



# Análise

ASML Holding N.V.  
ASML34 | ASML

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Thiago Affonso Armentano

## Última Atualização

A ASML divulga seus resultados financeiros em euros, mas aqui os valores foram convertidos para dólares para facilitar a análise. Em 2024, a receita líquida totalizou aproximadamente US\$30,4 bilhões, contra US\$29,6 bilhões em 2023, representando um crescimento de 2,6%. O avanço foi sustentado, sobretudo, pelo aumento de mais de 15% nas receitas do segmento de serviços e atualizações para a base instalada, o que ajudou a compensar a leve retração nas vendas de sistemas de litografia.

O lucro líquido, por sua vez, passou de cerca de US\$8,4 bilhões para US\$8,14 bilhões, queda de 3,4% em relação ao ano anterior. Esse recuo está ligado principalmente a um ambiente de mercado mais cauteloso, com alguns clientes ajustando capacidade produtiva e alongando o ciclo de investimentos, além do impacto do cenário global de juros mais altos, que tende a influenciar as decisões de CAPEX na indústria de semicondutores.

Também pesaram fatores como a pressão em determinados segmentos de memória e custos relacionados à manutenção do ritmo de inovação, com investimentos crescentes em P&D — que somaram o equivalente a US\$4,6 bilhões no ano, impulsionados pelo desenvolvimento e pela preparação para a produção em larga escala dos sistemas EUV de alta abertura numérica (High-NA).

No campo dos investimentos estratégicos, a companhia direcionou capital para ampliar sua capacidade produtiva e acelerar a instalação de sistemas de última geração. Entre os destaques de 2024, está a primeira instalação comercial do TWINSCAN EXE:5000, plataforma High-NA EUV capaz de imprimir recursos de 8 nm, além do lançamento do NXE:3800E, que aumentou a produtividade em mais de 35% frente à geração anterior.

A ASML também investiu em seu portfólio de sistemas DUV, com novas plataformas de imersão e secas, e fortaleceu a área de metrologia e

inspeção, com avanços em soluções ópticas e e-beam multifeixe, aumentando a capacidade de controle de processo em nós avançados. Outro ponto relevante foi o investimento contínuo no laboratório conjunto com a imec, na Holanda, que serve como base para acelerar a adoção industrial do High-NA EUV.

Em termos operacionais, a empresa manteve uma carteira de pedidos robusta, próxima de US\$38,7 bilhões, garantindo visibilidade de receitas para os próximos anos. A margem bruta permaneceu estável em 51,3%, reflexo da combinação de ganhos de produtividade, controle de custos e mix de vendas, apesar da desaceleração de alguns segmentos.

A estratégia de manter altos níveis de investimento em inovação, mesmo em um ciclo de mercado mais moderado, reforça a posição de liderança tecnológica da ASML e prepara o terreno para capturar a esperada expansão da indústria de semicondutores impulsionada por inteligência artificial, computação de alto desempenho e novas arquiteturas de *chips*.

### **Resultados Trimestrais**

No primeiro trimestre de 2025, a receita foi de aproximadamente US\$8,45 bilhões, crescimento de cerca de 19% sobre os US\$7,10 bilhões do mesmo trimestre de 2024. A margem bruta aumentou de aproximadamente 51,6% para 54,0%, com contribuição relevante do maior peso das vendas de sistemas EUV.

O lucro líquido foi de aproximadamente US\$2,63 bilhões, alta de 35% frente aos US\$1,95 bilhão de um ano antes. As encomendas líquidas chegaram a US\$4,32 bilhões, contra US\$3,90 bilhões no primeiro trimestre de 2024, incluindo cerca de US\$1,32 bilhão em pedidos de EUV. Apesar dos bons resultados, o trimestre apresentou fluxo de caixa livre negativo, resultado do maior volume de investimentos em ativos fixos e da sazonalidade nos

recebimentos, prática comum em períodos de entregas concentradas de sistemas.

No segundo trimestre de 2025, a receita líquida foi de aproximadamente US\$8,45 bilhões, frente aos US\$6,94 bilhões registrados no mesmo período de 2024, um crescimento de cerca de 22%. A margem bruta passou de aproximadamente 51% para 53,7%, beneficiada por um *mix* mais favorável de vendas e ganhos de eficiência.

O lucro líquido somou cerca de US\$2,52 bilhões, avanço de aproximadamente 40% em relação aos US\$1,80 bilhão de um ano antes, refletindo não apenas o aumento de receita, mas também maior diluição de custos fixos e execução operacional mais eficiente. Os pedidos líquidos totalizaram aproximadamente US\$6,08 bilhões, contra US\$5,24 bilhões no segundo trimestre de 2024, com destaque para US\$2,52 bilhões em encomendas de sistemas EUV, que continuam a puxar a demanda por litografia avançada.

Apesar do desempenho sólido, a empresa tem adotado tom cauteloso em relação a 2026, citando riscos geopolíticos e potenciais tarifas que podem impactar o ritmo de crescimento do setor.

## Área de Atuação

**Setor de Atuação**

*Technology*



**Subsetor**

*Semiconductor*



**Segmento**

*Semiconductor*

A **ASML Holding N.V.** é uma empresa holandesa líder mundial no fornecimento de sistemas de litografia para a indústria de semicondutores. Sua principal função é desenvolver e fabricar máquinas que permitem a

produção de *microchips* cada vez menores, mais rápidos e eficientes, essenciais para dispositivos eletrônicos modernos.

### **Processos Operacionais:**

A operação da ASML é altamente complexa, envolvendo desde o **design e desenvolvimento de sistemas de litografia até a fabricação, montagem e suporte técnico**. A empresa possui uma cadeia de suprimentos global e colabora com diversos fornecedores para obter componentes de alta precisão necessários para suas máquinas. Além disso, a ASML oferece **serviços de manutenção e upgrades para seus sistemas instalados**, garantindo que os clientes mantenham a eficiência e a produtividade em suas linhas de produção.

### **Principais Tecnologias e Produtos:**

❖ **Litografia Ultravioleta Extrema (EUV):** A ASML é pioneira na tecnologia EUV, que utiliza comprimentos de onda extremamente curtos para gravar circuitos em escalas nanométricas nos *wafers* de silício. Essa tecnologia é crucial para a produção de *chips* avançados utilizados em aplicações como inteligência artificial, 5G e computação de alto desempenho.

❖ **Litografia Ultravioleta Profunda (DUV):** Além do EUV, a ASML continua a aprimorar suas máquinas DUV, que são amplamente utilizadas na fabricação de uma variedade de semicondutores. Essas máquinas são essenciais para a produção em massa de *chips* em nós tecnológicos mais maduros.

A litografia ultravioleta extrema (EUV) é a tecnologia mais avançada no campo da fabricação de semicondutores, e a ASML é a pioneira nesse segmento. Essa técnica revolucionária utiliza luz com comprimento de onda de 13,5 nanômetros – consideravelmente menor do que os 193 nanômetros usados na litografia ultravioleta profunda (DUV).



Máquina ASML.  
Fonte: Elaboração Simpla Club.

Esse comprimento de onda reduzido é crucial para gravar padrões em escalas nanométricas nos *wafers* de silício, permitindo a produção de transistores cada vez menores, mais eficientes e mais rápidos. A **EUV desempenha um papel essencial na criação de chips que impulsionam aplicações de alto desempenho, como inteligência artificial (IA), redes 5G e computação de ponta.**

**Wafers são discos finos de material semicondutor**, geralmente feitos de silício altamente puro, usados como substrato para a fabricação de circuitos integrados e outros dispositivos microeletrônicos. Esses discos funcionam como uma base sobre a qual são construídos os chips, com camadas de materiais e padrões gravados usando processos como a litografia. Cada *wafers* pode conter centenas ou até milhares de chips, dependendo do seu tamanho e do nó tecnológico utilizado.

Dentro desses chips, estão os **transistores, os blocos fundamentais dos circuitos integrados**. Eles atuam como interruptores ou amplificadores de

corrente elétrica, controlando o fluxo de elétrons para realizar operações lógicas e armazenar informações digitais. Fabricados em escala nanométrica, bilhões de transistores podem ser gravados sobre um único *wafer*, permitindo a criação dos circuitos complexos que alimentam dispositivos como smartphones e computadores.



Tecnologia ASML.

Fonte: Elaboração Simpla Club.

O que desenha os *chips* nos *wafers* são ondas eletromagnéticas, no caso da litografia EUV, luz com um comprimento de onda extremamente curto. Para criar essa luz, a ASML utiliza um laser especial que atinge pequenas gotas de estanho líquido, transformando-as em plasma. Esse plasma emite ondas de alta frequência, que são direcionadas e controladas por espelhos super precisos. Como essa luz é absorvida pelo ar, tudo acontece em um ambiente de vácuo. Assim, essas ondas eletromagnéticas desenharam, com detalhes incrivelmente pequenos, os padrões que formam os *chips* nos *wafers*.

No centro desse processo estão as **máscaras de litografia**, que contêm os **padrões a serem gravados no wafer**. Elas precisam ser extremamente precisas e livres de defeitos, pois qualquer imperfeição pode comprometer a integridade do *chip*. O *wafer*, por sua vez, é revestido com um material fotorresistente que reage à luz EUV, permitindo que os padrões sejam gravados em alta resolução. A precisão é essencial; o alinhamento entre a máscara e o *wafer* deve ser controlado com tolerâncias subnanométricas, algo que só é possível devido aos sistemas avançados da ASML.

## Papel na Cadeia de Valor de Semicondutores

A ASML desempenha um papel indispensável na cadeia de valor global de semicondutores. Seu impacto se estende desde o fornecimento de materiais básicos até o uso final em dispositivos eletrônicos e aplicações avançadas, conectando diversas indústrias e países em uma rede interdependente.

O impacto da ASML se manifesta nos setores finais que dependem dos semicondutores fabricados com suas máquinas. A indústria automotiva, por exemplo, está cada vez mais dependente de chips avançados para tecnologias como veículos autônomos e sistemas de assistência ao motorista (ADAS). Em paralelo, setores como eletrônicos de consumo e inteligência artificial requerem semicondutores de altíssimo desempenho para aplicações que vão desde *smartphones* até *data centers* e supercomputadores.

A tecnologia da ASML possibilita a miniaturização contínua de transistores, permitindo a criação de *chips* mais rápidos, eficientes e com maior densidade. Isso é fundamental para atender às demandas crescentes de processamento e eficiência energética em aplicações como redes neurais, aprendizado de máquina e computação em nuvem.

### Principais *Players*

Essa tecnologia desenvolvida pela ASML é fundamental para fabricantes como a TSMC, a maior *foundry* de semicondutores do mundo. A TSMC utiliza os sistemas EUV da ASML para produzir chips em nós tecnológicos avançados, como 7 nm, 5 nm e, mais recentemente, 3 nm. Por exemplo, no nó de 5 nm, a TSMC utiliza camadas de EUV para formar padrões complexos e altamente densos nos *chips*.

Esses avanços não apenas aumentam o número de transistores em um *chip*, mas também melhoram a eficiência energética e o desempenho – características fundamentais para aplicações em IA, dispositivos móveis e computação de alto desempenho.

Um exemplo prático da aplicação dessa tecnologia é o trabalho conjunto entre a TSMC e a NVIDIA. A NVIDIA projeta suas GPUs avançadas, como as da série RTX 4000, com base nos nós de fabricação da TSMC que utilizam litografia EUV.

Essas GPUs, baseadas na arquitetura Ada Lovelace, são fabricadas no nó de 5 nm e dependem da precisão e eficiência da EUV para alcançar densidades de transistores que suportem o alto desempenho exigido por inteligência artificial, renderização gráfica em tempo real e outras aplicações de computação intensiva. A EUV permite que a NVIDIA incorpore mais núcleos CUDA, unidades tensor e RT cores em suas GPUs, garantindo avanços significativos em desempenho e eficiência térmica.

### **Monopólio no Mercado de EUV**

A tecnologia de litografia EUV é tão avançada e complexa que nenhuma outra empresa conseguiu desenvolver sistemas comparáveis para competir diretamente com a ASML. A criação de uma máquina EUV exige domínio de múltiplas disciplinas de engenharia, incluindo óptica avançada, física de plasma, nanotecnologia e materiais especiais. A ASML investiu bilhões de euros para desenvolver essa tecnologia ao longo de anos, criando uma barreira de entrada praticamente intransponível para concorrentes.

Apesar da atual posição da ASML, iniciativas emergentes têm surgido com o objetivo de reduzir essa dependência tecnológica. Na China, empresas como SMEE e SiCarrier estão desenvolvendo protótipos de sistemas EUV, mas ainda enfrentam sérios entraves técnicos, não oferecendo, até o momento, soluções comerciais comparáveis em performance e escala.

## Concorrência em Tecnologias Mais Maduras

Embora domine o mercado de EUV, a ASML enfrenta concorrência em tecnologias de litografia DUV (Deep Ultraviolet), utilizadas para nós tecnológicos menos avançados ou para aplicações específicas onde EUV não é economicamente viável. Os principais concorrentes neste segmento incluem:

- ❖ Nikon Corporation (Japão): Concorrente tradicional em litografia DUV. Apesar de ter perdido terreno nos nós mais avançados, a Nikon ainda é relevante em mercados específicos, como sensores de imagem.
- ❖ Canon Inc. (Japão): Também compete no segmento de DUV, mas com foco em mercados de menor complexidade tecnológica.

Apesar dessa concorrência, a ASML ainda é dominante no segmento de DUV, com uma participação de mercado maior do que a soma de Nikon e Canon.

## O Futuro da Fabricação Avançada

### Próximos Passos da Indústria

A litografia EUV de alta potência (High-NA EUV) representa a próxima fronteira na fabricação de semicondutores, permitindo avanços ainda maiores na miniaturização e densidade dos transistores. Essa tecnologia utiliza sistemas ópticos com maior abertura numérica (Numerical Aperture, ou NA), um parâmetro que determina a capacidade de uma lente ou espelho de resolver detalhes finos. Isso é essencial para a produção de chips abaixo de 2 nm, o próximo marco na indústria de semicondutores.

Com o High-NA EUV, será possível eliminar ou reduzir a necessidade de técnicas de gravação múltipla (*multi-patterning*), que são complexas, caras e propensas a erros. Isso simplifica o processo de fabricação, reduz custos e

melhora a precisão dos chips fabricados. Os sistemas também exigirão avanços em outros componentes, como espelhos e máscaras, que precisarão ser ainda mais refinados para lidar com as demandas da maior resolução.

Empresas como a ASML estão liderando o desenvolvimento do High-NA EUV, em parceria com fabricantes de semicondutores como TSMC, Intel e Samsung, que já planejam usar a tecnologia em suas linhas de produção. A transição para High-NA EUV também influenciará o *design* de *chips*, permitindo que empresas como NVIDIA e AMD criem arquiteturas ainda mais densas e eficientes, potencializando tecnologias como inteligência artificial, computação quântica e redes neurais.

No entanto, o High-NA EUV apresenta desafios significativos. O desenvolvimento de sistemas ópticos e fontes de luz mais potentes é tecnicamente complexo e caro. Além disso, a fabricação de máscaras para High-NA EUV exigirá novos materiais e processos para alcançar a precisão necessária. Apesar disso, a expectativa é que essa tecnologia comece a ser implementada comercialmente em 2025, marcando uma nova era para a indústria de semicondutores e sustentando os avanços tecnológicos pelos próximos anos.

## Tecnologias Disruptivas

Tanto a computação quântica quanto as redes neurais estão no centro de transformações tecnológicas que moldarão o futuro da indústria. Enquanto a **computação quântica ainda está em estágio inicial** e depende de técnicas de fabricação experimentais, **as redes neurais já são uma realidade** consolidada, sustentada pela capacidade das máquinas EUV da ASML de empurrar os limites da miniaturização.

A chegada da litografia High-NA EUV pode levar essas tecnologias a um novo patamar. Para redes neurais, ela permitirá a fabricação de chips ainda

mais densos e eficientes, essenciais para os crescentes requisitos de inteligência artificial. Para a computação quântica, pode viabilizar avanços em semicondutores de suporte, que ajudarão a integrar processadores quânticos em sistemas híbridos de alto desempenho.

## Redes Neurais

Redes neurais são modelos computacionais inspirados no funcionamento do cérebro humano, compostos por camadas de nós (neurônios artificiais) interconectados que processam dados e aprendem padrões a partir deles. Utilizadas amplamente em inteligência artificial, elas são especialmente eficazes em tarefas como reconhecimento de voz e imagem, previsão de dados, tradução automática e detecção de anomalias.

Sua utilidade está em resolver problemas complexos e lidar com grandes volumes de dados de forma autônoma, tornando-as indispensáveis em áreas como saúde (diagnóstico de doenças), finanças (previsão de mercados), transporte (condução autônoma) e tecnologia (assistentes virtuais e busca *online*).

As redes neurais demandam *hardware* especializado que seja capaz de realizar operações paralelas massivas de forma eficiente. Esses *chips*, conhecidos como aceleradores de IA, incluem GPUs (unidades de processamento gráfico), TPUs (unidades de processamento tensorial) e NPUs (unidades de processamento neural). A eficiência e o desempenho desses chips dependem de transistores extremamente densos e precisos, algo possível graças às máquinas de litografia EUV da ASML.

As máquinas EUV desempenham um papel crítico ao permitir que empresas como TSMC fabriquem *chips* nos nós tecnológicos mais avançados. Esses nós são usados para produzir GPUs da NVIDIA, TPUs do Google e outros processadores de IA. A alta precisão da litografia EUV permite gravar estruturas em escala nanométrica nos *wafers*, criando

matrizes densas de transistores que realizam cálculos intensivos de aprendizado profundo.

## História da Empresa

A ASML foi fundada em 1984, como uma *joint venture* entre a Philips e a ASM International, com o objetivo de comercializar sistemas de litografia para a indústria de semicondutores. Instalada em Veldhoven, na Holanda, iniciou suas operações de forma modesta, mas com forte base tecnológica herdada do laboratório de pesquisas Natlab, da Philips.

Em 1986, lançou seu primeiro produto comercial, o *stepper* PAS 2500, marcando sua entrada no mercado global. O crescimento ganhou tração em 1995, quando a empresa realizou seu IPO nas bolsas de Amsterdã e Nova York, representando o início de sua independência estratégica, com a Philips reduzindo significativamente sua participação acionária. No mesmo ano, o lançamento da plataforma PAS 5500 consolidou sua presença como fornecedora relevante no setor.

No início dos anos 2000, a aquisição da americana Silicon Valley Group (SVG) foi estratégica para a entrada da ASML no desenvolvimento da litografia ultravioleta extrema (EUV), além de ampliar sua base de clientes nos Estados Unidos.

Após a crise da bolha pontocom, a empresa passou por reestruturação e voltou a crescer com o avanço da litografia de imersão, implementada com sucesso a partir de 2004.

Em 2012, para acelerar o desenvolvimento da tecnologia EUV, Intel, TSMC e Samsung investiram conjuntamente cerca de €3,9 bilhões na ASML, tornando-se acionistas minoritários. No mesmo ano, a empresa adquiriu a Cymer, sua principal fornecedora de fontes de luz, verticalizando sua cadeia de suprimentos crítica.

A aquisição da Hermes Microvision, em 2016, e da Berliner Glas, em 2020, fortaleceu suas capacidades em inspeção e óptica de precisão, complementando a oferta tecnológica. Entre 2018 e 2021, a ASML tornou-se a única fornecedora global de sistemas EUV, uma posição de mercado praticamente monopolista em um segmento de altíssimo valor agregado.

A partir de 2023, passou a enfrentar restrições à exportação de equipamentos para a China, reflexo das tensões geopolíticas entre Estados Unidos e o país. Ainda assim, lançou sua nova geração de máquinas High-NA EUV, com foco em processos abaixo de 3 nm.

Em abril de 2024, Christophe Fouquet assumiu como CEO, sucedendo Peter Wennink. A nova liderança assume o comando da companhia em um contexto desafiador, marcado por disputas geopolíticas, pressões regulatórias e escassez de talentos especializados.

## **Riscos do Negócio**

A ASML está exposta a uma variedade de riscos que podem impactar significativamente suas operações, desempenho financeiro e posição competitiva. Esses riscos podem ser classificados em categorias estratégicas, operacionais, regulatórias e geopolíticas.

Um dos principais fatores de risco está relacionado à alta concentração tecnológica e dependência de poucos clientes. A empresa fornece sistemas de litografia altamente especializados, sendo atualmente a única no mundo a oferecer equipamentos EUV em escala comercial. Essa posição dominante, embora vantajosa, implica elevada dependência de um número limitado de clientes — especialmente TSMC e Samsung, que respondem por uma parcela significativa da receita consolidada.

Adicionalmente, a ASML opera em um ambiente geopoliticamente sensível, com riscos crescentes relacionados a exportações, sanções e

restrições regulatórias. Desde 2023, o governo holandês — em alinhamento com os Estados Unidos — impôs restrições à exportação de sistemas avançados para a China, impactando diretamente o potencial de crescimento da empresa em um dos seus maiores mercados emergentes. Tais medidas aumentam a exposição a riscos políticos e reduzem a previsibilidade das receitas provenientes da Ásia .

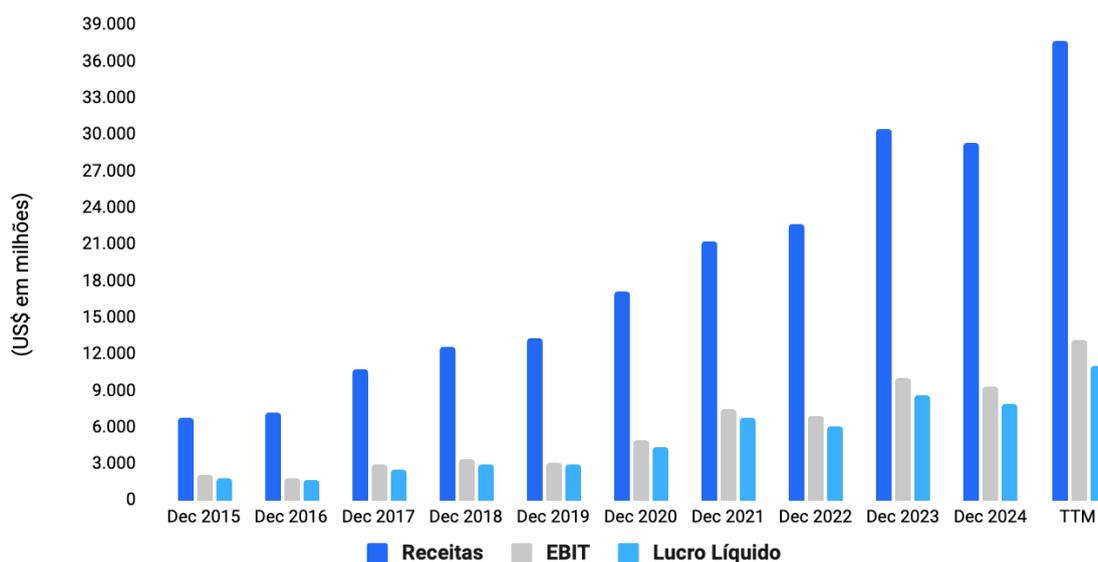
No campo operacional, a empresa enfrenta riscos de cadeia de suprimentos, dada a complexidade e especificidade dos componentes utilizados em seus equipamentos. Muitas dessas peças são fornecidas por poucos parceiros, o que torna a ASML vulnerável a interrupções logísticas, escassez de materiais e restrições de capacidade de fornecedores estratégicos. O risco é agravado por eventos geopolíticos, desastres naturais e desafios regulatórios ambientais em diferentes jurisdições .

A empresa também está sujeita a riscos regulatórios e de conformidade, especialmente em temas relacionados a exportação de tecnologia, propriedade intelectual e leis antitruste. A não observância dessas normas pode levar a penalidades significativas, restrições operacionais e danos reputacionais. A ASML atua continuamente na gestão desses riscos por meio de programas de compliance, auditoria interna e cooperação ativa com órgãos reguladores.

Por fim, o ritmo acelerado da inovação em semicondutores representa um risco tecnológico. A empresa depende da contínua evolução de suas plataformas — como DUV, EUV e, mais recentemente, High-NA EUV — para sustentar sua liderança. Falhas em acompanhar as exigências tecnológicas dos clientes ou atrasos em roadmap de produto podem comprometer sua vantagem competitiva no longo prazo.

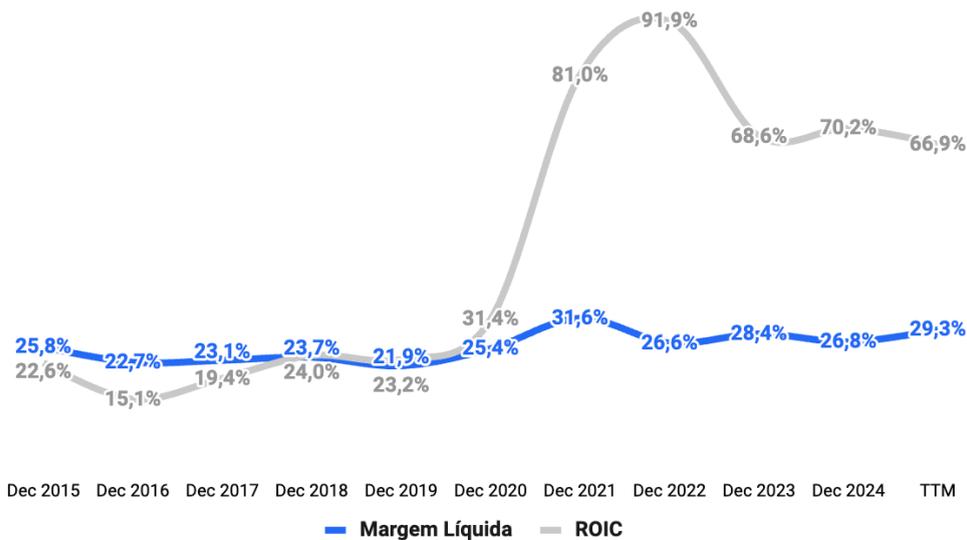
## Resultados Anteriores

A ASML demonstrou um crescimento de receita significativo entre 2015 e 2024, aumentando de US\$6,8 bilhões para US\$29,2 bilhões. Além disso, nos últimos doze meses (TTM), a empresa alcançou um faturamento de US\$37,6 bilhões, impulsionado pela alta demanda por semicondutores, essencial para o funcionamento das IAs.



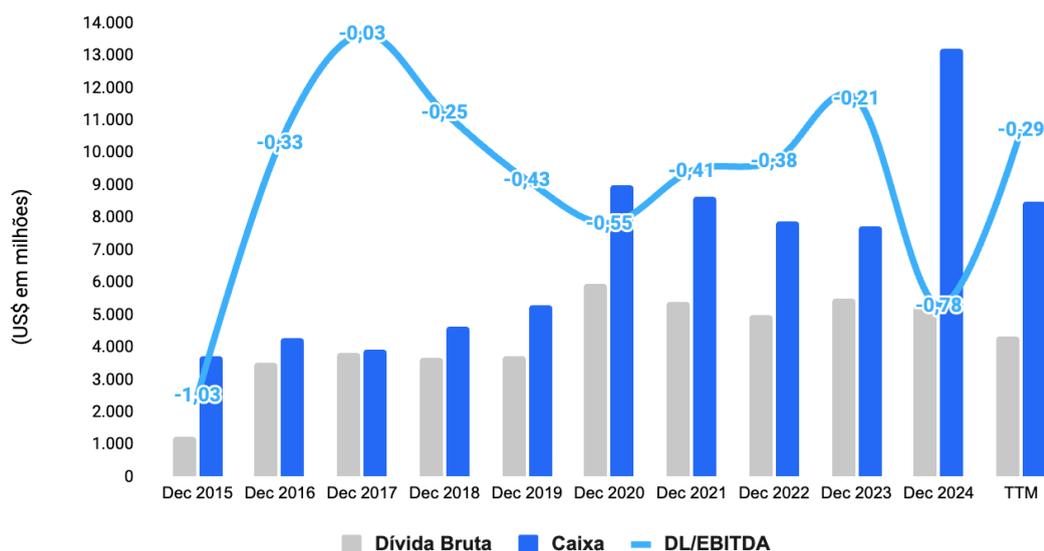
*Resultado operacional.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Como podemos ver a seguir, entre 2015 e 2019, a companhia manteve margens líquidas consistentes e elevadas, com uma média superior a 25% no período analisado. O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) reflete esse desempenho, atingindo um impressionante patamar de 66,9% nos últimos doze meses, o que evidencia o elevado retorno sobre o capital investido, impulsionado também pelo programa de recompra de ações da companhia.



Margem líquida e ROIC.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

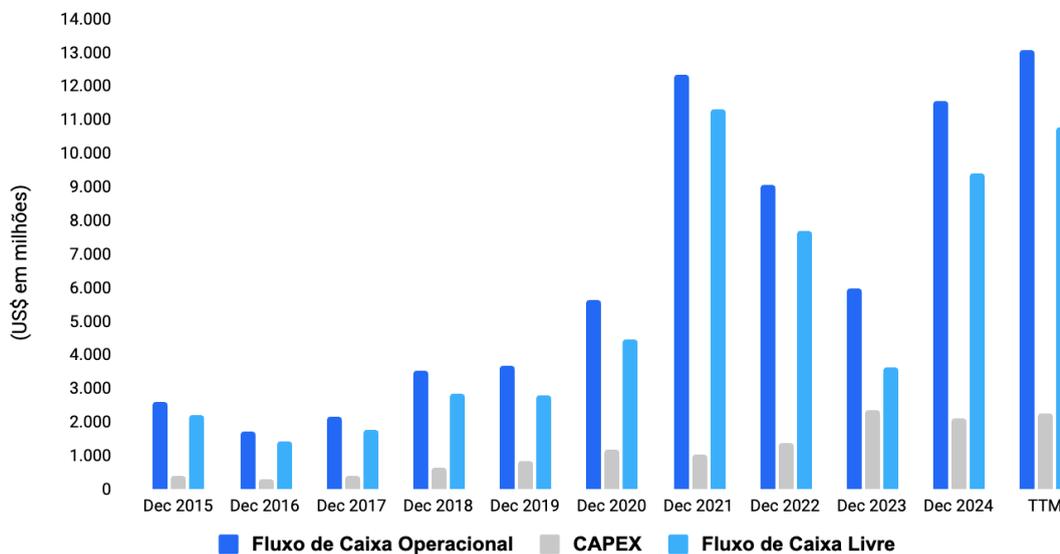
Outro ponto importante está no balanço da companhia. A ASML tem mantido uma estrutura de capital conservadora, com baixos níveis de endividamento. Ao final de 2024, a companhia registrou dívida bruta de US\$5,25 bilhões e caixa e equivalentes de US\$13,19 bilhões, resultando em posição de caixa líquido.



Nível de endividamento e caixa.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Esse cenário reflete a forte geração de caixa operacional — US\$13 bilhões no TTM — e a capacidade de financiar investimentos relevantes sem recorrer de forma significativa a capital de terceiros. O índice dívida líquida/EBITDA permanece negativo (-0,29 vez no TTM), evidenciando solidez financeira e flexibilidade para sustentar investimentos em P&D, expansão de capacidade e programas de remuneração ao acionista.

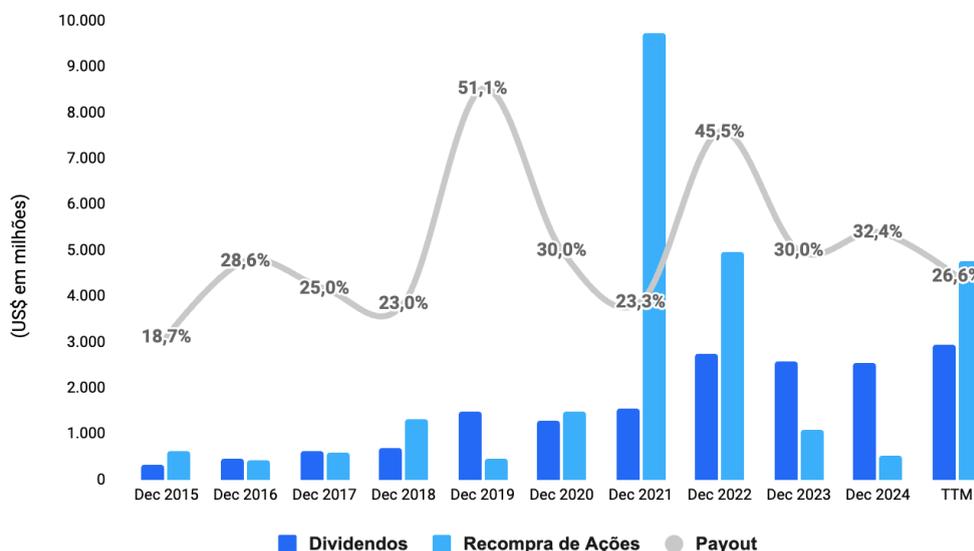
Entre 2015 e 2021, a ASML apresentou um crescimento consistente na geração de caixa, com o fluxo de caixa livre (FCF) passando de US\$2,20 bilhões para US\$11,32 bilhões. Em 2022 e 2023, houve retração relevante, com o FCF recuando para US\$3,63 bilhões em 2023, reflexo da menor geração operacional e do aumento do capex para expansão de capacidade produtiva. Já em 2024, a companhia voltou a apresentar forte recuperação, atingindo US\$9,43 bilhões, enquanto no TTM o indicador alcançou US\$10,81 bilhões — um dos maiores patamares da série histórica.



*Geração de fluxo de caixa livre.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Nos últimos anos, a ASML manteve uma política consistente de retorno ao acionista, combinando dividendos e programas de recompra de ações. Os dividendos pagos passaram de US\$328 milhões em 2015 para US\$2,93

bilhões no TTM, com o *payout ratio* variando entre 18,7% e 51,1% no período, encerrando o TTM em 26,6%.



*Dividendos, recompra de ações e payout.*  
 Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

As recompras de ações também representaram parcela relevante dessa política, com destaque para 2021, quando a companhia desembolsou US\$9,74 bilhões. Desde então, os volumes variaram de acordo com o contexto de geração de caixa e necessidades de investimento.

A atual posição de caixa líquido e a geração operacional elevada conferem à ASML flexibilidade para manter a política de remuneração, ainda que eventuais mudanças nas condições de mercado possam influenciar seu ritmo no futuro.

## Valuation

### Análise de Múltiplos

O método de avaliação por múltiplos envolve a análise da relação entre indicadores específicos e o valor de mercado da empresa. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e,

se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio da ASML, destacam-se:

❖ **Preço sobre o Lucro - P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, desta forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.

❖ **Preço sobre Fluxo de Caixa - P/FC:** é a relação entre o valor de mercado e a capacidade da empresa de gerar caixa. Muito útil para comparar qual o valor de mercado das empresas em relação à sua capacidade de geração de caixa.

Para aprofundar a análise do desempenho da ASML sob uma perspectiva comparativa, foram selecionadas duas empresas que atuam de forma relevante no ecossistema de semicondutores: NVIDIA e TSMC. Embora cada uma esteja posicionada em etapas distintas da cadeia — a NVIDIA no *design* de *chips* e soluções de computação de alto desempenho e a TSMC na fabricação avançada —, ambas compartilham estratégias voltadas à inovação, liderança tecnológica e presença global.

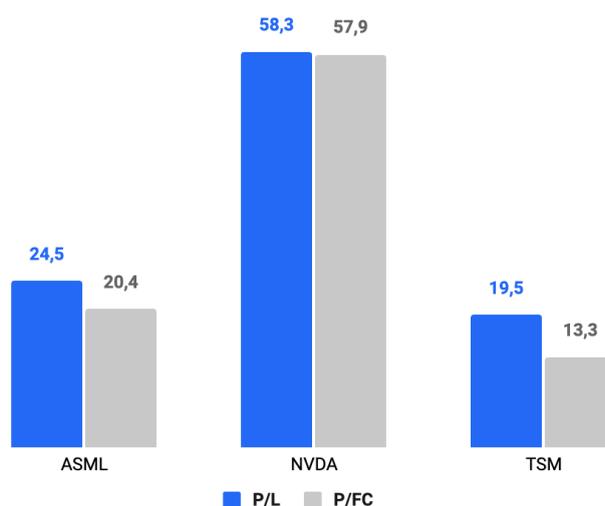
Essa comparação permite avaliar de forma mais consistente o posicionamento competitivo e a eficiência financeira da ASML no contexto da indústria de semicondutores.

Inclusive, a **NVIDIA Corporation** (NVDA) é uma das principais fabricantes globais de unidades de processamento gráfico (GPUs), sendo amplamente utilizada em diversos setores, como computadores de alta performance para jogos, *data centers* e sistemas automotivos. A empresa foi pioneira no desenvolvimento de tecnologias que solucionam os desafios computacionais mais complexos.

A **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company** (TSM) é uma das maiores e mais influentes empresas do setor de semicondutores do mundo. A companhia é pioneira no modelo de negócios de *foundry*, em que a empresa fabrica *chips* sob encomenda para outras empresas de semicondutores que projetam, mas não produzem seus próprios *chips*. Esse modelo de negócio permitiu que a TSMC se tornasse um parceiro essencial para muitas das principais empresas de tecnologia do mundo.

A análise comparativa de múltiplos entre as companhias oferece uma visão sobre como o mercado precifica cada empresa em função de suas perspectivas de crescimento e riscos operacionais. Em termos de preço sobre lucro (P/L), a ASML negocia a 24,5 vezes, acima da TSMC (19,5 vezes) e bem abaixo da NVIDIA (58,3 vezes).

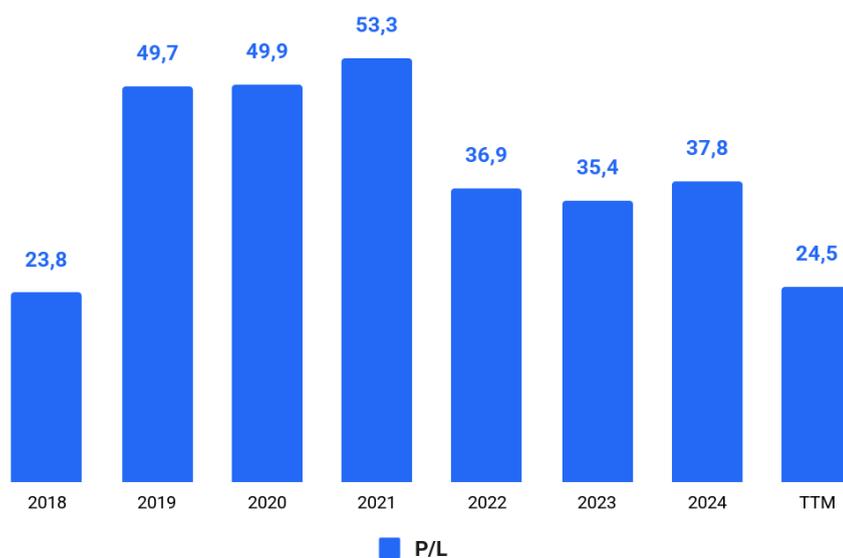
O múltiplo da ASML reflete a percepção de liderança tecnológica e barreiras de entrada elevadas no segmento de litografia avançada, enquanto a TSMC mantém avaliação com desconto frente aos pares, principalmente pelos riscos geopolíticos. Já a NVIDIA apresenta múltiplo elevado, impulsionado pelo crescimento acelerado em inteligência artificial e *data centers*, mas com maior volatilidade nos resultados.



Comparação de múltiplos.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Como podemos observar no gráfico a seguir, o múltiplo preço sobre lucro (P/L) da ASML apresentou variações relevantes nos últimos anos, refletindo tanto movimentos de mercado quanto oscilações nos lucros reportados.

Entre 2018 e 2022, o P/L variou entre 23,8 vezes e 53,3 vezes, com picos em 2019 e 2021, períodos marcados por forte expansão da demanda por equipamentos de litografia e pelo avanço nos pedidos de máquinas EUV. Em 2023 e 2024, o indicador permaneceu em patamares elevados — 35,4 vezes e 37,8 vezes, respectivamente — sustentado por margens robustas, mas já sob efeito de um ambiente mais cauteloso na indústria de semicondutores e de um cenário global de juros mais altos, que tende a pressionar *valuations* e investimentos no setor.

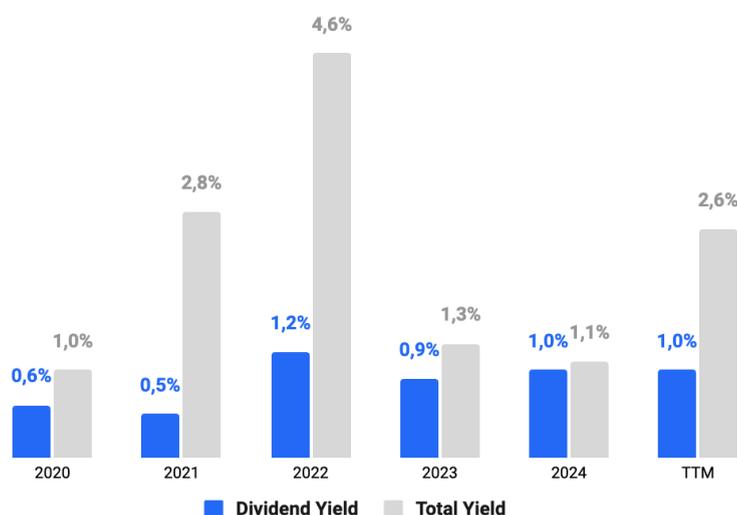


Comportamento histórico dos múltiplos.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

No TTM, o P/L recuou para 24,5 vezes, acompanhando a normalização dos resultados e um *valuation* mais próximo de sua média histórica anterior a 2020. Esse nível sugere que o mercado ainda precifica a ação com base em expectativas positivas para o crescimento de longo prazo, especialmente com a próxima geração de equipamentos de litografia, mas incorpora de

forma mais balanceada os riscos trazidos pela volatilidade dos ciclos de investimento e pelo custo de capital mais elevado.

Como podemos observar no gráfico a seguir, a ASML apresenta um perfil de retorno ao acionista historicamente moderado, com *dividend yield* entre 0,5% e 1,2% nos últimos anos. Embora a política de distribuição seja estável, o nível de *yield* se mantém relativamente baixo, refletindo tanto o foco em reinvestimento para expansão e P&D quanto o elevado valor de mercado da companhia.



Comportamento histórico da distribuição do dividend yield e do total yield.  
 Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Ao considerar o *total yield* — que combina dividendos e recompras de ações — percebe-se uma variação mais acentuada, indo de 1,0% em 2020 a 4,6% em 2022, antes de recuar para 2,6% no TTM. Essa oscilação indica que a participação das recompras de ações na remuneração ao acionista é mais oportunística, variando conforme o contexto de mercado, a geração de caixa e as necessidades de investimento.

### Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O objetivo principal do método de Fluxo de Caixa Descontado é determinar o valor intrínseco de uma empresa, projetando seus fluxos de caixa futuros

e descontando-os por meio da taxa média ponderada de capital (WACC – Weighted Average Cost of Capital). Essa taxa reflete o custo médio de financiamento das operações, ponderando a remuneração exigida pelos acionistas e o custo da dívida.

No caso da ASML, as projeções de receita foram estruturadas a partir de algumas premissas principais. A primeira é o *backlog*, que garante parte relevante da receita futura já contratada e oferece visibilidade no curto e médio prazo. A segunda é a penetração gradual da tecnologia High-NA EUV, que deve ganhar tração à medida que fabricantes de semicondutores avancem para nós menores e mais complexos.

A terceira é a continuidade da demanda por sistemas EUV, que seguem como pilar essencial na produção de *chips* de última geração, com expansão apoiada pelo avanço de aplicações em inteligência artificial, computação de alto desempenho e dispositivos móveis avançados. A quarta premissa é a expansão para novos mercados, impulsionada pela abertura de fábricas em diferentes regiões e pela diversificação geográfica da produção de *chips*.

Por fim, o segmento de litografia DUV foi projetado com demanda estável no curto prazo, sustentada principalmente por atualizações e vendas para mercados que ainda não adotam plenamente a tecnologia EUV, mas com expectativa de leve retração no horizonte mais distante.

O modelo trabalha com margens operacionais abaixo da média histórica no curto prazo, com recuperação gradual à medida que a produção de High-NA se torna mais relevante. O fluxo de caixa livre projetado incorpora reinvestimentos elevados, tanto em P&D quanto em CAPEX, refletindo o caráter intensivo em tecnologia e capital do setor.

Com base nas premissas adotadas, o modelo de DCF para a ASML aponta que o valor intrínseco estimado está próximo ao valor de mercado atual,

com uma margem de segurança modesta, mas ainda presente. Caso o cenário evolua de forma mais favorável que o esperado — especialmente com a mitigação de riscos geopolíticos e maior tração nas tecnologias avançadas — a companhia poderá destravar valor adicional para o acionista.

## Opinião do Analista

A ASML ocupa uma posição estratégica única no setor de semicondutores, sendo atualmente a única fornecedora de sistemas de litografia EUV e uma das líderes em soluções avançadas de *patterning*. A companhia se beneficia de barreiras de entrada elevadas, poder de precificação relevante e uma base de clientes formada pelos maiores fabricantes globais. Seu portfólio inclui tecnologias de ponta, como o High-NA EUV, que pode ampliar a capacidade de miniaturização e eficiência na produção de *chips*, favorecendo o crescimento nos próximos ciclos tecnológicos.

No aspecto financeiro, a empresa apresenta fundamentos relevantes, com margens elevadas e geração consistente de caixa, sustentadas por vendas de novos sistemas, serviços e atualizações da base instalada. Os investimentos em pesquisa e desenvolvimento permanecem elevados, com foco na evolução do High-NA e expansão da capacidade produtiva global.

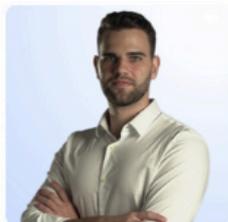
Os principais riscos envolvem a concentração de receita em poucos clientes, a natureza cíclica do setor, potenciais atrasos na adoção industrial do High-NA, restrições de exportação para mercados relevantes, como o chinês, e a influência de um custo de capital mais alto no momento.

Por outro lado, a demanda por sistemas de litografia avançados pode se mostrar mais resiliente que o previsto, especialmente se a adoção do High-NA ocorrer de forma mais acelerada, impulsionada por compromissos de clientes, como a TSMC. Eventuais melhorias no ambiente geopolítico,

incluindo flexibilizações nas restrições à China, também poderiam acelerar a carteira de pedidos e gerar novas oportunidades, além do potencial de novas fábricas na Índia e Sudeste Asiático.

A companhia mantém um *backlog* robusto, vantagem tecnológica consolidada e exposição a tendências estruturais como inteligência artificial e computação de alto desempenho. Considerando esses fatores, vemos a companhia bem posicionada no longo prazo, mesmo que o *valuation* possua pouca margem de segurança no momento. Desta forma mantemos uma visão positiva, com recomendação de compra para as ações da ASML.

## Equipe



**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

## Acompanhamento

relatório atualizado em 08.08.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

## Disclaimer

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*

