

Carteira BDRs: Fev/2026



Enzo Pacheco
Analista responsável
CFA, CNPI

Sumário

Entre velhos e novos problemas	3
Alibaba (BABA34)	12
Amazon (AMZO34)	14
Alphabet (GOGL34).....	16
Baidu (BIDU34).....	18
Berkshire Hathaway (BERK34)	20
Coinbase (C2OI34)	22
Microsoft (MSFT34).....	24
Novo Nordisk (N1VO34).....	26
Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC34)	28
Visa (VISA34).....	30
Desempenho da Carteira de BDRs	32
Disclaimer	33

Carteira BDRs: Fev/2026

Caro investidor,

Abaixo, consolidamos as 10 ideias de ações que entendemos serem as melhores apostas nos mercados internacionais para o mês de fevereiro.

A intenção é ter uma carteira diversificada, dentre os mais diversos setores da economia – aliando nomes defensivos com outros mais cíclicos.

A Carteira Mensal de BDRs de fevereiro é composta por:

Carteira Internacional - Janeiro/26		
Empresa	BDR Ação	Peso
Amazon	B3: AMZO34 Nasdaq: AMZN	15%
Novo Nordisk	B3: N1VO34 NYSE: NVO	15%
TSMC	B3: TSMC34 NYSE: TSM	15%
Alibaba	B3: BABA34 NYSE: BABA	10%
Alphabet	B3: GOGL34 Nasdaq: GOOGL	10%
Berkshire Hathaway	B3: BERK34 NYSE: BRK/B	10%
Coinbase	B3: C2OI34 Nasdaq: COIN	10%
AT&T	B3: ATTB34 NYSE: T	5%
Baidu	B3: BIDU34 Nasdaq: BIDU	5%
Visa	B3: VISA34 NYSE: V	5%

Zeragem/Redução Posição

Carteira Internacional - Fevereiro/26		
Empresa	BDR Ação	Peso
Amazon	B3: AMZO34 Nasdaq: AMZN	15%
Novo Nordisk	B3: N1VO34 NYSE: NVO	15%
Berkshire Hathaway	B3: BERK34 NYSE: BRK/B	15%
Alphabet	B3: GOGL34 Nasdaq: GOOGL	10%
Coinbase	B3: C2OI34 Nasdaq: COIN	10%
TSMC	B3: TSMC34 NYSE: TSM	10%
Visa	B3: VISA34 NYSE: V	10%
Alibaba	B3: BABA34 NYSE: BABA	5%
Baidu	B3: BIDU34 Nasdaq: BIDU	5%
Microsoft	B3: MSFT34 Nasdaq: MSFT	5%

Adição/Aumento Posição

Um abraço e bons investimentos,

Enzo Pacheco, CFA, CNPI

Empiricus Research

Entre velhos e novos problemas

Caro leitor,

O primeiro mês de 2026 trouxe fortes emoções nos mercados internacionais – em grande parte por conta do comportamento errático do presidente americano Donald Trump.

Isso porque, após a percepção de parte do mercado que teríamos passado pelo pico de incerteza em relação à guerra comercial imposta pelo mandatário da maior economia do mundo, em janeiro Trump colocou novamente a carta das tarifas na mesa.

Primeiro com a imposição de tarifas de 25% em produtos de quaisquer países fazendo negócios com o Irã; depois, de 10% (podendo chegar a 25% no futuro) em oito aliados europeus que defenderam a independência da Groelândia; a ameaça de alíquota de 100% sobre os produtos canadenses caso o país fechasse um acordo comercial com a China...

Isso tudo em meio a expectativa de que a Suprema Corte americana colocará em discussão a validade do instrumento utilizado pelo governo para justificar a imposição dessas tarifas.

Além disso, ao longo do mês o republicano – que foi eleito com um discurso mais ligado aos valores capitalistas – anunciou diversas medidas que vão de encontro a cartilha liberal.

Primeiro com a afirmação de que proibiria empresas de defesas de pagar dividendos ou fazer recompras de ações. Na sequência, afirmou que defenderia a limitação dos juros cobrados pelas empresas de cartão de crédito em 10%. Buscava formas, também, de proibir investidores institucionais de adquirirem imóveis voltados a moradia, com a justificativa de que isso dificultaria a vida do americano médio (apesar da participação dessas empresas não representarem nem 5% do mercado).

Não bastasse essas atitudes consideradas por alguns investidores erráticas (enquanto outros enxergam método), Trump manteve suas fortes críticas ao Federal Reserve e principalmente ao (até o momento) presidente da instituição Jerome Powell.

Se mantivesse apenas as falas e comentários fortes, seja em entrevistas, seja na sua rede social, muitos entenderiam ser apenas uma marcação de posição em favor de juros menores – o que poderia render dividendos políticos na eleição de meio de mandato, que acontece em novembro.

Acontece que esse conflito ganhou novos contornos em janeiro, com o Departamento de Justiça dos EUA anunciando a abertura de uma investigação contra Powell em relação a reforma feita no prédio da instituição. Segundo a acusação, ele teria mentido na sua fala junto ao Congresso americano sobre esse assunto, o que permitiria a instauração de tal processo.

Para muitos, essa escalada no confronto junto a autoridade monetária atingiu um ponto preocupante: estaria a independência do Fed comprometida?

O próprio Powell, em um movimento não usual, levantou essa questão em um vídeo publicado no site da instituição. A pressão sobre ele e outros membros do Banco Central (como no caso de Lisa Cook) seria porque eles não estariam cortando os juros na velocidade desejada pela Casa Branca. E, a partir do momento que os investidores percebessem a perda da independência ante a classe política, o controle da inflação ficaria semelhante àquela observada em economias emergentes.

Fato é que, ainda que Trump e companhia tenham voltado atrás em algumas dessas ameaças, parte do mercado preferiu continuar diversificando seus portfólios para ativos fora dos Estados Unidos ou que protegesse de uma piora na inflação.

E isso ficou mais claro com a performance do dólar ante uma cesta de moedas de países desenvolvidos, como na valorização do ouro (tido como um porto seguro em momentos de estresse): enquanto a divisa americana continuou se desvalorizando neste começo de 2026, o metal dourado chegou a ultrapassar a marca dos US\$5.500/onça, bem acima do patamar que muitos bancos tinham para o final do ano.

Dollar Index

em pontos, últimos doze meses



Cotação do Ouro

em US\$/onça, últimos doze meses



Isso, aliás, também reverberou em mercados ao redor do mundo, com a performance de algumas das principais bolsas internacionais apresentando resultados melhores neste primeiro mês do ano.

Índice	País/Região	Variação (%)	
		Moeda Local	Em US\$
Ibovespa	Brasil	12,6%	17,5%
S&P/BMV IPC	México	5,2%	8,4%
Nikkei	Japão	5,9%	7,3%
Hang Seng	Hong Kong	6,9%	6,4%
S&P/ASX 200	Austrália	1,8%	6,2%
FTSE 100	Reino Unido	2,9%	4,6%
IBEX 35	Espanha	3,3%	4,3%
Euro Stoxx 50	Zona Euro	2,7%	3,7%
BBG World	Mundo	2,7%	2,7%
FTSE MIB	Itália	1,3%	2,3%
CSI 300	China	1,7%	2,1%
Swiss Market	Suíça	-0,6%	2,0%
Dow Jones	EUA	1,7%	1,7%
S&P/TSX	Canadá	0,6%	1,4%
S&P 500	EUA	1,4%	1,4%
DAX	Alemanha	0,2%	1,1%
Nasdaq	EUA	1,0%	1,0%
CAC 40	França	-0,3%	0,7%

Tabela 1. Índices globais (em moeda local e em US\$), em janeiro/26 | Fontes: Bloomberg e Empiricus

A questão referente à política monetária, aliás, ganhou novos contornos na última semana de janeiro.

Ainda que a reunião não tenha trazido novidades, com a manutenção no intervalo entre 3,5% e 3,75% (conforme amplamente esperado pelo mercado), alguns pontos debatidos por Powell com os jornalistas após a divulgação da decisão reunião ajustou as expectativas para que um novo corte aconteça somente a partir da metade do ano, comparado com uma projeção de um movimento ainda no primeiro trimestre.

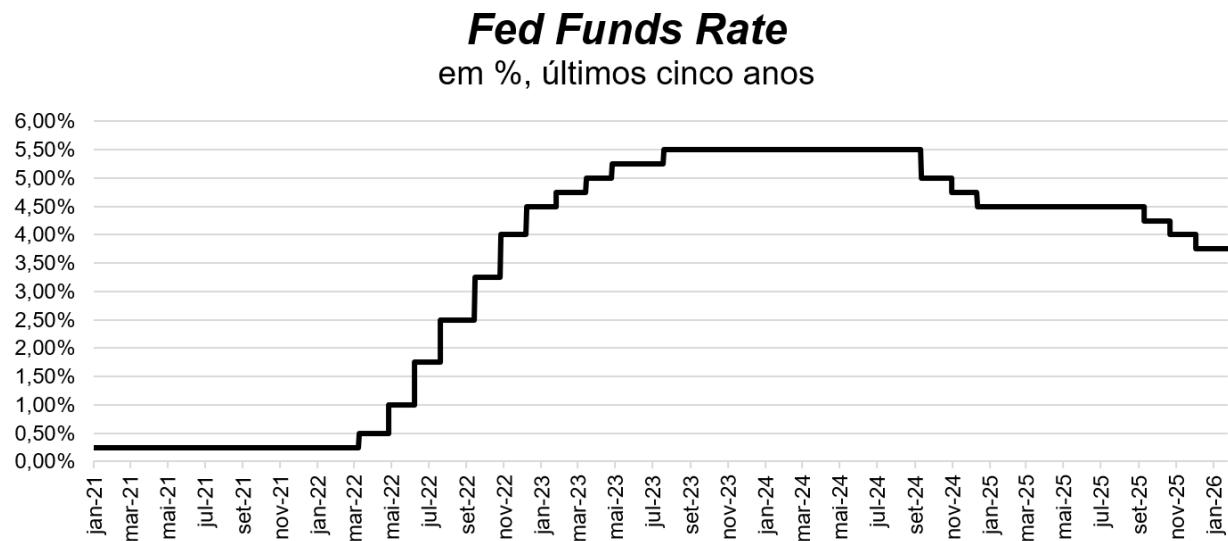


Gráfico 3. *Fed Funds Rate* (em %), desde 2021 | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Primeiro porque Powell reforçou a visão de que a economia americana segue em um bom momento – sugerindo que a instituição estaria confortável com o atual patamar de juros, apesar das dissidências de dois membros que votaram pela redução de 0,25 ponto percentual (Christopher Waller e Stephen Miran).

Ainda de acordo com o presidente do Fed, mesmo que os dois mandatos da instituição seguem apresentando riscos, essa tensão é menor do que no passado recente, pendendo mais para o mercado de trabalho.

Mas fato é que mesmo com uma redução na criação de postos de trabalho, a taxa de desemprego segue em níveis historicamente baixos. Uma situação desafiadora e incomum, na visão de Powell.

No último dia do mês, Trump indicou Kevin Warsh para ser o novo presidente do Federal Reserve, após o término do mandato de Powell em maio.

A escolha de Warsh, que já havia sido indicado por George W. Bush para atuar no Fed em 2006 (aos 35 anos, o mais jovem da história da instituição), reduziu as preocupações dos investidores de uma atuação mais politizada que outros candidatos apresentavam – o que levou uma valorização do dólar em nível global e uma forte queda nos metais preciosos (ouro caindo 12%, prata quase 30% de queda).

Alguns players pontuaram que a atuação do novo mandatário na época da sua primeira indicação reforça o posicionamento possivelmente mais duro com a inflação. Na esteira da crise do subprime, ele pontuou os riscos para os índices de preços com os estímulos realizados pelo Banco Central.

Isso, contudo, está longe de estar garantido. Nos últimos meses, Warsh tem se demonstrado um defensor das tarifas impostas pelo governo americano, afirmando que eles não devem causar problemas para a inflação, além de reforçar que o presidente americano teria o direito de estar frustrado com a demora no corte de juros por parte de Powell e companhia.

Por último, mas não menos importante, tivemos o início da temporada de resultados do quarto trimestre.

Com aproximadamente um terço das companhias do S&P 500 tendo divulgado seus balanços até o momento, a expectativa para o crescimento dos lucros até agora é de 11,9%, ante expectativa de 8,3% ao final de dezembro. Caso encerre nesse nível, será o quinto trimestre consecutivo de aumento de dois dígitos nesse indicador.

Analizando por setor, os principais responsáveis por essa melhora são o de Tecnologia de Informação e Industrial, com crescimento acima dos 20%. Por outro lado, os maiores detratores até o final do mês são Saúde, Energia e Consumo Discricionário.

Crescimento Esperado do S&P 500

em %, por setor

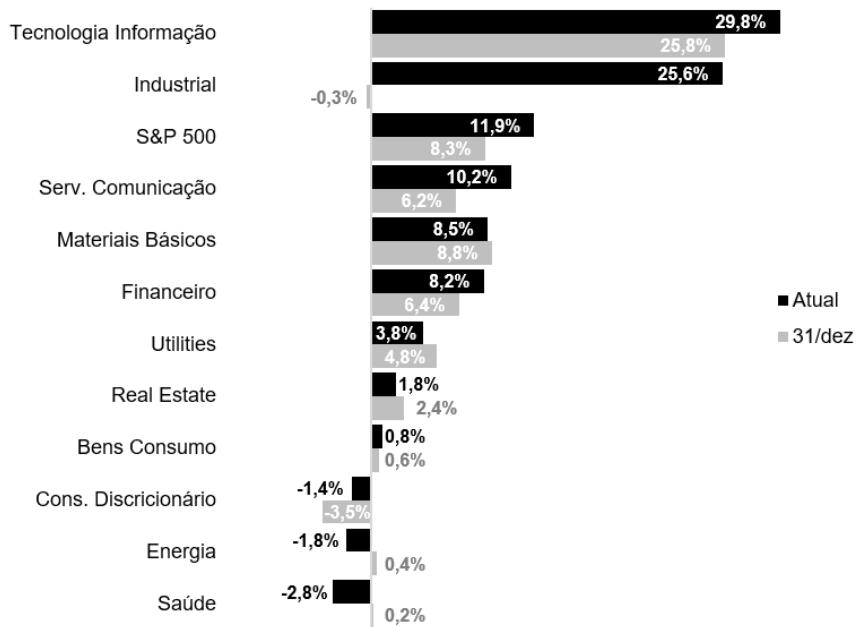


Gráfico 4. Expectativa de crescimento (em %) dos lucros, por setor do S&P 500 no final de janeiro (barras pretas) e ao final de dezembro (cinzas) | Fontes: Factset e Empiricus

Apesar dos bons números no geral, algumas dúvidas em relação aos lucros futuros, principalmente das empresas que estão envolvidas no desenvolvimento da tecnologia de Inteligência Artificial, seguem gerando volatilidade em determinados papéis.

Isso pode ser observado na última semana do mês, quando três das maiores empresas de tecnologia do mundo divulgaram os seus balanços. Ainda que todas tenham reportado resultados acima das projeções dos analistas, a reação das ações foi totalmente distinta.

Na quarta (28), por exemplo, a Microsoft e a Meta Platforms apresentaram taxas de crescimento acima de dois dígitos tanto para receita quanto para seus lucros por ação, manutenção das margens em níveis elevados, além de uma forte capacidade de geração de caixa – que permitiram, inclusive, ambas aumentaram substancialmente os investimentos feitos na comparação anual.

Só que ao informar a projeção de receita e margem para o próximo trimestre, a Microsoft divulgou números que vieram em linha ou levemente abaixo do esperado pelos analistas, enquanto a Meta mostrou aceleração em relação às projeções.

Com isso, enquanto a ação da empresa comandada por Mark Zuckerberg valorizou mais de 10% no dia seguinte, o papel da fundada por Bill Gates caiu mais de 11% – pior pregão para a companhia desde 2020.

O mais intrigante é que, no caso da Microsoft, a expectativa de crescimento para o Azure (principal produto da parte de computação em nuvem) veio em linha com as expectativas, porém o que representa uma queda de 1 a 2 pontos percentuais em relação ao trimestre mais recente e 3 pontos ao anterior. Ainda assim, estamos falando de uma taxa de crescimento entre 37% e 38%.

Já a margem operacional, segundo a companhia, deve ficar nos 45%, enquanto o mercado esperava 45,5%. Um preciosismo, na minha opinião, e que abriu uma oportunidade interessante de entrada no papel.

Em relação a Meta, interessante notar também que a boa performance pós-resultado veio com a direção informando um aumento de mais de 80% nos investimentos para esse ano. Até pouco tempo atrás, esse tipo de informação seria um ponto de preocupação para os investidores...

Performance das *Magnificent 5* em base 100, últimos seis meses

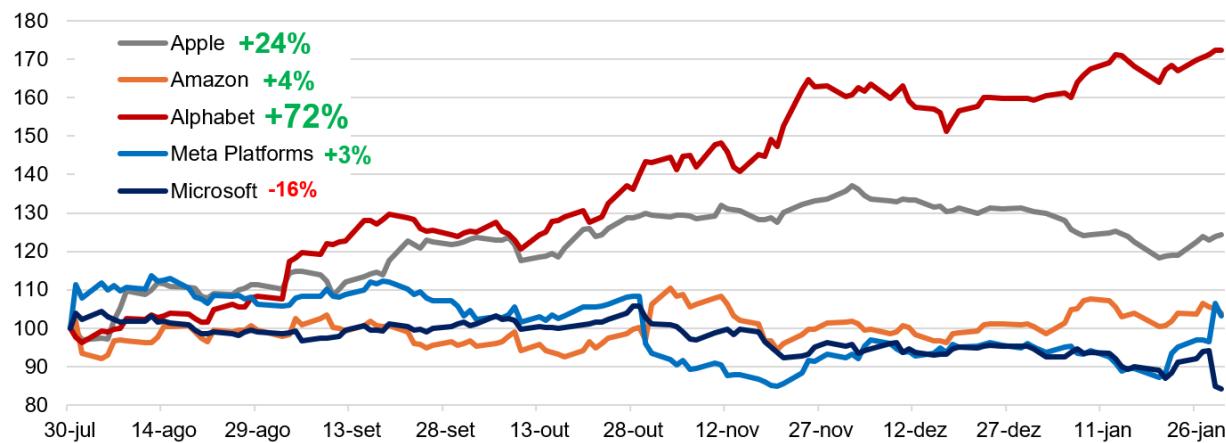


Gráfico 5. Performance (em base 100) de algumas das principais empresas de tecnologia do mundo, nos últimos seis meses | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Pensando nisso, fiz algumas alterações para a Carteira BDR de fevereiro.

Saídas Carteira BDR Fevereiro/25

- AT&T (B3: ATTB34 | NYSE: T)

A saída na posição de posição na **AT&T** é apenas uma forma de conseguirmos levantar recursos para alocar em outros ativos que aparentam ter uma melhor relação risco-retorno no momento.

Importante salientar, porém, que a queda no papel desde meados de setembro do ano passado mantém a ação ainda longe das suas máximas recentes. Caso os indicadores técnicos mostrem uma certa acomodação nos próximos meses, devemos trazê-la de volta para a carteira, dado os bons resultados recentemente e seu caráter mais conservador para composição do portfólio.

Reduções Carteira BDR Fevereiro/25

- Alibaba (B3: BABA34 | NYSE: BABA): de 10% para 5%

- Taiwan Semiconductor Manufacturing (B3: TSMC34 | NYSE: TSM): de 15% para 10%

As reduções tanto em **Alibaba** como em **TSMC** seguem a mesma lógica de liberar recursos para outras teses mais atrativas no momento.

Entretanto, entendo que é importante manter alguma exposição nesses papéis, uma vez que ambas devem continuar se beneficiando de uma continuidade na diversificação dos investidores globais.

Enquanto a TSMC divulgou ótimos resultados no mês passado (com a direção aumentando, inclusive, a projeção de crescimento para esse ano), a Alibaba deve

continuar reportando forte aumento na receita da sua linha de negócio de computação em nuvem, o que deve gerar impacto positivo na sua ação.

Aumentos Carteira BDR Fevereiro/25

- **Berkshire Hathaway (B3: BERK34 | NYSE: BRK/B): de 10% para 15%**

- **Visa (B3: VISA34 | NYSE: V): de 5% para 10%**

O intuito de aumentar nossa exposição na **Berkshire Hathaway** e na **Visa** é manter um equilíbrio na composição da carteira, dado a exposição elevada a algumas teses mais arriscadas (como Novo Nordisk e Coinbase).

No caso da Berkshire, o papel vem sofrendo desde o anúncio da aposentadoria de Warren Buffett do posto de CEO da companhia, passando o bastão para Greg Abel. Essa mudança fez com que alguns investidores questionasse a vida da companhia pós-Buffett, com a ação perto das mínimas dos últimos doze meses.

Contudo, importante salientar que Abel já é veterano de casa (estando na Berkshire há quase três décadas), com o próprio Buffett afirmando que ele já era responsável pelas decisões da companhia nos últimos anos.

Dado a queda recente no papel e a composição diversificada do negócio, parece uma posição interessante no momento na eventualidade de uma piora no sentimento dos mercados.

O caso de Visa é similar. Altamente conhecida do grande público, a companhia divulgou mais um resultado acima das expectativas, com crescimento de receita e lucro acima dos 10% pelo terceiro trimestre consecutivo.

Ainda assim, o papel segue sendo negociado por um múltiplo Preço/Lucro projetado próximo das mínimas dos últimos cinco anos – patamar que se demonstrou um bom ponto de entrada do ativo nesse interim.

Adições Carteira BDR Fevereiro/25

- Microsoft (B3: MSFT34 | Nasdaq: MSFT): 5%

Após meses de fora da nossa carteira, a forte queda pós-resultado na ação da Microsoft deu uma oportunidade de colocarmos o papel de volta.

Mesmo não se tratando de um ativo barato, a queda de mais de 10% por conta de uma expectativa de crescimento e de uma margem operacional levemente menor que o esperado parece exagerado, na minha opinião – porque a empresa informou que deve crescer ainda dois dígitos, com o seu principal vetor de crescimento com taxas acima dos 35%.

Porém, movimentos dessa magnitude em um ativo como a Microsoft dificilmente acabam de uma hora para a outra. Pensando nisso, prefiro manter uma exposição pequena no momento (5%) e analisando a possibilidade de aumento da posição com o passar do tempo.

Um abraço,
Enzo Pacheco, CFA, CNPI

Alibaba (BABA34)

A **Alibaba (B3: BABA34 | NYSE: BABA)** é uma das maiores empresas de tecnologia da China.

O principal segmento de atuação da companhia é no comércio eletrônico, no qual possui mais de 50% de participação de mercado por meio de suas marcas Taobao e Tmall, comparado com menos de 16% da JD.com e 13% da Pinduoduo.

Além disso, a empresa também atua no segmento de logísticas, computação em nuvem, *fintech* (por meio do Ant Group), entre outros.

A dificuldade na tração de retomada de crescimento na China pós-pandemia da Covid-19, somado às intervenções do governo chinês na economia e as tensões comerciais com os EUA impactaram severamente as ações da companhia, que voltaram para níveis semelhantes ao 2021. Entretanto, nesse meio tempo, a Alibaba multiplicou as suas receitas por mais de dez vezes, enquanto o seu lucro líquido quase quintuplicou no mesmo período.

A desconexão entre preço e fundamentos fica ainda mais evidente diante das novas frentes tecnológicas, como o avanço na sua vertical de Cloud e da evolução do ecossistema de IA. Além disso, recentemente foi anunciado o desenvolvimento dos seus chips de inferência para treinamento de LLMs (Large Language Models) já em teste comercial.



Companhia	Alibaba
Ticker	BABA34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$404,8 bi
Liquidez Média Diária	R\$10,9 mi
Preço/Ação	R\$32,05
P/L (26E)	19,0x
EV/Ebtida (26E)	12,0x
DY (26E)	0,6%
Performance (2026)	11,4%
Performance (12M)	49,4%

Principais riscos:

1. Volta de tensões comerciais com os EUA, aumentando a taxa básica de produtos e assim reduzindo o consumo dos cidadãos chineses;
2. Possíveis problemas de execução da produção dos chips para treinamentos de modelos de inteligência artificial.

Amazon (AMZO34)

A **Amazon (B3: AMZO34 | Nasdaq: AMZN)** é uma das principais companhias do mundo, atuando nos mais diversos segmentos.

Originalmente iniciado somente como uma livraria online, com o passar do tempo a empresa foi aumentando os produtos oferecidos em seu site, além de ter expandido suas operações de comércio eletrônico em outros países e ter iniciado um negócio para oferta de serviços de computação em nuvem no começo dos anos 2000 (Amazon Web Services).

Desde então, a Amazon passou a ser uma das maiores empresas em vendas do mundo – no ano, a receita da companhia somou mais de US\$503,5 bilhões, ficando atrás apenas do Walmart (US\$522 bilhões). Mas considerando as perspectivas para o negócio, principalmente para o segmento AWS (dados as oportunidades relacionadas à Inteligência Artificial), o segmento possui projeção de crescimento na casa dos 18% em 2025, ela deve tomar a liderança da varejista nos próximos anos.

Além disso, os investimentos recentes feitos para aumentar a sua malha logística tem entregado resultados, com as operações da América do Norte e Internacional passando a reportar lucros operacionais bem melhores do que no passado recente. Somado a ótima lucratividade já apresentada pela AWS (35%), a tendência segue de lucros crescentes.



Companhia	Amazon
Ticker	AMZO34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$2,6 tri
Liquidez Média Diária	R\$26,3 mi
Preço/Ação	R\$63,09
P/L (26E)	25,1x
EV/Ebtida (26E)	12,4x
DY (26E)	-
Performance (2026)	-0,7%
Performance (12M)	-8,4%

Principais riscos:

1. Impactos da Inteligência Artificial nos negócios e nos resultados podem ser menor ou mais demoradas do que o esperado;
2. Apesar da qualidade maior do que a média de mercado, o *valuation* pode ser uma potencial justificativa para realização de lucros por parte dos investidores.

Alphabet (GOGL34)

A Alphabet segue como um dos ativos mais resilientes do setor de tecnologia. A vertical de publicidade continua sendo o principal driver da companhia, beneficiando-se da estabilização do poder de distribuição do Google Search e do YouTube, que seguem capturando share de forma consistente.

O segundo pilar de crescimento vem da plataforma de nuvem. A Google Cloud registrou nova expansão relevante de receita e melhoria de margem, beneficiando-se da aceleração do ciclo de IA e da migração contínua de workloads corporativos.

A vertical cresceu mais de 30% em 2024, quase 30% no primeiro trimestre do ano, 30% no segundo trimestre e 34% no último resultado reportado.

Atualmente 70% dos clientes atuais de Google Cloud utilizam seus produtos de IA, além de o modelo Gemini (recentemente lançada a versão 3.0) processa 7 bilhões de tokens por minuto via API, e o Gemini App já conta com 650 milhões de usuários mensais ativos.

Além disso, a companhia já conta com mais de 300 milhões de assinaturas pagas, lideradas por Google One e YouTube Premium, reforçando sua diversificação de receitas para além da publicidade

Alphabet

Companhia	Alphabet
Ticker	GOGL34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$4,1tri
Liquidez Média Diária	R\$25,1 mi
Preço/Ação	R\$148,10
P/L (26E)	28,6x
EV/Ebtida (26E)	10,4x
DY (26E)	0,3%
Performance (2026)	3,3%
Performance (12M)	51,0%

Principais riscos:

1. Pressões competitivas na ferramenta de Pesquisa diante da aceleração dos modelos generativos;
2. Exposição a investigações e restrições regulatórias em publicidade digital e práticas antitruste;

Baidu (BIDU34)

Conhecida como o “Google chinês”, a **Baidu** (**B3: BIDU34 | Nasdaq: BIDU**) é referência em tecnologia de busca e uma das principais empresas da China se tratando de Inteligência Artificial. Fundada em 2000, a companhia expandiu seu modelo de negócios para além da publicidade digital, hoje incluindo computação em nuvem e mobilidade autônoma.

A principal linha de receita da companhia vem da publicidade digital, trazendo produtos de busca e recomendação com uso intensivo de IA. A segunda maior frente de monetização é o Baidu AI Cloud, que vem crescendo com a demanda por infraestrutura de IA, *Big Data* e serviços em nuvem – com destaque para a oferta de modelos generativos e soluções no modelo ALaaS (*Active Learning as a Service - Soluções de IA por assinatura*).

Outro braço estratégico é o de mobilidade autônoma, ainda incipiente na receita, mas com forte potencial de disruptão. A empresa opera a plataforma Apollo Go, que já ultrapassou 9 milhões de viagens autônomas na China e adota um modelo *asset-light*, permitindo escala com menor necessidade de capital próprio.

A Baidu se posiciona hoje como uma das principais companhias no ecossistema de IA da China, com atuação integrada desde a otimização de anúncios até soluções avançadas em infraestrutura, nuvem e veículos autônomos.



Companhia	Baidu
Ticker	BIDU34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$53,7 bi
Liquidez Média Diária	R\$ 749 mil
Preço/Ação	R\$57,52
P/L (26E)	18,4x
EV/Ebtida (26E)	10,2x
DY (26E)	-
Performance (2026)	17,2%
Performance (12M)	42,9%

Principais riscos:

1. Segmento com alta competição, o que pode comprometer lucratividade e rentabilidade;
2. Vulnerabilidade regulatória, onde pode trazer limitações dada a alta regulação chinesa.

Berkshire Hathaway (BERK34)

A *holding* de investimentos comandada por Warren Buffett, a **Berkshire Hathaway (B3: BERK34 | NYSE: BRK/B)** é uma aposta completamente diversificada no dinamismo da maior economia do mundo.

Com investimentos nas áreas de Seguros, Transportes, Varejo, Indústria, entre outros, a companhia está presente na vida de grande parte da população americana com seus produtos e serviços.

Além dos investimentos nessas empresas, a *holding* também conta com um portfólio de ações avaliado em quase US\$264 bilhões (1T25) — dos quais 21% é a posição na Apple. Atualmente, o valor de mercado da Berkshire Hathaway é de pouco mais de US\$1 trilhão.

Recentemente, Buffett anunciou sua saída do posto de CEO para que Greg Abel assumisse o cargo. Apesar do marco histórico da aposentadoria de um dos maiores investidores de todos os tempos, essa troca já vem sendo debatida pelo menos desde 2021.

Principais riscos:

1. Questionamentos em relação ao planejamento sucessório da companhia;
2. Alta concentração do portfólio de ações em poucos ativos.

BERKSHIRE HATHAWAY INC.

Companhia	Berkshire
Ticker	BERK34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$1,0 tri
Liquidez Média Diária	R\$4,9 mi
Preço/Ação	R\$126,22
P/L (26E)	22,7x
EV/Ebtida (26E)	43,6x
DY (26E)	-
Performance (2026)	-8,2%
Performance (12M)	-9,3%

Coinbase (C2OI34)

Uma das principais plataformas de criptomoedas do mundo, a **Coinbase (C2OI34 | Nasdaq: COIN)** oferece uma forma prática e confiável para que pessoas e instituições negoiciem ativos digitais.

Com atuação em mais de 100 países e cerca de 4.300 funcionários, a empresa atualmente conta com um volume trimestral de negociação de US\$295 bilhões, além de US\$425 bilhões em ativos protegidos.

Maior corretora americana de criptomoedas, a Coinbase é responsável pela custódia de 17 dos 20 maiores ETFs de ativos digitais nos EUA, além de ampliar sua atuação ao avançar em serviços e produtos relacionados às stablecoins.

Considerando que a maior corretora do mundo é chinesa (Binance), e dado a maior predisposição do novo governo Trump no assunto, é possível que a empresa se sobressaia nesse cenário.

Nos últimos anos, temos visto instituições financeiras tradicionais como JPMorgan Chase, Morgan Stanley e Goldman Sachs mudar a sua visão sobre as criptomoedas, muitas vezes já considerando esses ativos em portfólios para clientes ou com a intenção de atuar mais fortemente nesse mercado.

Além disso, a intenção de Trump fazer uma reserva estratégica de criptomoedas, assim como projetos importantes relacionados às stablecoins, como o Genius Act, devem manter a demanda por esses ativos forte nos próximos anos.

coinbase

Companhia	Coinbase
Ticker	C2OI34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$ 52,5 bi
Liquidez Média Diária	R\$ 5,4 mi
Preço/Ação	R\$41,00
P/L (26E)	32,6x
EV/Ebtida (26E)	14,5x
DY (26E)	-
Performance (2026)	-19,7%
Performance (12M)	-42,1%

Principais riscos:

1. Alta volatilidade das criptomoedas, o que pode comprometer significativamente os resultados de um trimestre para o outro;
2. Aumento da competição, com mais instituições atuando no mercado.

Microsoft (MSFT34)

A **Microsoft (B3: MSFT34 | Nasdaq: MSFT)** é uma das empresas mais importantes da história, estando sempre na vanguarda de algumas das principais tecnologias.

Primeiro com o seu sistema operacional homônimo, na década de 1980, que permitiu o uso mais disseminado dos computadores no dia a dia dos indivíduos.

Atualmente não é diferente. O maior desenvolvimento da Inteligência Artificial permitirá com que pessoas e organizações possam entregar soluções mais rápidas e efetivas, melhorando a competitividade de negócios de todos os portes, permitindo uma administração mais adequada dos sistemas de saúde e de educação, aumentar a eficiência do setor público e empoderar ainda mais a inteligência humana.

Uma das principais beneficiadas nessa que é tida como a “nova onda de produtividade”, a empresa já oferece produtos como o Copilot (ao custo de US\$30 por mês por licença) que, segundo estimativas de mercado, pode adicionar US\$14 bilhões em receitas anuais caso apenas 10% de seus clientes corporativos passem a utilizar tal ferramenta.

Principais riscos:

1. Necessidade de altos investimentos para o desenvolvimento da tecnologia de Inteligência Artificial, com monetização abaixo do esperado pelo mercado;
2. Possível alvo de ações anti-truste por parte de reguladores ao redor do mundo.



Companhia	Microsoft
Ticker	MSFT34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$ 3,2 tri
Liquidez Média Diária	R\$ 20,5 mi
Preço/Ação	R\$94,48
P/L (26E)	26,0x
EV/Ebtida (26E)	16,2x
DY (26E)	0,9%
Performance (2026)	-14,8%
Performance (12M)	-7,1%

Novo Nordisk (N1VO34)

A **Novo Nordisk (B3: N1VO34 | NYSE: NVO)** é uma das maiores farmacêuticas globais, especializada em tratamentos para diabetes, obesidade e distúrbios hormonais. Fundada na Dinamarca há mais de 100 anos, a empresa vem ganhando cada vez mais relevância global por conta do sucesso de seus medicamentos para controle de peso e regulação glicêmica (GLP-1).

O maior motor de crescimento tem sido o portfólio voltado à obesidade, liderado pelos fármacos Ozempic (semaglutida) e Wegovy.

Ambos têm apresentado forte crescimento de receita e protagonizam uma revolução no tratamento da obesidade, com taxas de emagrecimento comparáveis à cirurgia bariátrica.

Além disso, a companhia conta com um negócio altamente lucrativo em tratamentos para diabetes tipo 1 e tipo 2, incluindo insulinas de última geração. A estratégia da empresa tem sido marcada por inovação incremental, forte capacidade de execução, expansão para novos mercados e reinvestimento contínuo em P&D.

Principais riscos:

1. Concorrência no segmento de GLP-1 que conta com players como Eli Lilly (Mounjaro) e Pfizer em estágio inicial;
2. Penetração de medicamentos “manipulados” nos mercados como alternativas mais baratas aos produtos originais da empresa



Companhia	Novo Nordisk
Ticker	N1VO34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$ 265,4 bi
Liquidez Média Diária	R\$1,6 mi
Preço/Ação	R\$39,30
P/L (25E)	16,9x
EV/Ebtida (25E)	12,1x
DY (25E)	3,2%
Performance (2026)	9,2%
Performance (12M)	-35,4%

Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC34)

Pioneira no modelo de negócio focada na fundição de semicondutores, a **Taiwan Semiconductor Manufacturing (B3: TSMC34 | NYSE: TSM)** é a “maior empresa mais desconhecida do mundo” pelo grande público.

O modelo permitiu que empresas do mundo inteiro focassem seus esforços no design dos chips, para torná-los cada vez mais velozes e com maior capacidade de processamento, delegando a fabricação dos mesmos a Taiwan Semiconductor.

Hoje a empresa detém cerca de 70% de participação de mercado total de fundição, bem à frente da segunda colocada (a coreana Samsung, com pouco mais de 7%).

E todo esse poderio deve permitir à empresa manter sua liderança por um bom tempo. Por se tratar de um negócio com alta necessidade de investimentos em capital, o longo histórico da companhia fez com que ela acumulasse um conhecimento necessário para o desenvolvimento de chips cada vez mais avançados — com alto valor agregado, o que indica forte geração de caixa para novos investimentos em produtos ainda mais tecnológicos.

Uma das grandes preocupações em torno da tese hoje, contudo, é de cunho geopolítico: as incertezas relacionadas à soberania de Taiwan, questionada pela China, colocam um ponto de interrogação na cabeça de muitos investidores.



Companhia	Taiwan Semi
Ticker	TSMC34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$1,7 tri
Liquidez Média Diária	R\$9,1 mi
Preço/Ação	R\$218,23
P/L (26E)	20,0x
EV/Ebtida (26E)	9,2x
DY (26E)	1,2%
Performance (2026)	6,2%
Performance (12M)	45,2%

Principais riscos:

1. Aumento das tensões entre Taiwan e China, que pode colocar em risco inclusive os ativos físicos da companhia;
2. Aumento dos custos de produção e operação diante dos investimentos em outros países (que visam reduzir a dependência dos produtos vindos de Taiwan).

Visa (VISA34)

A **Visa (B3: VISA34 | NYSE: V)** é a maior empresa de meios de pagamento do mundo. No segundo trimestre fiscal de 2025 (encerrado em março), seus sistemas processaram 257,5 bilhões de transações, um avanço de 10% em relação ao mesmo período do ano anterior.

O número de cartões bandeira Visa em circulação continua crescendo, refletindo a expansão global da rede: já são 4,9 bilhões de credenciais emitidas, crescimento de 7% ano contra ano. Esse crescimento da base, somado à penetração contínua dos pagamentos digitais, sustentou a expansão do volume total de pagamentos processados, que cresceu 8% em moeda constante no trimestre.

É importante lembrar que a Visa não é uma instituição financeira. Ela não emite cartões, não oferece crédito e não define taxas para os portadores de cartão. Sua receita vem majoritariamente das tarifas cobradas de bancos e parceiros comerciais por transação, sem exposição direta a risco de crédito ou inadimplência.

Nos últimos anos, investidores passaram a monitorar mais de perto dois potenciais vetores de risco: a maior pressão regulatória sobre taxas de intercâmbio e a concorrência de novos meios de pagamento. Ainda assim, a Visa continua se posicionando como um dos principais “gateways” da economia digital global. Seja atuando junto a grandes bancos, fintechs ou empresas de tecnologia, a companhia segue bem colocada para capturar uma fatia relevante do crescimento estrutural dos pagamentos eletrônicos nos próximos anos.



Companhia	Visa
Ticker	VISA34
Recomendação	Compra
Valor de Mercado	US\$ 628,2 bi
Liquidez Média Diária	R\$ 1,5 mi
Preço/Ação	R\$84,55
P/L (26E)	25,1x
EV/Ebtida (26E)	20,1x
DY (26E)	0,8%
Performance (2026)	-12,6%
Performance (12M)	-14,4%

Principais riscos:

1. Concorrência crescente de *fintechs* e novas tecnologias de pagamento, que podem pressionar margens e participação de mercado.
2. Mudanças regulatórias em diferentes jurisdições, que podem afetar a operação e a rentabilidade da empresa.

Desempenho da Carteira de BDRs

Performance da Carteira BDR em %, janeiro/26



C2OI34 VISA34 BERK34 IVVB11 AMZO34 ATTB34 Carteira TSMC34 GOGL34 N1VO34 BIDU34 BABA34

Carteira de BDRs														Ano	Desde o Início
2026	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro			
Empiricus BDRs	0,19%													0,19%	53,40%
IVVB11	-3,19%													-3,19%	75,99%
% Benchmark														70,27%	

Analista responsável pela estratégia

Enzo Pacheco, CFA, CNPI

Disclaimer

A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações.

A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.

