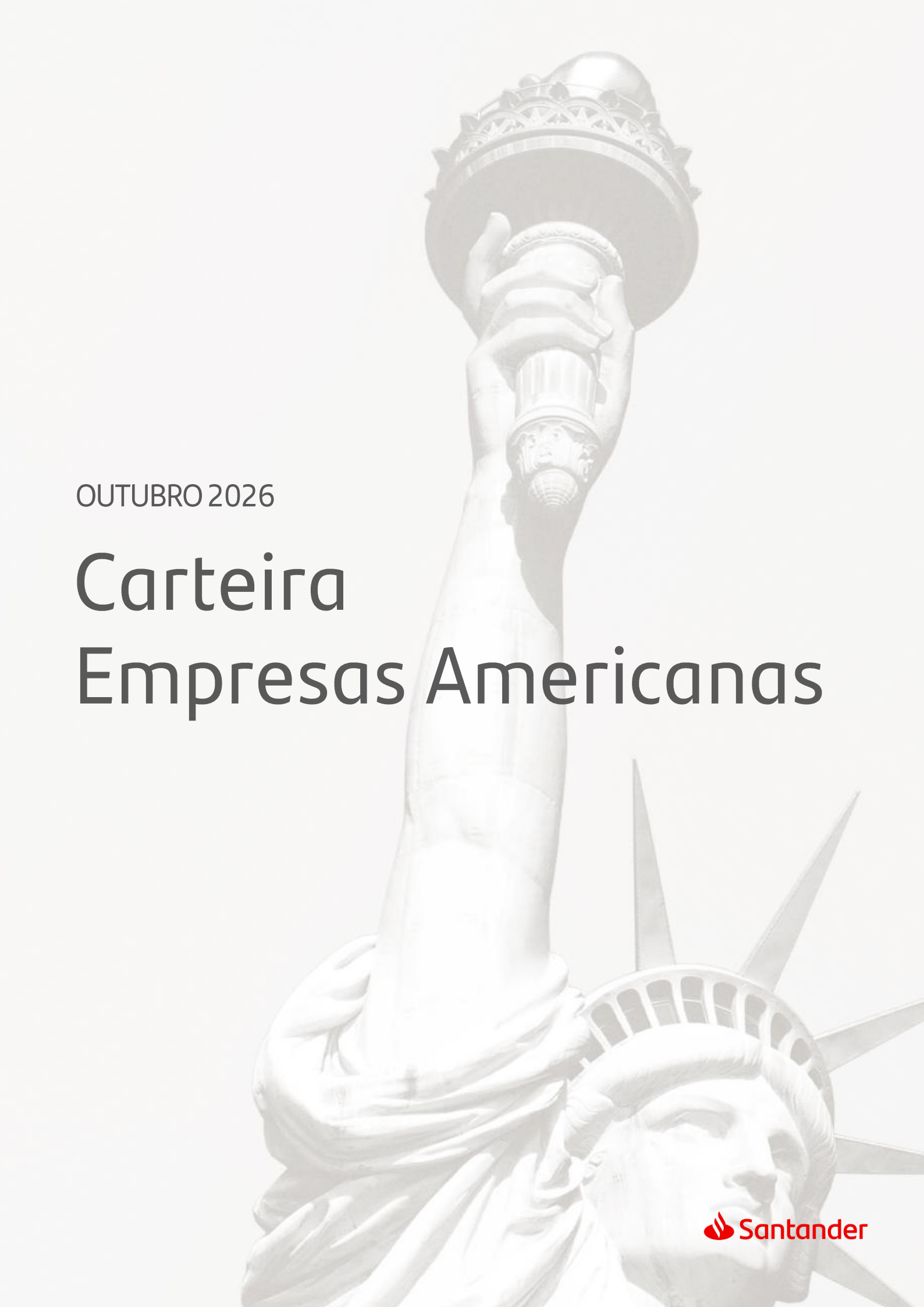


A faded, light gray background image of the Statue of Liberty, showing the torch and the head of the statue.

OUTUBRO 2026

Carteira Empresas Americanas

RECOMENDAÇÃO EM OUTUBRO/2026

/ Ações Mantidas



NVIDIA (NVDC34)



Apple (AAPL34)



Cisco (CSCO34)



GE Aerospace (GEOO34)



BlackRock (BLAK34)



Micron Technology (MUTC34)



Amazon (AMZO34)



Chevron (CHVX34)



JPMorgan Chase (JPMC34)



Microsoft (MSFT34)



Coca-Cola (COCA34)



Eaton Corporation (E1TN34)



Eli Lilly (LILY34)



Alphabet (GOGL34)



Uber Technologies (U1BE34)

Descrição da Carteira

Esta carteira é recomendada para investidores que desejam dolarizar parte de seus investimentos, beneficiando-se da diversificação setorial e buscando proteção contra o chamado 'risco país'. O portfólio é composto por BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*), que são certificados representativos de ações de empresas globais, negociados no mercado brasileiro.

Objetivo

O objetivo desta carteira é superar a variação (em reais) do índice Dow Jones. Para isso, os estrategistas fazem uma criteriosa análise fundamentalista que busca maximizar o ganho de capital e retorno de dividendos.

Vantagens

Acesso a empresas globais

Acesse de forma simples e eficiente as maiores empresas do cenário global, com possibilidade de exposição a segmentos econômicos com baixa ou nenhuma representatividade na bolsa brasileira.

Comodidade

Possibilidade de acessar mercados internacionais sem a necessidade de abrir conta no exterior e fazer operações de câmbio, reduzindo os custos operacionais e facilitando a declaração de imposto de renda.

Diversificação

Dolarize parte dos seus investimentos e invista em grandes companhias norte-americanas, reduzindo a exposição do seu patrimônio à economia brasileira.

/ Recomendação para Outubro

Empresa	Sector	Código	Percentual Recomendado	Preço ¹	Valor de Mercado (em US\$ bilhões)	Paridade
NVIDIA	Tecnologia	NVDC34	10%	R\$ 24,82	\$5.503,96	1 ação = 48 BDRs
JPMorgan Chase	Financeiro	JPMC34	8%	R\$ 171,69	\$879,62	1 ação = 10 BDRs
Apple	Tecnologia	AAPL34	7%	R\$ 86,92	\$4.860,15	1 ação = 20 BDRs
Microsoft	Tecnologia	MSFT34	7%	R\$ 111,05	\$3.808,56	1 ação = 24 BDRs
Cisco	Tecnologia	CSCO34	7%	R\$ 111,63	\$424,34	1 ação = 5 BDRs
Coca-Cola	Consumo não discricionário	COCA34	7%	R\$ 74,85	\$370,32	1 ação = 6 BDRs
GE Aerospace	Industrial	GEOO34	7%	R\$ 81,23	\$324,16	1 ação = 20 BDRs
Eaton Corporation	Industrial	E1TN34	7%	R\$ 159,39	\$166,86	1 ação = 14 BDRs
BlackRock	Financeiro	BLAK34	7%	R\$ 83,17	\$171,96	1 ação = 66 BDRs
Eli Lilly	Saúde	LILY34	6%	R\$ 202,44	\$1.092,08	1 ação = 30 BDRs
Micron Technology	Tecnologia	MUTC34	6%	R\$ 925,43	\$1.202,93	1 ação = 6 BDRs
Alphabet	Comunicações	GOGL34	6%	R\$ 150,57	\$4.208,10	1 ação = 12 BDRs
Amazon	Consumo Discricionário	AMZO34	5%	R\$ 64,78	\$2.687,41	1 ação = 20 BDRs
Uber Technologies	Tecnologia	U1BE34	5%	R\$ 89,51	\$139,94	1 ação = 4 BDRs
Chevron	Energia	CHVX34	5%	R\$ 105,93	\$403,97	1 ação = 10 BDRs

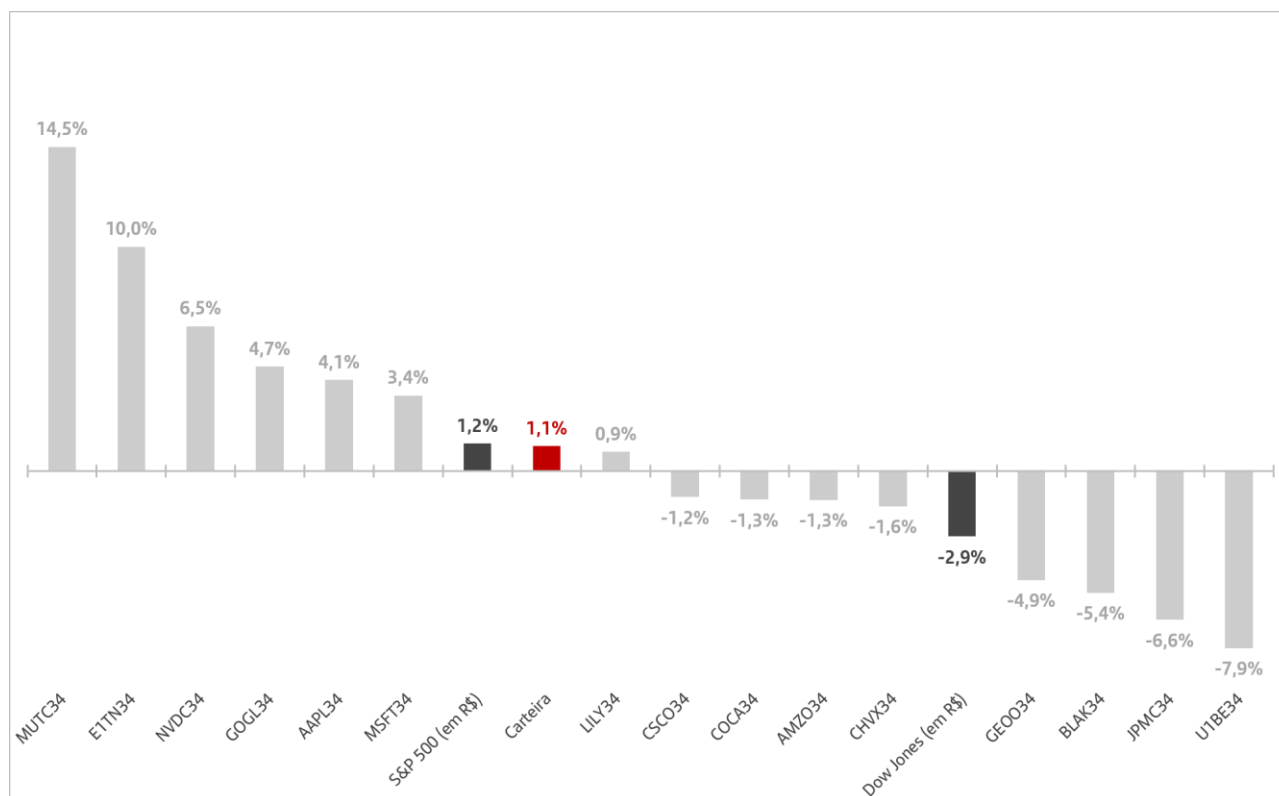
(1) Preço médio do dia 30/09/2026. Para fins de cálculo da rentabilidade da Carteira e do seu respectivo *benchmark*, ambos serão calculados através do preço médio das ações do primeiro dia útil após a publicação do relatório, e não pelo preço de fechamento do dia anterior. Fonte: Broadcast.

/ Acompanhamento da Carteira

RENTABILIDADES			DESTAQUE DE SETEMBRO	
PERÍODO	CARTEIRA EMPRESAS AMERICANAS	DOW JONES (<i>benchmark</i>)	MUTC34	+14,46%
Setembro	+1,11%	-2,92%		
2026	+13,12%	+1,07%		
12 meses	+17,08%	+7,06%		
24 meses	+44,95%	+15,04%		
Desde o Início	+696,85%	+339,06%		
ESTATÍSTICAS			CLASSIFICAÇÃO DE RISCO ¹	
Início da Carteira		20/07/2016	Beta	1,22
Meses com performance superior ao <i>benchmark</i> (Dow Jones)		70 de 123 (56,9%)		

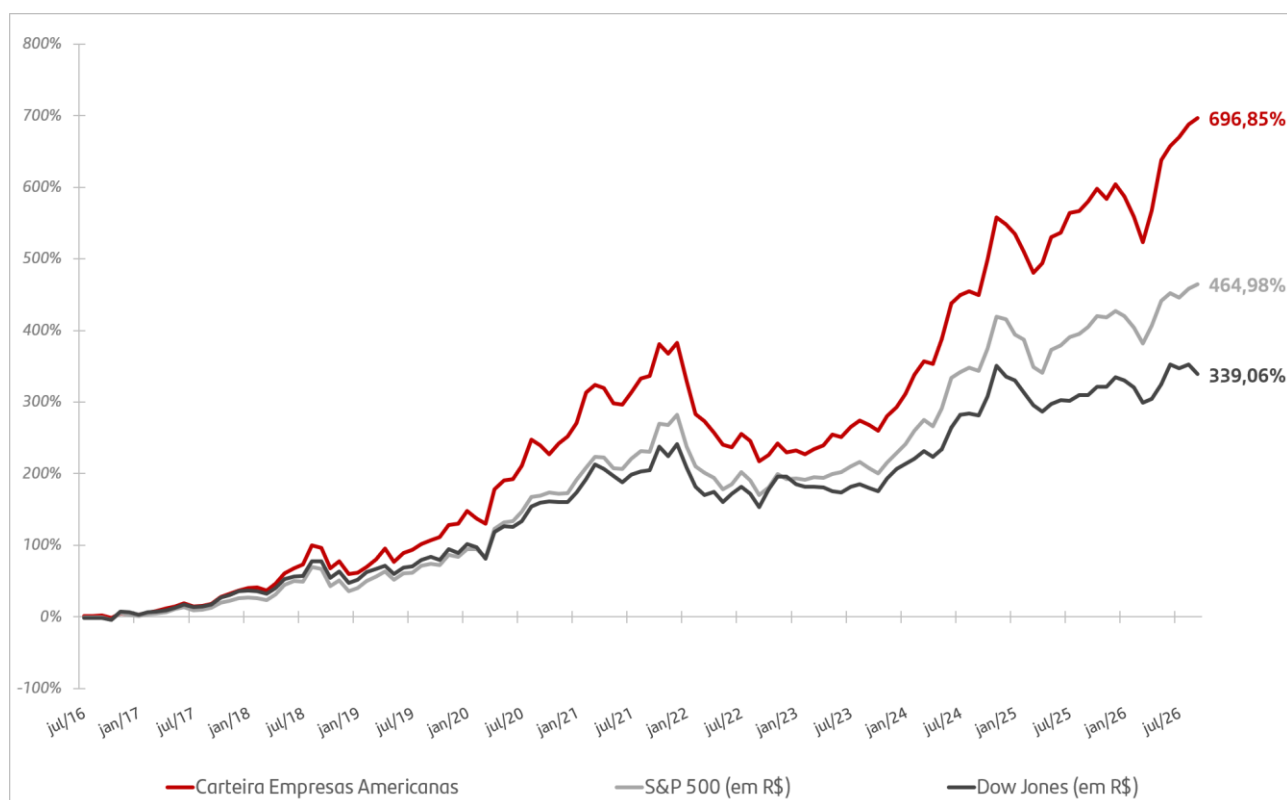
(1) Referente aos últimos 12 meses. Glossário na penúltima página deste relatório. Fonte: Santander.

/ Desempenho das Ações da Carteira em Setembro vs. Benchmark



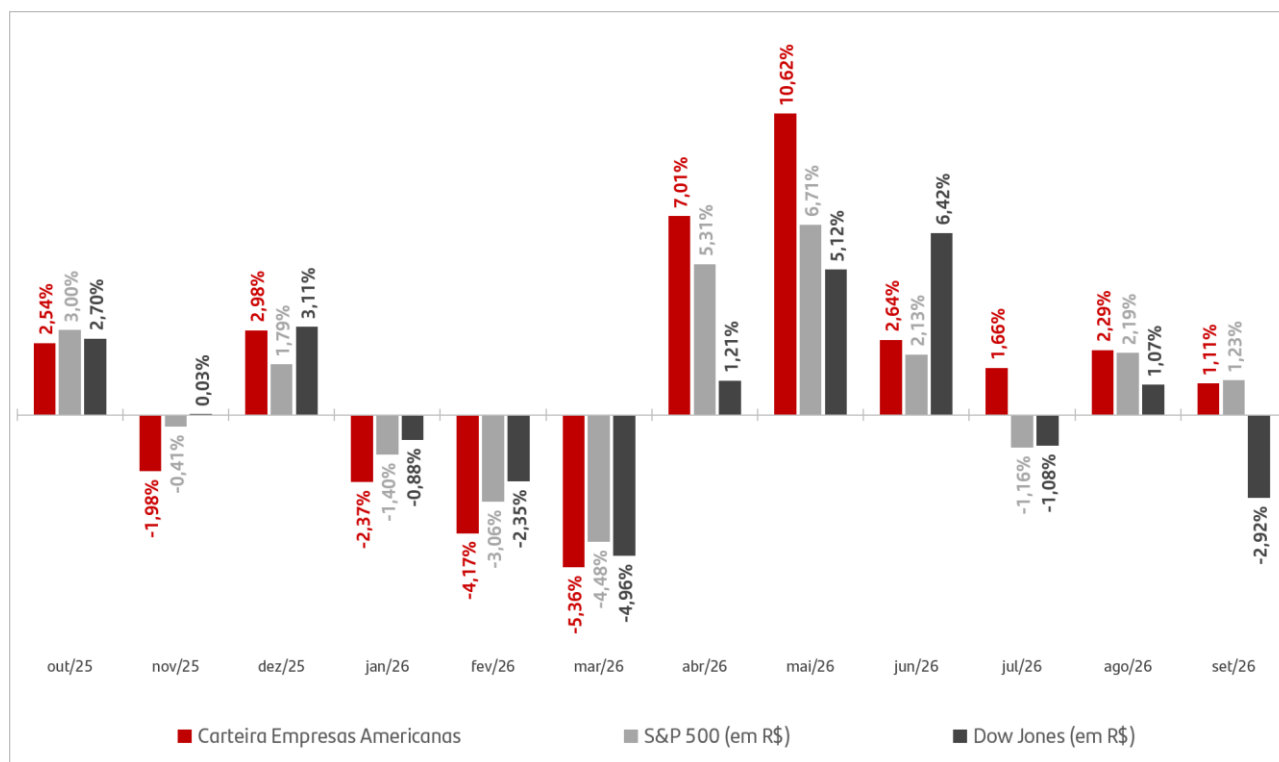
Fonte: Santander.

/ Desempenho Acumulado



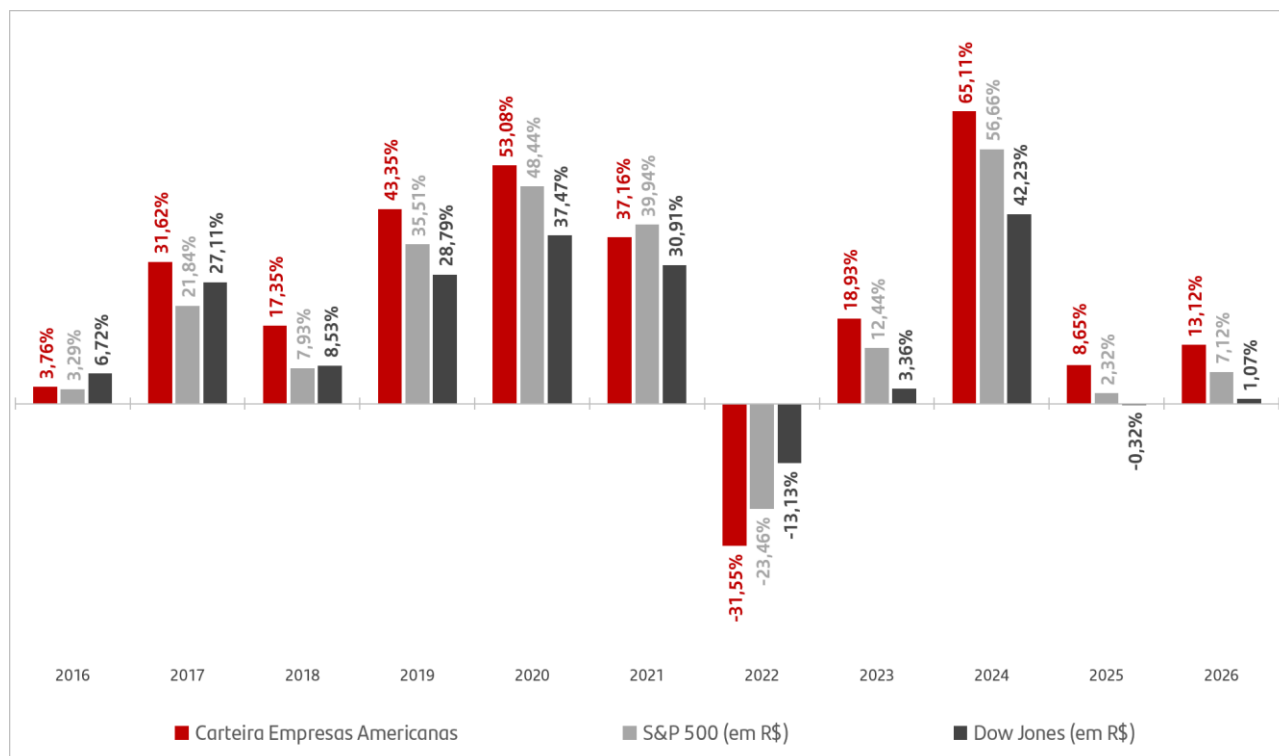
Performance acumulada desde o lançamento da Carteira Empresas Americanas em 20/07/16 até 30/09/2026. Fonte: Santander.

/ Desempenho Mensal



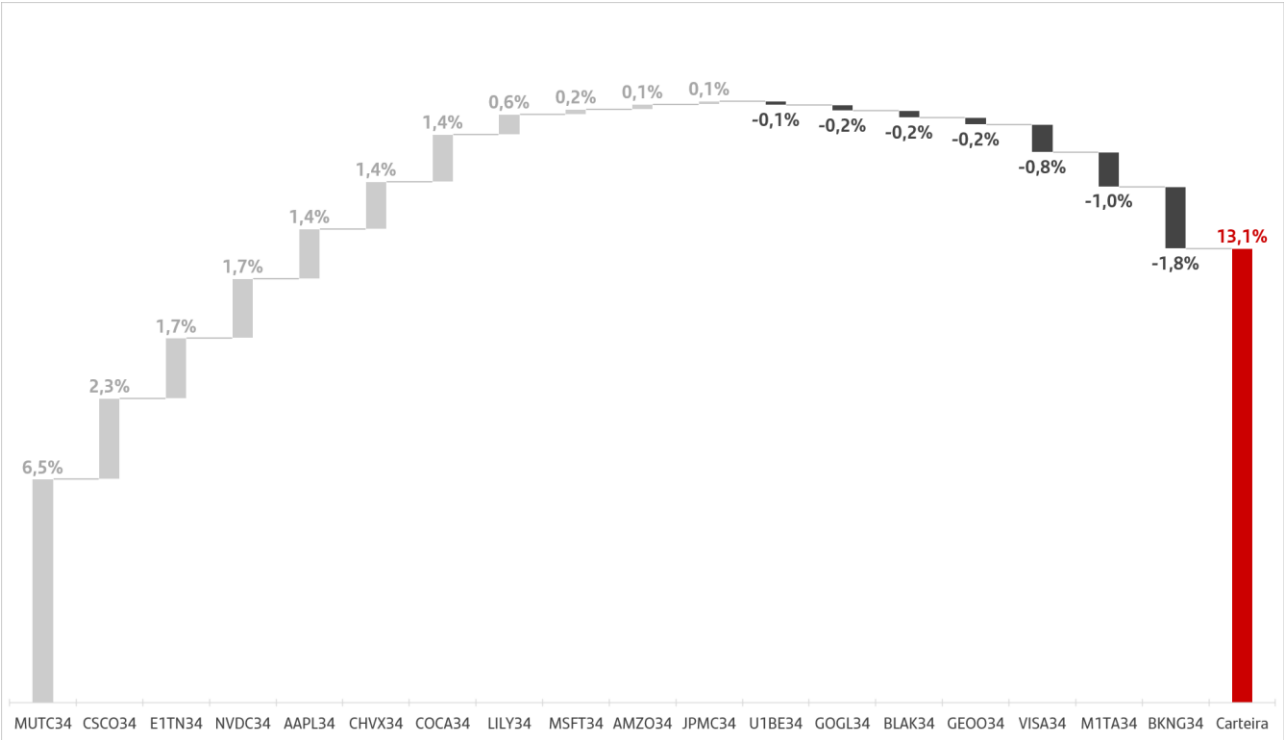
Fonte: Santander.

/ Desempenho Anual



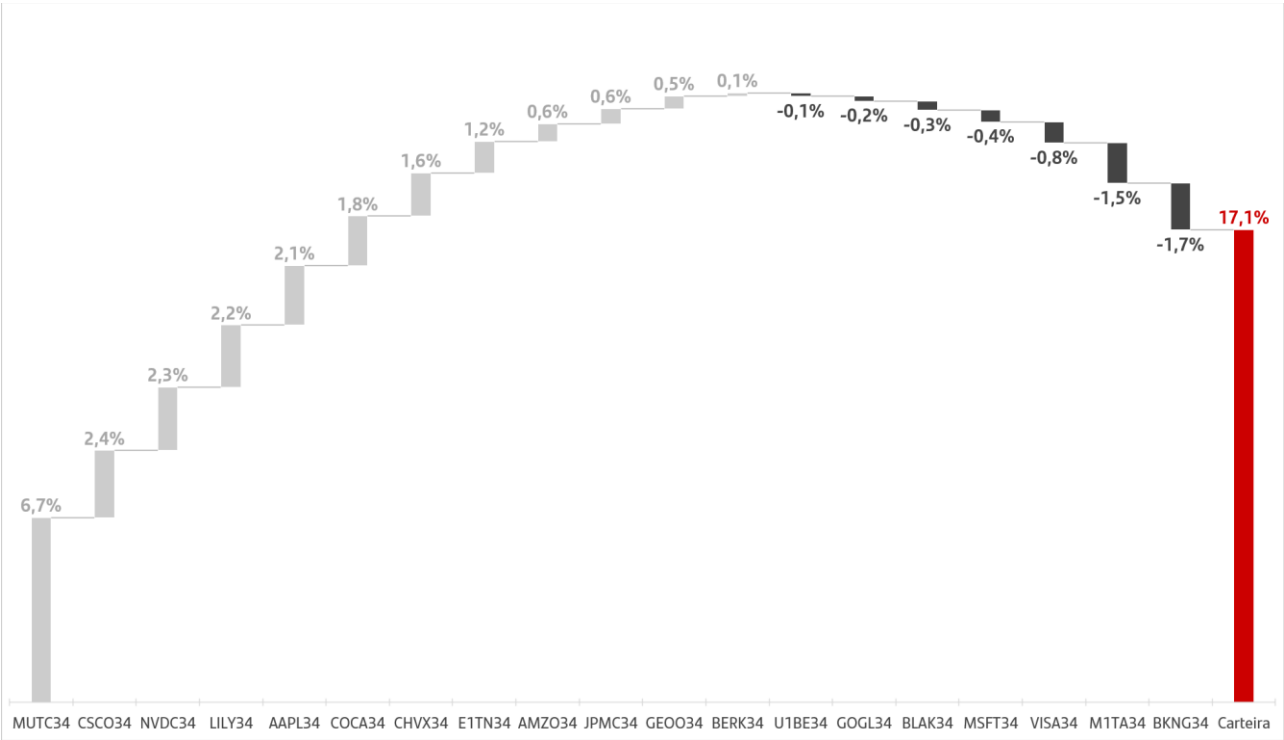
Fonte: Santander.

/ Atribuição de performance (2026)



Fonte: Santander.

/ Atribuição de performance (12 meses)



Fonte: Santander.

/ Ações mantidas na
Carteira Empresas
Americanas



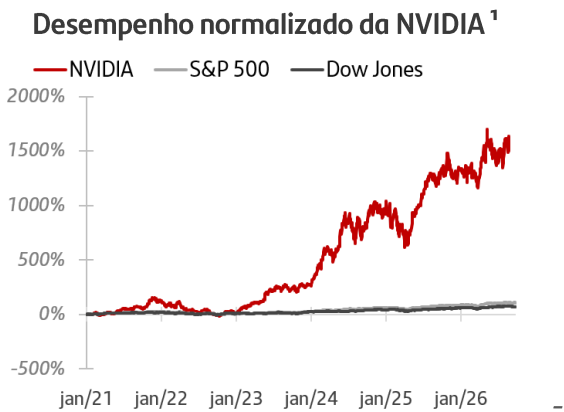


NVIDIA (NVDC34)

- Descrição:** A NVIDIA é a principal designer global de processadores gráficos (GPUs), desempenhando um papel crucial em vários segmentos de mercado. Suas GPUs são amplamente utilizadas (i) na indústria de jogos eletrônicos; (ii) em *Data Centers*; (iii) em visualização profissional; e (iv) na indústria automotiva, sobretudo em veículos autônomos.
- Por que é um bom negócio?** A NVIDIA fornece a infraestrutura subjacente ao avanço da inteligência artificial generativa, sendo líder na tecnologia que tem o potencial de redefinir diversas indústrias ao longo dos anos. A companhia possui posição dominante no fornecimento de GPUs utilizadas em *data centers*, com cerca de 80% de participação de mercado, com parceria para o fornecimento de produtos para várias empresas.
- Resultados:** A NVIDIA reportou números positivos no 2º trimestre fiscal de 2027. A receita totalizou US\$96,2 bilhões (+106% A/A), acima do consenso e do *guidance*. No segmento de *data center*, a receita somou US\$89 bilhões (+117% A/A), da qual 55% foram provenientes das *hyperscalers*, com impacto positivo do *ramp up* do Blackwell Ultra. A margem bruta foi de 75%, mesmo com pressões sobre custos e aumento da concorrência. A empresa anunciou que espera um crescimento de 70% da receita no ano fiscal de 2028, denotando a forte demanda observada.
- Direcionadores:** (i) Continuidade do progresso da IA; (ii) Crescimento das aplicações dos *chips* da arquitetura Blackwell Ultra; (iii) Parcerias estratégicas com outras empresas; (iv) Crescente utilização da plataforma de programação CUDA; (v) Entrega dos chips Rubin na segunda metade de 2026.
- Riscos:** (i) Tarifas e regulações podem dificultar o acesso a mercados estratégicos; (ii) Crescimento da concorrência; (iii) Dificuldade na manutenção das margens; (iv) Redução dos investimentos em AI.

NVIDIA (NVDC34). Dados em US\$ milhões			
Estrutura de Capital Atual			
Valor de Mercado	5.549.748		
Valor da Firma	5.489.239		
Resultados	2026	2027E ²	2028E ²
Receita Líquida	215.938	410.830	701.198
% a/a		90,3%	70,7%
EBITDA	140.143	272.392	457.190
% a/a		94,4%	67,8%
Lucro Líquido	116.997	229.299	381.587
% a/a		96,0%	66,4%
Múltiplos	2026	2027E ²	2028E ²
EV/Receita Líquida	21,9x	12,0x	8,4x
EV/EBITDA	33,7x	17,7x	12,3x
Preço/Lucro	41,3x	22,0x	15,5x
Preços da ação (em US\$)			
Atual ¹	230,28		
Expectativa 12 meses ^{1 2}	322,97		
Upside	40,25%		

Fonte: Bloomberg.
¹Dados referentes a 29/09/2026.
²Consenso Bloomberg.
*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.
**Informações referentes aos anos fiscais.



Fonte: Refinitiv.
¹Dados referentes a 29/09/2026.

JPM Morgan Chase (JPMC34)

✓ **Descrição:** O JPMorgan Chase é o maior banco dos Estados Unidos e o quinto maior do mundo em total de ativos. O conglomerado é referência global em serviços financeiros ao oferecer soluções a companhias, governos e instituições em mais de 100 países por meio de seus mais de 300 mil funcionários, possuindo atividades em IB, serviços para varejo e atacado, processamento de transações financeiras, *Asset & Wealth Management* e *Private Equity*.

✓ **Por que é um bom negócio?** A empresa é líder em muitos segmentos de atacado e varejo, e possui uma notável capacidade de *cross-sell* por ofertar uma variedade de produtos e serviços. O banco possui uma ampla capilaridade, além de apresentar resultados sólidos. Somado a isso, com cada vez maior importância da tecnologia para o mundo financeiro, o banco é capaz de investir somas consideráveis neste segmento, como vem fazendo nos últimos anos.

✓ **Resultados:** Os resultados do 2T26 foram positivos, com receita ajustada de US\$58 bilhões (+27% A/A). No CCB, a receita foi de US\$20,3 bilhões (+8% A/A), beneficiando-se da parte de cartões e automóveis. No CIB, a receita foi de US\$24,8 bilhões (+27% A/A), consequência dos resultados de mercados, com destaque para renda variável. A PDD do JPMorgan foi de US\$2,5 bilhões (-12% A/A), com efeito da carteira de cartões. O lucro por ação foi de US\$7,70 (+47% A/A), com ROE de 24% (+6 p.p. A/A), com impactos não recorrentes da apreciação das ações da Visa.

✓ **Direcionadores:** (i) Forte entrega de resultados; (ii) Ampla abrangência em termos de renda e geografia; (iii) Histórico de bons M&As; (iv) Elevada solidez e confiança; (v) Controle eficiente de riscos.

✓ **Riscos:** (i) Inserção em um segmento altamente regulado; (ii) Possível aumento da inadimplência; (iii) Velocidade para se adaptar a mudanças de cenário; (iv) Possível limitação aos juros dos cartões de crédito.

JPMorgan Chase (JPMC34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado 891.130

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	185.581	209.796	213.281
% a/a		13,0%	1,7%
Lucro Líquido	56.033	65.873	65.840
% a/a		17,6%	-0,1%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
Preço/Lucro	16,9x	14,4x	14,5x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹ 335,24

Expectativa 12 meses ^{1 2} 374,07

Upside 11,58%

Fonte: Bloomberg.

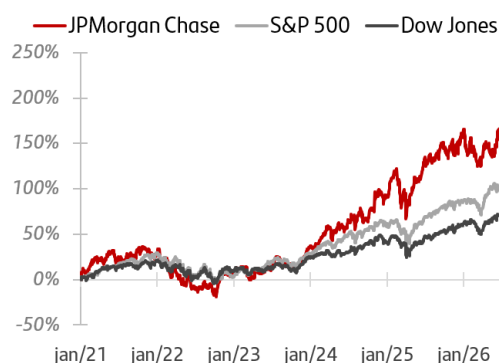
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado do JPMorgan Chase ¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



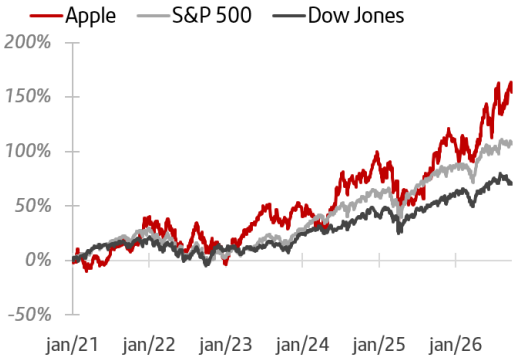
Apple (AAPL34)

- Descrição:** A Apple é uma companhia de tecnologia que produz *hardwares* e *softwares*, além de prover serviços correlatos e venda de garantias. Os produtos mais conhecidos da empresa são o iPhone, iPad, os computadores Mac, os fones de ouvido AirPods e acessórios como o Apple Watch. Os produtos da Apple integram um ecossistema próprio, contribuindo para a facilidade e uma elogiada fluidez no uso dos dispositivos.
- Por que é um bom negócio?** A Apple possui um ecossistema otimizado e integrado, que tende a capturar e reter os usuários ao seu universo de produtos. Além disso, a empresa vem consistentemente aumentando os preços médios de vendas de seus *hardwares*, e a expansão do segmento de serviços nas receitas totais mitiga o caráter cíclico de suas operações.
- Resultados:** A Apple divulgou bons números no 3º trimestre fiscal de 2026. A receita foi de US\$109,4 bilhões (+16% A/A), com destaque para as vendas do iPhone (+22% A/A). As receitas da Apple provenientes da China e da Europa apresentaram crescimento de 22% a/a. A margem bruta foi de 50,1% (+3,6 p.p. A/A). O lucro por ação foi de US\$2,02 (+28,6% A/A), com impacto positivo de US\$0,11 do reembolso de tarifas. Contudo, o *guidance* para o quarto trimestre decepcionou, apontando para compressão de margens em função dos preços de memória.
- Direcionadores:** (i) Produtos com elevada fidelização dos clientes; (ii) *Ticket* médio crescente; (iii) Tendência de menor dependência da venda de iPhones; (iv) Integração de IA aos produtos e serviços.
- Riscos:** (i) Possibilidade de perda de *market share*; (ii) Incertezas macroeconômicas podendo comprometer a demanda; (iii) Risco de lançamentos malsucedidos; (iv) Concorrência avançando mais rapidamente em áreas como IA; (v) Custos elevados de componentes.

Apple (AAPL34). Dados em US\$ milhões			
Estrutura de Capital Atual			
Valor de Mercado	4.875.916		
Valor da Firma	4.813.743		
Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	416.161	477.302	524.634
% a/a		14,7%	9,9%
Lucro Bruto	195.201	231.710	249.657
% a/a		18,7%	7,7%
EBITDA	144.748	171.625	183.339
% a/a		18,6%	6,8%
Lucro Líquido	112.010	129.963	138.757
% a/a		16,0%	6,8%
Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	10,4x	9,1x	8,3x
EV/Lucro Bruto	22,2x	18,7x	17,4x
EV/EBITDA	29,9x	25,3x	23,6x
Preço/Lucro	39,2x	34,0x	31,7x
Preços da ação (em US\$)			
Atual ¹	334,10		
Expectativa 12 meses ^{1 2}	em revisão		
Upside	em revisão		

Fonte: Bloomberg.
¹Dados referentes a 29/09/2026.
²Consenso Bloomberg.
*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.
**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Apple¹



Fonte: Refinitiv.
¹Dados referentes a 29/09/2026.



Microsoft (MSFT34)

- ✓ **Descrição:** A Microsoft se divide em três segmentos: (i) Produtividade e Negócios, agrupando produtos e serviços voltados para a comunicação, informação e produtividade; (ii) *Cloud*, que consiste em servidores públicos, privados e híbridos e serviços de nuvem; (iii) Computação pessoal, contando com produtos e serviços como o Windows e suas licenças, Xbox e outras ferramentas de busca e navegação.
- ✓ **Por que é um bom negócio?** A Microsoft apresenta, atualmente, um amplo portfólio de produtos e serviços. Além disso, o poder de fidelização à marca é elevado, visto o elevado custo de substituição ou, em alguns casos, a ausência de concorrentes no mesmo nível de qualidade e preço. O negócio ainda possui elevadas barreiras de entrada e conta com forte efeito de rede.
- ✓ **Resultados:** Os resultados do quarto trimestre fiscal de 2026 foram positivos. A receita foi de US\$90 bilhões (+18% A/A). O destaque ficou para o segmento de *Intelligent Cloud*, cuja receita somou US\$39,3 bilhões (+32% A/A), com margem operacional de 40,7% (+0,2 p.p. A/A). A Azure apresentou resultados positivos, com a receita evoluindo 43% a/a, melhor ritmo desde 2022. O lucro por ação ajustado foi de US\$3,86 (+23% A/A). A Microsoft ainda comunicou que espera realizar um Capex de US\$175 bilhões no ano de 2026. Já para o ano de 2027, por mais que o Capex deva apresentar crescimento, devemos esperar um *Free Cash Flow* positivo.

- ✓ **Direcionadores:** (i) Crescimento acelerado de *Cloud*; (ii) Desenvolvimento de ferramentas de IA; (iii) Reestruturação societária da OpenAI; (iv) Receitas recorrentes com a fidelização dos clientes.
- ✓ **Riscos:** (i) Pressões regulatórias antitruste; (ii) Migração de clientes para concorrentes; (iii) Menor crescimento econômico mundial; (iv) Redução das margens; (v) Elevação da depreciação.

Microsoft (MSFT34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado 3.829.205

Valor da Firma 3.881.175

Resultados	2026	2027E ²	2028E ²
Receita Líquida	331.839	392.550	465.449
% a/a		18,3%	18,6%
Lucro Bruto	225.465	257.182	300.602
% a/a		14,1%	16,9%
EBITDA	193.771	241.739	294.441
% a/a		24,8%	21,8%
Lucro Líquido	133.749	146.897	175.635
% a/a		9,8%	19,6%

Múltiplos	2026	2027E ²	2028E ²
EV/Receita Líquida	10,5x	8,9x	7,4x
EV/Lucro Bruto	15,4x	13,6x	11,8x
EV/EBITDA	17,9x	14,5x	11,8x
Preço/Lucro	25,6x	23,4x	19,7x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹ 515,68

Expectativa 12 meses ^{1 2} 571,16

Upside 10,76%

Fonte: Bloomberg.

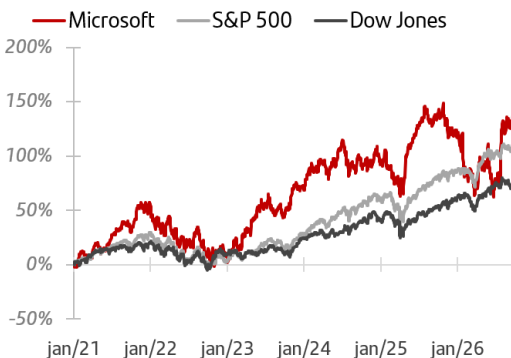
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Microsoft ¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



Cisco (CSCO34)

✓ **Descrição:** A Cisco é uma empresa líder em tecnologia, fundada em 1984, que possui, atualmente, mais de um milhão de clientes em 150 países. A Cisco vende produtos como *switching*, roteadores e conectores *wireless*. Na parte de segurança, a empresa foca em aplicativos, programas de *zero trust security* e na detecção e resposta aos riscos cibernéticos.

✓ **Por que é um bom negócio?** A Cisco vem apresentando um ritmo de crescimento adequado ao porte e ao perfil da empresa, o que é esperado que continue ao longo dos próximos anos. Fatores como o forte crescimento econômico dos Estados Unidos e a demanda aquecida por produtos de tecnologia relacionados ao tráfego de dados devem continuar a impulsionar os resultados. Além disso, por ser uma líder nos segmentos de atuação, a companhia tem certo poder sobre a determinação dos preços, dada a reconhecida qualidade dos seus produtos.

✓ **Resultados:** No quarto trimestre do ano fiscal de 2026, a Cisco apresentou uma receita líquida de US\$ 17,3 bilhões (+18% A/A), acima das estimativas e do *guidance*. A receita de *networking* foi de US\$ 9,8 bilhões (+28% A/A). Contudo, a margem bruta ajustada foi de 66,3% (-2,1 p.p. A/A), refletindo os maiores preços de memória, parcialmente compensados pelo aumento dos preços aos clientes. O *guidance* sinalizou que a receita deve continuar crescendo de forma acelerada, mas a empresa deverá apresentar redução de margens mais importantes à frente.

✓ **Direcionadores:** (i) Fontes diversificadas de receita; (ii) Entrega consistente de resultados; (iii) Forte crescimento econômico dos EUA; (iv) Produtos com boa aceitação e confiabilidade.

✓ **Riscos:** (i) Queda na demanda relacionada aos produtos; (ii) Aumento dos custos, ocasionando redução de margens; (iii) Rupturas na cadeia de produção; (iv) Menor crescimento do que o esperado.

Cisco (CSCO34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	424.656
Valor da Firma	439.923

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	63.325	72.978	78.257
% a/a		15,2%	7,2%
EBITDA	29.854	27.467	29.731
% a/a		0	0
Lucro Líquido	17.249	20.334	22.094
% a/a		17,9%	8,7%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	8,4x	7,5x	6,9x
EV/EBITDA	21,4x	20,1x	18,4x
Preço/Lucro	30,1x	26,9x	24,1x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	107,71
Expectativa 12 meses ^{1,2}	138,88
Upside	28,93%

Fonte: Bloomberg.

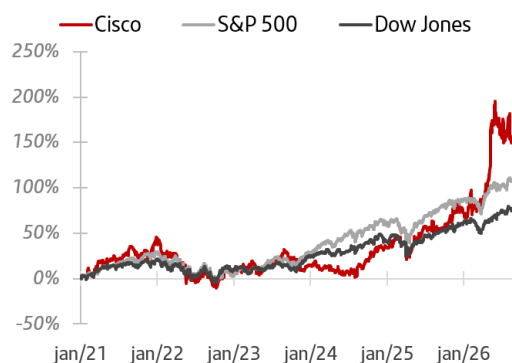
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Cisco¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



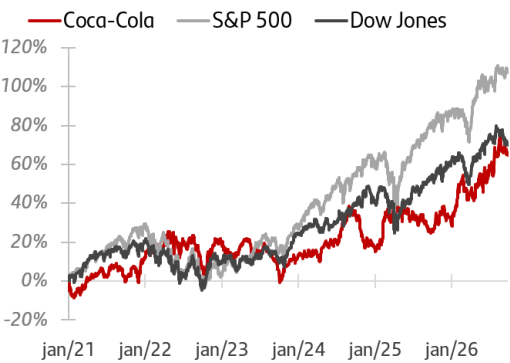
Coca-Cola (COCA34)

- Descrição:** A Coca-Cola é uma empresa fundada em 1886 e, atualmente, possui cerca de 200 marcas vendidas em mais de 200 países. Estima-se que sejam vendidas 2,2 bilhões de unidades de bebidas diariamente. A empresa conta com um completo portfólio de bebidas gaseificadas, sendo a Coca (diferentes versões), a Fanta, o Schweppes e a Sprite as marcas mais conhecidas. Ela também possui o segmento de água, bebidas esportivas, café e chá, além da divisão de sucos.
- Por que é um bom negócio?** A Coca-Cola apresenta um portfólio bastante diversificado, conseguindo atrair diferentes preferências a nível mundial. Um exemplo disso é a Coca-Cola Zero, que vem apresentando forte crescimento de vendas em um cenário de redução no consumo de açúcar. A Coca ainda tem espaço para aumentar sua penetração em países em desenvolvimento, como Índia e China.
- Resultados:** A Coca-Cola apresentou resultados positivos no 2T26. A receita ajustada foi de US\$13,4 bilhões (+7% A/A), acima das expectativas do mercado. O volume cresceu 5% com o impulso das vendas de Coca-Cola Zero, que avançaram 16% a/a, performando bem em todas as geografias. A margem operacional ajustada foi de 35,6% (+0,9 p.p. A/A), enquanto o lucro por ação ajustado atingiu US\$0,97 (+11% A/A), acima do esperado. O *guidance* para o ano de 2026 foi revisado, mais uma vez, para cima.
- Direcionadores:** (i) Expansão de margens superiores aos concorrentes; (ii) Crescimento das vendas da Coca-Zero; (iii) Possibilidade de expansão em países em desenvolvimento; (iv) Portfólio diversificado.
- Riscos:** (i) Redução do volume consumido de bebidas gaseificadas; (ii) Baixo crescimento das receitas; (iii) Múltiplos mais elevados que os concorrentes.

Coca-Cola (COCA34). Dados em US\$ milhões			
Estrutura de Capital Atual			
Valor de Mercado	375.225		
Valor da Firma	404.562		
Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	48.062	49.746	50.111
% a/a		3,5%	0,7%
Lucro Bruto	29.796	30.971	31.918
% a/a		3,9%	3,1%
EBITDA	16.063	17.273	18.514
% a/a		7,5%	7,2%
Lucro Líquido	12.958	14.230	15.152
% a/a		9,8%	6,5%
Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	8,4x	8,2x	8,1x
EV/Lucro Bruto	13,6x	13,2x	12,9x
EV/EBITDA	25,2x	23,5x	22,1x
Preço/Lucro	29,0x	26,4x	24,8x
Preços da ação (em US\$)			
Atual ¹	87,21		
Expectativa 12 meses ^{1 2}	96,08		
Upside	10,17%		

Fonte: Bloomberg.
¹Dados referentes a 29/09/2026.
²Consenso Bloomberg.
*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.
**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Coca-Cola ¹



Fonte: Refinitiv.
¹Dados referentes a 29/09/2026.



GE Aerospace (GEOO34)

✓ **Descrição:** A GE Aerospace é a divisão mais estratégica e lucrativa da General Electric, destacando-se como líder global na fabricação de motores a jato para aeronaves comerciais, militares e de negócios, com uma participação de mercado de 55%.

✓ **Por que é um bom negócio?** A complexidade e a regulamentação rigorosa associadas aos motores a jato conferem à GE Aerospace um forte poder de preço. As regulamentações exigem que as companhias aéreas realizem manutenções regulares baseadas na utilização dos motores, e a maioria das peças de reposição deve ser adquirida diretamente do fabricante original. Isso garante à GE Aerospace uma posição dominante e uma receita contínua e previsível. A empresa busca monetizar serviços de pós-venda, manutenção e peças de reposição, que são altamente lucrativos.

✓ **Resultados:** Os resultados do 2T26 foram positivos. A receita ajustada foi de US\$ 12,6 bilhões (+24% A/A), acima do esperado pelo mercado, com uma carteira de pedidos de US\$ 17 bilhões (+17% A/A). Na parte comercial, a margem operacional foi de 27,3% (-1,6 p.p. A/A), consequência de investimentos e entregas de motores instalados. Na parte de defesa, a margem operacional foi de 13,8% (+0,3 p.p. A/A), refletindo o volume e o preço praticado. O *guidance* para 2026 foi revisado para cima, incluindo números mais favoráveis para o lucro por ação e para o *free cash flow*.

✓ **Direcionadores:** (i) Crescimento da aviação comercial e militar; (ii) Elevada barreira de entrada para concorrentes; (iii) Negócio rentável com margens elevadas; (iv) *Backlog* elevado.

✓ **Riscos:** (i) Tarifas eventualmente impactando o crescimento das entregas previstas; (ii) Desenvolvimento de motores mais eficientes pelos concorrentes; (iii) Incertezas macroeconômicas afetando a demanda; (iv) Desafios relacionados à cadeia de suprimentos; (v) Atraso da certificação do Boeing 737 MAX-10.

GE Aerospace (GEOO34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado 324.591

Valor da Firma 372.540

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	42.322	50.634	56.126
% a/a		19,6%	10,8%
EBITDA	10.275	11.997	13.632
% a/a		16,8%	13,6%
Lucro Líquido	6.812	8.303	9.376
% a/a		21,9%	12,9%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	10,0x	8,4x	7,5x
EV/EBITDA	41,1x	34,9x	30,8x
Preço/Lucro	54,9x	45,0x	39,8x

Preços da ação (em US\$)

Atual¹ 312,84

Expectativa 12 meses^{1,2} 394,96

Upside 26,25%

Fonte: Bloomberg.

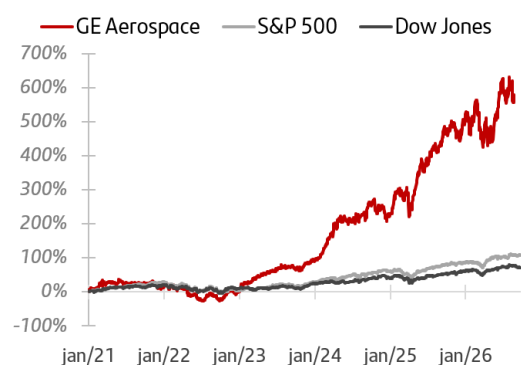
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da GE Aerospace¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



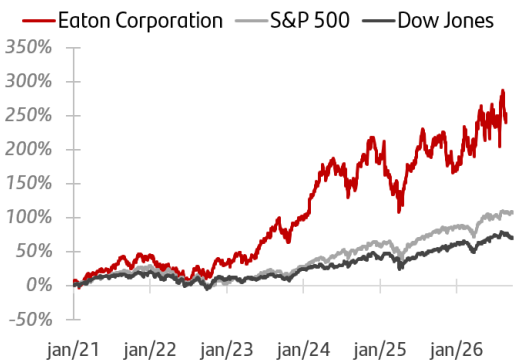
Eaton Corporation (E1TN34)

- Descrição:** A Eaton Corporation é uma empresa global de gerenciamento de energia que desempenha um papel fundamental na infraestrutura elétrica, atendendo a setores cruciais da economia. Sua atuação está diretamente ligada a tendências estruturais de longo prazo, como eletrificação, digitalização e eficiência energética.
- Por que é um bom negócio?** O crescimento acelerado da IA está impulsionando uma demanda sem precedentes em capacidade computacional, aumentando a necessidade de soluções avançadas de gerenciamento de energia. A Eaton se beneficia dessa tendência, pois fornece equipamentos e sistemas essenciais para garantir a eficiência, confiabilidade e escalabilidade da infraestrutura elétrica desses centros de processamento de dados. Além disso, a transição para fontes de energia mais sustentáveis, a modernização da rede elétrica global e o aumento dos investimentos em grandes projetos fortalecem a posição da empresa.
- Resultados:** Os resultados do 2T26 foram positivos. A receita somou US\$8,5 bilhões (+21% A/A), sendo que 14% a/a foi proveniente de crescimento orgânico, superando as expectativas. O segmento *Electrical Americas* apresentou crescimento de 18% a/a das receitas, com expansão da margem operacional para 27,5% (+1,9 p.p. A/A). O lucro por ação da Eaton foi de US\$2,11 (-16% A/A), reflexo das maiores despesas com juros e alíquota efetiva de impostos mais elevada.
- Direcionadores:** (i) Progresso da inteligência artificial; (ii) Foco em energia renovável e proteção ao meio ambiente; (iii) Remuneração periódica aos acionistas; (iv) Segmentos com margens elevadas.
- Riscos:** (i) Menor crescimento global, afetando a demanda por energia; (ii) Oscilação cambial; (iii) Revisão para baixo do *guidance* para 2026; (iv) Menores investimentos em inteligência artificial.

Eaton Corporation (E1TN34). Dados em US\$ milhões			
Estrutura de Capital Atual			
Valor de Mercado	167.569		
Valor da Firma	188.245		
Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	27.448	32.625	36.375
% a/a		18,9%	11,5%
Lucro Bruto	10.317	11.883	13.731
% a/a		15,2%	15,5%
EBITDA	7.199	7.759	9.060
% a/a		7,8%	16,8%
Lucro Líquido	4.720	5.242	5.989
% a/a		11,1%	14,3%
Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	6,7x	5,7x	5,2x
EV/Lucro Bruto	17,7x	15,2x	13,3x
EV/EBITDA	25,4x	24,1x	20,6x
Preço/Lucro	34,2x	31,4x	26,5x
Preços da ação (em US\$)			
Atual ¹	431,44		
Expectativa 12 meses ^{1 2}	491,92		
Upside	14,02%		

Fonte: Bloomberg.
¹Dados referentes a 29/09/2026.
²Consenso Bloomberg.
*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.
**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Eaton Corporation ¹



Fonte: Refinitiv.
¹Dados referentes a 29/09/2026.

BlackRock (BLAK34)

Descrição: A BlackRock é uma das maiores gestoras a nível mundial, atuando na parte de investimentos, assessoria e gerenciamento de riscos. A empresa atua na gestão de produtos de renda fixa, renda variável, alternativos, ativos digitais, moedas e *commodities*. Ela fornece investimentos tanto ativos quanto passivos (incluindo ETFs), contando com uma presença global.

Por que é um bom negócio? A BlackRock fornece uma ampla gama de produtos, captando recursos dos clientes mais conservadores aos mais arrojados. Os investimentos ofertados também possibilitam a diversificação por meio de produtos alternativos em mercados privados e ativos digitais, que vem ganhando cada vez mais relevância, favorecendo a cobrança de taxas médias mais elevadas. Em prazos mais longos, a rentabilidade auferida pela gestão ativa costuma superar os respectivos *benchmarks*.

Resultados: Os resultados da BlackRock referentes ao 2T26 foram positivos. A receita foi de US\$7,1 bilhões (+31% A/A), impulsionada pelo AuM de US\$15,3 trilhões ao fim do trimestre (+22% A/A) e captação líquida de US\$192 bilhões. A margem operacional ajustada foi de 45,9% (+2,6 p.p. A/A), beneficiando-se do controle eficaz de despesas, além dos bons resultados de renda variável, decorrência da variação positiva dos mercados. O lucro por ação ajustado foi de US\$13,91 (+15% A/A), vindo acima das expectativas do mercado.

Direcionadores: (i) Uma das maiores gestoras a nível global; (ii) Exposição a diferentes classes de ativos; (iii) Crescimento acelerado da parte de ativos digitais e alternativos; (iv) Bom histórico de rentabilidade; (v) Aumento da taxa médias de administração e performance; (vi) Avanço dos preços dos mercados.

Riscos: (i) Choques de mercado, aumentando a aversão ao risco; (ii) Desenvolvimento mais forte de concorrentes; (iii) Eventual saída de Larry Fink da posição de CEO; (iv) Efeitos cambiais adversos.

BlackRock (BLAK34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	174.446
Valor da Firma	185.849

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	24.216	29.391	32.451
% a/a		21,4%	10,4%
EBITDA	10.375	13.195	14.802
% a/a		27,2%	12,2%
Lucro Líquido	7.736	9.241	10.481
% a/a		19,5%	13,4%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	7,9x	6,5x	5,9x
EV/EBITDA	18,3x	14,4x	12,7x
Preço/Lucro	23,1x	19,3x	17,0x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	1.068,90
Expectativa 12 meses ^{1,2}	1.329,33
Upside	24,36%

Fonte: Bloomberg.

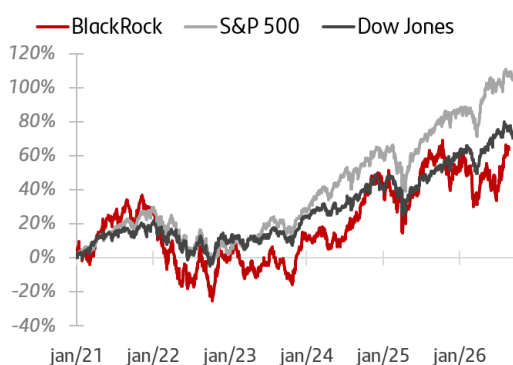
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da BlackRock¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



Eli Lilly (LILY34)

✓ **Descrição:** Fundada em 1876, a Eli Lilly é a maior empresa farmacêutica do mundo em capitalização de mercado e possui um histórico de investimentos consideráveis em pesquisa e desenvolvimento, sendo reconhecida por suas contribuições significativas em campos terapêuticos como oncologia, endocrinologia e imunologia.

✓ **Por que é um bom negócio?** A Eli Lilly vem desbravando uma avenida de crescimento substancial com os fármacos Mounjaro e Zepbound, nomes comerciais para o composto tirzepatida, um agonista do receptor GLP-1. Inicialmente concebido para o tratamento do diabetes tipo 2, esta classe de fármacos vem sendo explorada como uma opção eficaz para o tratamento do sobrepeso e obesidade. A empresa também vem destravando valor com o Verzenio, cujo composto é a abemaciclib e pode ser utilizado no tratamento do câncer de mama.

✓ **Resultados:** A Eli Lilly reportou bons resultados no 2T26. A receita foi de US\$23B (+48% A/A), mais de US\$2,2 bilhões acima do esperado. O volume vendido subiu 60% a/a, enquanto o preço realizado caiu 13% a/a. O Mounjaro e o Zepbound tiveram receita de US\$14,9 bilhões (+73% A/A), com contribuição das vendas fora dos EUA. A margem bruta encerrou o trimestre em 85,8% (+1,5 p.p. A/A), com reflexo do mix de produtos. A receita do Foundayo, a pílula de emagrecimento da Eli Lilly, foi de US\$98 milhões em seu trimestre de lançamento.

✓ **Direcionadores:** (i) Segmento com elevadas barreiras de entrada; (ii) Boa aceitação dos fármacos; (iii) Desenvolvimento de pesquisas em áreas cruciais no âmbito da saúde; (iv) Margens elevadas.

✓ **Riscos:** (i) Fim da patente dos princípios ativos; (ii) Resultados dependentes de poucos compostos; (iii) Dificuldade no desenvolvimento de novos princípios; (iv) Interferência governamental sobre o preço.

Eli Lilly (LILY34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	1.114.953
Valor da Firma	1.160.911

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	65.179	88.390	101.837
% a/a		35,6%	15,2%
EBITDA	29.270	43.617	54.769
% a/a		49,0%	25,6%
Lucro Líquido	21.768	32.737	42.081
% a/a		50,4%	28,5%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	17,1x	13,1x	11,2x
EV/EBITDA	38,1x	27,2x	21,2x
Preço/Lucro	49,5x	36,5x	26,8x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	1.184,41
Expectativa 12 meses ^{1,2}	1.346,07
Upside	13,65%

Fonte: Bloomberg.

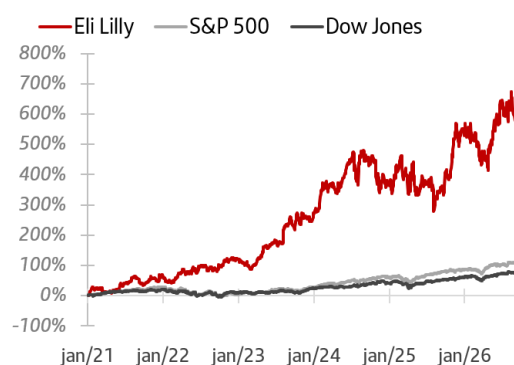
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Eli Lilly¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

micron. Micron Technology (MUTC34)

✓ **Descrição:** A Micron Technology é uma empresa com mais de 45 anos de existência e é a maior empresa americana em memória e armazenamento, realizando o projeto e a fabricação dos seus componentes. Ela produz memórias usadas em *chips* voltados para inteligência artificial, em *data centers*, em celulares, em computadores e em automóveis.

✓ **Por que é um bom negócio?** A Micron vem se beneficiando da forte demanda por memória em função, principalmente, do avanço da inteligência artificial. Isso deve continuar face aos elevados Capex anunciados pelas *hyperscalers* e pela dificuldade em aumentar rapidamente a oferta. Nesse sentido, a Micron já teria vendido a totalidade da sua capacidade de memória de alta largura de banda (HBM) do ano de 2026. O lançamento de novos chips também demandará novas memórias, como as HBM4 produzidas pela Micron.

✓ **Resultados:** No terceiro trimestre do ano fiscal de 2026, a Micron reportou uma receita líquida de US\$41,5 bilhões (+346% A/A), com a margem bruta atingindo 84,9% (+10 p.p. A/A), ambos acima do consenso. Os resultados foram consequência do desequilíbrio entre a oferta e a demanda no mercado de memória, ocasionando aumento do volume vendido e elevação dos preços médios. O lucro por ação foi de US\$25,11 (+1.215% A/A). Em linhas gerais, o *guidance* para o quarto trimestre surpreendeu positivamente o mercado.

✓ **Direcionadores:** (i) Preço elevado das memórias; (ii) IA elevando a demanda por memórias; (iii) Impossibilidade de rápido crescimento da oferta; (iv) Liderança no desenvolvimento tecnológico.

✓ **Riscos:** (i) Queda nos investimentos em IA; (ii) Novas tecnologias reduzindo o uso de memória; (iii) Concorrência desenvolvendo produtos superiores; (iv) Evolução da oferta de memória no longo prazo.

Micron Technology (MUTC34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	1.207.863
Valor da Firma	1.184.111

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	37.378	129.850	253.970
% a/a		247,4%	95,6%
EBITDA	19.198	107.776	218.186
% a/a		5	1
Lucro Líquido	9.470	84.679	180.912
% a/a		794,2%	113,6%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	24,9x	7,2x	3,7x
EV/EBITDA	48,5x	8,7x	4,4x
Preço/Lucro	100,8x	11,5x	5,5x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	1.069,48
Expectativa 12 meses ^{1,2}	1.599,35
Upside	49,54%

Fonte: Bloomberg.

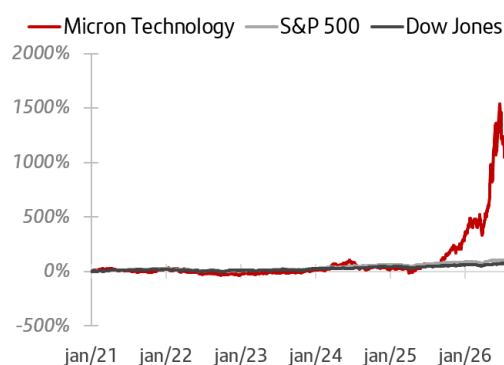
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Micron¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

Alphabet (GOGL34)

✓ **Descrição:** A Alphabet é uma *holding* que reúne o Google, YouTube, Android, Google Cloud e Other Bets, grupo de *startups* de tecnologia em campos promissores, como serviços de saúde, veículos autônomos e internet por fibra óptica.

✓ **Por que é um bom negócio?** A Alphabet domina mercados-chave na internet, como o de buscas online e *streaming* de vídeos, com o YouTube, além de desenvolver o mais popular sistema operacional de celulares, o Android. Seus serviços também são beneficiados pelos efeitos de rede, o que atrai anunciantes para o seu segmento de publicidade. Além disso, o Google Cloud vem consistentemente ganhando relevância nas receitas da companhia. Por fim, a Waymo e o desenvolvimento das TPUs permanecem como opcionalidades da tese.

✓ **Resultados:** No 2T26, a Alphabet reportou resultados mistos. A receita somou US\$ 119,8 bilhões (+24% A/A). O destaque ficou para o Google Cloud, que apresentou receita de US\$ 24,8 bilhões (+82% A/A), com margem operacional de 35,6% (+14,9 p.p. A/A). O lucro líquido ajustado pelos efeitos dos ganhos com *equities*, que não possuem efeito caixa imediato, seria de US\$ 32,1 bilhões (+19% A/A), abaixo do consenso de mercado. No trimestre, a Alphabet empregou um Capex de US\$ 44,9 bilhões (+100% A/A) destinados, principalmente, à infraestrutura de inteligência artificial. Dessa forma, o *Free Cash Flow* da empresa foi negativo em US\$ 5,9 bilhões.

✓ **Direcionadores:** (i) Crescimento dos resultados de *cloud*; (ii) Avanço do mercado de IA; (iii) Dominância de mercado no segmento de serviços; (iv) Opcionalidades de longo prazo.

✓ **Riscos:** (i) FCF em níveis negativos; (ii) Aumento do custo de capital; (iii) Crescimento do endividamento; (iv) Rentabilidade dos investimentos em IA; (v) Operações *off-balance*.

Alphabet (GOGL34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	4.237.374
Valor da Firma	4.131.573

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	342.910	433.069	543.749
% a/a		26,3%	25,6%
Lucro Bruto	240.301	302.896	372.025
% a/a		26,0%	22,8%
EBITDA	175.128	227.714	296.723
% a/a		30,0%	30,3%
Lucro Líquido	157.123	246.136	189.085
% a/a		56,7%	-23,2%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	12,3x	9,8x	7,8x
EV/Lucro Bruto	17,6x	14,0x	11,5x
EV/EBITDA	24,1x	18,6x	14,3x
Preço/Lucro	27,6x	17,7x	22,9x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	348,26
Expectativa 12 meses ^{1 2}	429,23
Upside	23,25%

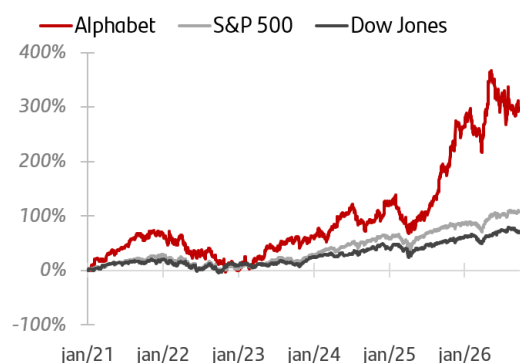
Fonte: Bloomberg.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços

Desempenho normalizado da Alphabet ¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



Amazon (AMZO34)

- Descrição:** A Amazon é uma companhia de bens de consumo americana, inicialmente centrada no comércio digital de livros, mas que hoje, além do varejo, também está presente em publicidade digital, serviços de *streaming* de filmes e séries, venda de *hardwares* (como Kindle e Echo) e serviços de computação em nuvem, através da AWS.
- Por que é um bom negócio?** A Amazon não se resume apenas ao varejo digital, segmento que possui presença global e conta com pouco menos de 38% de participação de mercado nos Estados Unidos. A companhia também se insere em negócios promissores e complementares à sua principal linha de receita, com grande potencial de crescimento: o de *streaming* e, especialmente, o de computação em nuvem, segmento em que é líder do mercado.
- Resultados:** Os resultados do 2T26 da Amazon foram positivos. A receita somou US\$200,6 bilhões (+20% A/A), acima do esperado. O destaque ficou para o segmento da AWS, cuja receita foi de US\$42,2 bilhões (+36,8% A/A), com margem operacional de 39,4% (+6,4 p.p. A/A). O segmento North America também superou as expectativas ao entregar uma receita de US\$116,2 bilhões (+16% A/A). O lucro líquido foi de US\$62,6 bilhões, beneficiado por US\$53,4 bilhões vindos, principalmente, da apreciação da posição na Anthropic. O Capex somou US\$54,2 bilhões (+68,4% A/A), o que fez com que o *free cash flow* ficasse negativo em US\$8,8 bilhões.

- Direcionadores:** (i) Crescimento dos resultados da AWS; (ii) Boa receptividade dos produtos e serviços lançados; (iii) Recorrência das assinaturas; (iv) Diversificação de receitas em produtos e geografias.
- Riscos:** (i) Menor crescimento global; (ii) Maior concorrência no varejo digital; (iii) Incertezas em relação às tarifas; (iv) Crescimento mais forte dos concorrentes em Cloud; (v) Rentabilidade dos investimentos.

Amazon (AMZO34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	2.667.887
Valor da Firma	2.786.894

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	716.924	828.499	949.388
% a/a		15,6%	14,6%
Lucro Bruto	360.510	426.529	502.920
% a/a		18,3%	17,9%
EBITDA	165.198	222.151	282.519
% a/a		34,5%	27,2%
Lucro Líquido	93.972	158.262	135.411
% a/a		68,4%	-14,4%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	4,2x	3,7x	3,2x
EV/Lucro Bruto	8,4x	7,1x	6,1x
EV/EBITDA	18,3x	14,0x	10,9x
Preço/Lucro	31,1x	20,7x	21,9x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	247,34
Expectativa 12 meses ^{1,2}	331,29
Upside	33,94%

Fonte: Bloomberg.

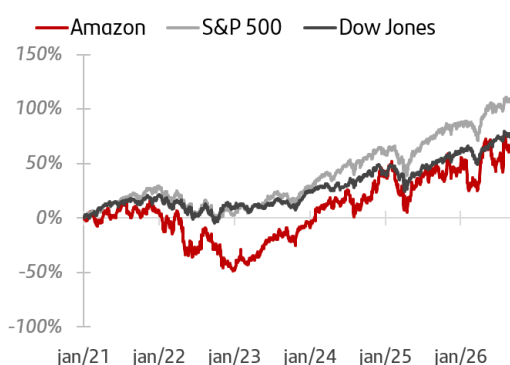
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Amazon¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

Uber Uber Technologies (U1BE34)

✓ **Descrição:** A Uber é uma reconhecida empresa de tecnologia cuja plataforma permite a conexão entre consumidores e motoristas para o transporte de pessoas e objetos. Ela está presente em mais de 70 países e realiza mais de 40 milhões de viagens por dia. Atualmente, suas operações estão divididas em três verticais: mobilidade, entregas e frete.

✓ **Por que é um bom negócio?** A Uber é uma das empresas mais relevantes no seu segmento de atuação. Como consequência, ela consegue adequar a oferta e a demanda por meio do seu mecanismo de ajuste dinâmico de preços. A companhia também oferece um amplo portfólio de serviços, atendendo a diferentes níveis de conforto e conveniência. Por fim, a empresa pode ser uma das beneficiárias do desenvolvimento dos veículos autônomos e elétricos.

✓ **Resultados:** No 2T26, a Uber reportou números mistos. O número de usuários ativos por mês foi de 208 milhões (+16% A/A), com US\$58 bilhões de reservas brutas (+18% A/A). Contudo, a receita somou US\$14,2 bilhões (+12% A/A), o que representa um *take rate* de 24,5% (-2,6 p.p. A/A). Isso foi resultado do segmento de mobilidade, que apresentou um *take rate* de 25,4% (-5,3 p.p. A/A) em um cenário de preço do petróleo mais elevado. O lucro por ação ajustado foi de US\$0,81 (+35% A/A), com o FCF somando US\$2,8 bilhões (+13% A/A). O *guidance* sinalizou resultados melhores no 3T26.

✓ **Direcionadores:** (i) Evolução de veículos autônomos e elétricos; (ii) Capacidade de ofertar diferentes níveis de serviço; (iii) Parcerias entre marcas e o segmento de entregas; (iv) Receitas de anúncios; (v) Redução dos preços dos combustíveis.

✓ **Riscos:** (i) Avanço da concorrência; (ii) Possível entrada de montadoras no segmento de mobilidade; (iii) Segmento de frete acumula prejuízo operacional; (iv) Dificuldades regulatórias e trabalhistas.

Uber Technologies (U1BE34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	140.855
Valor da Firma	151.278

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	52.017	57.787	66.668
% a/a		11,1%	15,4%
Lucro Bruto	20.679	25.600	29.510
% a/a		23,8%	15,3%
EBITDA	8.730	11.362	13.761
% a/a		30,1%	21,1%
Lucro Líquido	7.063	6.844	8.887
% a/a		-3,1%	29,9%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	2,9x	2,6x	2,2x
EV/Lucro Bruto	7,3x	5,9x	5,1x
EV/EBITDA	17,2x	13,2x	11,1x
Preço/Lucro	20,2x	20,7x	16,0x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	68,96
Expectativa 12 meses ^{1,2}	101,88
Upside	47,73%

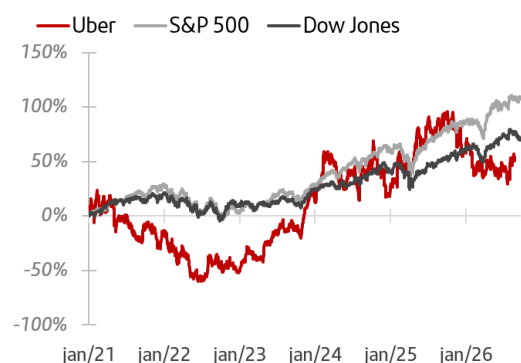
Fonte: Bloomberg.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços

Desempenho normalizado da Uber¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.



Chevron (CHVX34)

✓ **Descrição:** A Chevron foi uma das empresas resultantes da divisão da Standard Oil Company, fundada em 1870 nos Estados Unidos pela família Rockefeller, e fazia parte do grupo conhecido como sete irmãs - as maiores empresas petrolíferas do mundo. Atualmente, as atividades da Chevron incluem extração e transporte de petróleo e gás natural, refino de petróleo, produção e venda de produtos químicos e a geração de energia, sendo a segunda maior petrolífera americana.

✓ **Por que é um bom negócio?** A empresa possui um portfólio robusto, extraíndo óleo e gás em diversas partes do mundo. Além disso, é uma empresa centenária que possui elevado *know-how* nas atividades que desenvolve. Por fim, eventuais restrições da oferta de óleo e gás, seja por sanções ou por motivos bélicos, podem elevar o preço da energia a nível mundial e favorecer a companhia.

✓ **Resultados:** Os resultados do 2T26 da Chevron foram positivos. A receita foi de US\$ 70,1 bilhões (+56% A/A), com impacto do preço médio do Brent a US\$104 (+53% A/A). A produção foi de 4,1 MBOED (+20% A/A), com destaque para o óleo nos Estados Unidos refletindo a aquisição da Hess e os bons desempenhos do Golfo do México e da Bacia de Permian. A venda de produtos refinados somou 2,6 MBD (-8,7% A/A). O lucro por ação ajustado foi de US\$6,06 (+242% A/A), com a empresa gerando um caixa operacional de US\$22,6 bilhões.

✓ **Direcionadores:** (i) Elevado conhecimento nas áreas de atuação; (ii) Bom pagamento de proventos; (iii) Forte geração de caixa; (iv) Exploração global, indo além dos Estados Unidos; (v) Consolidação da Hess.

✓ **Riscos:** (i) Oscilação do petróleo no mercado internacional; (ii) Transição energética levando a menor utilização de combustíveis fósseis; (iii) Diminuição das reservas; (iv) Posicionamento em um setor cíclico.

Chevron (CHVX34). Dados em US\$ milhões

Estrutura de Capital Atual

Valor de Mercado	406.406
Valor da Firma	440.626

Resultados	2025	2026E ²	2027E ²
Receita Líquida	189.031	235.117	206.348
% a/a		24,4%	-12,2%
Lucro Líquido	13.521	31.619	26.760
% a/a		133,9%	-15,4%

Múltiplos	2025	2026E ²	2027E ²
EV/Receita Líquida	2,3x	1,9x	2,1x
Preço/Lucro	28,8x	13,5x	16,2x

Preços da ação (em US\$)

Atual ¹	205,70
Expectativa 12 meses ^{1,2}	224,07
Upside	8,94%

Fonte: Bloomberg.

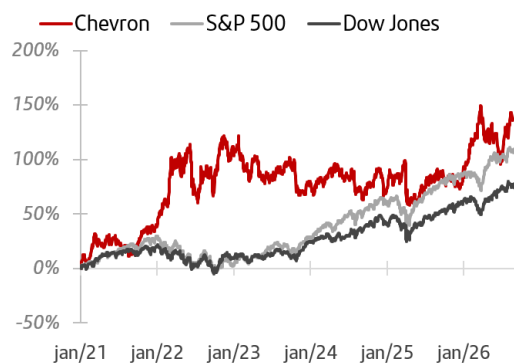
¹Dados referentes a 29/09/2026.

²Consenso Bloomberg.

*Dados em US\$ milhões, exceto indicadores e preços.

**Informações referentes aos anos fiscais.

Desempenho normalizado da Chevron¹



Fonte: Refinitiv.

¹Dados referentes a 29/09/2026.

/ Glossário

Benchmark: índice que serve como parâmetro para comparar/avaliar um investimento. Exemplos: CDI, índice Ibovespa.

Beta: Medida de sensibilidade dos retornos diários do portfólio a uma carteira representativa do mercado (no caso da Carteira Empresas Americanas, o índice S&P 500).

Capex: somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Dívida Líquida: Corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia. Normalmente é associada à algum índice de alavancagem como, por exemplo, Dívida Líquida / EBITDA.

Dividend Yield: apresentado em termos percentuais, calculado a partir dos dividendos esperados por ação, dividido pelo preço atual da ação. Geralmente apresentado em base anual.

EBITDA: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA).

EV/EBITDA: o índice representa o valor da companhia (*Enterprise Value* = valor de mercado + dívida líquida) dividido pelo EBITDA. Quanto maior o EV/EBITDA, mais valorizada a companhia em tese estará, ou seja, mais "cara".

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista: métrica do valor que pode ser distribuído aos acionistas da empresa como dividendos ou recompras de ações - depois que todas as despesas, investimentos, pagamentos de dívida e ajustes de capital de giro são atendidos.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Preço-alvo: É calculado através da metodologia do fluxo de caixa descontado e é utilizado para definir o potencial de valorização, ou desvalorização, da ação. Em outras palavras, serve para definir se uma ação está cara ou barata. Geralmente o preço-alvo indica uma previsão do preço da ação feito pelo analista setorial para o fim do ano corrente.

Preço/Lucro: o Índice P/L é calculado utilizando o preço da ação dividido pela sua expectativa de lucro por ação para um determinado período ou ano. Quanto maior o P/L, mais valorizada a companhia em tese estará, ou seja, mais "cara".

P/VPA: Múltiplo que indica quanto os acionistas aceitam pagar, no momento, pelo patrimônio líquido da companhia. É obtido através da divisão entre o preço da ação e o seu Valor Patrimonial por Ação (VPA).

ROE/ROAE: ROE é a sigla para o termo em inglês *Return on Equity*, que significa Retorno sobre o Patrimônio Líquido. É calculado pela divisão entre o lucro líquido de uma empresa e seu patrimônio líquido. Já o ROAE é calculado com a média do patrimônio líquido de um determinado período - métrica comumente utilizada por instituições financeiras.

ROIC: Indicador que diz respeito ao retorno sobre o capital total investido, ou seja, o capital próprio da empresa somado ao capital de terceiros (empréstimos, financiamentos e debêntures). Para seu cálculo, divide-se o valor do lucro operacional líquido após os impostos pelo capital total investido da empresa (capital próprio + capital de terceiros).

Valuation: processo de estimativa do valor de um negócio, usando modelos quantitativos para analisar sua situação financeira e perspectivas de crescimento.

Comunicado Importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander") e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão e/ou veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

O atendimento aos clientes poderá ser realizado por colaboradores da Toro CTVM S.A., uma empresa do Grupo Santander.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração dos analistas:

Nós, **Lucas de Barros Serra e Ricardo Vilhar Peretti**, analistas de valores mobiliários credenciados nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritores e responsáveis por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaramos que as recomendações refletem única e exclusivamente a nossa opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estamos vinculados, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaramos o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança dos analistas, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelos analistas responsáveis do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de suitability. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.