsionado por lucros.



MENSAGEM-CHAVE

As ações europeias iniciaram agosto com uma base fundamental cada vez mais crível. Lucros mais fortes, expansão setorial, exposição crescente à infraestrutura global de IA permitiram que o mercado fosse além de uma narrativa simples de recuperação de valuation e evoluísse para um rerating mais durável impulsionado por lucros.

Maiores yields dos Bunds mudam a equação de valuation

Por que os yields subiram



Inflação persistente

Pressões de energia reduziram a confiança em desinflação rápida



Expectativas de aperto do BCE

Alta em setembro passou a ser cenário base do mercado



Expansão fiscal

Programas maiores de investimento em defesa, infraestrutura e energia



Prêmio de termo global mais alto

Yields do Treasury subiram e pressionaram a Europa



Yields dos Bunds ↑



Yield do Bund alemão de 10 anos atingiu o maior nível em cerca de quinze anos

Link com financiamento de IA



Mercado de dívida corporativa voltado à IA atingiu aprox. US\$120bi em 2026



Período médio de vencimento: ~US\$12,5bn



Custo de financiamento tornou-se ainda mais relevante para emissores de longo prazo



Mercado se move para fluxos de caixa livres e ROIC

Por que as ações se importam



Maiores taxas de desconto



Pressão sobre valuation de tecnologia



Pressão sobre Real Estate



Maiores custos de financiamento corporativo e exigência de retorno



Potencial suporte a bancos via NII e qualidade de crédito

Mecanismo de transmissão



Risco de inflação mais alto



Probabilidade de aperto do BCE maior



Yields dos Bunds sobem



Prêmios de risco sobem



Taxas mais altas criam **dispersão**, não um ambiente de mercado uniformemente negativo.



Mensagem-chave: Agosto deslocou o debate das ações europeias da recuperação de lucros para a sustentabilidade das valuations em um ambiente de maior custo de capital. Lucros fortes ainda sustentam, mas yields soberanos mais altos aumentam a importância de balanço sólido, geração de caixa e retornos no curto prazo.

Fundamentos mais fortes encontram juros mais altos

A Europa entra em setembro com um contexto fundamentalista melhor, mas com um ambiente mais exigente



2. Stock Insights

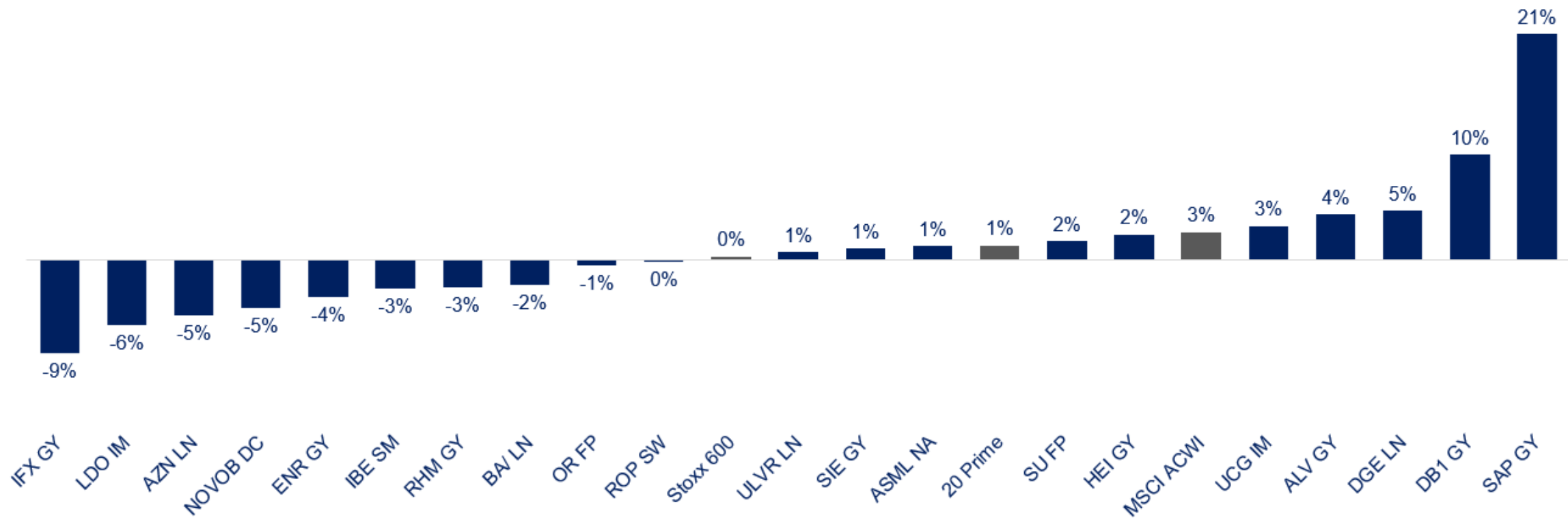
20 Prime Europe



Our theoretical portfolio presented a 1.3% performance vs. 0.3% of the SXXP and 2.6% of the MSCI ACWI, outperforming the Stoxx 600 Europe in 98 basis points, and underperforming the MSCI ACWI in 129 basis points in August.

Structurally, we believe our investment theses remain largely intact from a fundamental perspective.

20Prime performance (% - Performance de agosto)



Sources: Bloomberg and BTG Pactual. For informational purposes, only. Past performance is not indicative of future results. Reference to a security is not a recommendation to buy or sell that security

1. ASML

Por que gostamos: A ASML continua sendo uma das empresas mais estratégicas no ecossistema de semicondutores, beneficiando-se da demanda estrutural por computação para IA, fabricação avançada de chips e da ausência de concorrentes relevantes na litografia EUV.

Descrição da empresa		Fundamentos	
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation
A ASML é a fornecedora líder mundial de equipamentos de litografia para semicondutores e a única empresa capaz de fabricar sistemas de litografia em ultravioleta extremo (EUV) utilizados na produção dos chips mais avançados. Entre seus clientes estão os maiores fabricantes de semicondutores do mundo, como fundições e fabricantes de dispositivos integrados, que contam com a tecnologia da ASML para aumentar a densidade de transistores e melhorar o desempenho dos chips. Além da venda de equipamentos, a empresa gera receita recorrente com manutenção, atualizações de software e serviços para a base instalada. A demanda é sustentada por tendências seculares de longo prazo, incluindo IA, computação em nuvem, computação de alto desempenho e fabricação avançada de semicondutores.	CEO: Christophe Fouquet (1,8y) CFO: Roger J M Dassen (7,6y)	Preço	1.435,4 P/L à frente 30,3x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	1741 / 611,8 P/L médio à frente (5 anos) 32,8x
		Capitalização de mercado (MM)	557.147 EV/EBIT 44,1x
		Valor da empresa (MM)	551.550 EV/EBIT médio (5 anos) 35,0x
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Ações em circulação (MM)	388 PEG à frente 0,7
		% de ações em circulação	98% PEG médio à frente (5 anos) 1,6
		Balanço Patrimonial	
	Principais pares	Alocação de capital	
		Cobertura de juros	n.a. ROIC 59,5%
		Dívida líquida / FCFF	-0,8 ROIC médio (5 anos) 53,7%
	Destques	Ágio / Ativos	9,1% ROE 53,9%
		Dívida / Ativos	8,8% ROE médio (5 anos) 57,5%
		Crescimento histórico (anualizado)	
	Historical Price	Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	6,2% Crescimento receita (3 anos) 35,4%
		Crescimento da receita (5 anos)	15,1% Crescimento receita (5 anos) 29,3%
	12M Forward P/E	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	8,1% Crescimento do LPA (3 anos) 56,4%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	14,4% Crescimento do LPA (5 anos) 50,2%
		Margem bruta (3 anos)	1,0% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 2,9%
	Rentabilidade	Margem de lucro (3 anos)	1,1% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 9,8%
		Investimentos	
		Margem bruta	52,8% CAPEX/Vendas 4,8%
		Margem bruta média (5 anos)	51,8% CAPEX/Vendas (5 anos) 6,1%
	Performance	Margem de lucro	29,4% Fluxo caixa Op. / CAPEX 8,0x
		Margem de lucro média (5 anos)	28,6% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 5,6x
		SBCs como % do lucro líquido	1,6% Giro de ativos 0,7x
	Expectativas do consenso	Acumulado mês	-1,1% Preço-alvo (mediana Bloomberg) 2100,00
		3 meses	3,1% Valorização (%) 46,3%
		Acumulado ano	56,5% % Compra 86%
		1 ano	127,1% % Neutro 10%
		3 anos (anualizado)	34,0% % Venda 5%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A SAP combina receitas recorrentes resilientes com a adoção cada vez mais rápida da nuvem e a monetização da IA, proporcionando um crescimento sustentável dos lucros, apoiado por um dos maiores ecossistemas de software empresarial do mundo.

Descrição da empresa		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
A SAP é a maior fornecedora mundial de software de aplicativos empresariais, oferecendo soluções que ajudam as organizações a gerenciar finanças, cadeias de suprimentos, compras, recursos humanos, relacionamento com clientes e operações comerciais. Sua plataforma de ERP atende empresas de todos os tamanhos em praticamente todos os setores, proporcionando uma integração profunda às operações diárias dos clientes e gerando altos custos de mudança de fornecedor. A SAP vem acelerando sua transição para o software por assinatura baseado em nuvem, ao mesmo tempo em que incorpora recursos de IA em todo o seu portfólio. A empresa gera receita altamente recorrente proveniente de assinaturas de software, manutenção e serviços de suporte, com clientes distribuídos globalmente.	CEO: Christian Klein (6,3y) CFO: Dominik Asam (2,8y)	Preço	184,3	P/L à frente	23,1x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	244,3 / 127,5	P/L médio à frente (5 anos)	26,2x	
		Capitalização de mercado (MM)	226.364	EV/EBIT	22,1x	
		Valor da empresa (MM)	225.751	EV/EBIT médio (5 anos)	33,3x	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Ações em circulação (MM)	1.229	PEG à frente	2,1	
		% de ações em circulação	79%	PEG médio à frente (5 anos)	3,3	
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital		
	Principais pares	Cobertura de juros	n.a.	ROIC	19,5%	
		Dívida líquida / FCFF	-0,2	ROIC médio (5 anos)	12,1%	
		Ágio / Ativos	41,2%	ROE	18,2%	
	Temenos AG / Open Text Corp / Tyler Technologies Inc / Salesforce Inc / Intuit Inc	Dívida / Ativos	10,7%	ROE médio (5 anos)	12,0%	
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
		Crescimento da receita (3 anos)	6,0%	Crescimento receita (3 anos)	12,2%	
	Destaques	Crescimento da receita (5 anos)	6,4%	Crescimento receita (5 anos)	13,5%	
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	5,6%	Crescimento do LPA (3 anos)	18,8%	
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	7,5%	Crescimento do LPA (5 anos)	20,8%	
	Historical Price	Margem bruta (3 anos)	0,3%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,2%	
		Margem de lucro (3 anos)	-0,4%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3,2%	
		Rentabilidade		Investimentos		
	12M Forward P/E	Margem bruta	72,9%	CAPEX/Vendas	2,0%	
		Margem bruta média (5 anos)	72,7%	CAPEX/Vendas (5 anos)	2,4%	
		Margem de lucro	19,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	12,2x	
Performance	Margem de lucro média (5 anos)	15,0%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	10,2x		
	SBCs como % do lucro líquido	16,6%	Giro de ativos	0,5x		
	Expectativas do consenso					
	Acumulado mês	-3,5%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	200,00		
	3 meses	9,7%	Valorização (%)	8,5%		
	Acumulado ano	-10,1%	% Compra	78%		
	1 ano	-19,9%	% Neutro	16%		
	3 anos (anualizado)	14,3%	% Venda	6%		

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. ALV
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A Infineon está bem posicionada para se beneficiar do crescimento estrutural nas áreas de eletrificação, eficiência energética e demanda por semicondutores automotivos, apoiado por tendências seculares de longo prazo.

Descrição da empresa		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
A Infineon Technologies é uma das maiores fabricantes de semicondutores da Europa, especializada em semicondutores de potência, eletrônica automotiva, automação industrial, chips de segurança e soluções de IoT. A empresa fornece produtos para os principais fabricantes automotivos, produtores de equipamentos industriais, empresas de energia renovável e empresas de eletrônicos de consumo em todo o mundo. A Infineon está particularmente bem posicionada em tecnologias de gerenciamento de energia, que desempenham um papel fundamental em veículos elétricos, infraestrutura de energia renovável, sistemas de recarga e eletrificação industrial. A receita é geograficamente diversificada, com forte presença na Europa, Ásia e América do Norte.	CEO: Jochen Hanebeck (3,5y) CFO: Sven Schneider (9,8y)	Preço	55,5	P/L à frente	20,7x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	88,83 / 30,82	P/L médio à frente (5 anos)	17,9x	
		Capitalização de mercado (MM)	72.531	EV/EBIT	41,5x	
		Valor da empresa (MM)	78.712	EV/EBIT médio (5 anos)	24,7x	
	Conhecimento tecnológico / Relações com os clientes / Escala / Conhecimento em engenharia	Ações em circulação (MM)	1.306	PEG à frente	n.a.	
		% de ações em circulação	100%	PEG médio à frente (5 anos)	2,2	
		Balanco Patrimonial		Alocação de capital		
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	F: Liderança no setor automotivo, especialização em semicondutores de potência / F: Ciclicidade do setor de semicondutores / O: Penetração dos veículos elétricos, automação industrial, energia renovável / A: Pressão sobre os preços, perturbações geopolíticas	Cobertura de juros	9,6	ROIC	7,9%
			Dívida líquida / FCFF	3,3	ROIC médio (5 anos)	11,4%
			Ágio / Ativos	25,8%	ROE	7,2%
Principais pares	Elmos Semiconductor SE / ams-OSRAM AG / ON Semiconductor Corp / NXP Semiconductors NV / Semtech Corp	Dívida / Ativos	23,7%	ROE médio (5 anos)	13,2%	
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
		Crescimento da receita (3 anos)	-3,4%	Crescimento receita (3 anos)	18,1%	
Destaques	Historical Price 12M Forward P/E	Crescimento da receita (5 anos)	6,5%	Crescimento receita (5 anos)	18,8%	
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	-22,5%	Crescimento do LPA (3 anos)	106,2%	
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	-2,3%	Crescimento do LPA (5 anos)	107,1%	
		Margem bruta (3 anos)	-4,6%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	6,5%	
		Margem de lucro (3 anos)	-21,3%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	58,6%	
		Rentabilidade		Investimentos		
		Margem bruta	39,2%	CAPEX/Vendas	12,3%	
		Margem bruta média (5 anos)	41,8%	CAPEX/Vendas (5 anos)	14,6%	
		Margem de lucro	6,9%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	1,8x	
		Margem de lucro média (5 anos)	12,1%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	1,6x	
SBCs como % do lucro líquido	14,8%	Giro de ativos	0,5x			
Performance		Expectativas do consenso				
Acumulado mês	-1,3%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	90,00			
3 meses	-30,9%	Valorização (%)	62,0%			
Acumulado ano	48,3%	% Compra	84%			
1 ano	61,5%	% Neutro	16%			
3 anos (anualizado)	20,2%	% Venda	0%			

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A Schneider Electric está em uma posição privilegiada para aproveitar a tendência de eletrificação, os investimentos em infraestrutura digital e a crescente demanda por soluções de eficiência energética em todo o mundo.

Descrição da empresa		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
A Schneider Electric é líder global em soluções de gestão de energia, eletrificação e automação industrial. A empresa fornece equipamentos de distribuição elétrica, software de automação, sistemas de controle industrial e serviços digitais que melhoram a eficiência energética e a produtividade operacional em edifícios comerciais, instalações industriais, concessionárias de energia, centros de dados e no mercado residencial. Cada vez mais, a Schneider combina hardware, software e análises baseadas em inteligência artificial em plataformas integradas que otimizam o uso de eletricidade e os processos industriais. Seus negócios se beneficiam de uma ampla diversificação geográfica e de receitas recorrentes provenientes de software e serviços.	CEO: Olivier Blum (1,2y) CFO: Nathan Fast	Preço	288,2	P/L à frente	25,2x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	312,3 / 210,5	P/L médio à frente (5 anos)	22,4x	
		Capitalização de mercado (MM)	166.754	EV/EBIT	25,6x	
		Valor da empresa (MM)	181.709	EV/EBIT médio (5 anos)	21,7x	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Ações em circulação (MM)	579	PEG à frente	n.a.	
		% de ações em circulação	95%	PEG médio à frente (5 anos)	2,6	
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital		
	Principais pares	F: Liderança em gestão de energia, integração de software / F: Exposição ao setor industrial / O: Centros de dados, eletrificação, transição energética / A: Desaceleração industrial, inflação das matérias-primas	Cobertura de juros	18,0	ROIC	15,4%
			Dívida líquida / FCFF	2,4	ROIC médio (5 anos)	13,2%
			Ágio / Ativos	40,2%	ROE	18,4%
Crescimento histórico (anualizado)		Dívida / Ativos	28,4%	ROE médio (5 anos)	15,1%	
			Projeções (anualizadas)			
			Crescimento da receita (3 anos)	3,9%	Crescimento receita (3 anos)	11,2%
Crescimento da receita (5 anos)		7,8%	Crescimento receita (5 anos)	11,2%		
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	1,2%	Crescimento do LPA (3 anos)	28,3%	
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	5,7%	Crescimento do LPA (5 anos)	26,9%	
Margem bruta (3 anos)		0,2%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,4%		
		Margem de lucro (3 anos)	-2,3%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	11,3%	
Rentabilidade		Investimentos				
Destaques		Historical Price 12M Forward P/E	Margem bruta	42,1%	CAPEX/Vendas	2,7%
			Margem bruta média (5 anos)	41,7%	CAPEX/Vendas (5 anos)	2,4%
			Margem de lucro	10,4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	5,7x
			Margem de lucro média (5 anos)	10,8%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	5,8x
	SBCs como % do lucro líquido		3,7%	Giro de ativos	0,7x	
	Performance		Expectativas do consenso			
	Acumulado mês		-2,2%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	335,00	
	3 meses		4,3%	Valorização (%)	16,2%	
	Acumulado ano		24,6%	% Compra	90%	
	1 ano		39,2%	% Neutro	7%	
3 anos (anualizado)	24,3%	% Venda	3%			

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A Siemens Energy oferece uma exposição significativa a investimentos de longo prazo em redes elétricas globais e infraestrutura de energia, beneficiando-se da aceleração da eletrificação e das iniciativas de segurança energética.

Descrição da empresa		Fundamentos	
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation
A Siemens Energy é uma das maiores fornecedoras mundiais de tecnologias para geração, transmissão e infraestrutura de rede de energia. Seu portfólio inclui turbinas a gás, equipamentos de transmissão de energia, soluções de automação de rede, serviços de energia e tecnologias que apoiam a integração de energias renováveis. A empresa atende concessionárias de energia, clientes industriais e governos que investem em infraestrutura elétrica e segurança energética. Embora a geração convencional de energia continue sendo importante, a Siemens Energy vem se beneficiando cada vez mais do aumento dos investimentos na modernização da rede elétrica, na eletrificação e na integração de energias renováveis, impulsionados pela demanda global de longo prazo por uma infraestrutura elétrica confiável.	CEO: Christian Bruch (5,4y) CFO: Maria Ferraro (5,4y)	Preço	141,1 P/L à frente 23,4x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana:	191,66 / 83,32 P/L médio à frente (5 anos) 32,6x
		Capitalização de mercado (MM)	121.485 EV/EBIT 29,7x
		Valor da empresa (MM)	113.534 EV/EBIT médio (5 anos) 39,4x
	Experiência em engenharia / Base instalada / Contratos de manutenção de longo prazo	Ações em circulação (MM)	861 PEG à frente 0,3
		% de ações em circulação	94% PEG médio à frente (5 anos) 0,7
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Balanco Patrimonial	
		Alocação de capital	
	F: Grande base instalada, experiência em infraestrutura energética / F: Desafios de execução, volatilidade do setor eólico / O: Modernização da rede elétrica, integração de energias renováveis / A: Riscos de execução de projetos, incerteza política	Cobertura de juros	67,3 ROIC 24,1%
		Dívida líquida / FCFF	-1,2 ROIC médio (5 anos) 2,6%
		Ágio / Ativos	16,0% ROE 25,9%
	Principais pares	Dívida / Ativos	9,1% ROE médio (5 anos) -1,5%
	Vestas Wind Systems A/S / Ming Yang Smart Energy Group L / Goldwind Science & Technology / Suzlon Energy Ltd / Nordex SE	Crescimento histórico (anualizado)	
		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	8,5% Crescimento receita (3 anos) 15,3%
		Crescimento da receita (5 anos)	7,4% Crescimento receita (5 anos) 15,1%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	43,3% Crescimento do LPA (3 anos) 129,8%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	71,7% Crescimento do LPA (5 anos) 114,5%
		Margem bruta (3 anos)	198,6% Crescimento Mg. bruta (3 anos) 16,8%
		Margem de lucro (3 anos)	41,6% Crescimento Mg. líquida (3 anos) 75,2%
		Rentabilidade	
		Investimentos	
		Margem bruta	16,8% CAPEX/Vendas 4,4%
		Margem bruta média (5 anos)	12,5% CAPEX/Vendas (5 anos) 4,0%
		Margem de lucro	3,6% Fluxo caixa Op. / CAPEX 3,2x
		Margem de lucro média (5 anos)	-0,8% Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 2,6x
		SBCs como % do lucro líquido	0,0% Giro de ativos 0,7x
		Performance	
		Expectativas do consenso	
		Acumulado mês	-0,8% Preço-alvo (mediana Bloomberg) 205,00
		3 meses	-11,8% Valorização (%) 45,3%
		Acumulado ano	17,7% % Compra 78%
		1 ano	58,1% % Neutro 16%
		3 anos (anualizado)	121,3% % Venda 6%

Destaques

Historical Price

12M Forward P/E

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A Iberdrola combina receitas reguladas e estáveis com o crescimento estrutural proveniente de investimentos em energias renováveis e da expansão da rede elétrica.

Descrição da empresa		Fundamentos				
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation		
A Iberdrola é uma das maiores empresas de energia elétrica e de energia renovável do mundo, operando redes reguladas de eletricidade, ativos de geração renovável e negócios de comercialização de energia elétrica na Europa, América do Norte, América Latina e Austrália. A empresa gera uma parcela significativa de seus lucros a partir de ativos regulados de transmissão e distribuição, proporcionando fluxos de caixa estáveis e previsíveis, ao mesmo tempo em que mantém um dos maiores portfólios globais de geração eólica e solar. Sua estratégia de investimento concentra-se na expansão das redes elétricas e da capacidade de energia renovável para aproveitar as tendências de eletrificação e descarbonização de longo prazo.	CEO: Pedro Azagra Blazquez (0,6y) CFO: Jose Sainz Armada	Preço	19,9	P/L à frente	18,9x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana:	22,08 / 15,33	P/L médio à frente (5 anos)	16,0x	
		Capitalização de mercado (MM)	132.729	EV/EBIT	21,6x	
		Valor da empresa (MM)	205.486	EV/EBIT médio (5 anos)	18,9x	
	Ativos Regulamentados / Escala / Contratos de Longo Prazo	Ações em circulação (MM)	6.673	PEG à frente	2,2	
		% de ações em circulação	97%	PEG médio à frente (5 anos)	2,1	
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital		
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	F: Liderança no setor de energias renováveis, fluxos de caixa previsíveis / F: Negócio que exige grande investimento de capital / O: Expansão das energias renováveis, investimentos na rede elétrica / A: Mudanças regulatórias, sensibilidade às taxas de juros	Cobertura de juros	n.a.	ROIC	7,0%
			Dívida líquida / FCFF	53,7	ROIC médio (5 anos)	6,8%
			Ágio / Ativos	5,2%	ROE	14,6%
Dívida / Ativos			44,4%	ROE médio (5 anos)	11,7%	
Principais pares	Northland Power Inc / SSE PLC / Sembcorp Industries Ltd / China Three Gorges Renewables / RENOVA Inc	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
		Crescimento da receita (3 anos)	-3,6%	Crescimento receita (3 anos)	4,2%	
		Crescimento da receita (5 anos)	2,5%	Crescimento receita (5 anos)	5,2%	
Destques		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	7,4%	Crescimento do LPA (3 anos)	8,1%	
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	11,6%	Crescimento do LPA (5 anos)	7,8%	
		Margem bruta (3 anos)	5,2%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,8%	
		Margem de lucro (3 anos)	15,5%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3,4%	
		Rentabilidade		Investimentos		
		Margem bruta	54,6%	CAPEX/Vendas	28,5%	
		Margem bruta média (5 anos)	48,5%	CAPEX/Vendas (5 anos)	25,9%	
		Margem de lucro	14,3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	0,9x	
		Margem de lucro média (5 anos)	12,0%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	1,0x	
		SBCs como % do lucro líquido	0,0%	Giro de ativos	0,3x	
Performance		Expectativas do consenso				
Acumulado mês	-0,9%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	20,30			
3 meses	4,8%	Valorização (%)	2,1%			
Acumulado ano	11,5%	% Compra	32%			
1 ano	29,3%	% Neutro	65%			
3 anos (anualizado)	27,6%	% Venda	3%			

Historical Price

12M Forward P/E

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. ALV
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A Rheinmetall deve se beneficiar do aumento plurianual nos gastos com defesa na Europa, apoiada por uma carteira de pedidos recorde e pela expansão da capacidade de produção.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Rheinmetall é a maior empresa de defesa da Alemanha e uma das principais fornecedoras de equipamentos militares da Europa, especializada em veículos blindados, munições, sistemas de artilharia, tecnologias de defesa aérea, sensores e eletrônica militar. A empresa atende principalmente países da OTAN e governos aliados por meio de programas de aquisição de defesa de longo prazo. A Rheinmetall também mantém uma divisão menor de componentes automotivos, mas tem direcionado cada vez mais seu foco estratégico para a defesa. A sólida carteira de pedidos, a expansão da capacidade de produção e o aumento dos gastos europeus com defesa continuam a sustentar o crescimento da receita no longo prazo.	CEO: Armin Papperger (13y) CFO: Klaus Neumann (1y)	Preço	1.079,8 P/L à frente	22,9x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	2008 / 900,2 P/L médio à frente (5 anos)	22,8x	
		Capitalização de mercado (MM)	50.523 EV/EBIT	28,6x	
		Valor da empresa (MM)	54.043 EV/EBIT médio (5 anos)	26,6x	
	Relações com o governo / Fabricação especializada / Altas barreiras à entrada	Ações em circulação (MM)	47 PEG à frente	0,5	
		% de ações em circulação	100% PEG médio à frente (5 anos)	0,6	
		Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	9,3 ROIC	23,0%	
		Dívida líquida / FCFF	-0,2 ROIC médio (5 anos)	18,9%	
		Ágio / Ativos	8,1% ROE	15,1%	
	O: Gastos europeus com defesa, rearmamento da OTAN / A: Mudanças políticas no orçamento, restrições na cadeia de suprimentos	Dívida / Ativos	7,6% ROE médio (5 anos)	17,1%	
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	12,8%	Crescimento receita (3 anos)	49,3%
	Principais pares	Crescimento da receita (5 anos)	15,1%	Crescimento receita (5 anos)	63,2%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	8,3%	Crescimento do LPA (3 anos)	120,0%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	25,8%	Crescimento do LPA (5 anos)	133,1%
	RENK Group AG / CSG NV / Leonardo DRS Inc / AeroVironment Inc / Bharat Dynamics Ltd	Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.
		Margem de lucro (3 anos)	-2,0%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	30,4%
		Rentabilidade		Investimentos	
	Destques	Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	8,8%
		Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	7,5%
		Margem de lucro	7,0%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	2,6x
	Historical Price	Margem de lucro média (5 anos)	7,7%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	0,5x
		SBCs como % do lucro líquido	0,0%	Giro de ativos	0,6x
		Performance		Expectativas do consenso	
	12M Forward P/E	Acumulado mês	-2,8%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	1600,00
		3 meses	-10,5%	Valorização (%)	48,2%
		Acumulado ano	-30,1%	% Compra	86%
		1 ano	-37,6%	% Neutro	11%
		3 anos (anualizado)	64,6%	% Venda	4%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A BAE Systems oferece fluxos de caixa estáveis, forte previsibilidade graças a contratos de longo prazo e crescimento sustentado impulsionado pelo aumento dos gastos globais com defesa.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A BAE Systems é uma das maiores empresas do mundo nos setores de defesa, aeroespacial e segurança, fornecendo aeronaves militares, plataformas navais, sistemas de guerra eletrônica, recursos cibernéticos, soluções de inteligência e tecnologias avançadas de defesa. Seus principais clientes são os governos do Reino Unido, dos Estados Unidos, da Arábia Saudita, da Austrália e de outras nações aliadas. Uma parte substancial da receita é gerada por meio de contratos de defesa de longo prazo e programas de manutenção, proporcionando forte visibilidade dos lucros. A empresa também se beneficia do crescente investimento em tecnologias militares de última geração e do aumento dos orçamentos globais de defesa.	CEO: Charles Woodburn (8,5y) CFO: Bradley Greve "Brad" (5,8y)	Preço	2.017,0	P/L à frente	21,6x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	2360 / 1588,5	P/L médio à frente (5 anos)	17,6x
		Capitalização de mercado (MM)	60.559	EV/EBIT	21,2x
	Relações com o governo / Conhecimento tecnológico / Programas de defesa de longo prazo	Valor da empresa (MM)	65.529	EV/EBIT médio (5 anos)	17,2x
		Ações em circulação (MM)	3.002	PEG à frente	1,4
		% de ações em circulação	100%	PEG médio à frente (5 anos)	1,9
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Balanço Patrimonial		Alocação de capital	
		Cobertura de juros	8,2	ROIC	14,7%
		Dívida líquida / FCFF	2,0	ROIC médio (5 anos)	14,0%
		Ágio / Ativos	33,8%	ROE	18,2%
	F: Portfólio diversificado no setor de defesa, contratos recorrentes / F: Dependência dos orçamentos governamentais / O: Modernização da defesa, segurança cibernética / A: Restrições orçamentárias, incerteza geopolítica	Dívida / Ativos	24,0%	ROE médio (5 anos)	18,4%
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	7,6%	Crescimento receita (3 anos)	12,9%
		Crescimento da receita (5 anos)	9,0%	Crescimento receita (5 anos)	11,3%
	Principais pares	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	4,1%	Crescimento do LPA (3 anos)	16,5%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	4,9%	Crescimento do LPA (5 anos)	13,3%
		Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.
		Margem de lucro (3 anos)	-3,2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	1,5%
	QinetiQ Group PLC / Northrop Grumman Corp / Rheinmetall AG / L3Harris Technologies Inc / Aselsan Elektronik Sanayi Ve T	Rentabilidade		Investimentos	
		Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	3,2%
		Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	3,1%
		Margem de lucro	7,3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	3,6x
	Destaques	Margem de lucro média (5 anos)	7,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	4,4x
		SBCs como % do lucro líquido	6,3%	Giro de ativos	0,8x
		Performance		Expectativas do consenso	
		Acumulado mês	-1,3%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	2419,00
		3 meses	5,0%	Valorização (%)	19,9%
		Acumulado ano	19,0%	% Compra	57%
		1 ano	14,7%	% Neutro	30%
		3 anos (anualizado)	28,8%	% Venda	13%

Historical Price

12M Forward P/E

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. ALV
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A Leonardo oferece uma exposição atraente à modernização do setor de defesa europeu e à crescente demanda por sistemas aeroespaciais e de defesa eletrônica avançados.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Leonardo é uma empresa europeia líder nos setores aeroespacial e de defesa, atuando nas áreas de helicópteros, aeronaves militares, eletrônica de defesa, segurança cibernética, tecnologias espaciais e sistemas avançados de sensoriamento. A empresa fornece produtos e serviços a governos, ministérios da defesa e clientes do setor aeroespacial em toda a Europa e internacionalmente. Seu portfólio diversificado inclui tanto a fabricação quanto serviços de suporte de longo prazo, gerando receitas recorrentes ao longo do ciclo de vida dos equipamentos. A Leonardo também está expandindo sua presença nas áreas de segurança cibernética e tecnologias espaciais, ao mesmo tempo em que se beneficia dos crescentes programas europeus de modernização da defesa.	CEO: Lorenzo Mariani (2,7y) CFO: Giuseppe Aurilio	Preço	51,0 P/L à frente	18,2x	
		Máxima/Mínima das últimas 52 semana	66,26 / 44,25 P/L médio à frente (5 anos)	13,6x	
		Capitalização de mercado (MM)	29.515 EV/EBIT	22,6x	
		Valor da empresa (MM)	34.238 EV/EBIT médio (5 anos)	15,7x	
		Ações em circulação (MM)	578 PEG à frente	n.a.	
		% de ações em circulação	59% PEG médio à frente (5 anos)	0,8	
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital	
		Cobertura de juros	29,0 ROIC	10,2%	
		Dívida líquida / FCFF	1,5 ROIC médio (5 anos)	8,6%	
		Ágio / Ativos	12,5% ROE	12,1%	
		Dívida / Ativos	13,0% ROE médio (5 anos)	11,8%	
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	9,2%	Crescimento receita (3 anos)	12,2%
		Crescimento da receita (5 anos)	7,6%	Crescimento receita (5 anos)	11,8%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	28,5%	Crescimento do LPA (3 anos)	22,3%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	21,6%	Crescimento do LPA (5 anos)	27,0%
		Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.
		Margem de lucro (3 anos)	15,3%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	7,5%
		Rentabilidade		Investimentos	
		Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	5,2%
		Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	#VALOR!
		Margem de lucro	6,3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	1,7x
		Margem de lucro média (5 anos)	5,4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	#N/A N/A
		SBCs como % do lucro líquido	0,0%	Giro de ativos	0,6x
		Performance		Expectativas do consenso	
		Acumulado mês	-1,3%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	69,00
		3 meses	-1,5%	Valorização (%)	35,2%
		Acumulado ano	5,2%	% Compra	68%
		1 ano	1,5%	% Neutro	27%
		3 anos (anualizado)	58,4%	% Venda	5%

Destques

Historical Price

12M Forward P/E

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A Siemens combina liderança no setor industrial com uma presença cada vez maior nas áreas de software, automação e digitalização, o que posiciona a empresa para se beneficiar das tendências de produtividade a longo prazo.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Siemens é uma empresa global de tecnologia industrial focada em automação industrial, infraestrutura inteligente, mobilidade e indústrias digitais. Seu portfólio combina software industrial, equipamentos de automação, tecnologias de eletrificação e soluções de transporte que ajudam fabricantes e operadores de infraestrutura a melhorar a produtividade e digitalizar suas operações. Cada vez mais, a Siemens integra software, IA e automação em plataformas industriais abrangentes, fortalecendo o relacionamento com os clientes e as receitas recorrentes de software. A empresa atende clientes dos setores industrial, comercial, de infraestrutura e do setor público em mais de 190 países.	CEO: Roland Busch (4,7y) CFO: Veronika Bienert (12,1y)	Preço	277,9	P/L à frente	21,7x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	291,7 / 198	P/L médio à frente (5 anos)	16,7x
		Capitalização de mercado (MM)	217.279	EV/EBIT	24,1x
		Valor da empresa (MM)	253.345	EV/EBIT médio (5 anos)	19,9x
	Reconhecimento da marca / Ecossistema de software industrial / Custos de mudança	Ações em circulação (MM)	782	PEG à frente	16,2
		% de ações em circulação	97%	PEG médio à frente (5 anos)	4,5
		Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	n.a.	ROIC	8,3%
		Dívida líquida / FCFF	4,0	ROIC médio (5 anos)	8,4%
		Ágio / Ativos	24,5%	ROE	12,3%
		Dívida / Ativos	35,0%	ROE médio (5 anos)	14,6%
	Principais pares	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	1,8%	Crescimento receita (3 anos)	7,3%
		Crescimento da receita (5 anos)	5,3%	Crescimento receita (5 anos)	7,3%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	7,3%	Crescimento do LPA (3 anos)	5,4%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	11,9%	Crescimento do LPA (5 anos)	9,0%
	ABB Ltd / Eaton Corp PLC / Schneider Electric SE / Legrand SA / #N/A Invalid Security	Margem bruta (3 anos)	-0,3%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	1,1%
		Margem de lucro (3 anos)	4,9%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	-1,4%
Rentabilidade		Investimentos			
Margem bruta		38,5%	CAPEX/Vendas	3,1%	
Margem bruta média (5 anos)		38,2%	CAPEX/Vendas (5 anos)	2,9%	
Margem de lucro		12,2%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	4,7x	
Margem de lucro média (5 anos)		9,7%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	4,6x	
SBCs como % do lucro líquido		3,8%	Giro de ativos	0,5x	
Performance		Expectativas do consenso			
Acumulado mês		-2,7%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	318,00	
3 meses		1,9%	Valorização (%)	14,5%	
Acumulado ano		18,7%	% Compra	79%	
1 ano		18,6%	% Neutro	14%	
3 anos (anualizado)		29,5%	% Venda	7%	

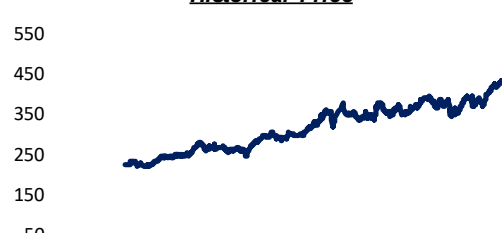
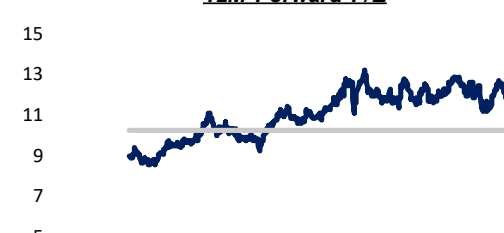
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. ALV
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

Por que gostamos: A Heidelberg Materials se beneficia dos investimentos em infraestrutura, do aumento de seu poder de fixação de preços e de sua liderança no setor de materiais de construção de baixo carbono.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Heidelberg Materials é uma das maiores produtoras mundiais de cimento, agregados, concreto pré-misturado e outros materiais de construção. A empresa abastece projetos residenciais, comerciais e de infraestrutura na Europa, América do Norte, Ásia-Pacífico e mercados emergentes. Sua ampla rede de produção e distribuição garante posições sólidas nos mercados locais, ao mesmo tempo em que reduz os custos de transporte. A Heidelberg está investindo fortemente em tecnologias de descarbonização, captura de carbono e produtos de cimento de baixo carbono, posicionando a empresa para se beneficiar das crescentes exigências de sustentabilidade, juntamente com investimentos de longo prazo em infraestrutura.	CEO: Dominik Von Achten CFO: Rene Samir Aldach (4,3y)	Preço	164,4	P/L à frente	11,8x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	241,8 / 155,5	P/L médio à frente (5 anos)	9,5x
		Capitalização de mercado (MM)	29.003	EV/EBIT	12,8x
		Valor da empresa (MM)	37.964	EV/EBIT médio (5 anos)	10,6x
	Escala / Rede de Distribuição / Liderança no Mercado Local	Ações em circulação (MM)	176	PEG à frente	0,9
		% de ações em circulação	70%	PEG médio à frente (5 anos)	0,8
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	11,7	ROIC	10,2%
		Dívida líquida / FCFF	3,1	ROIC médio (5 anos)	9,5%
		Ágio / Ativos	24,4%	ROE	11,1%
F: Presença global, eficiência de custos / F: Produção com alto consumo de energia / O: Gastos com infraestrutura, cimento verde / A: Desaceleração no setor de construção, regulamentação de carbono	Dívida / Ativos	25,2%	ROE médio (5 anos)	10,8%	
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
	Crescimento da receita (3 anos)	0,4%	Crescimento receita (3 anos)	5,1%	
Vicat SACA / Vulcan Materials Co / Martin Marietta Materials Inc / Cemex SAB de CV / Ambuja Cements Ltd	Crescimento da receita (5 anos)	2,9%	Crescimento receita (5 anos)	5,7%	
	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	1,6%	Crescimento do LPA (3 anos)	15,4%	
	Crescimento do lucro por ação (5 anos)	4,5%	Crescimento do LPA (5 anos)	13,8%	
Destaques	Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.	
	Margem de lucro (3 anos)	-0,2%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	7,7%	
	Rentabilidade		Investimentos		
	Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	6,4%	
	Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	6,2%	
	Margem de lucro	9,0%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	2,4x	
	Margem de lucro média (5 anos)	8,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	1,7x	
	SBCs como % do lucro líquido	0,0%	Giro de ativos	0,6x	
	Performance		Expectativas do consenso		
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.	Acumulado mês	-0,2%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	216,00	
	3 meses	-11,6%	Valorização (%)	31,3%	
	Acumulado ano	-24,8%	% Compra	76%	
1 ano	-17,2%	% Neutro	12%		
	3 anos (anualizado)	33,6%	% Venda	12%	

Por que gostamos: A Allianz combina resultados sólidos no setor de seguros e uma prática de subscrição disciplinada com oportunidades de crescimento estrutural na gestão de ativos, em soluções de aposentadoria e na crescente demanda global por produtos de proteção.

Descrição da empresa		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo	Valuation	
A Allianz SE é um dos maiores grupos integrados de seguros e gestão de ativos do mundo, atendendo a quase 100 milhões de clientes em aproximadamente 70 países. Com sede em Munique, a empresa atua nas áreas de seguros patrimoniais e de responsabilidade civil, seguros de vida e saúde e gestão de ativos, incluindo suas marcas líderes PIMCO e Allianz Global Investors. A Allianz se beneficia de um forte reconhecimento global da marca, escala significativa, receitas diversificadas, ampla capacidade de distribuição e uma sólida posição de capital, o que sustenta uma geração de caixa resiliente e retornos atraentes para os acionistas. Suas oportunidades de crescimento de longo prazo incluem preços favoráveis de seguros, aumento da demanda por produtos de aposentadoria e proteção, expansão da gestão de ativos e ganhos de eficiência digital, embora os lucros continuem expostos a perdas decorrentes de catástrofes naturais, inflação dos sinistros, exigências regulatórias, volatilidade do mercado de capitais e flutuações nos fluxos de gestão de ativos.	CEO: Oliver Baete (10,7y) CFO: Claire-Marie Coste-Lepoutre (2y)	Preço 451,8 P/L à frente 14,0x Máxima/Mínima das últimas 52 semana 453,79998779; P/L médio à frente (5 anos) 10,2x Capitalização de mercado (MM) 171.873 EV/EBIT 13,1x Valor da empresa (MM) 225.320 EV/EBIT médio (5 anos) 11,5x Ações em circulação (MM) 380 PEG à frente #N/A N/A % de ações em circulação 100% PEG médio à frente (5 anos) 1,0		
	Vantagens competitivas	Liderança tecnológica / Rede de pós-venda / Altos custos de mudança de fornecedor		
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	F: Liderança no mercado global, receita recorrente no mercado de peças de reposição / F: Exposição ao ciclo do setor de transportes / O: Modernização ferroviária, veículos autônomos / A: Desaceleração industrial, interrupções na cadeia de suprimentos		
	Principais pares	Zurich Insurance Group AG / Unipol Assicurazioni SpA / Sampo Oyj / Admiral Group PLC / Tryg A/S		
	Destaques			
	Historical Price  12M Forward P/E 			
			Balço Patrimonial	Alocação de capital
			Cobertura de juros #N/A N/A Dívida líquida / FCFF 0,7 Ágio / Ativos 1,6% Dívida / Ativos 5,1%	ROIC 1,8% ROIC médio (5 anos) 1,4% ROE 19,7% ROE médio (5 anos) 14,0%
			Crescimento histórico (anualizado)	Projeções (anualizadas)
			Crescimento da receita (3 anos) -3,8% Crescimento da receita (5 anos) -1,0% Crescimento do lucro por ação (3 anos) 10,9% Crescimento do lucro por ação (5 anos) 15,0% Margem bruta (3 anos) n.a. Margem de lucro (3 anos) 14,2%	Crescimento receita (3 anos) 21,9% Crescimento receita (5 anos) 10,0% Crescimento do LPA (3 anos) 8,8% Crescimento do LPA (5 anos) 7,9% Crescimento Mg. bruta (3 anos) n.a. Crescimento Mg. líquida (3 anos) -8,9%
		Rentabilidade	Investimentos	
		Margem bruta n.a. Margem bruta média (5 anos) n.a. Margem de lucro 9,6% Margem de lucro média (5 anos) 6,7% SBCs como % do lucro líquido 2,7%	CAPEX/Vendas 1,5% CAPEX/Vendas (5 anos) 3,4% Fluxo caixa Op. / CAPEX 19,7x Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 4,4x Giro de ativos 0,1x	
		Performance	Expectativas do consenso	
		Acumulado mês 0,2% 3 meses 20,5% Acumulado ano 21,1% 1 ano 31,4% 3 anos (anualizado) 32,2%	Preço-alvo (mediana Bloomberg) 454,00 Valorização (%) 0,5% % Compra 50% % Neutro 41% % Venda 9%	

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

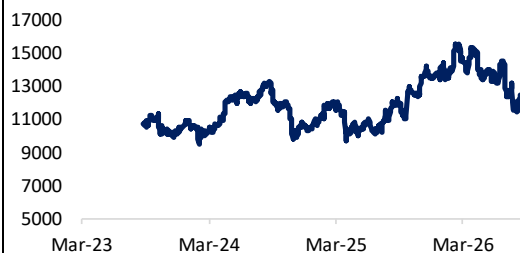
1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. ALV
13. **NOVOB**
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. ALV
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A AstraZeneca combina um crescimento consistente dos lucros com um dos portfólios de produtos farmacêuticos mais sólidos do setor, especialmente nas áreas de oncologia e medicamentos especializados.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A AstraZeneca é uma empresa biofarmacêutica global focada no desenvolvimento e na comercialização de medicamentos inovadores nas áreas de oncologia, doenças cardiovasculares, doenças respiratórias, imunologia, doenças raras e vacinas. A empresa gera receita a partir de um portfólio diversificado de terapias patenteadas vendidas globalmente, apoiado por um dos pipelines de pesquisa mais sólidos do setor. A oncologia representa seu maior segmento de negócios, complementado por uma presença crescente no segmento de medicamentos especializados e nos mercados emergentes. A AstraZeneca continua investindo fortemente no desenvolvimento clínico em fase avançada para sustentar o crescimento dos lucros a longo prazo.	CEO: Pascal Claude Roland Soriot (13,3y) CFO: Aradhana Sarin (4,4y)	Preço	11.962,0	P/L à frente 14,6x	
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana:	15730 / 10784	P/L médio à frente (5 anos) 16,9x	
		Capitalização de mercado (MM)	185.536	EV/EBIT 19,6x	
		Valor da empresa (MM)	278.098	EV/EBIT médio (5 anos) 332,9x	
	Propriedade Intelectual / Capacidades de P&D / Escala Global	Ações em circulação (MM)	1.551	PEG à frente 1,2	
		% de ações em circulação	97%	PEG médio à frente (5 anos) 1,2	
		Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	12,7	ROIC 18,0%	
		Dívida líquida / FCFF	1,8	ROIC médio (5 anos) 10,7%	
		Ágio / Ativos	18,6%	ROE 22,0%	
Principais pares	Dívida / Ativos	26,0%	ROE médio (5 anos) 13,5%		
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
	Crescimento da receita (3 anos)	9,4%	Crescimento receita (3 anos)	7,2%	
Historical Price  12M Forward P/E 	F: Portfólio diversificado de medicamentos, pipeline sólido / F: Risco de expiração de patentes / O: Inovação em oncologia, mercados emergentes / A: Risco regulatório, pressão sobre os preços	Crescimento da receita (5 anos)	11,4%	Crescimento receita (5 anos)	7,8%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	24,0%	Crescimento do LPA (3 anos)	18,8%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	1630,0%	Crescimento do LPA (5 anos)	21,6%
	GSK PLC / Novo Nordisk A/S / Novartis AG / Sanofi SA / Roche Holding AG	Margem bruta (3 anos)	0,0%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,2%
		Margem de lucro (3 anos)	11,3%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	8,8%
		Rentabilidade		Investimentos	
	Acumulado mês 3 meses Acumulado ano 1 ano 3 anos (anualizado)	Margem bruta 81,9%	CAPEX/Vendas 4,8%		
			Margem bruta média (5 anos) 77,9%	CAPEX/Vendas (5 anos) 3,4%	
			Margem de lucro 17,4%	Fluxo caixa Op. / CAPEX 5,3x	
		Performance	Margem de lucro média (5 anos) 11,1%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 7,2x	
SBCs como % do lucro líquido 0,0%			Giro de ativos 0,5x		
Expectativas do consenso					
Preço-alvo (mediana Bloomberg)		16000,00			
Valorização (%)		33,8%			
% Compra		84%			
% Neutro		11%			
% Venda	5%				

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

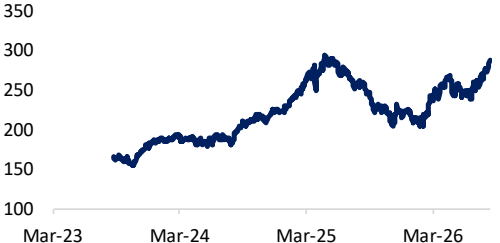
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

- 1. ASML
- 2. SAP
- 3. IFX
- 4. SU
- 5. ENR
- 6. IBE
- 7. RHM
- 8. BA
- 9. LDO
- 10. SIE
- 11. HEI
- 12. AVL
- 13. NOVOB
- 14. AZN
- 15. ROG
- 16. DB1
- 17. UCG
- 18. OR
- 19. ULVR
- 20. DGE

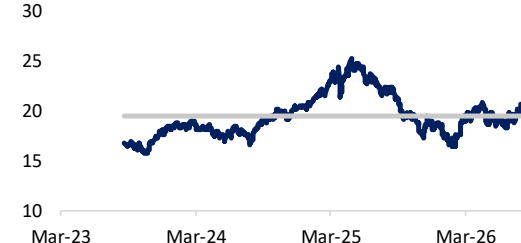
Por que gostamos: A Deutsche Börse se beneficia do crescimento de longo prazo nos mercados de capitais, das receitas recorrentes provenientes da infraestrutura de mercado e da crescente demanda por dados financeiros e serviços de índices.

Descrição da empresa		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation
A Deutsche Börse opera uma das maiores plataformas de infraestrutura de mercados financeiros da Europa, oferecendo serviços de negociação de títulos, bolsas de derivativos, compensação, liquidação, custódia, dados de mercado e índices. Por meio de negócios como a Eurex e a Clearstream, a empresa desempenha um papel fundamental nos mercados de capitais globais, facilitando a negociação e os serviços pós-negociação para investidores institucionais em todo o mundo. A receita é altamente diversificada entre atividades baseadas em transações, taxas recorrentes de custódia, assinaturas de dados de mercado e licenciamento de índices, resultando em um modelo de negócios resiliente com forte alavancagem operacional.	CEO: Stephan Leithner (1,3y) CFO: Jens Schulte (0,3y)	Preço	283,8	P/L à frente 21,0x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	291,8 / 200,1	P/L médio à frente (5 anos) 19,4x
		Capitalização de mercado (MM)	52.872	EV/EBIT 18,2x
		Valor da empresa (MM)	57.738	EV/EBIT médio (5 anos) 17,3x
	Efeitos de rede / Barreiras regulatórias / Escala	Ações em circulação (MM)	186	PEG à frente 1,8
		% de ações em circulação	99%	PEG médio à frente (5 anos) 2,6
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	20,1	ROIC 17,4%
		Dívida líquida / FCFF	1,7	ROIC médio (5 anos) 16,8%
		Ágio / Ativos	2,7%	ROE 20,2%
F: Infraestrutura financeira diversificada, receitas recorrentes / F: Dependência da atividade do mercado / O: Crescimento dos ETFs, serviços de dados / A: Concorrência, regulamentação	Dívida / Ativos	2,2%	ROE médio (5 anos) 19,0%	
	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
	Crescimento da receita (3 anos)	6,3%	Crescimento receita (3 anos)	7,5%
Euronext NV / Hong Kong Exchanges & Clearing / Nasdaq Inc / Coinbase Global Inc / Cboe Global Markets Inc	Crescimento da receita (5 anos)	15,0%	Crescimento receita (5 anos)	9,1%
	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	5,5%	Crescimento do LPA (3 anos)	12,9%
	Crescimento do lucro por ação (5 anos)	13,1%	Crescimento do LPA (5 anos)	16,6%
	Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.
	Margem de lucro (3 anos)	-0,9%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	3,4%
	Rentabilidade		Investimentos	
	Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	0,9%
	Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	4,7%
	Margem de lucro	33,3%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	51,1x
	Margem de lucro média (5 anos)	33,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	7,6x
Destaques	SBCs como % do lucro líquido	1,6%	Giro de ativos	0,0x
	Performance		Expectativas do consenso	
	Acumulado mês	-1,5%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	300,00
	3 meses	14,4%	Valorização (%)	5,7%
	Acumulado ano	29,1%	% Compra	78%
	1 ano	15,9%	% Neutro	22%
	3 anos (anualizado)	22,0%	% Venda	0%

Historical Price

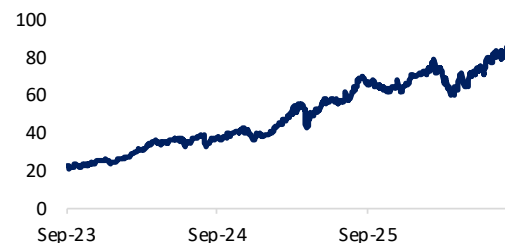
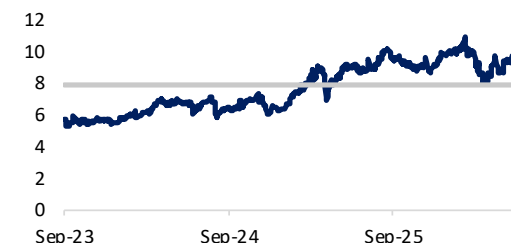


12M Forward P/E



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

Por que gostamos: O UniCredit combina retornos atraentes sobre o capital com uma eficiência operacional cada vez maior e continua bem posicionado para gerar valor robusto para os acionistas.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
O UniCredit é um dos maiores grupos bancários comerciais da Europa, prestando serviços de banco de varejo, corporativo, de investimento e de banco privado na Itália, Alemanha, Áustria e na Europa Central e Oriental. O banco gera receita por meio de atividades de crédito, depósitos, gestão de patrimônio, serviços de pagamentos e operações nos mercados de capitais. Após vários anos de reestruturação, o UniCredit fortaleceu significativamente sua posição de capital, melhorou a eficiência operacional e aumentou o retorno aos acionistas. Sua rede geograficamente diversificada se beneficia de uma ampla base de clientes e da crescente adoção dos serviços bancários digitais.	CEO: Andrea Orcel (3,8y) CFO: Stefano Porro	Preço	83,3	P/L à frente	10,4x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	86,42 / 57,36	P/L médio à frente (5 anos)	7,3x
		Capitalização de mercado (MM)	125.673	EV/EBIT	n.a.
		Valor da empresa (MM)	-	EV/EBIT médio (5 anos)	n.a.
	Escala / Relações com os clientes / Rede bancária	Ações em circulação (MM)	1.508	PEG à frente	0,8
		% de ações em circulação	100%	PEG médio à frente (5 anos)	0,5
		Balanço Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	n.a.	ROIC	3,5%
		Dívida líquida / FCFF	n.a.	ROIC médio (5 anos)	3,2%
		Ágio / Ativos	0,1%	ROE	16,7%
Dívida / Ativos		26,9%	ROE médio (5 anos)	13,4%	
Principais pares	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
	Crescimento da receita (3 anos)	-4,7%	Crescimento receita (3 anos)	-5,2%	
	Crescimento da receita (5 anos)	14,2%	Crescimento receita (5 anos)	-1,3%	
Destaques Historical Price  12M Forward P/E 	BPER Banca SPA / Banco BPM SpA / Banca Monte dei Paschi di Sien / Intesa Sanpaolo SpA / Mediobanca Banca di Credito Fi	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	12,2%	Crescimento do LPA (3 anos)	12,8%
	Crescimento do lucro por ação (5 anos)	130,0%	Crescimento do LPA (5 anos)	n.a.	
	Margem bruta (3 anos)	n.a.	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	n.a.	
	Margem de lucro (3 anos)	4,4%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	0,8%	
	Rentabilidade		Investimentos		
	Margem bruta	n.a.	CAPEX/Vendas	1,8%	
	Margem bruta média (5 anos)	n.a.	CAPEX/Vendas (5 anos)	n.a.	
	Margem de lucro	41,6%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	11,9x	
	Margem de lucro média (5 anos)	35,9%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	n.a.	
	SBCs como % do lucro líquido	0,7%	Giro de ativos	0,0x	
Performance		Expectativas do consenso			
Acumulado mês	-1,0%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	94,00		
3 meses	13,0%	Valorização (%)	12,8%		
Acumulado ano	20,5%	% Compra	73%		
1 ano	31,1%	% Neutro	23%		
3 anos (anualizado)	63,1%	% Venda	5%		

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

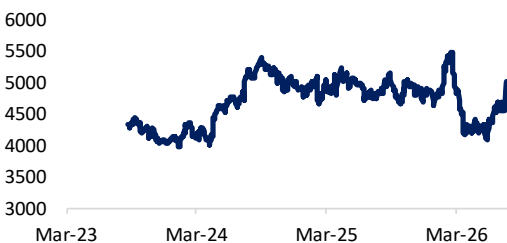
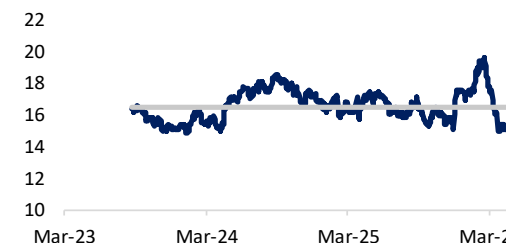
1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. AVL
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A L'Oréal combina uma demanda resiliente por produtos premium por parte dos consumidores com inovação contínua de produtos e expansão global, o que sustenta um crescimento consistente a longo prazo.

Descrição da empresa		Fundamentos		
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation
A L'Oréal é a maior empresa de cosméticos do mundo, oferecendo produtos nas áreas de cuidados com a pele, maquiagem, cuidados com os cabelos, fragrâncias e beleza dermatológica. Seu portfólio inclui inúmeras marcas reconhecidas mundialmente, abrangendo tanto o segmento premium quanto o de consumo de massa, distribuídas por meio de lojas de varejo, farmácias, salões de beleza, plataformas de e-commerce e canais de venda direta ao consumidor. O investimento contínuo em inovação de produtos, marketing e pesquisa sustenta um forte valor de marca e poder de fixação de preços. A empresa gera receita em todas as principais regiões geográficas, com crescente presença nos mercados emergentes e no segmento de cuidados com a pele de luxo.	CEO: Nicolas Hieronimus (4,7y) CFO: Christophe Babule	Preço	379,4	P/L à frente 26,2x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	407,85 / 338,8	P/L médio à frente (5 anos) 30,7x
		Capitalização de mercado (MM)	202.061	EV/EBIT 25,0x
		Valor da empresa (MM)	214.773	EV/EBIT médio (5 anos) 28,3x
	Reconhecimento da marca / Rede de distribuição / Inovação	Ações em circulação (MM)	533	PEG à frente 2,8
		% de ações em circulação	45%	PEG médio à frente (5 anos) 3,8
		Balanco Patrimonial	Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	43,8	ROIC 18,7%
		Dívida líquida / FCFF	0,3	ROIC médio (5 anos) 20,7%
		Ágio / Ativos	23,4%	ROE 19,4%
Dívida / Ativos		19,3%	ROE médio (5 anos) 20,4%	
Principais pares	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
	Crescimento da receita (3 anos)	2,3%	Crescimento receita (3 anos) 6,7%	
	Crescimento da receita (5 anos)	7,3%	Crescimento receita (5 anos) 6,8%	
Destques	Beiersdorf AG / Unilever PLC / Essity AB / Ontex Group NV / Haleon PLC	Crescimento do lucro por ação (3 anos)	-0,2%	Crescimento do LPA (3 anos) 13,4%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	7,9%	Crescimento do LPA (5 anos) 12,7%
		Margem bruta (3 anos)	0,2%	Crescimento Mg. bruta (3 anos) 0,1%
		Margem de lucro (3 anos)	-2,5%	Crescimento Mg. líquida (3 anos) 3,9%
		Rentabilidade	Investimentos	
	Historical Price	Margem bruta	74,3%	CAPEX/Vendas 3,4%
		Margem bruta média (5 anos)	73,8%	CAPEX/Vendas (5 anos) 3,5%
		Margem de lucro	13,9%	Fluxo caixa Op. / CAPEX 5,8x
		Margem de lucro média (5 anos)	14,5%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos) 5,4x
		SBCs como % do lucro líquido	3,0%	Giro de ativos 0,7x
12M Forward P/E	Performance		Expectativas do consenso	
	Acumulado mês	-1,4%	Preço-alvo (mediana Bloomberg) 430,00	
	3 meses	0,0%	Valorização (%) 13,4%	
	Acumulado ano	5,5%	% Compra 59%	
	1 ano	-2,6%	% Neutro 33%	
3 anos (anualizado)	-0,5%	% Venda 7%		

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

Oor que gostamos: A Unilever oferece lucros estáveis, forte geração de caixa e ampla diversificação geográfica, o que a torna uma participação atraente no setor de bens de consumo básico.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Unilever é uma das maiores empresas de bens de consumo do mundo, atuando nos setores de beleza e bem-estar, higiene pessoal, produtos para o lar, nutrição e sorvetes. Seu portfólio inclui diversas marcas reconhecidas mundialmente que atendem consumidores em mais de 190 países por meio de canais de varejo, atacado e e-commerce. A empresa gera fluxos de caixa estáveis, apoiados pela demanda recorrente dos consumidores, ampla diversificação geográfica e exposição significativa aos mercados emergentes. As iniciativas contínuas de otimização e premiumização do portfólio visam melhorar o crescimento orgânico e a rentabilidade.	CEO: Fernando Fernandez (0,8y) CFO: Srinivas Phatak (0,8y)	Preço	4.811,0	P/L à frente	16,8x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	5525 / 4068	P/L médio à frente (5 anos)	16,6x
		Capitalização de mercado (MM)	103.645	EV/EBIT	17,3x
		Valor da empresa (MM)	149.076	EV/EBIT médio (5 anos)	16,2x
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Ações em circulação (MM)	2.154	PEG à frente	3,8
		Reconhecimento da marca / Escala de distribuição / Fidelidade do consumidor	99%	PEG médio à frente (5 anos)	2,7
		Balanço Patrimonial	Alocação de capital		
	Cobertura de juros		13,0	ROIC	15,7%
	Principais pares	Dívida líquida / FCFF	3,0	ROIC médio (5 anos)	16,7%
		Ágio / Ativos	25,1%	ROE	54,6%
Dívida / Ativos		40,1%	ROE médio (5 anos)	38,9%	
Destaques	Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)		
	Crescimento da receita (3 anos)	-5,1%	Crescimento receita (3 anos)	2,8%	
		Crescimento da receita (5 anos)	-0,7%	Crescimento receita (5 anos)	3,1%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	16,4%	Crescimento do LPA (3 anos)	-7,7%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	13,0%	Crescimento do LPA (5 anos)	-2,5%
		Margem bruta (3 anos)	3,7%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,2%
		Margem de lucro (3 anos)	24,1%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	-10,7%
		Rentabilidade		Investimentos	
		Margem bruta	46,9%	CAPEX/Vendas	2,8%
		Margem bruta média (5 anos)	44,2%	CAPEX/Vendas (5 anos)	2,6%
		Margem de lucro	18,7%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	5,9x
		Margem de lucro média (5 anos)	13,6%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	5,8x
SBCs como % do lucro líquido	2,0%	Giro de ativos	0,6x		
	Performance		Expectativas do consenso		
	Acumulado mês	0,7%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	5155,00	
	3 meses	17,4%	Valorização (%)	7,2%	
	Acumulado ano	1,6%	% Compra	45%	
	1 ano	-0,5%	% Neutro	45%	
3 anos (anualizado)	7,2%	% Venda	9%		

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.

1. ASML
2. SAP
3. IFX
4. SU
5. ENR
6. IBE
7. RHM
8. BA
9. LDO
10. SIE
11. HEI
12. AVL
13. NOVOB
14. AZN
15. ROG
16. DB1
17. UCG
18. OR
19. ULVR
20. DGE

Por que gostamos: A Diageo combina marcas globais excepcionais, forte poder de fixação de preços e geração resiliente de fluxo de caixa livre, o que posiciona a empresa para se beneficiar das tendências de consumo de produtos premium no longo prazo.

Descrição da empresa		Fundamentos			
Descrição	Gestão	Resumo		Valuation	
A Diageo é a empresa líder mundial no setor de bebidas alcoólicas premium, produzindo e comercializando um amplo portfólio de marcas de destilados e cervejas, incluindo uísque, vodca, tequila, rum, gim e licores. Seus produtos são vendidos em mais de 180 países por meio de uma rede global de distribuição que abrange os canais de varejo, hotelaria e varejo de viagem. As marcas premium geram forte poder de precificação, margens resilientes e demanda recorrente dos consumidores. A empresa continua se expandindo em categorias de alto crescimento e mercados emergentes, ao mesmo tempo em que se beneficia das tendências de premiumização de longo prazo no consumo global de bebidas alcoólicas.	CEO: David John Lewis "Dave" (0,5y) CFO: Manik H Jhangiani "Nik" (0,5y)	Preço	1.671,5	P/L à frente	13,1x
	Vantagens competitivas	Máxima/Mínima das últimas 52 semana	2071 / 1351	P/L médio à frente (5 anos)	18,6x
		Capitalização de mercado (MM)	37.219	EV/EBIT	22,7x
		Valor da empresa (MM)	71.878	EV/EBIT médio (5 anos)	18,5x
	Reconhecimento da marca / Rede de distribuição / Capacidade de fixação de preços	Ações em circulação (MM)	2.227	PEG à frente	0,5
		% de ações em circulação	100%	PEG médio à frente (5 anos)	5,3
		Balanco Patrimonial		Alocação de capital	
	Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças	Cobertura de juros	4,4	ROIC	8,1%
		Dívida líquida / FCFF	5,0	ROIC médio (5 anos)	14,9%
		Ágio / Ativos	5,2%	ROE	15,8%
F: Marcas premium, poder de fixação de preços / F: Exposição ao setor de bens de consumo discricionário / O: Premiumização, crescimento dos mercados emergentes / A: Regulamentação, mudanças nas preferências dos consumidores	Principais pares	Dívida / Ativos	45,9%	ROE médio (5 anos)	36,6%
		Crescimento histórico (anualizado)		Projeções (anualizadas)	
		Crescimento da receita (3 anos)	-1,0%	Crescimento receita (3 anos)	0,4%
	Pernod Ricard SA / Davide Campari-Milano NV / Marie Brizard Wine & Spirits S / Remy Cointreau SA / Anheuser-Busch InBev SA/NV	Crescimento da receita (5 anos)	-0,9%	Crescimento receita (5 anos)	1,9%
		Crescimento do lucro por ação (3 anos)	-18,3%	Crescimento do LPA (3 anos)	48,8%
		Crescimento do lucro por ação (5 anos)	-11,5%	Crescimento do LPA (5 anos)	36,4%
		Margem bruta (3 anos)	-0,4%	Crescimento Mg. bruta (3 anos)	0,2%
		Margem de lucro (3 anos)	-17,9%	Crescimento Mg. líquida (3 anos)	46,7%
		Rentabilidade		Investimentos	
		Margem bruta	59,5%	CAPEX/Vendas	6,1%
		Margem bruta média (5 anos)	60,1%	CAPEX/Vendas (5 anos)	7,1%
Destaques	Historical Price	Margem de lucro	8,8%	Fluxo caixa Op. / CAPEX	3,7x
		Margem de lucro média (5 anos)	16,2%	Fluxo caixa Op. / CAPEX (5 anos)	3,2x
	12M Forward P/E	SBCs como % do lucro líquido	1,9%	Giro de ativos	0,4x
		Performance		Expectativas do consenso	
		Acumulado mês	-2,2%	Preço-alvo (mediana Bloomberg)	2020,00
		3 meses	12,2%	Valorização (%)	20,8%
		Acumulado ano	5,3%	% Compra	63%
		1 ano	-15,1%	% Neutro	29%
		3 anos (anualizado)	-17,3%	% Venda	8%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual. Agosto de 2026. Apenas para fins informativos. Este material é classificado como comunicação de marketing e não constitui pesquisa de investimento independente nos termos da MiFID II. As estimativas de desempenho baseiam-se em premissas internas e estão sujeitas a alterações. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Qualquer referência a um título não constitui uma recomendação de compra ou venda. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, você deve ler o Documento de Informações Essenciais (KID), quando aplicável, e consultar um profissional licenciado. O desempenho apresentado é bruto, sem dedução de taxas de adm, e não leva em consideração impostos ou custos de transação.



Global Equity Strategy team

Disclaimers

Termos Gerais

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 BTG Pactual 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual. 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 BTG Pactual 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 elegibilidade 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 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.

ES TADOS UNIDOS

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTG Pactual 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 BTG Pactual não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integralidade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTG Pactual 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, os eventos 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 BTG Pactual, 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTG Pactual pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTG Pactual 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 CRSv 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.

BRA SIL

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.

ILHA S C AY MAN

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/. 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.