

# Carteira BDRs: Mai/2026

**Enzo Pacheco**  
Analista responsável  
CFA, CNPI



# Sumário

<b>Quando os fundamentos falam mais alto .....</b>	<b>3</b>
<b>Saídas Carteira BDR Maio/26 .....</b>	<b>9</b>
<b>Reduções Carteira BDR Maio/26.....</b>	<b>9</b>
<b>Aumentos Carteira BDR Maio/26.....</b>	<b>10</b>
<b>Adições Carteira BDR Abril/26 .....</b>	<b>12</b>
<b>Baidu (BIDU34) .....</b>	<b>14</b>
<b>Berkshire Hathaway (BERK34) .....</b>	<b>16</b>
<b>Coinbase (C2O134).....</b>	<b>17</b>
<b>Meta Platforms (MITA34) .....</b>	<b>19</b>
<b>Microsoft (MSFT34) .....</b>	<b>20</b>
<b>Nvidia (NVDC34) .....</b>	<b>21</b>
<b>SLB (SLBG34) .....</b>	<b>23</b>
<b>Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC34).....</b>	<b>25</b>
<b>Uber (U1BE34) .....</b>	<b>27</b>
<b>Visa (VISA34) .....</b>	<b>28</b>
<b>Desempenho da Carteira de BDRs .....</b>	<b>30</b>
<b>Disclaimer .....</b>	<b>31</b>

# Carteira BDRs: Mai/2026

Caro investidor,

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

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 maio é composta por:

Carteira Internacional - Abril/26			Carteira Internacional - Maio/26		
Empresa	BDR   Ação	Peso	Empresa	BDR   Ação	Peso
<b>Alphabet</b>	<b>B3: GOGL34   Nasdaq: GOOGL</b>	<b>15%</b>	<b>Berkshire Hathaway</b>	<b>B3: BERK34   NYSE: BRK/B</b>	<b>15%</b>
Visa	B3: VISA34   NYSE: V	15%	<b>Microsoft</b>	<b>B3: MSFT34   Nasdaq: MSFT</b>	<b>15%</b>
Baidu	B3: BIDU34   Nasdaq: BIDU	10%	Baidu	B3: BIDU34   Nasdaq: BIDU	10%
Berkshire Hathaway	B3: BERK34   NYSE: BRK/B	10%	<b>Meta Platforms</b>	<b>B3: M1TA34   Nasdaq: META</b>	<b>10%</b>
Coinbase	B3: C2OI34   Nasdaq: COIN	10%	Nvidia	B3: NVDC34   Nasdaq: NVDA	10%
Microsoft	B3: MSFT34   Nasdaq: MSFT	10%	<b>SLB</b>	<b>B3: SLBG34   NYSE: SLB</b>	<b>10%</b>
<b>Netflix</b>	<b>B3: NFLX34   Nasdaq: NFLX</b>	<b>10%</b>	<b>Uber</b>	<b>B3: U1BE34   NYSE: UBER</b>	<b>10%</b>
Nvidia	B3: NVDC34   Nasdaq: NVDA	10%	<b>Visa</b>	<b>B3: VISA34   NYSE: V</b>	<b>10%</b>
SLB	B3: SLBG34   NYSE: SLB	5%	<b>Coinbase</b>	<b>B3: C2OI34   Nasdaq: COIN</b>	<b>5%</b>
TSMC	B3: TSMC34   NYSE: TSM	5%	TSMC	B3: TSMC34   NYSE: TSM	5%
<b>Zeragem/Redução Posição</b>			<b>Adição/Aumento Posição</b>		

Um abraço e bons investimentos,

**Enzo Pacheco, CFA, CNPI**

Empiricus Research

## Quando os fundamentos falam mais alto

Caro leitor,

O mês de abril colocou a prova aqueles investidores que estavam mais preocupados com o desenrolar do conflito entre Estados Unidos e Irã.

Isso porque, apesar das idas e vindas nas notícias vindo do Oriente Médio, os principais índices americanos encerraram o período atingindo novas máximas (exceto o Dow Jones), com ganhos de mais de dois dígitos no período.

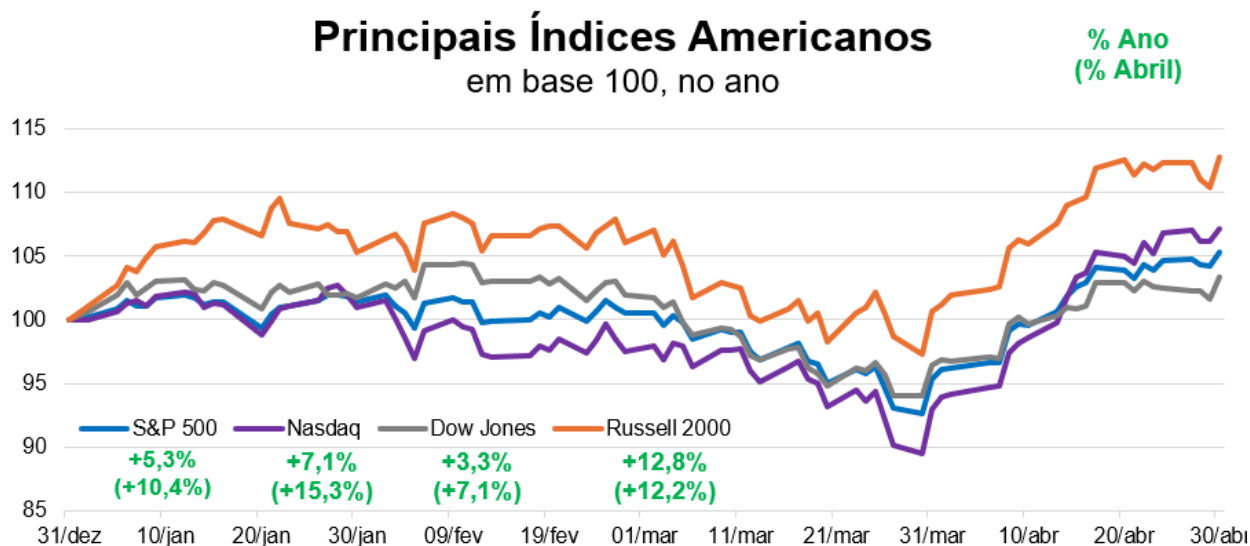


Gráfico 1. Principais índices americanos (em base 100), no ano | Fontes: Bloomberg e Empiricus

E, diferentemente de março, o melhor mês desde 2020 tanto para o S&P 500 como para o Nasdaq aconteceu graças a boa performance das empresas de tecnologia (principalmente as *Big Techs*, apesar da discrepância após a divulgação dos resultados).

## Índices Americanos, *Magnificent 7* e ETF AIQ % Ano (% Abril)

em base 100, no ano

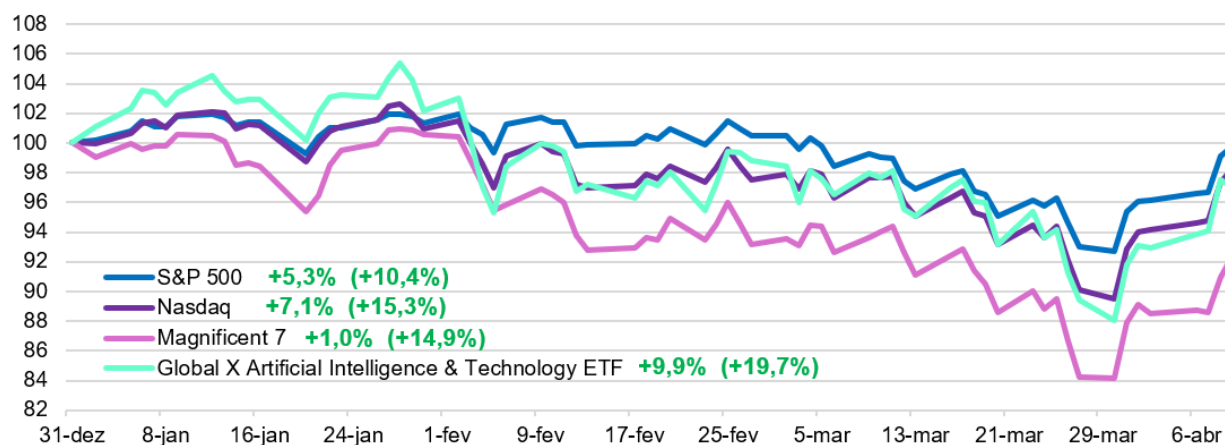


Gráfico 2. Performance (em base 100) do S&P 500, Nasdaq, *Magnificent 7* e ETF AIQ (em base 100), no ano | Fontes: Bloomberg e Empiricus

Importante salientar que, além das fortes quedas observadas até o final de março, parte da recuperação dos mercados também está calcada nos bons fundamentos das companhias – que ficou ainda mais claro com o início da temporada de resultados do primeiro trimestre.

De acordo com dados da FactSet, até a penúltima semana de abril, com quase um terço das empresas do S&P 500 tendo reportado seus balanços, o índice apresentava um aumento de 15,1% nos lucros. Ao final de março, a expectativa dos analistas era de um crescimento de 13,1%.

Caso encerre nesse patamar, será o sexto trimestre consecutivo de alta de dois dígitos dos lucros para o índice.

Os destaques positivos foram os setores de Tecnologia da Informação (+46,3% ante expectativa inicial de 44,6%), Materiais Básicos (+33,1% vs. 23,7%) e Financeiro (+19,8% vs. 14,9%). No campo negativo, Saúde (-8,7% vs. -8,4%) e Energia (-14,4% vs. +8,3%) eram os principais detratores da temporada.

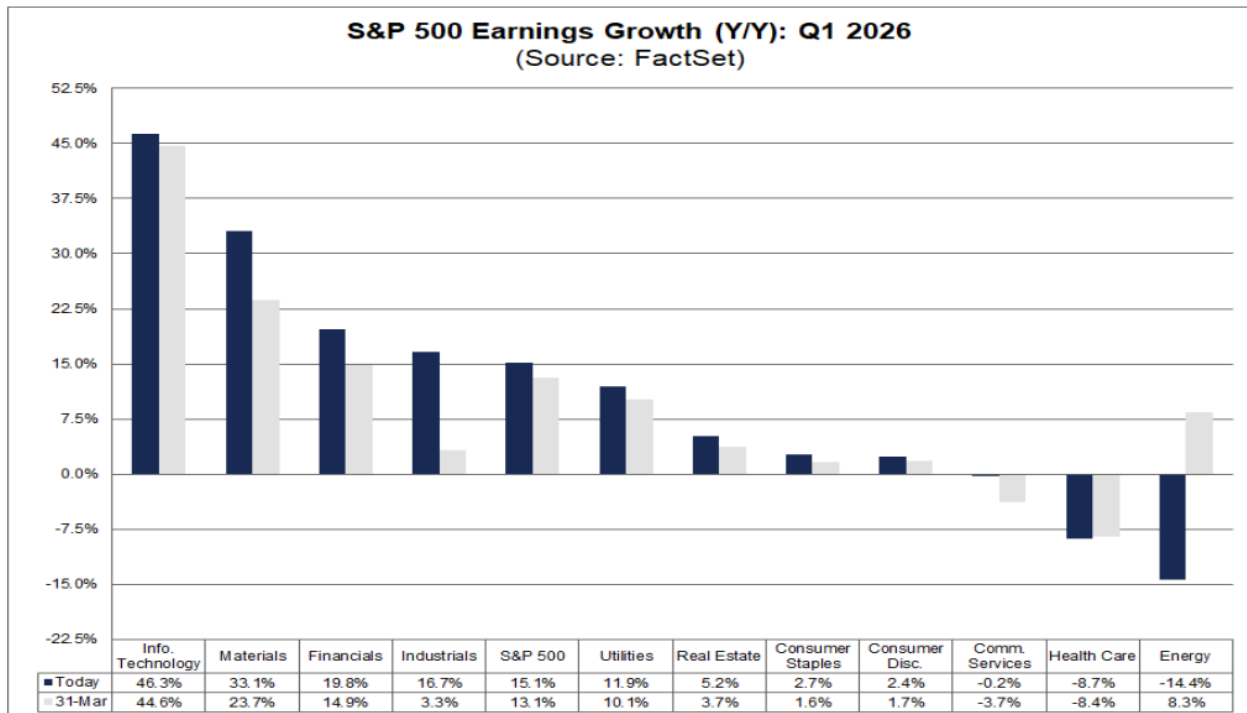


Figura 1. Crescimento (em %) dos lucros por setor do S&P 500, em 24/abr (barras azuis) e ao final de março/26 (cinzas) | Fonte: FactSet

Só que mais do que lucros crescentes, os resultados indicam uma melhora na lucratividade do mercado como um todo.

Isso porque, considerando os resultados divulgados mais as projeções dos analistas, a expectativa é de que a margem líquida encerre a temporada do 1T26 nos 13,4%. Caso isso ocorra, será o maior nível para esse indicador na série histórica (que teve início em 2009).

Mas o recorde atual (margem líquida de 13,2%) aconteceu no quarto trimestre de 2025. Ou seja, estaríamos, de fato, em um período de maior lucratividade do mercado, mostrando que os investidores estariam dispostos a pagar maiores múltiplos do que aqueles mais próximos da média histórica.

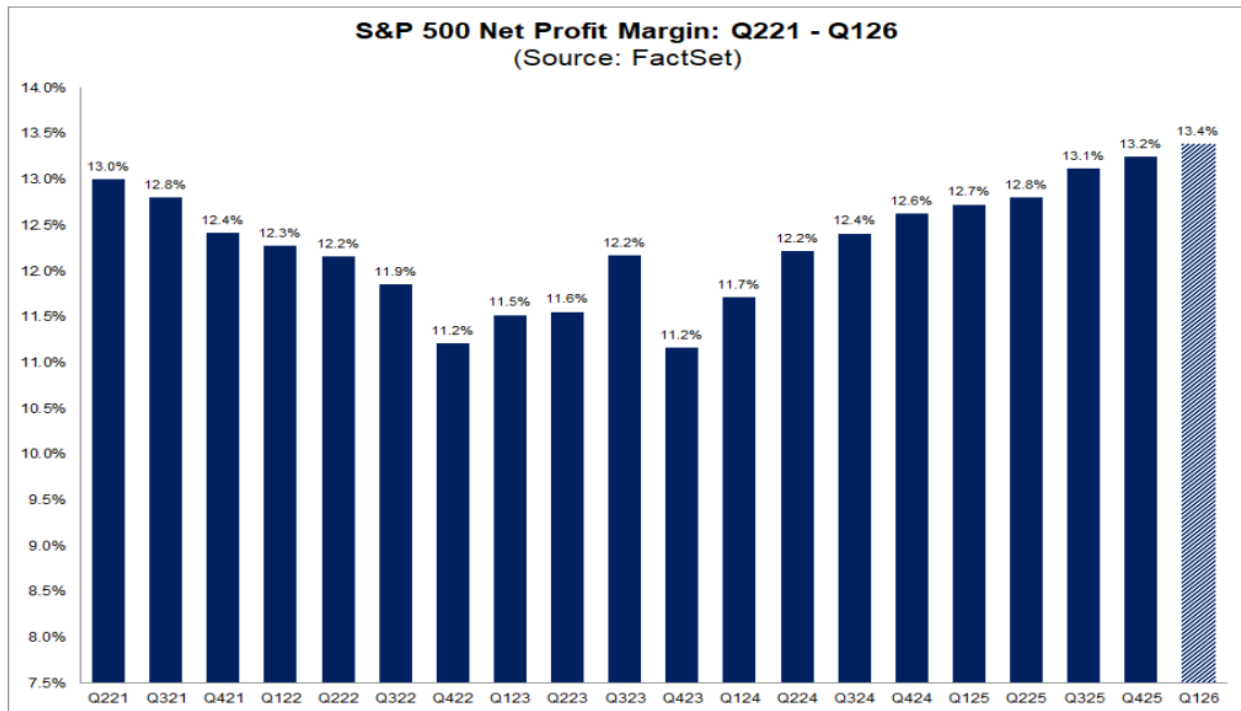


Figura 2. Margem líquida (em %) do S&P 500, trimestral desde o 2T21 | Fonte: FactSet

O mais interessante é notar que, apesar da alta concentração nas empresas de tecnologia, a melhora na lucratividade aconteceu de maneira quase generalizada. Poucos foram os setores que apresentaram uma piora significativa nas suas margens.

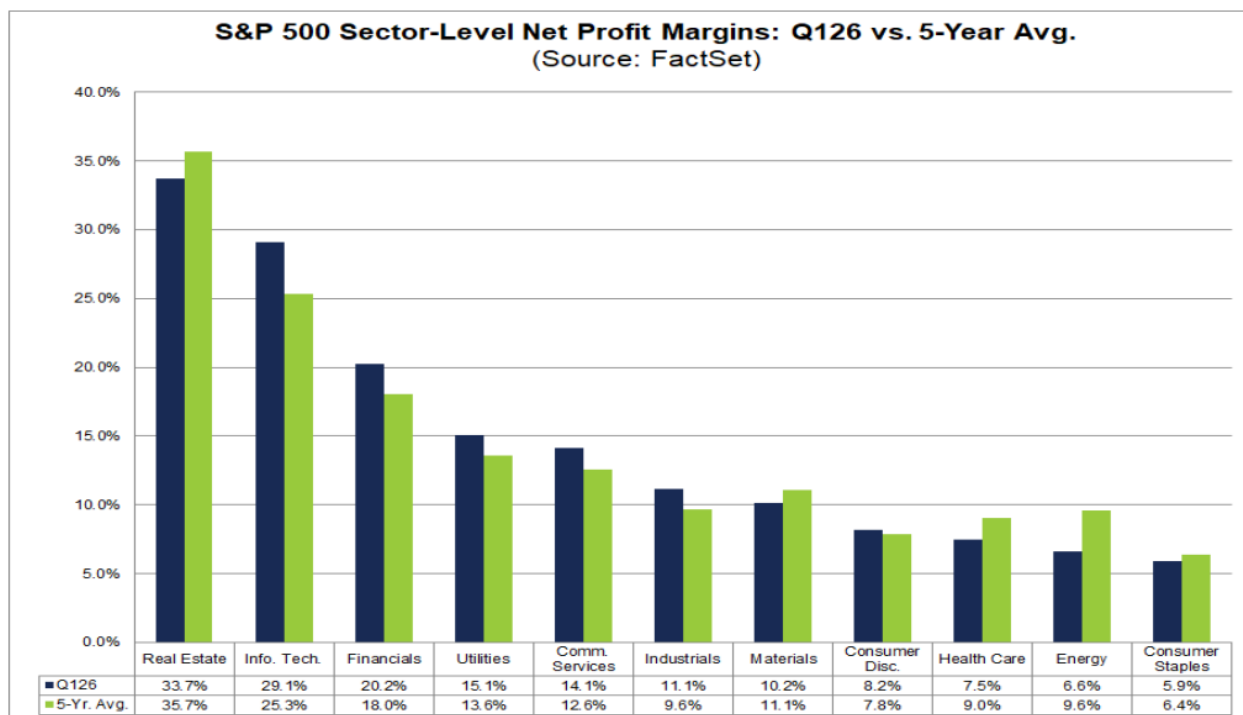


Figura 3. Margem líquida (em %) por setor do S&P 500, no 1T26 (barras azuis) e média dos últimos cinco anos (cinzas) | Fonte: FactSet

E tudo indica que não deve parar por aí: as projeções até o final de 2026 é de continuidade na expansão da lucratividade, com o S&P 500 encerrando o ano com uma margem perto dos 15%, de acordo com a FactSet.

Do lado macro, a grande notícia do período foi a última reunião do FOMC comandada por Jerome Powell, que será substituído por Kevin Warsh na liderança do Federal Reserve.

A decisão da reunião, em si, não trouxe nada novo: mais uma vez o comitê decidiu pela manutenção da *Fed Funds Rate* no intervalo entre 3,5% e 3,75% pela terceira reunião seguida.

Só que vários pontos podem ter pegado uma parcela dos investidores desprevenidos.

Primeiro pela dissidência nos votos. Apesar de 11 membros terem concordados com a manutenção dos juros (com apenas Stephen Miran votando por um corte de 0,25 ponto

percentual), três membros afirmaram ser contrários a manter um trecho que deixa implícito que o próximo movimento seria uma redução na taxa básica.

O posicionamento desses membros (Beth Hammack, Neel Kashkari e Lorie Logan) é de que seria imprudente assumir um viés de afrouxamento quando a inflação segue distante da meta de 2% do Fed – a divulgação do PCE de março deixou isso claro, com tanto o indicador cheio como o núcleo vindo acima dos 3%.

A falta de uma resolução clara no conflito do Oriente Médio tem mantido os preços do barril de petróleo acima dos US\$100, e a cada dia que passa a retomada da produção na região fica cada vez mais complicada e demorada. Ou seja, dificilmente veremos os preços da commodity vindo para patamares próximos do início do ano.

E isso pode acabar gerando efeitos de segunda ordem, com o aumento nesses preços sendo repassados por toda a economia.

Ainda que Powell tenha deixado claro que nenhum membro tratou de um possível aumento nessa reunião, o incômodo com a manutenção da inflação nos níveis atuais dificulta uma posição mais clara em favor a novos cortes de juros (que Warsh tem pontuado nas oportunidades em que é questionado a respeito).

Importante lembrar, porém, que Warsh entende a importância da credibilidade da instituição (ele já trabalhou no Fed durante o governo Bush 'Filho', em meados dos anos 2000), e um movimento mais incisivo a favor do afrouxamento monetário parece improvável.

Além disso, apesar de estar no comando do Fed, ele é um voto dos 12 que participam das decisões de política monetária, precisando convencer os demais a sua visão para obter êxito nessa jornada.

Neste caso, contar com novos cortes nas condições atuais parece um pouco esticado, na minha opinião, preferindo teses que não dependam dessa movimentação para darem certo.

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

## Saídas Carteira BDR Maio/26

- **Alphabet (B3: GOGL34 | Nasdaq: GOOGL): de 15% para 0%**

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

As ações da **Alphabet**, por exemplo, se valorizaram fortemente ao longo do mês de abril, com ganhos de quase 30%.

Esse ganho se deu, principalmente, por conta dos resultados fortes do 1T26, que fizeram a ação se valorizar em 10% após o pregão, além da recuperação do setor de tecnologia no mês de abril, após uma desvalorização observada desde o início do ano.

A companhia segue com ótimos fundamentos para o longo prazo. Entretanto, os papéis da companhia estão próximos das máximas históricas e, a meu ver, a possibilidade de ganhos maiores pode ser mais viável em outras opções mais descontadas.

Já para a **Netflix**, buscamos aproveitar os preços atrativos e o viés otimista que a ação apresentou após o declínio nas negociações de compra da Warner Bros.

Entretanto, mesmo com resultados do 1T26 superiores às expectativas, Reed Hastings, cofundador e ex-CEO da Netflix – um dos responsáveis pela transformação da companhia de uma locadora de DVDs em um serviço de streaming – anunciou que deixará a administração em junho, o que reverteu esse bom momento da ação.

Sendo assim, entendemos que, diante do viés pessimista do mercado em relação aos papéis da companhia, há outras opções para capturar melhores ganhos.

## Reduções Carteira BDR Maio/26

- **Coinbase (B3: C2OI34 | NYSE: COIN): de 10% para 5%**

---

- **Visa (B3: VISA34 | NYSE: V): de 15% para 10%**

A decisão de reduzir a **Coinbase** é fundamentada na menor expectativa de resultados para as operações da companhia, frente a um período mais desafiador para a negociação de criptoativos.

Entretanto, dada a forte correlação do ativo com as criptomoedas, entendemos que uma resolução dos conflitos geopolíticos pode aumentar o apetite a risco por esses ativos, o que, conseqüentemente, tende a beneficiar a companhia.

Isso faz com que a permanência no ativo, mesmo que em um menor percentual, siga sendo importante do ponto de vista de diversificação e exposição a uma possível melhora do cenário.

Já para a **Visa**, buscamos realizar parte dos lucros, muito impulsionados pelo forte resultado do segundo trimestre fiscal da companhia, que superou as expectativas e fez com que as ações se valorizassem em mais de 8% no dia seguinte à divulgação.

Entretanto, mesmo com a alta desde então, as ações seguem negociadas próximas de 26 vezes os lucros projetados, ainda abaixo da média dos últimos três anos.

Considerando que a companhia segue entregando crescimento de lucro, entendemos que o patamar desse múltiplo deve se expandir ao longo do tempo.

Portanto, manteremos a ação na carteira, mesmo que em uma menor participação.

## **Aumentos Carteira BDR Maio/26**

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

- **Microsoft (B3: MSFT34 | Nasdaq: MSFT): de 10% para 15%**

- **SLB (B3: SLBG34 | NYSE: SLB): de 5% para 10%**

Em relação aos aumentos da carteira, escolhemos papéis que estão com *valuations* atrativos e que podem se beneficiar do atual momento de mercado.

Por exemplo, a **Berkshire Hathaway**, que, desde maio do ano passado, passa por uma certa cautela do mercado com a saída de Warren Buffett e, atualmente, suas ações estão em patamares atrativos.

Tendo em vista que a próxima reunião com os acionistas será em maio, caso o novo CEO, Greg Abel, reporte bons números junto a novas perspectivas para as operações, o mercado pode retomar a confiança na gestão de companhia.

Além dela, a **Microsoft** também se desvalorizou desde o início do ano, devido ao temor de que a IA torne softwares tradicionais obsoletos (*SaaSocalypse*), o que causou pânico no mercado, além dos elevados investimentos em capacidade de processamento para serviços de IA, que intensificaram essa reação.

Mesmo que a companhia tenha recuperado parte das perdas em abril, o aumento das projeções de investimentos, divulgado na última quarta-feira (29) nos resultados do 1T26, fez com que os papéis da companhia recuassem pontualmente.

Dado que o múltiplo P/L projetado está próximo das mínimas dos últimos cinco anos, entendemos que a ação está em um momento de entrada atrativo.

Já o aumento de peso da **SLB** é fundamentado tanto na possível resolução dos conflitos, como na continuidade do cenário atual.

Isso porque caso o conflito cesse, o Oriente Médio é uma das principais regiões que demandam os serviços da companhia, e provavelmente retomaria as atividades de *upstream*.

Já na continuidade, entendemos que o preço elevado do petróleo faria com que empresas de outras regiões possam decidir pela expansão de suas operações para se beneficiar de um aumento de receita. Isso também poderia aumentar a demanda pelos serviços da SLB nessas regiões.

No final das contas, o que parece é que dificilmente o preço do barril de petróleo volte perto dos preços do começo do ano. Mesmo que isso não estimule novas regiões, pelo menos as que já funcionam hoje (ainda que parcialmente) se beneficiariam de uma retomada na produção.

## Adições Carteira BDR Abril/26

- **Meta Platforms (B3: MITA34 | Nasdaq: META): de 0% para 10%**

- **Uber (B3: UIBE34 | NYSE: UBER): de 0% para 10%**

Os papéis da **Meta Platforms** também sofreram desde o começo do ano com a desconfiança frente aos investimentos em capacidade computacional, o que a fez ser negociada em patamares extremamente descontados.

Entretanto, as operações da companhia seguem entregando uma expansão bastante forte, tanto na linha de receita, como no lucro nos últimos anos.

Considerando ainda a queda que os papéis sofreram após os resultados do 1T26, entendemos que a companhia está em um ótimo momento de entrada atualmente, para capturar valorização à medida que as operações sigam entregando valor.

A **Uber** também entrou no portfólio dado o seu perfil de crescimento de receita, tanto do negócio principal de intermediação de transporte e entregas por meio de sua plataforma digital, quanto pela expansão das operações de robôs-táxi, que podem ser um dos principais vetores de crescimento da companhia.

Junto a isso, os papéis estão sendo negociados bem abaixo da média do P/L projetado para os próximos 12 meses, estando em um dos patamares mais baixos do múltiplo nos últimos 3 anos.

Portanto, entendemos que a expansão das operações pode acarretar em ganhos para as ações da companhia.

Um abraço,

**Enzo Pacheco, CFA, CNPI**

## 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\$ 43,1 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 723,9 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 44,92</b>
P/L (26E)	<b>16,3x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>7,1x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-18,8%</b>
Performance (12M)	<b>-3,7%</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 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\$ 5,2 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 117,50</b>
P/L (26E)	<b>23,3x</b>
EV/Ebtida (26E)	-
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-14,6%</b>
Performance (12M)	<b>-22,8%</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\$ 45,8 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 5,9 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 36,71</b>
P/L (26E)	<b>65,1x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>19,6x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-28,1%</b>
Performance (12M)	<b>-19,7%</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.

## Meta Platforms (MITA34)

A **Meta Platforms (B3: MITA34 | Nasdaq: META)** é dona de algumas das principais redes sociais do mundo. Juntas, Facebook, Instagram e Whatsapp contam com mais de 3,48 bilhões de usuários diários ativos e quase 4 bilhões de usuários mensais ativos – quase metade da população mundial utiliza algum dos aplicativos da companhia.

A empresa reporta os seus resultados divididos em dois segmentos: Família de Apps (*Family of Apps, FoA*) e *Reality Labs* (que englobam as suas outras iniciativas, como os dispositivos de realidade aumentada).

A receita da Meta é proveniente basicamente da venda de publicidade, com mais de 50% do seu faturamento proveniente dos Estados Unidos.

Recentemente, a iniciativa do fundador e CEO Mark Zuckerberg de investir para desenvolver o metaverso acabou sendo uma "benção disfarçada". Isso porque, apesar das grandes perdas que essa frente gerou para a companhia, os investimentos necessários foram realocados para as necessidades relacionadas à Inteligência Artificial – que podem gerar bons frutos para a empresa no futuro não muito distante.

### Principais riscos:

1. Maior regulação por parte dos governos do mundo todo, dado o impacto que seus aplicativos possuem na vida de grande parte da população global;
2. Novos investimentos ligados à IA demorarem para gerar resultados no negócio.



Companhia	<b>Meta Platforms</b>
Ticker	<b>MITA34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 1,6 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 19,8 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 108,80</b>
P/L (26E)	<b>17,0x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>12,2x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-16,7%</b>
Performance (12M)	<b>-5,2%</b>

## 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\$ 3,0 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 24,8 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 84,52</b>
P/L (26E)	<b>22,1x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>13,8x</b>
DY (26E)	<b>0,9%</b>
Performance (2026)	<b>-23,6%</b>
Performance (12M)	<b>-13,6%</b>

## 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, com destaque para a plataforma 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:



Companhia	<b>Nvidia</b>
Ticker	<b>NVDC34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 4,8 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 93,7 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 20,77</b>
P/L (26E)	<b>24,1x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>19,0x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-2,0%</b>
Performance (12M)	<b>59,2%</b>

1. Dependência elevada do ciclo de investimentos em data centers e infraestrutura de IA;
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\$ 85,0 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 40,1 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 139,48</b>
P/L (26E)	<b>20,2x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>11,0x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>32,4%</b>
Performance (12M)	<b>48,5%</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\$ 2,1 tri</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 11,6 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 245,17</b>
P/L (26E)	<b>24,1x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>15,6x</b>
DY (26E)	<b>0,9%</b>
Performance (2026)	<b>19,6%</b>
Performance (12M)	<b>106,9%</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).

## Uber (U1BE34)

A **Uber (B3: U1BE34 | NYSE: UBER)** é uma das maiores plataformas globais de mobilidade e logística, conectando usuários, motoristas e entregadores em dezenas de países. A companhia opera principalmente por meio de três segmentos: mobilidade, delivery (Uber Eats) e logística.

O negócio de mobilidade segue como principal fonte de receita, enquanto o delivery ampliou o uso da plataforma e aumentou o engajamento dos usuários. Com mais de 200 milhões de usuários ativos mensais, a empresa se beneficia de fortes efeitos de rede, além de novas avenidas de monetização, como publicidade e assinaturas (Uber One).

Nos últimos anos, a Uber passou a apresentar melhora relevante de rentabilidade, com expansão de margens e geração consistente de caixa, impulsionada por maior eficiência operacional e crescimento de receitas de maior margem.

Olhando à frente, a empresa busca fortalecer seu ecossistema e se posicionar como uma plataforma relevante para veículos autônomos, o que pode expandir margens no longo prazo.

### Principais riscos:

1. Reclassificação regulatória dos motoristas, com potencial aumento de custos;
2. Incertezas na adoção de veículos autônomos e impacto na rentabilidade no curto prazo.



Companhia	<b>Uber</b>
Ticker	<b>U1BE34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 152,0 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 15,4 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 91,25</b>
P/L (26E)	<b>22,2x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>14,3x</b>
DY (26E)	-
Performance (2026)	<b>-18,9%</b>
Performance (12M)	<b>-19,1%</b>

## 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.

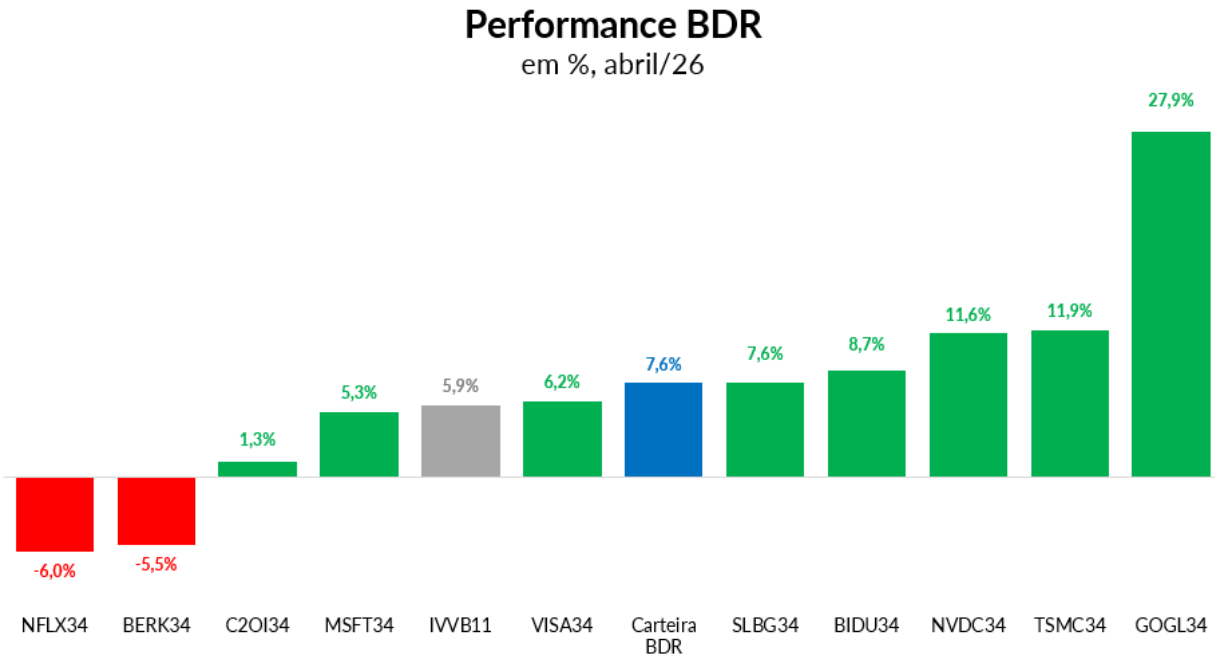


Companhia	<b>Visa</b>
Ticker	<b>VISA34</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de Mercado	<b>US\$ 636,7 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 1,4 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 82,98</b>
P/L (26E)	<b>23,7x</b>
EV/Ebtida (26E)	<b>19,0x</b>
DY (26E)	<b>0,8%</b>
Performance (2026)	<b>-14,1%</b>
Performance (12M)	<b>-15,1%</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



Carteira de BDRs

2026	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Desde o Início
Empiricus BDRs	0,19%	-11,95%	-4,45%	7,64%									-9,27%	38,91%
IVVB11	-3,19%	-3,38%	-4,18%	5,88%									-5,12%	72,50%
% Benchmark														53,68%

### 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.

