

TSMC (TSM) – Análise dos resultados do 3º trimestre do 2026

Nossa visão: Superação do consenso. Guidance do 4T acima do consenso. Receita e lucro operacional superaram o consenso em 2% a 3%, e o guidance de receita em dólares para o 4T está de 3% a 5% acima, mas parte da surpresa no LPA veio de uma alíquota de imposto menor e a evolução de 2 nm diluiu margens

A TSMC reportou receita de NT\$ 1.494,2 bilhões, 2,1% acima do consenso de mercado de NT\$ 1.463,3 bilhões. O LPA diluído de NT\$ 29,43 ficou 3,7% acima do consenso de NT\$ 28,38, e o lucro operacional de NT\$ 876,5 bilhões ficou 2,6% acima do consenso de NT\$ 854,4 bilhões. Em dólares, a receita de US\$ 46,72 bilhões superou o topo da faixa de guidance de US\$ 44,6 bilhões a US\$ 45,8 bilhões em 2,0%, e a margem operacional de 58,7% superou o topo da faixa de 56,0% a 58,0%, enquanto a margem bruta de 66,4% ficou em linha com o consenso (66,5%) e dentro do guidance de 65% a 67%. A qualidade é em sua maior parte operacional, com uma ressalva na linha de imposto. A alíquota efetiva caiu para 16,2%, de 18,1% no 2T26, o que estimamos ter acrescentado cerca de NT\$ 0,67 por ação, quase dois terços da variação de NT\$ 1,05 no LPA.

O trimestre sustenta a visão de que a demanda por tecnologias de ponta continua se ampliando. A receita de High Performance Computing (HPC) subiu 22% T/T, para 68% do total, e as tecnologias avançadas (7 nm e inferiores) chegaram a 79% da receita de wafers. A receita cresceu 17,6% T/T com embarques de wafers que cresceram apenas 3,2%, o que implica, em nossa aritmética, alta de cerca de 14% na receita por wafer embarcado, impulsionada por mix e preços. A questão em aberto é a trajetória da margem com a escala de 2 nm: 2 nm foi 8% da receita de wafers, ante 3% no 2T26, e a companhia atribuiu a queda sequencial de 1,3 ponto na margem bruta à diluição da rampa inicial.

A divulgação estrategicamente mais importante é a projeção para o 4T. O guidance de receita de US\$ 52,3 bilhões a US\$ 54,3 bilhões tem ponto médio 14,1% acima do 3T e, à taxa de câmbio assumida de 31,8, equivale a NT\$ 1.694,9 bilhões, 4,7% acima do consenso de NT\$ 1.618,5 bilhões. A companhia espera demanda contínua por processos de ponta, "incluindo a rampa acentuada da tecnologia de 2 nanômetros". O ponto médio da margem operacional, de 57,5%, está cerca de 60 pb abaixo do consenso; assim, o guidance indica surpresa na receita sem surpresa na margem. A administração também projetou crescimento da receita de 2026 de cerca de 44% em dólares.

15 de outubro de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

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

Análise do FY4T26

A receita líquida de NT\$ 1.494,2 bilhões subiu 17,6% T/T e 50,9% A/A (US\$ 46,72 bilhões, +16,2% T/T e +41,2% A/A). A taxa de câmbio média de 31,98 foi 1,2% mais fraca para o dólar taiwanês que no 2T26 e 6,9% mais fraca que um ano antes; assim, as taxas de crescimento em dólares taiwaneses superestimam as taxas em dólares americanos. Por plataforma, HPC subiu 22% T/T, smartphones 10%, IoT 5% e automotivo 23%, enquanto eletrônicos de consumo digital caíram 12% e outros, 10%. Smartphones caiu para 21% da receita, de 30% um ano antes. Por tecnologia, 3 nm foi 33%, 5 nm 28%, 7 nm 10% e 2 nm 8% da receita de wafers. Por região, a América do Norte foi 79% da receita, Ásia-Pacífico 10%, China 5% (8% um ano antes), Japão 3% e EMEA 3%.

A margem bruta foi de 66,4%, queda de 1,3 ponto T/T e alta de 6,9 pontos A/A. As despesas operacionais de NT\$ 116,4 bilhões subiram 17,6% T/T e representaram 7,8% da receita, com P&D de NT\$ 89,0 bilhões, alta de 22% T/T. O lucro operacional de NT\$ 876,5 bilhões subiu 14,3% T/T e 75,0% A/A, com margem operacional de 58,7%, queda de 1,6 ponto T/T por causa da menor margem bruta e de menores outras receitas operacionais (NT\$ 0,5 bilhão, ante NT\$ 5,3 bilhões), que a companhia atribui à ausência de indenizações de seguro do terremoto registradas no 2T26.

Os itens não operacionais foram um ganho de NT\$ 34,6 bilhões, ante NT\$ 95,8 bilhões no 2T26, quando a companhia registrou ganhos de alienação e de marcação a mercado em ações da Vanguard International Semiconductor (VIS). A receita líquida de juros foi de NT\$ 31,7 bilhões. O lucro líquido atribuível à controladora, de NT\$ 763,1 bilhões, subiu 8,0% T/T, abaixo do crescimento de 14,3% do lucro operacional por causa dos menores ganhos não operacionais, e a margem líquida foi de 51,1%, ante 55,6%. O ROE foi de 42,5%.

O fluxo de caixa operacional foi de NT\$ 919,8 bilhões e os gastos de capital (capex), de NT\$ 443,2 bilhões (US\$ 13,84 bilhões, ante US\$ 15,70 bilhões no 2T26 e US\$ 40,64 bilhões no acumulado do ano), resultando em fluxo de caixa livre de NT\$ 476,6 bilhões, ante NT\$ 287,4 bilhões. Outros ingressos de investimento, de NT\$ 198,7 bilhões, vieram principalmente de créditos fiscais de investimento do Departamento do Tesouro dos EUA, segundo a companhia, e não integram a definição de fluxo de caixa livre. O caixa e os títulos negociáveis subiram para NT\$ 4.017 bilhões e as reservas líquidas de caixa, para NT\$ 2.985 bilhões. Os dias de estoque caíram para 82, de 87, com maiores embarques.

O guidance para o 4T26 compreende receita de US\$ 52,3 bilhões a US\$ 54,3 bilhões, margem bruta de 65% a 67% e margem operacional de 56,5% a 58,5%, à taxa de câmbio de 31,8. Os pontos médios implicam margem bruta de 66,0%, em linha com o consenso de 66,2%, e lucro operacional de cerca de NT\$ 975 bilhões em nossa aritmética, 3,6% acima do consenso de NT\$ 941 bilhões.

Implicações para os investidores

Esperamos que as estimativas subam pelo guidance de receita, mas não pelas margens. No ponto médio do guidance, o lucro operacional do 4T, de cerca de NT\$ 975 bilhões, está 3,6% acima do consenso e, com o ponto médio da margem bruta ligeiramente abaixo do consenso, as revisões altistas devem se concentrar em receita e lucro operacional, e não nas premissas de margem.

Para os fornecedores, a leitura direta é que a iniciativa anunciada com a ASML sobre fotomáscaras de grande formato para High NA EUV, que a ASML citou junto ao plano da TSMC de introduzir High NA em volume por volta de 2030, sustenta o cronograma de adoção do equipamento, e o capex trimestral de US\$ 13,84 bilhões segue como importante fonte de demanda por equipamentos. Uma leitura provável é a dos clientes de HPC, que, com 68% da receita, indica demanda contínua por aceleradores de IA. A alta de 10% T/T em smartphones é consistente com um trimestre sazonal de lançamentos. O que mais importa daqui para frente é se o 4T entrega o guidance de receita enquanto a rampa de 2 nm mantém a margem bruta dentro da faixa de 65% a 67%.

Tabela 1 – Resultados financeiros do TSMC – 3T26

	3Q26A	3Q26E	AxE	2Q26	QxQ	3Q25	YxY
Income Statement (NT\$ Mi)							
Net revenues	1.494.243	1.463.320	2,1%	1.270.380	17,6%	989.918	50,9%
Gross margin	66,4%	66,5%	-6bps	67,7%	-131bps	59,5%	696bps
Operational expenses	115.934	121.758	-4,8%	93.735	23,7%	87.858	32,0%
EBIT	876.445	854.354	2,6%	766.576	14,3%	500.685	75,0%
Tax rate	16,2%	17,0%	-77bps	18,0%	-184bps	14,0%	220bps
Net income	763.064	739.487	3,2%	706.562	8,0%	452.301	68,7%
Diluted EPS (NT\$/share)	29,43	28,38	3,7%	25,25	16,6%	17,67	66,6%
Performance indicators							
ROE	42,5%	43,7%	-119bps	40,6%	185bps	35,3%	717bps

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

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

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

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

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

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

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

UNIÃO EUROPEIA

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

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

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

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

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

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

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

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

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

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

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

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

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

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

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

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

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

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

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

BRASIL

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

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

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

ILHAS CAYMAN

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

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

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

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que:

(1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis ("pessoas relevantes") para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgactual.com/home_uk/\]](https://www.btgactual.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.