

# Carteira BDRs: Abr/2026

**Enzo Pacheco**  
Analista responsável  
CFA, CNPI



# Sumário

<b>Riscos e oportunidades</b> .....	<b>3</b>
<b>Saídas Carteira BDR Abril/26</b> .....	<b>9</b>
<b>Aumentos Carteira BDR Abril/26</b> .....	<b>10</b>
<b>Adições Carteira BDR Abril/26</b> .....	<b>11</b>
<b>Alphabet (GOGL34)</b> .....	<b>13</b>
<b>Baidu (BIDU34)</b> .....	<b>15</b>
<b>Berkshire Hathaway (BERK34)</b> .....	<b>17</b>
<b>Coinbase (C2OI34)</b> .....	<b>18</b>
<b>Microsoft (MSFT34)</b> .....	<b>20</b>
<b>Netflix (NFLX34)</b> .....	<b>21</b>
<b>Nvidia (NVDC34)</b> .....	<b>23</b>
<b>SLB (SLBG34)</b> .....	<b>25</b>
<b>Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC34)</b> .....	<b>27</b>
<b>Visa (VISA34)</b> .....	<b>29</b>
<b>Desempenho da Carteira de BDRs</b> .....	<b>31</b>
<b>Disclaimer</b> .....	<b>32</b>

# Carteira BDRs: Abr/2026

Caro investidor,

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

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 abril é composta por:

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

**Zeragem/Redução Posição**



Carteira Internacional - Abril/26		
Empresa	BDR   Ação	Peso
Alphabet	B3: GOGL34   Nasdaq: GOOGL	15%
Visa	B3: VISA34   NYSE: V	15%
<b>Baidu</b>	<b>B3: BIDU34   Nasdaq: BIDU</b>	<b>10%</b>
Berkshire Hathaway	B3: BERK34   NYSE: BRK/B	10%
Coinbase	B3: C2OI34   Nasdaq: COIN	10%
Microsoft	B3: MSFT34   Nasdaq: MSFT	10%
<b>Netflix</b>	<b>B3: NFLX34   Nasdaq: NFLX</b>	<b>10%</b>
<b>Nvidia</b>	<b>B3: NVDC34   Nasdaq: NVDA</b>	<b>10%</b>
<b>SLB</b>	<b>B3: SLBG34   NYSE: SLB</b>	<b>5%</b>
TSMC	B3: TSMC34   NYSE: TSM	5%

**Adição/Aumento Posição**

Um abraço e bons investimentos,

**Enzo Pacheco, CFA, CNPI**

Empiricus Research

## Riscos e oportunidades

Caro leitor,

O mês de março para os ativos de risco globais foi amplamente dominado pelas idas e vindas decorrente do conflito no Oriente Médio.

Iniciada no final de fevereiro com ataques coordenados por Estados Unidos e Israel a diversos alvos no Irã – que, inclusive, resultaram na morte do líder supremo do país árabe, Ali Khamenei –, a expectativa do lado americano era de uma resolução rápida, que permitiria colocar no poder alguém alinhando com os interesses do lado ocidental.

Contudo, a resistência iraniana foi maior do que a esperada, com retaliação imediata em diversas bases militares de americanos e israelenses na região, assim como na infraestrutura relacionada a produção de petróleo e gás natural.

Além desses ataques, a decisão de fechamento do Estreito de Ormuz por parte dos iranianos – pelo qual passam 20% da produção mundial de hidrocarbonetos – trouxe ainda mais volatilidade aos mercados internacionais.

Não à toa, as commodities energéticas acabaram sendo os ativos mais acompanhados pelos investidores globais. Depois de chegar perto dos US\$120 no começo do mês (chegando perto dos níveis atingidos no início do conflito entre Rússia e Ucrânia, em 2022), tanto o tipo WTI como Brent encerraram o trimestre na casa dos US\$100, uma valorização de mais de 65% em relação aos preços do início de 2026.

## Cotação do Petróleo em US\$/barril, últimos cinco anos

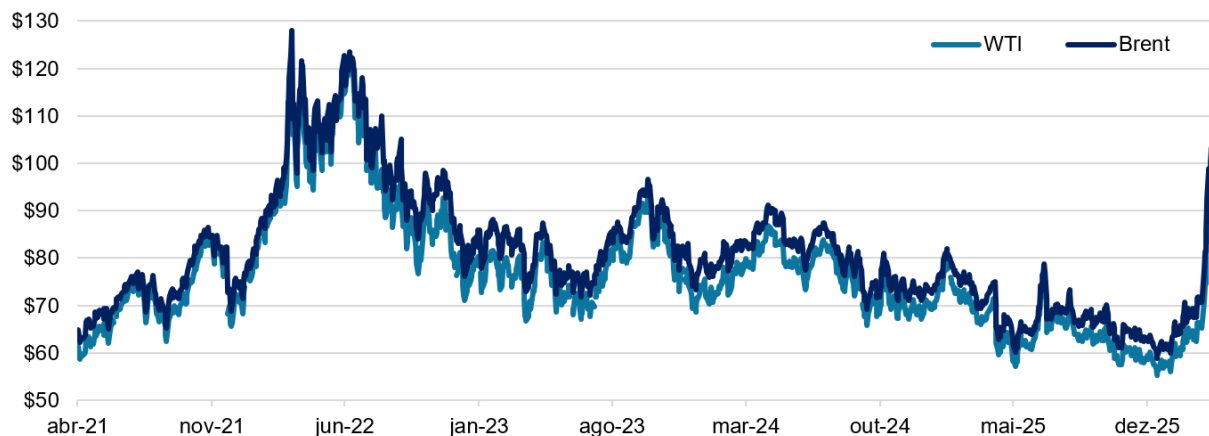


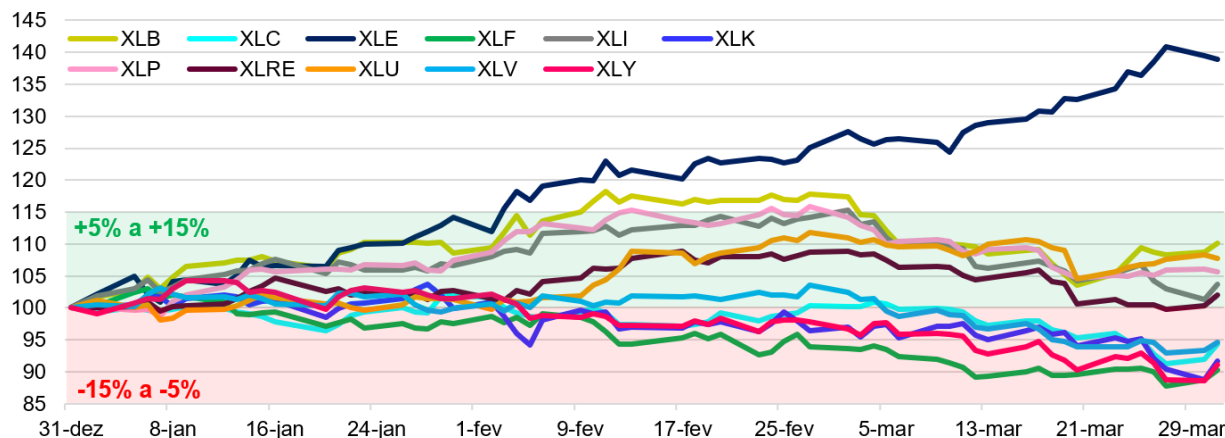
Gráfico 1. Cotação (em US\$/barril) do petróleo tipo WTI (azul claro) e Brent (azul escuro), últimos cinco anos | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Dado a forte valorização das commodities, era natural esperar que o setor de Energia fosse o principal vencedor neste começo de ano.

Contudo, as preocupações acerca do impacto no poder de compra dos consumidores ao redor do mundo também acabaram beneficiando aqueles setores mais defensivos, como Utilities, Materiais Básico e Bens de Consumo.

Por outro lado, aquelas teses mais ligadas a crescimento ou expectativa de corte de juros acabaram sofrendo no período. Setores como Consumo Discricionário, Tecnologia e Financeiro, vistos com bons olhos até pouco tempo atrás, ficaram nas últimas posições no trimestre.

## Performance por Setor do S&P 500 em base 100, no ano



**XLB: Materiais Básicos** | **XLC: Serviços Comunicação** | **XLE: Energia** | **XLF: Financeiro** | **XLI: Industrial**  
**XLK: Tecnologia** | **XLP: Consumo Básico** | **XLRE: Real Estate** | **XLU: Utilities** | **XLV: Saúde** | **XLY: Consumo Discricionário**

Gráfico 2. Performance (em base 100) dos setores do S&P 500, no ano | Fontes: Bloomberg e Empiricus

A perspectiva para a política monetária, aliás, também sofreu ajustes com os eventos de março.

Enquanto a decisão tomada pelo Federal Reserve de manter a taxa básica de juros inalterada no intervalo entre 3,5% e 3,75% veio conforme amplamente esperado pelo mercado, a dissidência de apenas um membro do FOMC (Stephen Miran, indicado pelo Governo Trump) sinalizou uma menor disposição do Banco Central americano retomar os cortes no futuro próximo.

A continuidade do conflito além do que imaginado inicialmente somado ao impacto nos preços das mais diversas commodities que não apenas as energéticas diminuiu ainda mais a percepção dos investidores de que o Fed voltaria a afrouxar sua política nos próximos meses.

Dessa forma, a curva de juros americana, que antes precisava de dois a três cortes até o final do ano (levando-a para perto dos 3%) passou a manter a *Fed Funds Rate* nos níveis atuais pelo menos até meados de 2027.

### Curva da Fed Funds Rate em %, até julho/27

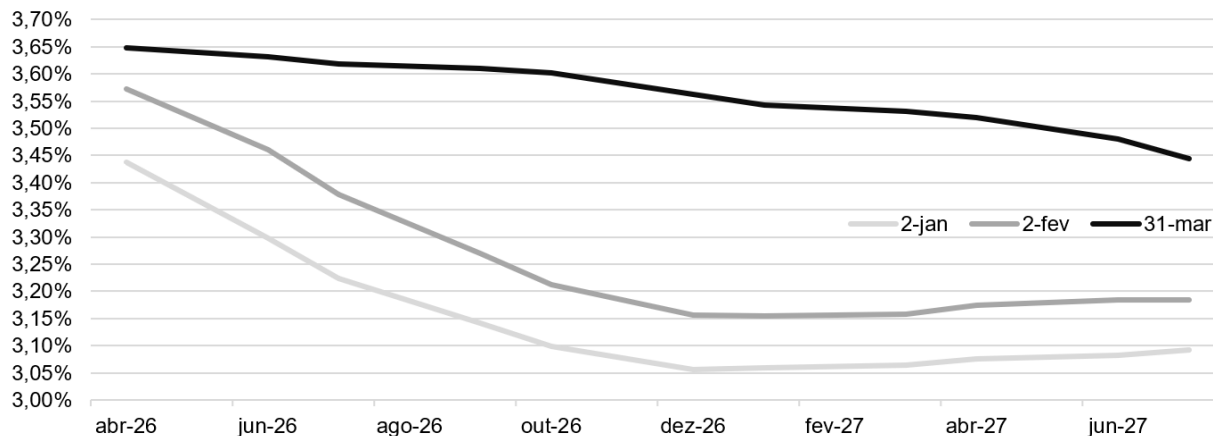


Gráfico 3. Curva de juros da Fed Funds Rate nos dias 2 de janeiro, 2 de fevereiro e 31 de março, até julho/27 | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Essa mudança no sentimento do mercado em relação aos juros, aliás, acabou prejudicando principalmente as empresas de menor porte (mais dependentes do crédito). O Russell 2000, que chegou a apresentar valorização de quase 10% no ano, devolveu praticamente todos os ganhos no período.

### Principais Índices Americanos em base 100, no ano

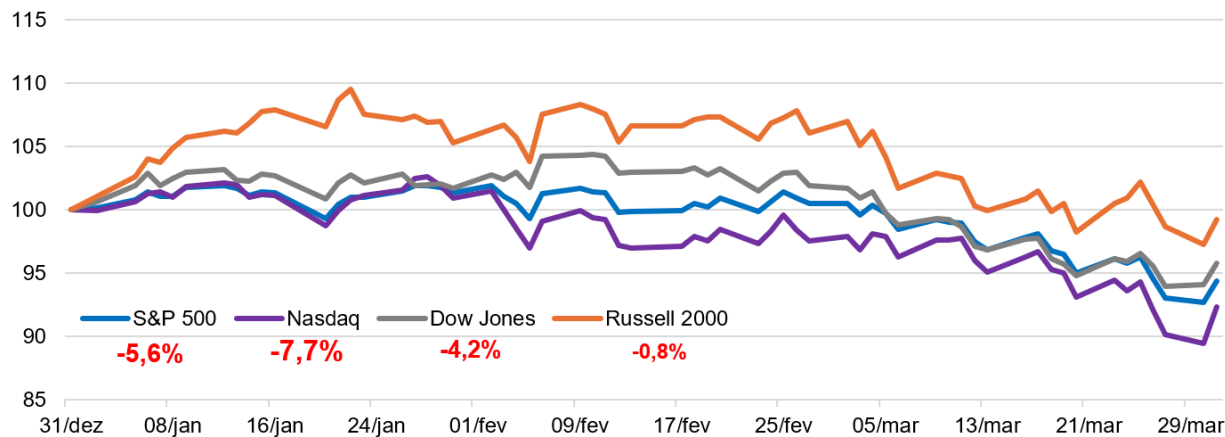


Gráfico 4. Performance (em base 100) dos principais índices americanos, no ano | Fontes: Bloomberg e Empiricus

O maior peso das empresas de Tecnologia também foi um fator importante para a pior performance do S&P 500 e do Nasdaq no primeiro trimestre de 2026.

Após anos de performance muito acima da média de mercado, desde o final do ano passado a tese de Inteligência Artificial vem sofrendo com as dúvidas levantadas pelos investidores acerca da sustentabilidade e retorno dos investimentos feitos principalmente pelas *Big Techs*.

Além disso, o surgimento de novas ferramentas de IA também colocaram em dúvidas outras empresas do setor (como comentamos no relatório passado os questionamentos sobre as companhias de Software), fazendo com que os ativos relacionados a essa temática encerrassem o período no negativo.

### Índices Americanos, *Magnificent 7* e ETF AIQ em base 100, no ano

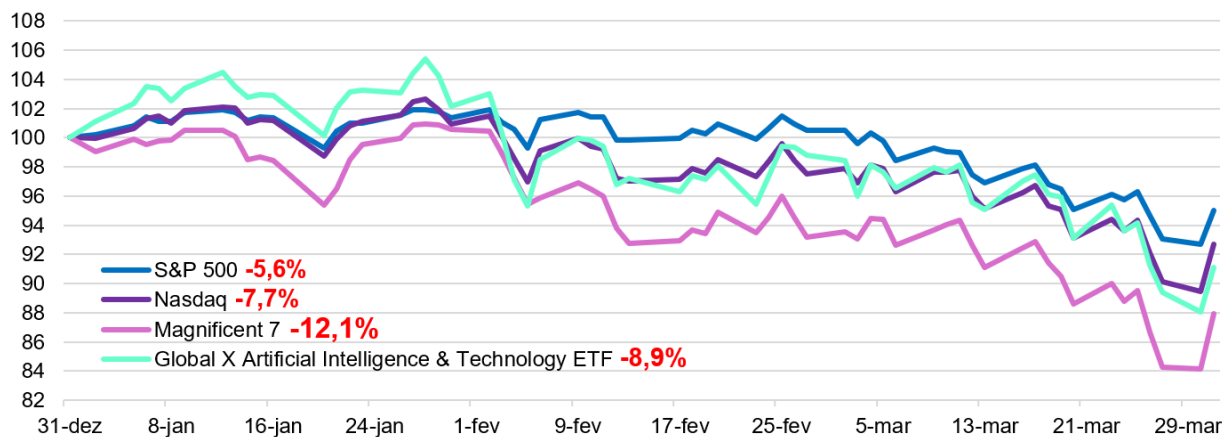


Gráfico 5. Performance (em base 100) do S&P 500, Nasdaq, *Magnificent 7* e ETF AIQ (em base 100), no ano | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Entendo, porém, que as quedas observadas no mercado americano possam ter aberto oportunidades interessantes para os investidores buscando ativos internacionais.

Primeiro porque, diferentemente de outros momentos, a desvalorização do S&P 500 aconteceu em um momento que os investidores revisaram para cima suas projeções de lucros para o índice ao final de 2026.

Dessa forma, o principal índice americano, que negociava acima das 20 vezes seus lucros projetados para o ano, voltou para a casa das 18 vezes com o recuo de pouco mais de 5% no ano. A queda, aliás, foi a maior para o índice desde março do ano passado – quando precedeu o “*Liberation Day*” do Governo Trump.

### Variação Mensal do S&P 500 em %, últimos cinco anos

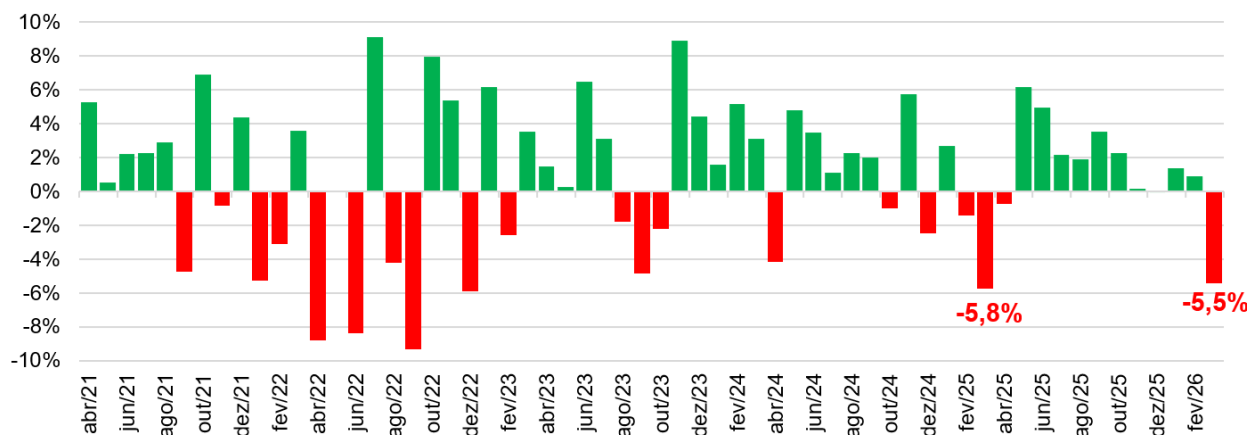


Gráfico 6. Variação (em %) do S&P 500, mensal desde abril/21 | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Importante salientar, porém, que os lucros das empresas podem sofrer revisões futuras para baixo caso os impactos decorrentes nos preços das commodities reduza significativamente o consumo global – alguns países, como os do Sudeste Asiático, já começaram a implementar medidas de racionamento de energia nas últimas semanas.

Contudo, quando analisamos apenas as *Magnificent 7*, o recuo nos preços em algumas dessas empresas fizeram com que elas passassem a ser negociadas por múltiplos P/L projetado perto das mínimas dos últimos cinco anos.

E quando comparado com a média de mercado, algumas ficam ainda mais atrativas, considerando as perspectivas de crescimento para o próximo ano – as quais devemos ter sinalizações importantes com o início da temporada de resultados em meados de abril.

Empresa	Variação	P/L Projetado			PEG Ratio
	Ano	Atual	Mínimo	Máximo	
Apple	<b>-6,9%</b>	28,3x	19,2x	34,1x	2,37x
Amazon	<b>-9,5%</b>	21,9x	20,9x	54,3x	1,25x
Alphabet	<b>-8,6%</b>	22,6x	13,8x	28,7x	2,32x
Meta Platforms	<b>-13,9%</b>	16,8x	7,6x	27,4x	1,03x
Microsoft	<b>-23,6%</b>	20,0x	19,3x	34,6x	1,23x
Nvidia	<b>-7,1%</b>	19,6x	18,7x	68,2x	0,49x
Tesla	<b>-17,4%</b>	174,0x	20,2x	225,4x	-
<b>Magnificent 7</b>	<b>-12,1%</b>	<b>22,9x</b>	<b>18,7x</b>	<b>40,1x</b>	
<b>S&amp;P 500</b>	<b>-5,1%</b>	<b>18,9x</b>	<b>15,3x</b>	<b>23,1x</b>	
<b>Nasdaq</b>	<b>-7,3%</b>	<b>21,8x</b>	<b>21,0x</b>	<b>33,1x</b>	

Tabela 1. Variação (em %) das *Magnificent 7* e do S&P 500 e Nasdaq, ao final do 1T26 | Fontes: Bloomberg e Empiricus

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

## Saídas Carteira BDR Abril/26

- **Alibaba (B3: BABA34 | NYSE: BABA): de 10% para 0%**

- **Amazon (B3: AMZO34 | NYSE: AMZN): de 10% para 0%**

- **Novo Nordisk (B3: NIVO34 | NYSE: NVO): de 15% para 0%**

A decisão de saída nos papéis citados tem características distintas, mas com o intuito geral de abrir espaço para teses com melhor relação risco-retorno, na nossa opinião.

Em relação a **Alibaba**, mantemos nossa visão positiva para a tese no longo prazo, uma vez que a empresa deve ser uma das vencedoras da IA na China.

Entretanto, mesmo os bons números do primeiro trimestre, no qual a companhia reportou crescimento de três dígitos no seu segmento de computação em nuvem, foram insuficientes para dar ânimo nos investidores.

Dessa forma, a falta de gatilhos deve limitar os possíveis ganhos na ação no mês de abril.

Já sobre **Amazon**, entendemos que outras teses dentro das *Big Techs* estejam mais bem vistas pelos investidores, principalmente pela posição da companhia de comprometer seus fluxos de caixa no curto prazo com objetivo de aumentá-los no futuro.

Ainda assim, dado a magnitude da empresa e as perspectivas de crescimento do negócio, principalmente no segmento AWS, não descartamos trazer o ativo de volta para a carteira em outro momento.

**Novo Nordisk**, por outro lado, continua sofrendo desde o início do ano com questões relacionadas ao aumento da concorrência e a eficácia menor do que a esperada de medicamentos ainda em fase de teste.

Importante salientar que a decisão de mantê-la como umas das maiores posições da carteira em março estava mais ligada a um eventual rebote na sua cotação, dado que as perdas em fevereiro levaram o papel para níveis extremamente sobrevalados. Isso, porém, não ocorreu.

Outro ponto importante é que, enquanto a empresa divulgará seus números apenas em maio, a sua principal rival, Eli Lilly, reportará no último dia de abril. Considerando a discrepância observada na última temporada de resultado, prefiro não correr o risco de notícias positivas da sua competidora comprometer a performance da ação (e, conseqüentemente, da carteira).

## **Aumentos Carteira BDR Abril/26**

**- Baidu (B3: BIDU34 | Nasdaq: BIDU): de 5% para 10%**

A decisão de aumentar nossa exposição em **Baidu** é manter uma posição importante da carteira no desenvolvimento da Inteligência Artificial na China.

No último resultado divulgado, a empresa afirmou que suas frentes de IA representam 43% da receita total da companhia, 4 pontos percentuais acima do observado no trimestre imediatamente anterior. Esse aumento de representatividade ocorreu devido a expansão de 48% da receita desse segmento em comparação com 2024.

A maior aversão ao risco, entretanto, fez com que o ativo fosse uma das piores posições da carteira no mês, levando o papel de volta para patamares do final do ano passado mesmo com todas as notícias divulgadas nesse meio tempo – como a decisão de listar futuramente sua parte de semicondutores nos próximos meses, que fez com que a ação batesse nos US\$160 no começo de 2026.

## Adições Carteira BDR Abril/26

- **Netflix (B3: NFLX34 | Nasdaq: NFLX): de 0% para 10%**

- **Nvidia (B3: NVDC34 | Nasdaq: NVDA): de 0% para 10%**

- **SLB (B3: S1LB34 | NYSE: SLB): de 0% para 5%**

As novas adições da carteira no mês buscam aproveitar níveis de preços importante em algumas das principais empresas de tecnologia do mundo, assim como expor a carteira ao setor de Energia.

O caso da **Netflix** está relacionado a forte queda de mais de 30% que a ação sofreu desde o final do ano passado, quando anunciou a aquisição da rival WarnerBros Discovery.

A decisão de sair do negócio, ao final de fevereiro, fez com que a ação recuperasse parte do valor de mercado perdido desde então. Entretanto, o papel segue longe de suas máximas, e entendo que a divulgação de resultados (com a companhia mantendo os bons números reportados recentemente) possa servir de gatilho para que continue apresentando novos ganhos daqui para frente.

Já a **Nvidia**, no seu evento GTC 2026, anunciou que espera reportar receitas de mais de US\$ 1 trilhão entre 2025 e 2027 – o que significaria algo como US\$500 bilhões de vendas somente no próximo ano, algo como 60% de crescimento em relação ao esperado para 2026.

Passando a não apenas vender chips isolados, mas uma infraestrutura completa de inteligência artificial, a empresa se posiciona no centro dessa nova onda tecnológica, capturando a crescente demanda por computação. Dessa forma, junto a um bom momento técnico, a companhia passa a integrar a carteira.

A alocação em SLB é fundamentada na manutenção do preço do petróleo em níveis superiores ao observado no começo do ano, aliado a uma possível resolução dos conflitos no Oriente Médio que pode impulsionar a demanda por serviços de manutenção e expansão das atividades de *upstream*.

Nesse contexto, a maior fornecedora global desse tipo de serviço tende a ser a principal beneficiada, dado seu histórico consolidado, expertise técnica e ampla gama de soluções.

Além disso, a subdivisão de Data Centers, vem apresentando resultados animadores, com crescimento de 121% na comparação anual, adicionando um novo vetor de expansão relevante aos negócios da companhia.

Um abraço,

**Enzo Pacheco, CFA, CNPI**

## Alphabet (GOGL34)

A **Alphabet (B3: GOGL34 | Nasdaq: GOOGL)** 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 750 milhões de usuários mensais ativos.

Além disso, a companhia já conta com mais de 325 milhões de assinaturas pagas, lideradas por Google One e YouTube Premium, reforçando sua diversificação de receitas para além da publicidade

### Principais riscos:

# Alphabet

Companhia	<b>Alphabet</b>
Ticker	<b>GOGL34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 3,5 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 27,0 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 123,91</b>
P/L (26E)	<b>23,5x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>15,7x</b>
DY (26E)	<b>0,3%</b>
Performance (2026)	<b>-13,7%</b>
Performance (12M)	<b>68,5%</b>

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 disrupção. 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.

### Principais riscos:



Companhia	<b>Baidu</b>
Ticker	<b>BIDU34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 37,8 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 738,6 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 41,40</b>
P/L (26E)	<b>13,6x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>6,2x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-20,8%</b>
Performance (12M)	<b>10,3%</b>

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\$274 bilhões — dos quais aproximadamente 20% 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	<b>Berkshire Hathaway</b>
Ticker	<b>BERK34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 1,0 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 5,1 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 124,34</b>
P/L (26E)	<b>23,5x</b>
EV/Ebtida (26E)	-
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-9,8%</b>
Performance (12M)	<b>-18,5%</b>

## Coinbase (C2O134)

Uma das principais plataformas de criptomoedas do mundo, a **Coinbase (C2O134 | Nasdaq: COIN)** oferece uma forma prática e confiável para que pessoas e instituições negociem 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.

### Principais riscos:



Companhia	<b>Coinbase</b>
Ticker	<b>C2O134</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 46,3 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 5,8 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 36,24</b>
P/L (26E)	<b>53,9x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>17,4x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-29,0%</b>
Performance (12M)	<b>-7,3%</b>

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	<b>Microsoft</b>
Ticker	<b>MSFT34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$2,8 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 23,1 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 80,24</b>
P/L (26E)	<b>22,0x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>14,0x</b>
DY (26E)	<b>1,0%</b>
Performance (2026)	<b>-27,5%</b>
Performance (12M)	<b>-9,7%</b>

## Netflix (NFLX34)

A **Netflix (B3: NFLX34 | Nasdaq: NFLX)** é uma das maiores plataformas globais de streaming, presente em mais de 190 países e com mais de 325 milhões de assinantes, atuando na distribuição e produção de conteúdo digital.

Originalmente criada como um serviço de aluguel de DVDs, a empresa transformou seu modelo ao migrar para o *streaming* e, posteriormente, para a produção de conteúdo próprio.

A escala da plataforma é um dos seus principais diferenciais competitivos, permitindo diluir custos de conteúdo e transformar produções locais em sucessos globais. Além disso, o alto investimento necessário em conteúdo, tecnologia e marketing são barreiras de entrada para novos concorrentes.

Nos últimos anos, a companhia passou a expandir suas fontes de monetização, com a introdução de um plano com publicidade e medidas como o combate ao compartilhamento de senhas. Em 2025, a companhia multiplicou sua receita em anúncios em 2,5 vezes, contribuindo para o crescimento de receita na ordem de 16% anualmente. Além disso, neste ano a companhia já divulgou um reajuste de preços das suas assinaturas, o que tende a expandir receita.

Por fim, a decisão de não avançar na aquisição da Warner reforça a disciplina de capital da companhia, que segue priorizando recompras de ações e a redução do endividamento.

# NETFLIX

Companhia	<b>Netflix</b>
Ticker	<b>NFLX34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 405,1 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 11,2 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 9,92</b>
P/L (26E)	<b>30,2x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>24,3x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-1,5%</b>
Performance (12M)	<b>-6,4%</b>

**Principais riscos:**

1. Aumento dos custos de produção de conteúdo e maior concorrência no streaming;
2. Saturação do crescimento de assinantes e menor capacidade de expansão de receita por usuário.

## Nvidia (NVDC34)

A **Nvidia (B3: NVDC34 | Nasdaq: NVDA)** é uma das principais empresas globais de tecnologia, especializada no desenvolvimento de GPUs e plataformas de computação acelerada. Inicialmente focada em placas gráficas para jogos, a companhia expandiu sua atuação e hoje ocupa posição central na infraestrutura que sustenta aplicações de inteligência artificial.

O principal motor de crescimento da empresa é o segmento de *Data Centers*, responsável pela maior parte de sua receita recente. Suas GPUs são amplamente utilizadas no treinamento e na execução de modelos de inteligência artificial por grandes empresas de tecnologia e provedores de computação em nuvem.

Além do *hardware*, a Nvidia desenvolveu um ecossistema de *software* próprio (CUDA), que permite programar aplicações de computação paralela em GPUs. Essa integração entre *hardware* e *software* fortalece seu posicionamento competitivo e cria altos custos de troca para os clientes.

Com o avanço da inteligência artificial generativa e da computação de alto desempenho, a empresa se consolidou como uma fornecedora central de chips para treinamento e operação de grandes modelos de linguagem, beneficiando-se da crescente demanda por infraestrutura de IA.

### Principais riscos:

1. Dependência elevada do ciclo de investimentos em data centers e infraestrutura de IA;



Companhia	<b>Nvidia</b>
Ticker	<b>NVDC34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$4,2 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 103,0 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 18,79</b>
P/L (26E)	<b>20,8x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>17,1x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-11,4%</b>
Performance (12M)	<b>45,8%</b>

2. Crescente concorrência de empresas que vêm desenvolvendo chips próprios para inteligência artificial.

## SLB (SLBG34)

A **SLB (B3: SLBG34 | NYSE: SLB)** é a maior companhia global de tecnologia e serviços para a indústria de petróleo e gás, atuando em todas as etapas da exploração e produção, desde a identificação de reservatórios até a otimização da produção.

O modelo de negócios é baseado em serviços altamente especializados e tecnologias proprietárias. A complexidade técnica e a necessidade de escala tornam difícil o surgimento de novos concorrentes no setor.

A principal frente é *Production Systems*, com 41% da receita, focada em soluções para produção. *Well Construction* atua na perfuração de poços, enquanto Reservoir Performance (17%) foca na avaliação e aumento da eficiência dos reservatórios.

A companhia também avança em frentes de maior valor agregado, como Digital (8% da receita), com soluções em software, e All Other (4%), com destaque para a subdivisão de data centers, que cresceram mais de 120% no último ano e segue capturando resultado junto aos altos investimentos do setor.

Após a pandemia, a empresa cresceu em média 17% ao ano desde 2021. Mesmo com desaceleração em 2025, a demanda por serviços tecnológicos sustentou margens próximas de 25%, com potencial de expansão via digitalização.

### Principais riscos:

1. Queda nos investimentos em exploração e produção;



Companhia	<b>SLB</b>
Ticker	<b>SLBG34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 77,1 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 30,8 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 135,51</b>
P/L (26E)	<b>18,1x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>9,9x</b>
DY (26E)	<b>2,3%</b>
Performance (2026)	<b>13,8%</b>
Performance (12M)	<b>17,5%</b>

## 2. Volatilidade do petróleo e do cenário geopolítico.

## 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 58% de participação de mercado total de fundição, bem à frente da segunda colocada (a coreana Samsung, com pouco mais de 12%). Excluindo o segmento de chips de memória, o *market share* da TSM é da ordem de 30%.

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	<b>Taiwan Semi</b>
Ticker	<b>TSMC34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 1,7 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 10,9 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 219,00</b>
P/L (26E)	<b>19,6x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>12,4x</b>
DY (26E)	<b>1,2%</b>
Performance (2026)	<b>6,9%</b>
Performance (12M)	<b>88,4%</b>

**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.

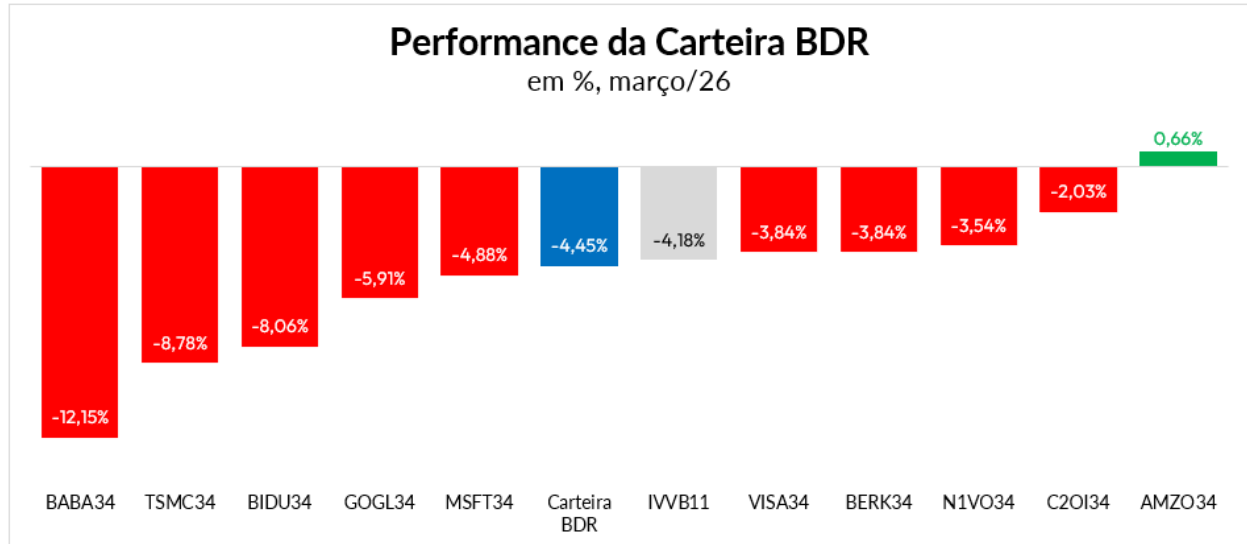


Companhia	<b>Visa</b>
Ticker	<b>VISA34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 588,4 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 1,5 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 78,16</b>
P/L (26E)	<b>23,4x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>18,8x</b>
DY (26E)	<b>0,9%</b>
Performance (2026)	<b>-19,1%</b>
Performance (12M)	<b>-20,3%</b>

**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



### Rentabilidade

2026	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Desde o Início
Empiricus BDRs	0,19%	-11,95%	-4,45%										-15,71%	29,05%
IVVB11	-3,19%	-3,38%	-4,18%										-10,38%	62,92%
% Benchmark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	46,18%

### 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.

