

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
TRABALHO DE PROJETO

EQUITY RESEARCH: PALANTIR TECHNOLOGIES

MARIA LEONOR VALE DE OVELHA VILA VIÇOSA

JUNHO 2025

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
TRABALHO DE PROJETO

EQUITY RESEARCH: PALANTIR TECHNOLOGIES

MARIA LEONOR VALE DE OVELHA VILA VIÇOSA

ORIENTAÇÃO:
JOSÉ EDUARDO BOTO CORREIA
PEDRO ALMEIDA NEVES SAMPAYO RAMOS

JUNHO 2025

RESUMO

O presente projeto, realizado no âmbito do mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa, tem como objetivo avaliar o valor das ações da Palantir Technologies Inc. Foi efetuada uma análise ao setor da inteligência artificial e indústria de *software*, de modo a compreender as tendências futuras.

O trabalho foi elaborado à data de 31/12/2024 com base no *Discounted Cash Flow*, com a abordagem *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF) e *Adjusted Present Value* (APV)

O *target price* obtido pelo FCFE foi de 86,76\$, revelando uma variação positiva do preço por ação de 14,72%, se comparado com o preço das ações no presente. Utilizando o APV, o *target price* obtido foi também de 86,76\$, resultado do baixo endividamento da empresa. Considerando o FCFE como o método mais adequado, chegamos a um preço-alvo final de 86,76\$. O retorno esperado dos acionistas é de 11,13%, mas o possível retorno (*upside potential*) é de 14,72%, pelo que a recomendação aos accionistas é a de comprar as ações da Palantir.

PALAVRAS-CHAVE: Avaliação; *Cash Flow* Descontado; Palantir Technologies.

ABSTRACT

This project, conducted as part of the master's in Accounting, Taxation and Corporate Finance at the Lisbon School of Economics and Management (ISEG) aims to assess the equity value of Palantir Technologies Inc.

An in-depth analysis of the artificial intelligence sector and software industry was carried out to understand future trends. The valuation was conducted as of December 31, 2024, using two main approaches: (i) the Discounted Cash Flow method, applying both the Free Cash Flow to the Firm (FCFF) and Adjusted Present Value (APV) models, and (ii) the Multiples Method.

The target price obtained using the FCFE method was \$86.76, reflecting a positive price variation of 14.72% compared to the current share price. Using the APV method, the target price was also \$86.76, which is a result of the company's low leverage.

Considering FCFE as the most appropriate method, we obtain a final target price of \$86.76. The expected shareholder return is 11.13%, while the potential return (upside potential) is 14.72%. Therefore, the recommendation to shareholders is to buy Palantir's shares.

KEYWORDS: Equity Valuation; Discounted Cash Flow; Multiples Method; Palantir Technologies.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Susana e António, que se sacrificaram sob o sol incansável da vida, para que eu, hoje, pudesse colher os frutos na sombra. Exemplos de Força, Amor e Dedicação.

Hão de ser para sempre o meu porto seguro;

À minha irmã, Beatriz, pelo olhar atento, pela inspiração, pela amizade. Por tudo. E por me lembrar vezes sem conta “Nonô, está quase”;

À minha avó, força diária tantas vezes sem o saber;

Ao Tiago, pelo apoio silencioso, pela paciência nos dias difíceis, pelos sorrisos nos dias bons. A sua presença foi, muitas vezes, o meu refúgio, e o seu acreditar constante a força que me empurrou para a frente;

Ao Professor Doutor José Correia, por ter aceitado orientar este projeto e por ter acreditado nele muitas vezes mais que eu. Levarei, para a vida, todos os ensinamentos e conselhos que me transmitiu desde a primeira aula de Análise Financeira ainda em Évora;

À Professora Doutora Inês Pinto e ao Professor Pedro Ramos, pela coorientação e disponibilidade prestada ao longo dos últimos dois anos;

À Rita, amiga, confidente e companhia quase diária durante este caminho, por tudo. Juntas foi um bocadinho mais fácil;

À Madalena e ao André, pelo companheirismo, pelos trabalhos de grupo e por me motivarem muitas vezes sem saberem. Fico feliz de termos começado colegas e acabarmos amigos;

À Catarina, melhor amiga desde o primeiro dia de licenciatura. Mesmo não tendo caminhado comigo nesta jornada, a sua presença nunca me faltou;

À Mafalda, à Bruna, à Andreia, à Inês e aos Diogos, por serem sempre os amigos que precisei que fossem;

À Dona Dulce Roselló e ao Doutor Luís Roselló, por me ajudarem a tornar este trabalho numa realidade, impulsionando sempre o meu crescimento e permitindo que este caminho fosse menos difícil;

À minha equipa, FOPSWMC, do BNP Paribas, pela aprendizagem, motivação e paciência;

Por fim, ao Manel, colega e amigo desde o primeiro dia de licenciatura, que me motivou a estudar este tema e que se empenhou a ajudar-me como se de um trabalho dele se tratasse. Nunca hesitou, fosse qual fosse a minha questão. Palavras nunca chegarão para lhe agradecer.

ÍNDICE

RESUMO	I
ABSTRACT	II
AGRADECIMENTOS	III
ÍNDICE DE GRÁFICOS	VI
ÍNDICE DE TABELAS	VII
ABREVIATURAS	IX
1. INTRODUÇÃO	1
2. REVISÃO DE LITERATURA	1
2.1. VALOR DE UMA EMPRESA E MÉTODOS DE AVALIAÇÃO	1
2.2. <i>DISCOUNT CASH FLOW</i>	2
2.2.1. <i>FREE CASH FLOW TO THE FIRM</i>	3
2.2.2. <i>FREE CASH FLOW TO EQUITY</i>	6
2.2.3. <i>ADJUSTED PRESENT VALUE</i>	8
2.3. ESCOLHA DO MÉTODO	9
3. ANÁLISE INTERNA	9
3.1. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA	9
3.2. U.S GAAP	12
3.3. ESG	13
3.4. RESULTADOS GERAIS DA PALANTIR EM 2024 E EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE	14
3.5. EVOLUÇÃO DO PREÇO DAS AÇÕES	16
3.6. ACIONISTAS	17
4. ANÁLISE SWOT E MODELO DE PORTER	18
4.1. ANÁLISE SWOT	18
4.2. MODELO DAS 5 FORÇAS DE PORTER	18
5. ANÁLISE EXTERNA	20
5.1. O SETOR DE ERPs E INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL	20

5.2.	ANÁLISE MACROECONÓMICA NORTE-AMERICANA E <i>DRIVERS</i> ECONÓMICOS MUNDIAIS	20
5.3.	CONCORRENTES	22
6.	AVALIAÇÃO	23
6.1.	<i>FREE CASH FLOW TO EQUITY</i>	23
6.1.1.	CAPEX	25
6.1.2.	DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES	26
6.1.4.	NECESSIDADES DE FUNDO DE MANEIO	26
6.1.5.	CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	27
6.1.6.	TAXA DE CRESCIMENTO	28
6.1.8.	ANÁLISE DE SENSIBILIDADE	30
6.2.	APV	31
7.	CONCLUSÃO	32
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	33
	ANEXOS	37
	ANEXO A- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA	37
	ANEXO B- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA PREVISIONAL	38
	ANEXO C- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	39
	ANEXO D- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PREVISIONAL	39
	ANEXO F- REGRESSÃO LINEAR ENTRE O RETORNO DAS AÇÕES DA PALANTIR TECHNOLOGIES E O S&P 500	40
	ANEXO G - RATINGS, INTEREST COVERAGE RATIOS AND DEFAULT SPREAD (DAMODARAN)	41

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1- RENDIMENTOS POR SEGMENTO DE 2023 (LTM). FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	10
GRÁFICO 2- RENDIMENTOS POR REGIÃO EM 2023 (LTM). FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	10
GRÁFICO 3- EVOLUÇÃO DA CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA DA PALANTIR TECHNOLOGIES. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	11
GRÁFICO 4- CRESCIMENTO DOS RENDIMENTOS DA SECÇÃO COMERCIAL DOS EUA ENTRE 2023 E 2024. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	15
GRÁFICO 5- CRESCIMENTO TOTAL DOS RENDIMENTOS ENTRE 2023 E 2024. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	16
GRÁFICO 6- CRESCIMENTO DO RESULTADO OPERACIONAL. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	16
GRÁFICO 7- CRESCIMENTO DO RESULTADO LÍQUIDO. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	16
GRÁFICO 8- EVOLUÇÃO DO PREÇO DAS AÇÕES. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC. /YAHOO FINANCE.; ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	17

ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1- ANÁLISE SWOT. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	18
TABELA 2- SEGMENTAÇÃO E CONCORRENTES NA INDÚSTRIA. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	23
TABELA 3- PREVISÃO DA RUBRICA REVENUE DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	24
TABELA 4- PREVISÃO DA RUBRICA COST OF REVENUE DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	24
TABELA 5- PREVISÃO DA MARGEM BRUTA DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	24
TABELA 6- PREVISÃO DOS GASTOS OPERACIONAIS DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	25
TABELA 7- EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO CAPEX. FONTE: RELATÓRIO E CONTAS DA PALANTIR TECHNOLOGIES INC. DE 2020 A 2024.....	25
TABELA 8- PREVISÃO DO CAPEX DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA. .	26
TABELA 9- PREVISÃO DAS DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	26
TABELA 10- PREVISÃO DAS DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES DE 2025 ATÉ 2029. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	26
TABELA 11- EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS NFM E DA SUA VARIAÇÃO. FONTE: RELATÓRIO E CONTAS DA PALANTIR TECHNOLOGIES INC. DE 2022 A 2024.....	26
TABELA 12- PREVISÃO DAS NFM E DA SUA VARIAÇÃO DE 2025 ATÉ 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	27
TABELA 13- PRÉMIO DE RISCO DE MERCADO. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	28
TABELA 14- CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	28
TABELA 15- CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO A SER APLICADO AO TERMINAL VALUE. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	28
TABELA 17- PREVISÃO DOS FCFE DE 2026 A 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	29
TABELA 18- PREVISÃO DA EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO PELO FCFE DE 2026 A 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	30
TABELA 19- ANÁLISE DE SENSIBILIDADE. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	30
TABELA 21- PREVISÃO DA EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO PELO APV DE 2025 A 2029. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.....	31

TABELA 22- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.	37
TABELA 23- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA PREVISIONAL. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	38
TABELA 24- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS. FONTE: PALANTIR TECHNOLOGIES INC.	39
TABELA 25- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	39
TABELA 26- PREVISÃO DAS NFM DE 2025 A 2030. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.	40
TABELA 27- RATINGS, INTEREST COVERAGE RATIOS AND DEFAULT SPREAD. FONTE: DAMODARAN.....	41

ABREVIATURAS

API: *Application Programming Interface*

APV: *Adjusted Present Value*

ASC: *Accounting Standards Codification*

BI: *Business Intelligence*

CAPM: *Capital Asset Pricing Model*

CAGR: *Compound Annual Growth Rate*

CEO: *Chief Executive Officer*

D: *Debt*

DCF: *Discounted Cash Flow*

DFC: *Demonstração de Fluxos de Caixa*

DR: *Demonstração de Resultados*

E: *Equity*

EBIT: *Earnings before interest and taxes*

EBITDA: *Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*

ESG: *Environmental, Social and Governance*

ETF: *Exchange Traded Fund*

EUA: *Estados Unidos da América*

EV: *Enterprise Value*

ERP: *Enterprise Resource Planning*

FCFE: *Free Cash Flow to Equity*

FCFF: *Free Cash Flow to the Firm*

FMI: *Fundo Monetário Internacional*

IA: *Inteligência Artificial*

IAS: *International Accounting Standards*

IFRS: *International Financial Reporting Standards*

I&D: *Inovação e Desenvolvimento*

LLM: *Large Language Model*

LTM: *Last Twelve Months*

ML: *Machine Learning*

NASDAQ: *National Association of Securities Dealers Automated Quotations*

NFM: *Necessidades de Fundo de Maneio*

NYSE: *New York Stock Exchange*

PIB: *Produto Interno Bruto*

SWOT: *Strenghts, Weaknesses, Opportunities and Threats*

Rd: Custo da Dívida

Re: Custo do Capital Próprio

Rf: Taxa de Juro sem Risco

RPA: *Robotic Process Automation*

SaaS: *Software as a Service*

U.S GAAP: U.S *Generally Accepted Accounting Principles*

VAL: Valor Atual Líquido

WACC: *Weighted Average Cost of Capital*

1. INTRODUÇÃO

A indústria de ERP, *software* e inteligência artificial tem registado um crescimento exponencial a nível global nos últimos anos, impulsionado por mudanças estruturais no panorama mundial. Este contexto motivou a presente análise deste setor e, em particular, da empresa Palantir Technologies Inc.

A Palantir Technologies Inc. é uma empresa norte-americana especializada no desenvolvimento de software para análise de grandes volumes de dados (*big data*). Inicialmente, destacou-se pela prestação de serviços a agências governamentais dos Estados Unidos, nomeadamente nas áreas da defesa e da inteligência. Com o tempo, expandiu a sua atuação ao setor privado, oferecendo soluções tecnológicas adaptadas a empresas de diversas indústrias.

Apesar de ser um setor em forte expansão, enfrenta desafios relevantes, como os elevados custos contínuos de I&D, bem como o aumento da concorrência com a entrada de novos *players* no mercado. Adicionalmente, o facto de o governo dos EUA ser um dos principais clientes da Palantir, aliado à atual instabilidade geopolítica global, representa um risco potencial para a empresa. Estes fatores têm impacto direto no desempenho financeiro e na competitividade, tanto da Palantir como do setor em geral.

Neste enquadramento, considera-se pertinente realizar uma avaliação financeira aprofundada da Palantir Technologies, com o objetivo de fornecer uma recomendação fundamentada aos investidores. As incertezas associadas ao mercado bolsista têm gerado dúvidas em relação à valorização das ações da empresa, o que justifica uma análise mais detalhada.

A avaliação foi realizada com base no *Discounted Cash Flow*, com a abordagem *Free Cash Flow to the Equity* e *Adjusted Present Value*

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. VALOR DE UMA EMPRESA E MÉTODOS DE AVALIAÇÃO

Segundo Koller, et al. (2010), a criação de valor de uma empresa não se limita à maximização atual do preço das ações, mas sim à maximização do valor da empresa na atualidade e no futuro, sendo na maioria das vezes mais importante a consideração por parte dos investidores do desempenho financeiro a longo prazo, do que propriamente no curto prazo. Os autores confirmam ainda que, embora alguns setores possam ser impulsionados no curto prazo, o mercado bolsista, como um todo, segue leis

fundamentais, baseadas no crescimento económico a longo prazo e no retorno do investimento. Assim, a criação de valor para as empresas acontece quando estas investem capital com taxas de rentabilidade superiores ao custo do capital.

Brigham & Ehrhardt (2021) afirmam que o valor de uma empresa é determinado por três propriedades dos *cash flows*: (1) a dimensão dos *cash flows* futuros esperados, sendo importante e, quanto maior, melhor; (2) o momento em que os *cash flows* são recebidos e; (3) o risco associado a esses mesmos *cash flows*.

Os autores acabam por corroborar que o valor que o investidor gera corresponde à diferença entre os *cash flows* e os custos desse mesmo investimento, sendo indispensável considerar que os *cash flows* futuros irão valer menos que os *cash flows* presentes, consequência do valor temporal do dinheiro e do risco associado aos *cash flows* futuros.

Damodaran (2012) afirma que os investidores não comprem, e não devem comprar, a maioria dos ativos por razões estéticas ou emocionais, já que os ativos financeiros são adquiridos pelos *cash flows* esperados. Assim, confirma que o preço pago por qualquer ativo deve refletir os *cash flows* que se espera que esse ativo gere.

A utilização de diferentes modelos de avaliação nas decisões de investimento deve basear-se em diversos pressupostos e a escolha do modelo deverá depender de diferentes fatores, incluindo a estrutura de capital da empresa e a sua natureza específica. É importante compreender que os modelos de avaliação consideram: (i) uma perceção de que os mercados não são totalmente eficientes e cometem erros na avaliação de valor e portanto, considera-se uma suposição sobre como e quando essas ineficiências serão corrigidas ou; (ii) acreditando num mercado eficiente, o preço de mercado é a melhor estimativa de valor e aí o objetivo de qualquer modelo de avaliação é então a justificação desse mesmo valor (Damodaran, 2012).

Neste projeto apresentar-se-á o *Discount Cash Flow Approach* (DCF), que inclui três abordagens: *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF), *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), e *Adjusted Present Value* (APV).

2.2. DISCOUNT CASH FLOW

Segundo Fernández (2007), os métodos baseados em *cash flows* descontados determinam o valor de uma empresa estimando os *cash flows* futuros descontados à taxa de risco que reflete esses mesmos fluxos de caixa.

Damodaran (2012) concorda que cada ativo tem um valor intrínseco que pode ser estimado, baseado nas suas características, crescimento e risco: “*Every asset has an*

intrinsic value that can be estimated, based upon its characteristics in terms of cash flows, growth and risk.”. Considera o valor intrínseco como o valor que seria atribuído à empresa por um analista onisciente e imparcial, que além de atribuir o *cash flow* correto, atribui também a taxa de desconto correta avaliando os ativos com absoluta precisão.

As estimativas efetuadas não precisam de ser necessariamente iguais aos preços de mercado, e divergem a maioria das vezes. Embora assumamos que os preços possam desviar-se do valor intrínseco, estimado com base em diversos fundamentos, acreditamos também que os dois convergirão mais cedo ou mais tarde. No fundo, não é obrigatório assumirmos a ineficiência do mercado para aplicação deste método (Damodaran, 2002).

O modelo acima referido pode ser formulado matematicamente do seguinte modo:

$$(1) \text{ Valor da empresa} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Onde:

n = número de períodos de vida do ativo (duração dos *cash flows*)

CF_t = *cash flow* esperado no período t

r = taxa de desconto que reflete o risco dos *cash flows* estimados

Segundo Damodaran (2012), o modelo de *Discount Cash Flow* apresenta três variações distintas: *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF), *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), e *Adjusted Present Value* (APV).

2.2.1. FREE CASH FLOW TO THE FIRM

O FCFF pode ser classificado como o montante disponível para distribuição a todos os investidores de uma empresa, incluindo credores e acionistas. Em termos práticos, o FCFF é o *cash flow* disponível após a empresa ter realizado todos os investimentos necessários para sustentar as suas operações em curso (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Este método consiste em descontar os *cash flows* ao custo médio ponderado do capital (WACC) para obter o valor da empresa, adicionando o valor de caixa e equivalentes de caixa e subtraindo o valor da dívida existente de modo a determinar o valor do capital próprio (Bodie, Kane, & Marcus, 2013). Assim, a fórmula para calcular o FCFF é a seguinte enunciada:

$$(2) FCFF = EBIT(1 - t_c) + \text{Depreciações e Amortizações} + \text{Provisões} \\ - \text{Investimentos em Ativos Fixos} - \Delta NFM$$

Onde:

t_c = taxa efetiva de imposto sobre os lucros

EBIT- *earnings before interest and taxes*

NFM = necessidades de fundo de manio

Damodaran (2012) e Fernández (2011) enfatizam a necessidade de utilizar o WACC consistentemente com o FCFF já que o método pretende avaliar a empresa como um todo, pelo que, é necessário considerar a rentabilidade exigida da dívida e a rentabilidade exigida dos acionistas, na proporção em que financiam a empresa. Damodaran (2012) e Modigliani & Miller (1958) referem ainda a importância desta taxa incluir a poupança fiscal, estando expressa através do custo do capital alheio após os impostos. Assim:

$$(3) WACC = \frac{E}{E + D} \times r_e + \frac{D}{E + D} \times r_d \times (1 - t)$$

Onde:

E = *equity* (valor de mercado do capital próprio)

D = *debt* (valor de mercado do capital alheio)

r_e = custo do capital próprio

r_d = custo do capital alheio (antes de impostos)

t = taxa efetiva de imposto sobre os lucros

O cálculo do WACC considera essencialmente três componentes: (i) o custo do capital próprio; (ii) o custo do capital alheio e; (iii) a estrutura de capital da empresa. Tanto Fernández (2011) como Damodaran (2012) afirmam que o custo do capital próprio é o fator mais complexo e difícil de calcular com precisão.

Para chegar a uma aproximação o mais correta possível do custo do capital próprio, é utilizado o *Capital Asset Pricing Model*, desenvolvido por Sharpe (1964) e Lintner (1965), baseado no trabalho de Markowitz (1959). O CAPM corroborou a ideia de que, no equilíbrio competitivo, os ativos financeiros ganham prémios sobre a taxa sem risco que aumenta com o seu risco, ao mostrar que a influência determinante nos prémios

de risco é a covariância entre o ativo e a carteira de mercado, e não a influência própria ou intrínseca (Ross, 1978).

$$(4) Re = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

Onde:

R_e = Custo do capital próprio

R_f = Taxa livre de risco

β = Beta

R_m = Taxa de retorno do mercado

A fórmula utiliza então a taxa livre de risco, o Beta da empresa (uma medida de risco sistemático) e o prémio de risco do mercado ($R_m - R_f$) para calcular o retorno exigido pelos investidores. Koller, et al. (2010) definem que o Beta representa o risco incremental das ações para um investidor diversificado, em que o risco é definido como a medida em que as ações covariam com o mercado bolsista. Ross (1978) corrobora a definição, apresentando o Beta como uma medida de risco sistemático, que quantifica a sensibilidade do retorno de um ativo em relação ao retorno do mercado.

Assim, segundo Damodaran (2012), representa-se o *firm value* da seguinte maneira:

$$(5) Firm Value = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Onde:

n = número de períodos de vida do ativo (duração dos *cash flows*)

$FCFF$ = FCFF no período t

$WACC$ = custo médio ponderado do capital

Já o *terminal value* representa o valor da empresa após o período de projeção explícita. Pode ser calculado de várias maneiras, sendo a mais comum a fórmula de perpetuidade:

$$(6) Valor presente do Terminal Value of Firm = \frac{\frac{FCFF_{t+1}}{WACC - g}}{(1 + WACC)^t}$$

Onde:

$FCFF_{t+1}$ = *free cash flow* esperado no ano seguinte ao último ano de projeção

$WACC$ = custo médio ponderado do capital

g = taxa de crescimento

t = último ano de projeção

Keynes (1936) sugere que o crescimento deve ser cauteloso, já que uma taxa de crescimento irrealisticamente alta pode levar a avaliações inflacionadas e previsões erradas. Mais recentemente, Damodaran (2012) destaca que a taxa de crescimento de longo prazo deve ser consistente com o crescimento da economia ou setor no qual a empresa opera.

2.2.2. *FREE CASH FLOW TO EQUITY*

O modelo de FCFE não é um afastamento radical do modelo apresentado anteriormente, mas mantém o foco nos acionistas. Segundo Damodaran (2012), representa um modelo em que descontamos dividendos potenciais em vez de dividendos reais: “*one way to describe a free cash flow to equity model is that it represents a model where we discount potential dividends rather than actual dividends*” (Damodaran, 2012). No fundo, o FCFE é uma extensão lógica do modelos dos dividendos descontados, mas com uma abordagem mais abrangente e realista. Enquanto que o DCF se baseia nos dividendos efetivamente pagos aos acionistas, o FCFE baseia-se no fluxo de caixa disponível para os acionistas, independentemente de ser distribuído como dividendo ou não.

Segundo Brealey, et al. (2011), o FCFE acaba por se concentrar no fluxo de caixa disponível apenas para os acionistas após a empresa ter cumprido suas obrigações de capital e financiamento.

É representado através da seguinte fórmula:

$$\begin{aligned} (7) \text{ FCFE} &= \text{Resultado Líquido} + \text{Depreciações e Amortizações} + \text{Provisões} \\ &\quad - \Delta NFM - \text{Investimento em Ativos Fixos} \\ &\quad - \text{Reembolso de Capital dos Empréstimos Obtidos} \\ &\quad + \text{Empréstimos Obtidos} \end{aligned}$$

Onde:

NFM = necessidades de fundo de manio

Para obtermos o valor presente, também o FCFE tem de ser descontado. A taxa de desconto será a taxa de custo do capital próprio (R_e), apresentanda anteriormente, já que é a taxa retorno exigida pelos acionistas.

Assim:

$$(8) \text{ Equity Value} = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1 + R_e)^t}$$

Onde:

n = número de períodos de vida do ativo (duração dos *cash flows*)

$FCFE$ = FCFE no período t

R_e = custo do capital próprio

Tal como no FCFF, também no FCFE assumimos que os *cash flows* crescem a uma taxa constante (Damodaran, 2002). Denotar que as taxas de crescimento do FCFF e FCFE não são necessariamente iguais. Se a empresa mudar a sua alavancagem ao longo do tempo, ou se houverem emissões ou amortizações de dívida que afetam diretamente o FCFE, o crescimento pode ser afetado. Por exemplo, uma empresa que utilize mais dívida para financiar o seu crescimento, poderá ter um crescimento do FCFE mais rápido que o do FCFF no curto prazo.

$$(9) \text{ Valor presente do Terminal Value of Equity} = \frac{\frac{FCFE_{t+1}}{R_e - g}}{(1 + R_e)^t}$$

Onde:

$FCFE_{t+1}$ = *free cash flow* esperado no ano seguinte ao último ano de projeção

R_e = custo do capital próprio

g = taxa de crescimento

t = último ano de projeção

Damodaran (2012) sugere que, em empresas com estrutura de capital estável, o FCFE é uma ferramenta eficaz para avaliar a capacidade da empresa de gerar *cash flows* para os acionistas.

Já Brealey, et al. (2011) afirmam que quando uma empresa está muito alavancada, o fluxo de caixa disponível para os acionistas pode ser impactado significativamente pelos

pagamentos de juros e amortizações de dívidas. Assim sendo, nesse contexto, o FCFE ajuda a mensurar os *free cash flows* disponíveis para os acionistas.

2.2.3. ADJUSTED PRESENT VALUE

“The idea behind adjusted present value (APV) is to divide and conquer.”(Brealey, et al., 2011)

Segundo Brealey, et al. (2011), o *Adjusted Present Value* (APV) não apreende impostos nem efeitos do financiamento, logo não utiliza o WACC ou a taxa de retorno exigida pelos acionistas.

Em vez disso, o valor do projeto é dividido em duas partes: a primeira parte estabelece um valor para o projeto ou empresa totalmente financiado por capital próprio, sendo a taxa de desconto o custo de oportunidade do capital e; a segunda parte, onde se vão adicionando os efeitos fiscais da dívida e outros custos associados, nomeadamente custos de falência, para se determinar o valor total da empresa (Koller, et al., 2010).

Este modelo foi introduzido por Myers (1974), que expôs os conceitos de *trade-off* entre benefícios fiscais da dívida e os custos de falência e agência, que foram fundamentais para o desenvolvimento posterior do APV.

Damodaran (2006) representa o APV através da seguinte fórmula de cálculo:

$$(10) \text{ APV} = \text{Valor da empresa totalmente financiada por capitais próprios} \\ + \text{Valor presente dos benefícios fiscais} \\ - \text{Custos esperados de falência e agência}$$

Tanto este modelo como o FCFF avaliam o valor da empresa como um todo e, embora as três abordagens já apresentadas utilizem definições diferentes de *cash flow* e taxas de desconto, produzirão estimativas de valor consistentes, desde que sejam utilizados os mesmos conjuntos de premissas na avaliação (Damodaran, 2002).

Luehrman (1997) recomenda avaliar empresas utilizando o APV e assume o valor presente dos benefícios fiscais (*present value of tax savings*) idêntico a Myers (1976). Por outro lado, Fernández (2007) mostra que esta teoria produz resultados consistentes apenas se os níveis de dívida esperados forem fixos e apreende ainda que o valor presente dos benefícios fiscais é também a diferença entre o valor presente dos impostos pagos pela empresa desalavancada e o valor presente dos impostos pagos pela empresa alavancada (Fernández, 2020).

2.3. ESCOLHA DO MÉTODO

Para efeitos de avaliação do presente projeto foram considerados os métodos FCFE e APV através do cálculo do *enterprise value*. É de salientar que a escolha dos métodos foi realizada tendo em conta o reduzido, e quase inexistente, endividamento da Palantir.

Foram consultados Relatórios e Contas Anuais e trimestrais da Palantir Technologies Inc., desde 2020 a 2024, tais como dados financeiros e estatísticos disponíveis na biblioteca virtual da empresa.

3. ANÁLISE INTERNA

3.1. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

A Palantir Technologies Inc. (PLTR) foi fundada em 2003 nos EUA por Peter Thiel, Stephen Cohen, Joe Lonsdale, Nathan Gettings e Alex Karp. Foi através da experiência de Thiel no PayPal que surge a ideia de desenvolver uma plataforma que usasse a mesma lógica do sistema antifraude para realizar uma análise preditiva em contextos de segurança, nomeadamente no que concerne ao contraterrorismo e segurança nacional. Os primeiros clientes da empresa foram agências federais norte-americanas e o próprio governo do EUA.

A Palantir acabou por expandir a base de clientes também para o mundo corporativo, sendo procurada por diversas empresas comerciais, tais como a Airbus, Fiat e BP, mas também por empresas do setor financeiro, como é o caso da Morgan Stanley. É de ressaltar que a Palantir não é uma empresa de *big data* nem é uma empresa de consultoria informática.

No final de 2023 a Palantir contava com 3 735 colaboradores e 497 clientes, distribuídos por diversas áreas, tais como serviços públicos, indústria automóvel, indústria do petróleo e gás, indústria farmacêutica dos EUA, cadeia de abastecimento em empresas sul coreanas, empresas de montagem francesas, saúde pública do Reino Unido e dos EUA e as forças especiais e militares dos EUA. A maioria dos rendimentos proveio da secção governamental e de todo o negócio presente nos EUA.

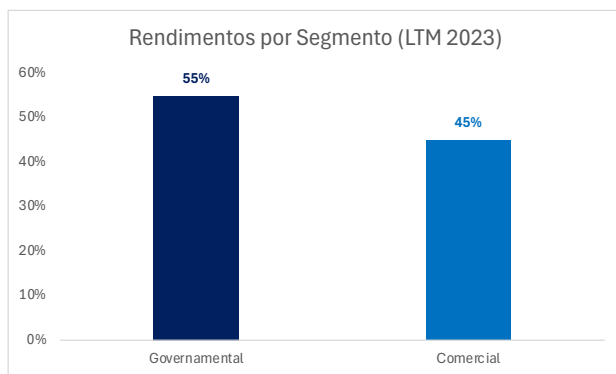


Gráfico 1- Rendimentos por segmento de 2023 (LTM). Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

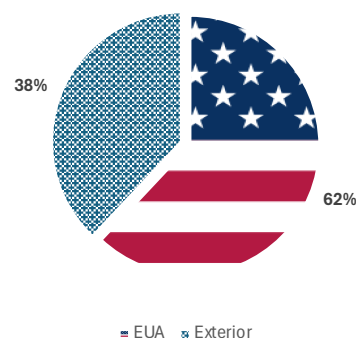


Gráfico 2- Rendimentos por região em 2023 (LTM). Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

Até à data, a Palantir Technologies construiu quatro principais plataformas de *software*: Palantir Gotham, Palantir Foundry, Palantir Apollo e Palantir Artificial Intelligence Platform (AIP).

Gotham permite aos utilizadores identificar padrões ocultos em conjuntos de dados, desde fontes de inteligência de sinais a relatórios confidenciais, facilitando a transferência entre analistas e utilizadores operacionais, com o objetivo de auxiliar no planeamento e execução de respostas do mundo real às ameaças que foram identificadas na plataforma. A Gotham é amplamente utilizada em funções governamentais, mas também é procurada pelo mundo empresarial.

Foundry tem como objetivo transformar a forma como as organizações operam, criando um sistema operativo central e único para os dados. Os utilizadores conseguem integrar e analisar os dados num único *software*. Todos os clientes comerciais da Palantir o utilizam neste momento, bem como vários dos clientes governamentais.

Apollo permite a entrega rápida e segura do *software*, bem como as atualizações em todas as centrais, promovendo uma fácil gestão central de operações de *software* de produtos da Palantir. Acaba por servir como ferramenta de desenvolvimento contínuo, para coordenar a entrega de novas funcionalidades, atualizações de segurança e configurações das plataformas. Apollo é, no fundo um SaaS, e a Palantir ao distribuir um, acaba por expandir também a sua presença no mercado.

AIP permite assegurar uma vantagem responsável da IA em toda a empresa, utilizando componentes primários e essenciais desenvolvidos para ativar eficazmente os modelos de linguagem de grande escalas, bem como outros tipos de IA em qualquer organização. A Palantir AIP permite transformar dados estruturados e não estruturados

em objetos compreensíveis por LLM, podendo transformar ações e processos das organizações em ferramentas para humanos e agentes orientados por LLM.

O maior objetivo é permitir às organizações potenciar a utilização operacional de IA e LLM aquando do processo de tomada de decisões, *feedback* e transferência entre agentes de IA e operadores humanos. Foi concebido para estar perfeitamente integrado com o Foundry, Gotham e Apollo.

Relativamente à sua integração na bolsa de valores, a DPO (*Direct Public Offering*) da Palantir Technologies Inc. realizou-se em setembro de 2020, fazendo com que a empresa integrasse diretamente a NYSE. A empresa terminou o *trading* nesse dia a 9,50 dólares, 31% acima do preço de referência do mercado.

Em setembro de 2024, a Palantir Technologies acaba por ser incluída no índice S&P 500, reflexo do seu crescimento significativo e importância no setor da IA e tecnologia, acabando por simbolizar a validação do mercado.

Em novembro de 2024, a empresa anunciou uma transferência de mercado, passando a emitir valores mobiliários admitidos à negociação no 2.º maior mercado regulado dos EUA, o NASDAQ Global Select Market. Esta mudança estratégica pretende alinhar a Palantir com outras empresas de tecnologia listadas neste mesmo mercado. A previsão dos investidores foi que a mudança de mercado levasse à integração da empresa em importantes índices, inclusive o NASDAQ-100, impulsionando as *Fund Houses* a comprar as ações. Foi, de facto, o que acabou por acontecer, anunciando o mercado que a empresa entraria no NASDAQ-100, em dezembro de 2024.

A capitalização de mercado corresponde ao valor total de mercado das ações em circulação de uma empresa de capital aberto e é geralmente utilizada para medir o valor de uma empresa. No final de 2024, a capitalização bolsista da Palantir foi representada por 181.99 mil milhões de dólares.

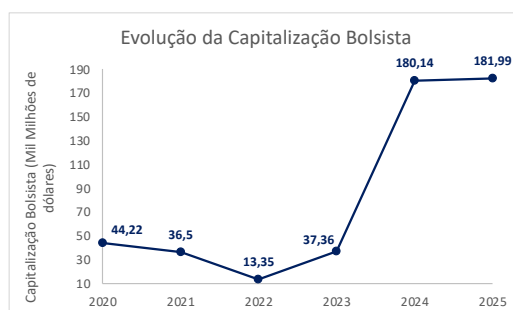


Gráfico 3- Evolução da capitalização bolsista da Palantir Technologies.

Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

3.2. U.S GAAP

A Palantir Technologies, como empresa cotada primariamente em mercados norte-americanos, segue as normas contabilísticas U.S GAAP na preparação dos seus relatórios financeiros. As principais diferenças entre as U.S GAAP e as IFRS dizem respeito aos seguintes tópicos: (i) avaliação de inventários; (ii) reversões de redução ao valor recuperável do ativo; (iii) formatação do balanço funcional; (iv) reconhecimento de rendimentos/réditos de contratos de clientes; (v) mensuração de ativos fixos ao justo valor; (vi) tratamento de locações; (vii) o método de apuramento utilizado aquando da elaboração da DFC; (viii) apresentação de itens extraordinários e; (ix) mensuração e reconhecimento de custos relacionados com benefícios aos empregados.

Dado isto, é pertinente verificar como a Palantir aborda alguns destes tópicos. A empresa reconhece réditos de contratos de clientes com base na transferência dos seus serviços de software, principalmente através de subscrições e contratos de longo prazo. Segue a ASC 606, norma do U.S GAAP que regula o reconhecimento de réditos de contratos de clientes. De modo geral é semelhante e concordante com a IFRS 15, tendo sido resultado da colaboração entre o FASB e o IASB. Os réditos da Palantir são reconhecidos ao longo do tempo, à medida que os serviços são prestados, tal como aconteceria na IFRS 15.

Relativamente ao pagamento baseado em ações, a empresa segue a ASC 718, norma que estabelece diretrizes sobre como reconhecer, mensurar e divulgar compensações que envolvam ações, opções e outros instrumentos financeiros concedidos a funcionários e terceiros. A IFRS 2 é a norma contabilística internacional equivalente, mas apresenta algumas discrepâncias com a ASC 718. Segundo as U.S GAAP, o justo valor é calculado na data de concessão e pode ser reavaliado ao longo do tempo, enquanto que pela IFRS 2, o justo valor é determinado na data de prestação do serviço, não podendo ser recalculado.

A Palantir utiliza extensivamente este método como parte da sua estratégia de remuneração, o que gera um impacto significativo nas DFs da empresa, afetando métricas como o resultado operacional e o resultado líquido. No entanto, a empresa apresenta de modo geral resultados ajustados (non-GAAP). Por exemplo, no último trimestre de 2023, o resultado operacional GAAP foi de 66 milhões de dólares, correspondendo a um resultado operacional non-GAAP de 217 milhões.

Relativamente à mensuração de *goodwill* e ativos intangíveis, a Palantir Technologies adota a ASC 350, onde o *goodwill* não é amortizado ao longo do tempo, mas sim sujeito a testes de imparidade pelo menos uma vez por ano, para garantir a deteção de possíveis imparidades. O *goodwill* é tratado de maneira semelhante se seguidas as IFRS 3 e IAS 36. A diferença crucial entre o US GAAP e as IFRS é o teste de imparidade: sob as IFRS, o *goodwill* é avaliado para imparidade em nível de unidades geradoras de caixa e pelo U.S GAAP, pode ser feito tanto ao nível da unidade geradora de caixa como a outros níveis. De modo geral, são tratamentos semelhantes.

Aquando de locações, a empresa adota a ASC 842, semelhante à IFRS 16. Ambas as normas permitem isenções se se tratar de locações com períodos até 12 meses e para locações de itens de baixo valor (por exemplo, computadores ou equipamentos de escritório). O reconhecimento dos encargos da locação é contabilizado como gasto do período numa base linear ao longo do contrato. A principal discrepância entre as normas assenta no facto de, segundo a IFRS 16, deixar de existir a necessidade de classificar as locações como financeiras ou operacionais, na ótica dos locatários, ou seja, todas as locações passam a ser reconhecidas no balanço das entidades locatárias, deixando de existir a contabilização dos encargos com locações como gastos numa base linear ao longo do período do contrato (anteriormente previsto para as locações operacionais). A ASC 842 ainda trata estas locações de maneira diferente.

Por fim, é ainda importante verificar como a Palantir contabiliza os gastos com I&D. A organização segue a ASC 730, onde os custos são reconhecidos quando incorridos, independentemente de um projeto ter sucesso ou não.

Esta norma difere da IAS 38 que aborda a mensuração e reconhecimento de ativos intangíveis. Ao contrário do US GAAP, os custos com desenvolvimento (mas não com inovação/pesquisa) podem ser capitalizados como ativos intangíveis se forem atendidos certos critérios. A empresa deve demonstrar que o projeto é viável, que existe viabilidade técnica e intenção de concluir o desenvolvimento, e probabilidade da existência de benefícios económicos futuros esperados para permitir esta capitalização.

3.3. ESG

Os critérios ESG têm-se tornado cada vez mais importantes já que os clientes e investidores começam a correlacionar um desempenho financeiro mais sustentável a longo prazo com a diminuição do risco e, consequentemente, com o sucesso financeiro das organizações.

A Palantir não apresenta uma secção no seu Relatório Anual dedicada aos fatores ESG, no entanto, no seu *website* expõe os princípios pelos quais se rege e as metas alcançadas, bem como os relatórios relativos a emissões de carbono e política ambiental.

A nível **ambiental**, a empresa alcançou a neutralidade carbónica em 2021, com metas de redução alinhadas à Science-Based Targets Initiative (SBTi). Em 2023, a Palantir apresentou ainda uma redução de 0,65% nas emissões totais de carbono em comparação a 2022 e uma redução de 38% em relação ao ano base (2019). O CEO afirma que a empresa continua comprometida com uma redução linear absoluta anual de 4,2% nas emissões de carbono a longo prazo.

A nível **social** e de **governança**, a empresa mantém um conjunto de compromissos, políticas e declarações relacionadas a negócios responsáveis, conduta ética e direitos humanos. Apresenta uma clara política de trabalho digno, anti-escravatura e tráfico humano, garantido que a sua cadeia de abastecimento inclui fornecedores de serviços que também têm as mesmas preocupações sociais. A Palantir adotou as seguintes medidas para promover boas práticas ESG: (i) *training* interno para todos os colaboradores; (ii) canais de denúncia dedicados; (iii) processo de *due diligence* de fornecedores e; (iv) cláusulas do Contrato do Fornecedor que exigem a adesão à Lei da Escravatura Moderna e outras leis aplicáveis sobre a escravatura moderna e o tráfico de seres humanos.

É importante frisar que a crescente preocupação da Palantir para com o tópico social cresceu significativamente desde 2009 e após alguns escândalos, envolvendo nomeadamente a JPMorgan Chase, onde o banco adotou um *software* da Palantir utilizando-o para espiar a gestão de topo, bem como a interação da empresa com Donald Trump e a ICE (U.S. *Immigration and Customs Enforcement*), aquando da discussão de temas relacionados com a imigração e reforço de fronteiras americanas.

3.4. RESULTADOS GERAIS DA PALANTIR EM 2024 E EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE

A estratégia da empresa para crescer como líder em software corporativo envolve o aumento da equipa de vendas, investimento em marketing e a criação de parcerias com grandes empresas da indústria, como IBM Watson, AWS e Google Cloud.

A empresa está continuamente a desenvolver novo *software*. No último trimestre de 2024 lançou o **Warp Speed**, um sistema operacional de manufatura projetado para fornecer velocidade, flexibilidade e, acima de tudo, segurança para os fabricantes e

empresas comprometidas com a reindustrialização das capacidades de manufatura e produção dos EUA, por meio de IA avançada.

Para 2024, a Palantir estabeleceu inúmeras metas, tais como o aumento da rubrica de *revenue* da parte alocada à secção comercial dos EUA em pelo menos 40%. Previu-se um lucro ajustado de operações de 834 a 850 milhões de dólares e um *free cash flow* ajustado de 800 milhões a 1 mil milhão de dólares. Além disto, seria crucial obter um resultado operacional e líquido positivo em cada trimestre do ano, seguindo as U.S GAAP.

Analizando o terceiro trimestre de 2024 (Q3), notamos que a Palantir ultrapassou os objetivos delineados para a secção comercial dos EUA, tendo existido um aumento de 54%, quando comparado com o terceiro trimestre de 2023.

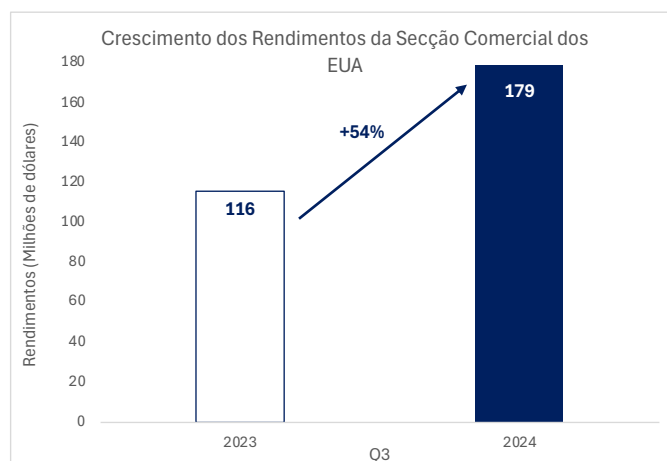


Gráfico 4- Crescimento dos Rendimentos da Secção Comercial dos EUA entre 2023 e 2024. Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

O aumento da rubrica neste trimestre foi de 30% comparando o ano anterior, atingindo os 726 milhões de dólares provocado pelo crescimento do negócio nos EUA. Previu-se um aumento desta rubrica para pelo menos 767 milhões de dólares no quarto trimestre de 2024.

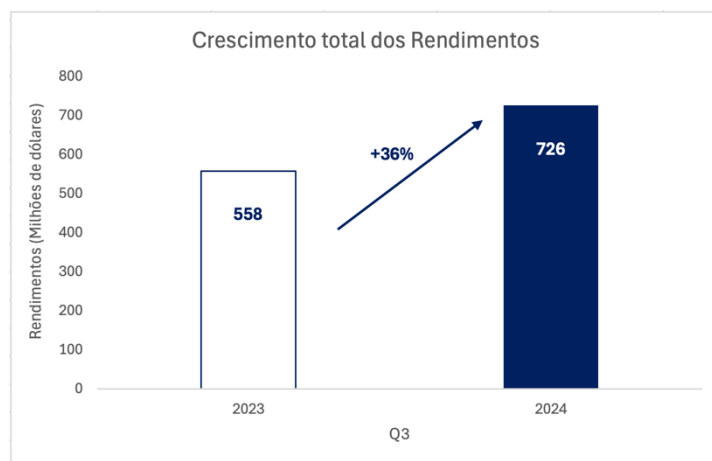


Gráfico 5- Crescimento total dos Rendimentos entre 2023 e 2024.

Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

O resultado líquido foi de 143,5 milhões de dólares e o resultado operacional cresceu até aos 113,1 milhões de dólares.

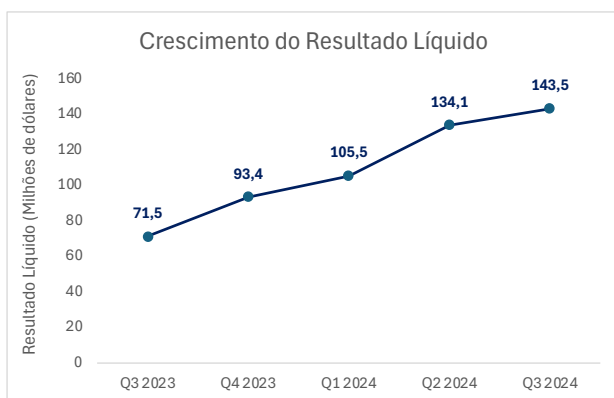


Gráfico 7- Crescimento do Resultado Líquido. Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

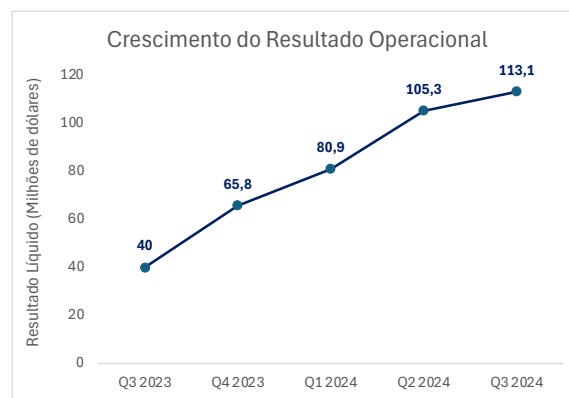


Gráfico 6- Crescimento do Resultado Operacional. Fonte: Palantir Technologies Inc.; Elaboração Própria.

3.5. EVOLUÇÃO DO PREÇO DAS AÇÕES

A 30 de abril de 2025, a Palantir Technologies apresentava um preço por ação de 118,44\$, um aumento de 57,47% relativamente ao início do ano, onde as ações se encontravam cotadas a 75,19\$.

O valor mínimo de negociação por ação foi de 15,94\$, registado a 5 de janeiro de 2024 e o valor máximo de 103,83\$ registado a 30 de janeiro de 2025.

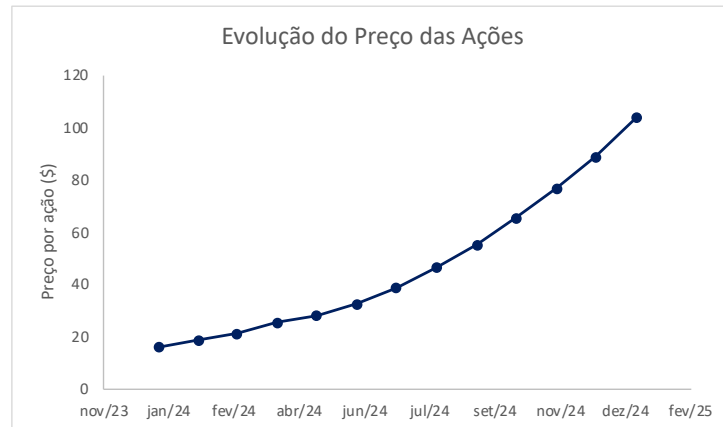


Gráfico 8- Evolução do Preço das Ações. Fonte: Palantir Technologies Inc. /Yahoo Finance.; Elaboração Própria.

É importante mencionar a queda nas ações da Palantir a 27 de janeiro de 2025, para 75,44\$, resultado de um anúncio da DeepSeek¹ relacionado com avanços em modelos de IA de alto desempenho e baixo custo, utilizando *chips* mais baratos e eficientes que os presentes em mercado. Embora o anúncio tenha gerado preocupações sobre a competitividade da Palantir no mercado de IA, a empresa desaconselhou os seus clientes, especialmente o setor governamental norte-americano, a evitar a utilização dos modelos de IA da DeepSeek, mencionando preocupações com a segurança nacional.

3.6. ACIONISTAS

A Palantir Technologies apresenta uma base diferenciada de acionistas, entre partes interessadas de carácter institucional e pequenos investidores. A empresa emitiu apenas ações com três diferentes poderes de voto. As ações de classe A são as transacionadas tipicamente na bolsa, conferindo um voto por ação; as ações de classe B podem conferir até 10 votos por ação e; as ações de classe F, destinada a fundadores, com direitos de voto muito mais elevados, até 49,99% do poder total de voto em certas circunstâncias, criadas para garantirem que os fundadores mantêm o controlo significativo sobre a tomada decisão, mesmo após a empresa ter sido admitida à NASDAQ.

¹ Start-up chinesa de IA, que ganhou grande atenção internacional em 2025 por desenvolver modelos de linguagem avançados, com desempenho competitivo em relação aos grandes modelos ocidentais já existentes, impactando severamente os mercados de capitais em janeiro de 2025.

Note-se que a *dual-class share structure* é tipicamente adotada em empresas admitidas à negociação em mercado regulamentado americano.

Em 10 de fevereiro de 2025, a Palantir apresentava 2 248 950 826 ações ordinárias de classe A em circulação, 95 400 680 ações ordinárias de classe B e 1 005 000 ações ordinárias de classe F.

4. ANÁLISE SWOT E MODELO DE PORTER

4.1. ANÁLISE SWOT

	Oportunidades (<i>Opportunities</i>)	Ameaças (<i>Threats</i>)
Forças (<i>Strengths</i>)	SO – Estratégias de Alavancagem - Usar tecnologia avançada (S) para crescer no setor privado e mercados emergentes (O) - Financiar expansão (O) com contratos governamentais estáveis (S)	ST – Estratégias de Defesa - Reforçar confiança com experiência em projetos complexos (T) através do historial de contratos governamentais bem-sucedidos (S) - Usar robustez tecnológica (S) para cumprir regulamentações (T)
Fraquezas (<i>Weaknesses</i>)	WO – Estratégias de Melhoria - Diversificar clientes (W) com soluções como o AIP (O) - Adaptar ofertas à digitalização do setor privado	WT – Estratégias de Mitigação - Reduzir dependência governamental (W) diversificando setores - Simplificar implementação (W) para combater ceticismo (T)

Tabela 1- Análise SWOT. Fonte: Elaboração Própria.

4.2. MODELO DAS 5 FORÇAS DE PORTER

Ameaça de produtos substitutos: Médio para o setor governamental; Alto para o setor comercial.

Existem alternativas que podem substituir as funcionalidades da Palantir, nomeadamente soluções de análise de dados oferecidas por grandes plataformas de *cloud*. Embora estes substitutos raramente consigam replicar a capacidade de integração, personalização e resolução de problemas complexos da Palantir, especialmente a nível governamental, as empresas de *big data* e implementação de software têm vindo cada vez a investir em I&D, o que poderá levar à criação de plataformas similares a Foundry ou Gotham, por exemplo.

Ameaça de entrada de novos concorrentes: Baixo para o setor governamental; Médio para o setor comercial.

Relativamente ao setor governamental, o risco de ameaça de produtos substitutos é baixo, dada a existência de regulamentação restritiva de proteção de dados e questões de

privacidade associadas ao setor, o que dificulta novas empresas a acederem a este nicho de mercado. Já o setor comercial, embora enfrente custos de implementação elevados e elevada complexidade de implementação das diversas soluções, continuam a existir empresas suportadas por *joint ventures* ou *venture capital*, por exemplo, que acabam por ter a “força” necessária para enfrentar as barreiras de entrada.

Poder de negociação dos clientes: Médio/Alto para o setor governamental; Médio para o setor comercial.

A dimensão dos contratos governamentais torna o poder de negociação dos clientes do setor governamental mais elevado, no entanto, os elevados custos de mudança e a especialização dos serviços equilibram esse poder, tornando-o moderado. Considero o poder de negociação dos clientes do setor comercial médio, sendo que as negociações do setor comercial são tipicamente mais suaves. No entanto, a Palantir enfrenta um diferente desafio com os clientes do setor comercial, já que estes podem criar o seu próprio *software inhouse* ou adaptar-se aos existentes no mercado.

Poder de negociação dos fornecedores: Baixo para o setor governamental e comercial.

A cadeia de abastecimento consiste essencialmente em serviços de *cloud-hosting* (alojamento/computação *em Cloud*). O segmento de armazenamento *em cloud* está em constante crescimento com cada vez mais empresas, mas o crescimento contínuo da Palantir e o desenvolvimento do armazenamento de dados conferem-lhe um maior poder de negociação. Informações gerais da Bloomberg e Refinitiv Eikon sobre margens brutas médias do setor de *software*, nomeadamente SaaS, apresentam margens superiores a 70% desde 2020. Analisando a margem bruta da Palantir nos últimos 5 anos, verificamos que assenta quase sempre nos 70%, ultrapassando os 80% em 2024.

Rivalidade entre os concorrentes: Médio/Baixo para o setor governamental e Médio/Alto para o setor comercial.

Embora a empresa disponibilize um ambiente único e inteligente que pode ajudar as organizações a resolver problemas reais e complexos, a rivalidade no setor de *software*, serviços e consultoria de IT é elevada, com muitas empresas a oferecerem algumas das funcionalidades dos produtos da Palantir, o que pode constituir um desafio para a empresa. Considerando o setor governamental, a Palantir é a única empresa que fornece uma plataforma inteligente de dados às forças militares e de segurança.

5. ANÁLISE EXTERNA

5.1. O SETOR DE ERPs E INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

A integração do setor da inteligência artificial nos ERP tem vindo a transformar o setor empresarial, oferecendo soluções cada vez mais eficientes e adaptáveis às mudanças de mercado. As principais tendências têm incluindo a (i) migração para sistemas de ERP baseados em *cloud*, em vez de numa rede local, oferecendo diversas vantagens tais como acessibilidade, segurança e redução de custos com infraestrutura física; (ii) análise avançada dos dados, já que a IA permite análises preditivas e *dashboards* em tempo real, que auxiliam o processo de tomada de decisão e; (iii) a especialização setorial de ERPs, melhorando a eficiência.

A par destas tendências, a automação de processos destaca-se como uma das aplicações mais práticas da IA nos sistemas de ERP. Tarefas repetitivas, como a introdução de dados, gestão de stocks ou processamento de faturas, são automatizadas, o que leva à redução drástica de erros humanos, permitindo aos colaboradores a permanência em funções de maior valor estratégico. A SAP SE e a Oracle Corporation têm aumentado a sua base de clientes com o aumento da procura por automação e ERPs.

Aquando da análise deste setor, é de mencionar ainda a integração de assistentes virtuais e *chatbots*, que permitem uma interação mais intuitiva e eficiente com os sistemas ERP, melhorando a experiência do utilizador e acelerando o acesso à informação.

Por fim, a cibersegurança inteligente, suportada por IA, assume um papel preponderante já que os sistemas são capazes de identificar padrões de comportamento suspeitos, antecipar ameaças e responder de forma autónoma a potenciais incidentes, assegurando a proteção dos dados sensíveis das organizações.

No fundo, a convergência entre ERP e IA representa uma evolução estratégica no domínio da gestão empresarial, promovendo ganhos significativos em termos de produtividade, agilidade e capacidade de adaptação a um ambiente competitivo e em constante transformação.

5.2. ANÁLISE MACROECONÓMICA NORTE-AMERICANA E *DRIVERS* ECONÓMICOS MUNDIAIS

A DPO da Palantir Technologies coincidiu com o período de **pandemia** da COVID-19, pelo que a fase inicial de crescimento da empresa coincidiu com a recuperação económica mundial pós-pandémica.

Durante a pandemia, a Palantir desempenhou um papel preponderante ao fornecer soluções de *software* para organizações de saúde, auxiliando na detecção, análise e gestão de dados relacionados ao COVID-19. Essas contribuições foram fundamentais para a resposta global à crise sanitária. Aquando do período crítico, a empresa colaborou com o departamento de Saúde e Serviços Humanos dos EUA (HHS), desenvolvendo o **Tiberius**, uma plataforma específica para o acompanhamento da produção e distribuição de vacinas. O Centro de Controlo e Prevenção de Doenças (CDC) celebrou ainda um contrato com a Palantir no valor de mais de 443 milhões de dólares pelo prazo de 5 anos, para consolidar e renovar o *software* de controlo de doenças e resposta a surtos. É de destacar ainda a colaboração com o Instituto Nacional de Saúde (NIH), apoiando o National COVID Cohort Collaborative (N3C), facilitando a pesquisa relacionada à pandemia.

A pandemia acabou por impulsionar o crescimento da Palantir para o Reino Unido, sendo celebrado um contrato entre a empresa e o Instituto Nacional de Saúde britânico em mais de 23,5 milhões de libras.

No início de 2022, a Palantir trabalhou com o governo ucraniano aquando do início das invasões russas, fornecendo ferramentas de inteligência baseadas em IA para detetar movimentações russas e analisar imagens de satélite.

A queda do **PIB** norte-americano no último trimestre de 2022 e a consequente recuperação, mas desaceleração do mesmo, bem como a inflação global, acabaram por impactar positivamente a procura por tecnologia e *software* de análise de dados. Em épocas de crise, tais como a pandemia e a **guerra na Ucrânia**, o setor financeiro e governamental acaba por ter tendência a procurar alternativas para prever cenários de risco e auxiliar na gestão de suprimentos e nas cadeias de produção.

Entre 2022 e 2024, o **FMI** lançou diversos alertas importantes. Em julho de 2022 reduziu a previsão de crescimento económico mundial, para 2,8%, uma queda de 1,6 p.p. comparativamente à estimativa inicial. Esta redução teve como justificação o início do conflito na Ucrânia e a inflação elevada. O FMI alertou também para riscos negativos significativos, incluindo a possibilidade de interrupção das importações europeias de gás da Rússia, anunciando um cenário económico desafiador, marcado por incertezas geopolíticas, inflação e desaceleração económica. Para 2024, o cenário não melhorou na zona euro, sendo a previsão do FMI de 3,3%, no entanto, o crescimento económico a curto prazo nos EUA espera melhorias.

O FMI acabou por rever as previsões para os próximos dois anos, apontando para uma variação do PIB norte-americano de 2,7% em 2025 e 2,1% em 2026. A explicação

para este maior otimismo em relação aos EUA assenta com a apresentação de um mercado de trabalho sólido e a aceleração do investimento.

Na zona euro o panorama não é positivo, com ênfase para a contração económica alemã. Em outubro de 2024, a previsão era de que a economia, depois de crescer 0,8% em 2024, aceleraria para 1,2% em 2025 e 1,5% em 2026. Após revisão, as previsões ficaram em 1% para 2025 e 1,4% em 2026.

Apesar do FMI alertar para uma desaceleração de crescimento económico na zona euro, os governos acabam por gastar mais em segurança e IA, o que faz com que a Palantir acabe por beneficiar mesmo em períodos de crise.

Mais de 60% dos rendimentos da Palantir advêm do mercado norte-americano. No entanto, apesar dos negócios se concentrarem em dólares norte-americanos (USD), a empresa continua a expandir o segmento comercial geograficamente, o que a expõe significativamente ao **risco cambial**.

Nos últimos anos, o dólar norte-americano (USD) ganhou forças relativamente ao euro (EUR), libra esterlina (GBP) e iene japonês (JPY), devido a fatores económicos e geopolíticos. A Palantir estabelece fortes relações económicas com estas três moedas e, embora esta tendência possa trazer vantagens de curto prazo para contratos estabelecidos e não pagos, um USD forte pode reduzir o valor das receitas internacionais quando convertidas para USD, tornando os serviços da empresa mais caros para clientes estrangeiros, e reduzindo consequentemente a procura em mercados fora dos EUA.

5.3. CONCORRENTES

O mercado de *software*, serviços informáticos, ML e IA tem-se tornado cada vez mais competitivo pelo número de concorrentes. No entanto, mais de 50% do mercado é detido pelos seguintes *players*: Microsoft, Google (Alphabet), IBM, Amazon, Oracle, Salesforce e SAP.

Este setor é altamente segmentado. Para facilitar a análise de possíveis concorrentes, podemos dividi-lo em: (i) empresas que fornecem *software* empresarial; (ii) fornecimento de computação e infraestrutura em *cloud*; (iii) plataformas de ML e IA; (iv) empresas de BI e análise de dados; (v) empresas que combinam cibersegurança e análise de dados; (vi) fornecedores de automação e RPAs e; (vii) empresas que desenvolvem APIs.

Segmento	Descrição	Exemplos de Empresas
<i>Software</i> Empresarial	Soluções para gestão de negócios, ERP, produtividade e colaboração.	Microsoft, SAP, Oracle
Computação e infraestrutura em <i>Cloud</i>	Plataformas que oferecem serviços de infraestrutura, armazenamento e computação escalável.	AWS SageMaker, Microsoft Azure, Google Cloud, Snowflake Inc.
Plataformas de <i>Machine Learning</i> e IA	Ferramentas para desenvolvimento e implantação de modelos de ML e IA.	Google (TensorFlow, AutoML), AWS SageMaker, Microsoft Azure ML, IBM Watson, DataRobot
<i>Business Intelligence</i> e Análise de Dados	Softwares para visualização de dados, análise preditiva e suporte à decisão empresarial.	Tableau, Power BI (Microsoft), Qlik, Salesforce Inc.
Cibersegurança e Análise de Dados/ <i>Data integration</i> para defesa	Soluções que combinam análise de dados com segurança e resposta a ameaças.	Splunk, FireEye, Palo Alto Networks
Automação e RPA	Ferramentas que automatizam processos repetitivos utilizando IA e automação de fluxos de trabalho.	UiPath, Blue Prism, Automation Anywhere
Suporte ao desenvolvimento de APIs	Plataformas que oferecem ambientes de desenvolvimento em tempo real e controlem as alterações no código.	Microsoft

Tabela 2- Segmentação e concorrentes na indústria. Fonte: Elaboração Própria.

A Palantir destaca-se por conseguir oferecer uma solução completa que funciona como o sistema central, apresentando um *software* “tudo-em-um”. Destaca-se essencialmente nos segmentos de *software* empresarial e BI com Foundry, em cibersegurança e análise de dados com Gotham e em plataformas de ML e IA com Palantir AIP. Apesar da Microsoft também ter desenvolvido um *software* que incorpora diversos dos segmentos abordados, a vantagem competitiva da Palantir acaba por ser a sua tecnologia avançada.

6. AVALIAÇÃO

6.1. *FREE CASH FLOW TO EQUITY*

A primeira etapa da avaliação FCFE consiste em avaliar e realizar uma previsão para os próximos 5 anos dos rendimentos e custos diretos associados à empresa.

Os rendimentos da Palantir são divididos pelos dois setores nos quais a empresa atua, governamental e comercial. Para elaborar a DR previsional, foi definida uma taxa

de crescimento a ser aplicada ao setor governamental e comercial. Dada a índole da Palantir e o rápido e grande crescimento resultante do foco da empresa em *software* de IA, foi assumido um crescimento do setor governamental de 45% e do setor comercial de 35%.

Tendo em conta estas taxas de crescimento associadas à rubrica *Revenue* foram estimados os seguintes rendimentos:

Revenue (thousands of \$)	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Government	2 275 927	3 300 095	4 785 137	6 938 449	10 060 751	14 588 088
Commercial	1 749 468	2 361 781	3 188 405	4 304 347	5 810 868	7 844 672
Total Revenue	4 025 395	5 661 876	7 973 542	11 242 795	15 871 619	22 432 760

Tabela 3- Previsão da rubrica *Revenue* de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

Para estimar a margem bruta é necessário fazer também a previsão dos custos diretos associados às vendas e prestações de serviços, neste caso, denominado de *Cost of Revenue*. Esta rubrica foi calculada aplicando o CAGR, ou seja, a taxa de crescimento anual composta. A fórmula aplicada foi a seguinte:

$$(11) \text{CAGR} = \left(\frac{V_f}{V_i}\right)^{\frac{1}{t}} - 1$$

Onde:

CAGR = *compound annual growth rate*

V_f = valor final

V_i = valor inicial

t = número de períodos

A taxa aplicada a *Cost of Revenue* foi, portanto, de 9,93%:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Cost of Revenue	622 196	683 983	751 906	826 575	908 658	998 893

Tabela 4- Previsão da rubrica *Cost of Revenue* de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

Assim, a margem bruta previsional foi a seguinte:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Gross Profit	3 403 199	4 977 893	7 221 635	10 416 221	14 962 960	21 433 867

Tabela 5- Previsão da Margem Bruta de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

Os gastos operacionais mais significativos são os gastos com vendas e marketing, gastos com I&D e ainda gastos gerais e administrativos. As rubricas foram previstas também com base taxa de crescimento anual composta, tendo sido utilizadas as taxas 2,36%, -1,96% e -2,38%, respetivamente.

Operating Expenses (thousands of \$)	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Sales and Marketing	908 727	930 194	952 168	974 662	997 686	1 021 255
Research and development	497 934	488 184	478 625	469 253	460 065	451 057
General and administrative	579 356	565 567	552 106	538 965	526 138	513 615
Total operating expenses	1 986 016	1 983 944	1 982 899	1 982 880	1 983 889	1 985 927

Tabela 6- Previsão dos Gastos Operacionais de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.1. CAPEX

Para o cálculo das DFs previsionais, é necessário apurar-se o CAPEX, geralmente composto pela soma dos investimentos de uma empresa associados à aquisição de ativos fixos, tais como equipamento industrial, edifícios, tecnologia entre outros.

O CAPEX dos últimos 5 anos corresponde ao valor da rubrica *Purchases of Property and Equipment* e do valor de ativos intangíveis extraídos das notas às demonstrações financeiras da empresa.

thousands of \$	2020	2021	2022	2023	2024
CAPEX	12 236	12 627	40 027	34 601	30 692

Tabela 7- Evolução histórica do CAPEX. Fonte: Relatório e Contas da Palantir Technologies Inc. de 2020 a 2024

O CAPEX da Palantir varia essencialmente em 2022, verificando-se um aumento de cerca de 317% considerando o ano subsequente. Não se encontra detalhado nos Relatórios e Contas da empresa o motivo explícito desse aumento, mas é pertinente considerarmos o seguinte evento que poderá ter levado a este pico no CAPEX: em dezembro de 2022 a empresa estabeleceu uma *joint venture* com a HD Hyundai Co. Ltd. na Coreia do Sul, o que poderá ter exigido investimento em infraestrutura tecnológica para suportar essa mesma parceria.

A previsão do CAPEX foi feita com base no peso médio relativo a *Revenue* tendo sido obtida uma taxa média de 0,61% e 0,75%, sendo possível estimar os seguintes resultados:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
CAPEX	54 938	77 273	108 822	153 440	216 614	306 159

Tabela 8- Previsão do CAPEX de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.2. DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES

O valor das depreciações e amortizações foram estimados considerando o peso médio das receitas, tal como no raciocínio aplicado ao CAPEX, pelo que se obteve uma taxa média de 1,20%. A previsão foi a seguinte:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Depreciation and amortization	48 455	68 154	95 981	135 334	191 053	270 032

Tabela 9- Previsão das depreciações e amortizações de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.3. PROVISÕES

O valor de provisões foi estimado considerando também o peso médio das receitas, obtendo-se uma taxa média de 0,72%. A previsão foi a seguinte:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Provisions	28 930	40 691	57 305	80 801	114 068	161 222

Tabela 10- Previsão das depreciações e amortizações de 2025 até 2029. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.4. NECESSIDADES DE FUNDO DE MANEIO

O cálculo das NFM foi realizado através da seguinte fórmula:

$$(10) NFM = Necessidades Cíclicas_t - Recursos Cíclicos_t$$

A evolução histórica das NFM tal como a respetiva variação encontram-se na tabela seguinte:

thousands of \$	2020	2021	2022	2023	2024
Net Working Capital	(328 638)	(281 711)	(134 940)	(227 403)	(247 723)
Δ NWC		46 927	146 771	(92 463)	(20 320)

Tabela 11- Evolução histórica das NFM e da sua variação. Fonte: Relatório e Contas da Palantir Technologies Inc. de 2022 a 2024.

Para o cálculo previsional das NFM, foi calculada para cada rubrica integrante uma taxa, tendo como base a percentagem de crescimento, o seu peso nos rendimentos

ou no custo dos rendimentos, ou aplicando o CAGR, sendo posteriormente aplicada aos anos futuros.

A totalidade das NFM, bem como as variações, foram as seguintes:

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Net Working Capital	(555 097)	(657 813)	(761 071)	(855 176)	(923 730)	(940 024)
Δ NWC	(307 374)	(102 716)	(103 258)	(94 105)	(68 553)	(16 295)

Tabela 12- Previsão das NFM e da sua variação de 2025 até 2030. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.5. CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO

O cálculo do custo do Capital Próprio foi feito através do CAPM pelo que, como estimativa da taxa de juro sem risco (R_f) foi utilizada a *yield* das obrigações do tesouro norte-americanas de maturidade de 10 anos, extraídas a 02.05.2025 da Bloomberg, obtendo-se o valor de 4,31%.

De modo a calcular o beta foi realizada uma regressão linear entre o retorno das ações da Palantir Technologies nos últimos 5 anos (setembro 2020 a maio de 2025) e o índice S&P 500 que representa o desempenho das 500 maiores empresas negociadas na NASDAQ e NYSE, no mesmo horizonte temporal. Através da observação dos resultados presentes em anexo, o valor obtido foi de 0,311, considerado baixo, o que demonstra que os movimentos não seguem o S&P 500, pelo que o risco associado à Palantir não é explicado pelo mercado. Assim, excluiu-se este método.

Verificou-se qual o beta da indústria de *software (system & application)* segundo Damodaran (resultando de uma média de 333 empresas), assumindo-se, portanto, o valor do beta de 1,22. No entanto, analisando todas as especificidades da empresa, é possível aferir que até 2029 o crescimento é muito rápido, mas no longo prazo a empresa cresce ao ritmo da indústria. Assim, no *terminal value* assume-se que o beta da empresa será equivalente ao beta da indústria, de 1,09.

O cálculo do prémio de risco de mercado ($R_m - R_f$), foi apurado calculando o retorno médio esperado do NASDAQ e subtraindo a taxa de juro sem risco.

Para calcular o retorno médio esperado do NASDAQ foi analisado o Invesco QQQ Trust, um ETF, já que o índice NASDAQ-100 não pode ser investido diretamente. Assim, assume-se o QQQ como *proxy*, ou seja, como representação prática do desempenho do índice NASDAQ-100 já que é um instrumento real e acompanha quase perfeitamente o mercado em causa. Segundo o Yahoo Finance e o NASDAQ, analisando o QQQ numa análise a longo prazo, desde 2000, é-nos devolvido um retorno de 9,9%.

Dado isto, o prémio de risco de mercado é de 5,59%:

Rf	4,31%
Rm	9,90%
Rm-Rf	5,59%

Tabela 13- Prémio de Risco de mercado. Fonte:
Elaboração Própria.

Por fim, obteve-se um custo do capital próprio de 11,13%. Foi também calculado o custo do capital próprio quando o beta é o beta da indústria, que será aplicado ao *terminal value*, de 10,40%

Rf	4,31%
(E(rm)-rf)	5,59%
β_u	1,22
Re	11,13%

Tabela 14- Custo do Capital Próprio. Fonte:
Elaboração Própria.

Rf	4,31%
(E(rm)-rf)	5,59%
β_u	1,09
Re	10,40%

Tabela 15- Custo do Capital Próprio a ser
aplicado ao *terminal value*. Fonte:
Elaboração Própria.

6.1.6. TAXA DE CRESCIMENTO

Para ser possível estimar os *cash flows* da empresa a partir de 2024, é necessário calcular a perpetuidade através da taxa de crescimento g .

O setor de *software* e IA está em constante crescimento, impulsionado especialmente pela adoção crescente de soluções baseadas em *cloud*, iniciativas de transformação digital e integração de IA e aprendizagem automática em produtos de *software*. É importante frisar que mundialmente tem-se assistido à adoção em massa de IA em diversos setores, tal como investimentos significativos em I&D, e avanços em tecnologias. Previsões da Deloitte apontam para um crescimento do setor em mais de 4%.

É de salientar ainda que o setor onde atua a Palantir está longe da fase de maturidade, encontrando-se numa fase de crescimento exponencial, o que desempenha um papel fundamental ao determinar a taxa de crescimento a utilizar nos *cash flows* futuros.

O setor de *software* e IA ainda é alvo de pouca regulamentação e legislação, não sendo uniforme e variando de país para país. De modo geral, as políticas governamentais ajudam a garantir a estabilidade e a sustentabilidade do setor, proporcionando um cenário de negócios previsível e controlado, no entanto ainda não é nesta fase que se enquadra este setor. Dado isto, e considerando que no longo prazo, a taxa de crescimento usada para perpetuidade deve ser conservadora e próxima ao crescimento económico geral, para evitar projeções irreais, assumiu-se uma taxa de crescimento semelhante ao PIB norte-americano, de 2,9%.

6.1.7. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Após realizados os cálculos foi possível chegar ao valor dos *free cash flows* para os próximos 5 anos, atualizados com base no custo do capital próprio. Considera-se como primeiro valor a ser atualizado, o FCFE a 31/12/2026. É de mencionar que desde abril de 2021 que a empresa não apresenta qualquer empréstimo obtido ou reembolso de capital de empréstimos obtidos.

O número de ações em circulação é de 2 338 795 190 ações e a cotação das mesmas a 31 de dezembro de 2024 é de 75,63 \$.

FCFE (thousands of \$)	2026	2027	2028	2029	2030
RL	3 266 129	5 622 045	8 973 810	13 742 061	20 526 340
+ Provisions	40 691	57 305	80 801	114 068	161 222
+ Depreciation, amortization and impairment losses	68 154	95 981	135 334	191 053	270 032
- Δ NWC	(102 716)	(103 258)	(94 105)	(68 553)	(16 295)
- CAPEX	77 273	108 822	153 440	216 614	306 159
- Principal Payments on borrowings	0	0	0	0	0
Proceeds from issuance of debt, net of borrowing costs	0	0	0	0	0
FCFE	3 400 418	5 769 767	9 130 610	13 899 121	20 667 730
FCFE Atualizados	3 059 861	4 671 940	6 652 857	9 113 080	12 193 829
Somatório dos FCFE atualizados					35 691 568

Tabela 16- Previsão dos FCFE de 2026 a 2030. Fonte: Elaboração Própria.

O capital próprio obtido foi de 35 691,568 milhões de dólares, obtendo-se uma avaliação do preço por ação de 86,76\$ (86,763\$), revelando um *upside potential* de 14,72%.

Re	11,13%
Re Terminal Value	10,40%
g	2,90%
PV FCFE	35 691 568
Terminal value in year 5	283 444 095
PV Terminal value	167 230 216
Equity	202 921 784
Shares outstanding (thousands)	2 338 795
Share price at 31/12/24	\$75,63

Target Price	\$86,76
Upside Potential	14,72%

Tabela 17- Previsão da evolução do preço da ação pelo FCFE de 2026 a 2030. Fonte: Elaboração Própria.

6.1.8. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Através da tabela abaixo é possível analisar o impacto que a variação da taxa de crescimento e/ou a variação do custo do capital próprio têm no preço das ações da Palantir. Verifica-se que uma diminuição na taxa de crescimento, *ceteris paribus*, provoca uma variação negativa no preço. A taxa de crescimento tem uma relação inversa com o Re, uma vez que o preço por ação reage positivamente ao aumento da taxa, mas negativamente ao aumento do custo do capital próprio.

Mantendo o custo do capital próprio constante e diminuindo a taxa de crescimento em 0,10%, verificamos uma diminuição no preço por ação em 1,22%.

		Re								
g		10,73%	10,83%	10,93%	11,03%	11,13%	11,23%	11,33%	11,43%	11,53%
	2,00%	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07	\$78,21	\$77,36	\$76,53	\$75,72	\$74,92
	2,10%	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07	\$78,21	\$77,36	\$76,53	\$75,72
	2,20%	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07	\$78,21	\$77,36	\$76,53
	2,30%	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07	\$78,21	\$77,36
	2,40%	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07	\$78,21
	2,50%	\$86,76	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96	\$79,07
	2,60%	\$87,83	\$86,76	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86	\$79,96
	2,70%	\$88,92	\$87,83	\$86,76	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79	\$80,86
	2,80%	\$90,04	\$88,92	\$87,83	\$86,76	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74	\$81,79
	2,90%	\$91,19	\$90,04	\$88,92	\$87,83	\$86,76	\$85,72	\$84,70	\$83,71	\$82,74

Tabela 18- Análise de Sensibilidade. Fonte: Elaboração Própria.

6.2. APV

Segundo Damodaran (2012), para obtermos o preço por ação através do APV é necessário atualizar os *free cash flows* à taxa do custo de capital próprio. Os *cash flows* foram então atualizados novamente às taxas aplicadas ao cálculo do FCFE.

Neste modelo é calculado ainda o benefício fiscal esperado associado à empresa, *Tax Shield*, ou seja, o valor de imposto economizado pela existência de despesas dedutíveis. É na mesma utilizada uma taxa de crescimento de 2,90%. A dívida foi calculada considerando apenas as rubricas de *non-current operating lease liabilities* e *current operating lease liabilities*.

Pelo APV, o *target price* obtido é também de 86,76\$ (86,765\$), resultado do baixo endividamento da empresa.

Re	11,13%
Re Terminal Value	10,40%
g	2,90%
PV FCFE	35 691 568
Terminal value in year 5	283 444 095
PV Terminal value	167 230 216
PV Tax Shield	2 917
APV - Firm Value	202 924 701
Debt	237 955
Shares outstanding	2 338 795
Share price at 31/12/24	\$75,63

Target Price	\$86,76
Upside Potencial	14,72%

Tabela 19- Previsão da evolução do preço da ação pelo APV de 2025 a 2029. Fonte:

Este modelo acaba por ser pouco relevante na análise da Palantir, já que acaba por não ser usufruída em pleno a sua maior vantagem: a separação clara entre o valor da empresa como se fosse financiado apenas com capital próprio e os benefícios do financiamento com dívida. Em empresas com *Tax Shield* muito baixos ou nulos, essa mesma componente do APV acaba por não contribuir para o valor da empresa. Isto revela-se na obtenção de um *target price* idêntico ao obtido com o FCFE.

Segundo Damodaran (2012), o APV será apenas relevante e útil na avaliação de projetos muito alavancados, em situações em que a estrutura de capital muda radicalmente (como por exemplo, em reestruturações de capital) ou quando existe a necessidade de distinção clara entre o valor operacional e o valor gerado por financiamento.

7. CONCLUSÃO

O presente trabalho engloba, inicialmente, uma análise profunda do negócio desenvolvido pela Palantir Technologies, bem como uma análise ao setor de ERPs e IA. Foi também elaborada uma análise macroeconómica do EUA. Todas estas análises contribuíram para os pressupostos assumidos que levaram à estimativa do valor da ação da empresa.

O setor de desenvolvimento de *software* e IA está em constante evolução e é importante destacar o seu exponencial crescimento na sociedade, especialmente nos últimos 5 anos.

O principal objetivo deste projeto foi a elaboração de uma avaliação empresarial fidedigna da Palantir Technologies de modo a ser possível a transmissão de informações pertinentes e com valor, que possam apoiar decisões de investimento, tais como previsões de preço das ações, potencial de crescimento e avaliações de risco, pelo que foram utilizadas duas abordagens de avaliação: o FCFE e o APV. É de frisar que cada modelo possui características distintas, sendo adequados para diferentes situações e diferentes tipos de análise financeiras.

Através do FCFE, que tem a capacidade de calcular o valor intrínseco da empresa com base nas projeções dos *cash flows* futuros, foi obtido um *equity value* de 35 691,568 milhões de dólares. Com base nas ações em circulação da empresa no final de 2024, obteve-se uma avaliação do preço por ação de 86,76\$.

Utilizando o APV, o *target price* obtido também foi de 86,76\$, resultado de uma alavancagem muito baixa presente na empresa. É pertinente referir que este método é eficaz, mas deverá ser aplicado quando estamos perante projetos muito alavancados, pelo que a Palantir não se adequa a este modelo.

Considerando o FCFE como o modelo mais adequado para a avaliação da Palantir, chegamos a um preço-alvo final de 86,76\$. O retorno esperado dos acionistas é de 11,13%, mas o possível retorno (*upside potential*) é de 14,72%, pelo que compensa investir nas ações da Palantir.

Em suma, considerando os resultados obtidos ao longo deste trabalho, a recomendação final aos investidores é a de comprar as ações da Palantir Technologies, tendo em conta o potencial crescimento da empresa.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bloomberg. (n.d.). United States rates & bonds.
<https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us>

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2013). Investments (10th ed.). McGraw-Hill Education.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). Principles of corporate finance (10th ed.). McGraw-Hill Education.

Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2021). Financial management: Theory & practice (16th ed.). Cengage Learning.

CompaniesMarketCap. (2025). Palantir (PLTR) – Market capitalization.
<https://companiesmarketcap.com/palantir/marketcap/>

Damodaran, A. (2002). Investment valuation. Wiley.

Damodaran, A. (2006). Valuation approaches and metrics: A survey of the theory and evidence. NYU Stern School of Business.

Damodaran, A. (2012). Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Damodaran, A. (2025). Betas by sector (EUA). Stern School of Business, New York University.
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Damodaran, A. (2025). Ratings, interest coverage ratios and default spread. Stern School of Business, New York University.
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.html

Damodaran, A. (2025). Estimating a synthetic rating and cost of debt. Stern School of Business, New York University.
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/valquestions/syntrating.htm

Deloitte. (2024). Heads up — FASB proposes clarifications to the accounting for share-based consideration payable to a customer.
<https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/heads-up/2024/fasb-proposes-clarification-accounting-share-based-consideration-payable-customer>

Fernández, P. (2002). Valuation using multiples: How do analysts reach their conclusions? IESE Business School, University of Navarra.

Fernández, P. (2007). Company valuation methods: The most common errors in valuations. IESE Business School, University of Navarra.

Fernández, P. (2011). WACC: Definition, misconceptions, and errors. IESE Business School, University of Navarra.

Fernández, P. (2020). Valuing companies by cash flow discounting: Only APV does not require iteration. IESE Business School, University of Navarra.

Financial Accounting Standards Board. (n.d.). FASB Accounting Standards Codification.
<https://asc.fasb.org/>

Finbox. (n.d.). Finbox. <https://finbox.com/>

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). Valuation: Measuring and managing the value of companies (4th ed.). John Wiley & Sons.

Luehrman, T. (1997). Using APV: A better tool for valuing operations. Harvard Business Review, 75(3), 145–154.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. American Economic Association.

Myers, S. C. (1974). The capital structure puzzle. The Journal of Finance.

Nasdaq. (2024). Palantir stock joining Nasdaq-100 index and Super Micro Computer being booted: What investors should know. <https://www.nasdaq.com/articles/palantir-stock-joining-nasdaq-100-index-and-super-micro-computer-being-booted-what>

O'Brien, S. A. (2020). Palantir, the controversial data company, makes its Wall Street debut. CNN Business. <https://edition.cnn.com/2020/09/30/tech/palantir-ipo/index.html>

Ordem dos Contabilistas Certificados. (2019). IFRS 16 - Locações. <https://www.occ.pt/en/node/12484>

Palantir Technologies. (2021). Climate pledge. <https://www.palantir.com/climate-pledge/>

Palantir Technologies. (2021). Palantir and U.S. Government to continue work on COVID-19 vaccine distribution. <https://investors.palantir.com/news-details/2021/Palantir-and-U.S.-Government-to-Continue-Work-on-COVID-19-Vaccine-Distribution/>

Palantir Technologies. (2024). Modern slavery and human trafficking statement. <https://www.palantir.com/modern-slavery-statement/>

Palantir Technologies. (2024). Palantir reports its fifth consecutive quarter of GAAP profitability; fourth quarter GAAP EPS of \$0.04. <https://investors.palantir.com/news-details/2024/Palantir-Reports-Its-Fifth-Consecutive-Quarter-of-GAAP-Profitability-Fourth-Quarter-GAAP-EPS-of-0.04/>

Ross, S. A. (1978). The current status of the capital asset pricing model (CAPM). The Journal of Finance.

Waldman, P., Chapman, L., & Robertson, J. (2018). Palantir knows everything about you.

Bloomberg Businessweek. <https://www.bloomberg.com/features/2018-palantir-peter-thiel/>

Yahoo Finance. (n.d.). Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/>

ANEXOS

ANEXO A- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA

thousands of \$	2020	2021	2022	2023	2024
Assets					
Current Assets	2 257 429	2 872 250	3 041 577	4 138 627	5 934 289
Cash and cash equivalents	2 011 323	2 290 674	2 598 540	831 047	2 098 524
Restricted Cash	37 285	36 628	0	9	0
Accounts receivable, net	156 932	190 923	258 346	364 784	575 048
Marketable securities	0	243 153	35 135	2 843 132	3 131 463
Prepaid expenses and other current assets	51 889	110 872	149 556	99 655	129 254
Non current Assets	433 075	384 200	419 662	383 807	406 595
Property and equipment, net	29 541	31 304	69 170	47 758	39 638
Resctricted cash, non current	79 538	39 612	-	-	-
Operating lease right-of-use assets	217 075	216 898	200 240	182 863	200 740
Other assets	106 921	96 386	150 252	153 186	166 217
Total assets	2 690 504	3 247 450	3 461 239	4 522 425	6 340 884
Liabilities and Equity					
Current Liabilities	603 823	660 061	587 941	746 018	996 018
Accounts payable	16 358	74 907	44 788	12 122	103
Accrued liabilities	158 546	155 806	172 715	222 991	427 046
Deferred revenue	189 520	227 816	183 350	246 901	259 624
Customer deposits	210 320	161 605	141 989	209 828	265 252
Operating lease liabilities	29 079	39 927	45 099	54 176	43 993
Non current Liabilities	564 131	296 359	230 861	215 442	250 459
Deferred revenue, noncurrent	50 525	40 217	9 965	28 047	39 885
Customer deposits, noncurrent	81 513	33 699	3 936	1 477	1 663
Debt, noncurrent, net	197 977	0	0	0	0
Operating lease liabilities, noncurrent	229 800	220 146	204 305	175 216	195 226
Other noncurrent liabilities	4 316	2 297	12 655	10 702	13 685
Total Liabilities	1 167 954	956 420	818 802	961 460	1 246 477
Equity					
Common stock, \$0.001 par value: 20,000,000 Class A shares authorized as of December 31, 2024 and 2023; 2,242,389 and 2,096,982 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2023, respectively;					
2,700,000 Class B shares authorized as of December 31, 2024 and 2023; 95,401 and 102,141 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2023, respectively; and 1,005 Class F shares authorized, issued, and outstanding as of December 31, 2024 and 2023	1 792	2 027	2 099	2 200	2 339
Additional paid-in capital	6 488 857	7 777 085	8 427 998	9 122 173	10 193 970
Accumulated other comprehensive income (loss), net	(2 745)	(2 349)	(5 333)	801	(5 611)
Accumulated deficit	(4 965 354)	(5 485 733)	(5 859 438)	(5 649 613)	(5 187 423)
Total Palantir's stockholders' equity	1 522 550	2 291 030	2 565 326	3 475 561	5 003 275
Noncontrolling interests	0	0	77 111	85 404	91 132
Total equity	1 522 550	2 291 030	2 642 437	3 560 965	5 094 407
Total liabilities and equity	2 690 504	3 247 450	3 461 239	\$ 4 522 425	6 340 884

Tabela 20- Demonstração de Posição Financeira. Fonte: Palantir Technologies Inc.

ANEXO B- DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA PREVISIONAL

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Assets						
Current Assets	7 393 484	9 165 703	11 399 835	14 227 847	17 969 435	16 612 955
Cash and cash equivalents	3 295 144	4 539 277	6 146 718	8 223 589	11 055 460	8 013 195
Restricted Cash	0	0	0	0	0	0
Accounts receivable, net	522 420	703 053	946 777	1 275 840	1 720 406	2 893 605
Marketable securities	3 449 035	3 798 812	4 184 062	4 608 380	5 075 731	5 590 477
Prepaid expenses and other current assets	126 886	124 561	122 278	120 038	117 838	115 679
Non current Assets	555 218	708 416	909 554	1 174 742	1 525 707	2 567 293
Property and equipment, net	23 592	31 771	42 813	57 731	77 899	306 159
Restricted cash, non current	0	0	0	0	0	0
Operating lease right-of-use assets	341 934	460 163	619 685	835 063	1 126 041	1 893 923
Other assets	189 692	216 482	247 056	281 947	321 767	367 210
Total assets	7 948 702	9 874 119	12 309 389	15 402 589	19 495 142	19 180 248
Liabilities and Equity						
Current Liabilities	1 420 232	2 033 791	2 960 062	4 370 702	6 535 476	3 998 980
Accounts payable	11 016	14 835	19 991	26 957	36 373	14 135
Accrued liabilities	684 592	1 097 460	1 759 324	2 820 350	4 521 267	1 402 355
Deferred revenue	311 307	373 280	447 589	536 690	643 530	771 637
Customer deposits	363 649	498 548	683 489	937 035	1 284 635	1 761 182
Operating lease liabilities	49 667	49 668	49 669	49 670	49 671	49 672
Non current Liabilities	257 817	268 250	287 375	317 270	361 086	488 635
Deferred revenue, noncurrent	59 646	80 269	108 096	145 666	196 423	330 370
Customer deposits, noncurrent	897	484	261	141	76	41
Debt, noncurrent, net	0	0	0	0	0	0
Operating lease liabilities, noncurrent	188 288	181 597	175 144	168 920	162 917	157 128
Other noncurrent liabilities	8 986	5 900	3 874	2 544	1 670	1 097
Total Liabilities	1 678 049	2 302 041	3 247 437	4 687 972	6 896 563	4 487 615
Equity						
Common stock, \$0.001 par value: 20,000,000 Class A shares authorized as of December 31, 2024 and 2023; 2,242,389 and 2,096,982 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2023, respectively; 2,700,000 Class B shares authorized as of December 31, 2024 and 2023; 95,401 and 102,141 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2023, respectively; and 1,005 Class F shares authorized, issued, and outstanding as of December 31, 2024 and 2023	2 502	2 675	2 861	3 060	3 273	3 500
Additional paid-in capital	11 422 559	12 799 218	14 341 794	16 070 284	18 007 092	20 177 327
Accumulated other comprehensive income (loss), net	5 652	(5 693)	5 734	(5 776)	5 818	(5 861)
Accumulated deficit	(5 259 147)	(5 331 863)	(5 405 584)	(5 480 325)	(5 556 099)	(5 632 920)
Total Palantir's stockholders' equity	6 171 565	7 464 338	8 944 806	10 587 243	12 460 085	14 542 046
Noncontrolling interests	99 089	107 740	117 146	127 374	138 495	150 587
Total equity	6 270 653	7 572 077	9 061 952	10 714 617	12 598 579	14 692 633
Total liabilities and equity	7 948 702	9 874 119	12 309 389	15 402 589	19 495 142	19 180 248

Tabela 21- Demonstração de Posição Financeira Previsional. Fonte: Elaboração Própria.

ANEXO C- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

thousands of \$	2020	2021	2022	2023	2024
Revenue	1 092 673	1 541 889	1 905 871	2 225 012	2 865 507
Cost of Revenue	352 547	339 404	408 549	431 105	565 990
Gross Profit	740 126	1 202 485	1 497 322	1 793 907	2 299 517
Operating expenses:					
Sales and marketing	683 701	614 512	702 511	744 992	887 755
Research and development	560 660	387 487	359 679	404 624	507 878
General and administrative	669 444	611 532	596 333	524 325	593 481
Total operating expenses	1 913 805	1 613 531	1 658 523	1 673 941	1 989 114
EBITDA	(1 159 808)	(396 149)	(138 679)	153 320	341 990
Depreciation and amortization	13 871	14 897	22 522	33 354	31 587
Income (loss) from operations (EBIT)	(1 173 679)	(411 046)	(161 201)	119 966	310 403
Interest income	4 680	1 607	20 309	132 572	196 792
Interest expense	(14 139)	(3 640)			
Other income (expense), net	4 111	(75 415)	(220 135)	(15 447)	(18 022)
Income (loss) before provision for income taxes	(1 179 027)	(488 494)	(361 027)	237 091	489 173
Provision for income taxes	(12 636)	31 885	10 067	19 716	21 255
Net income (loss)	(1 166 391)	(520 379)	(371 094)	217 375	467 918
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	0	0	2 611	7 550	5 728
Net income (loss) attributable to common stockholders	(1 166 391)	(520 379)	(373 705)	209 825	462 190

Tabela 22- Demonstração de Resultados. Fonte: Palantir Technologies Inc.

ANEXO D- DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PREVISIONAL

thousands of \$	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Revenue	4 025 395	5 661 876	7 973 542	11 242 795	15 871 619	22 432 760
Cost of Revenue	622 196	683 983	751 906	826 575	908 658	998 893
Gross Profit	3 403 199	4 977 893	7 221 635	10 416 221	14 962 960	21 433 867
Operating expenses:						
Sales and marketing	908 727	930 194	952 168	974 662	997 686	1 021 255
Research and development	497 934	488 184	478 625	469 253	460 065	451 057
General and administrative	579 356	565 567	552 106	538 965	526 138	513 615
Total operating expenses	1 986 016	1 983 944	1 982 899	1 982 880	1 983 889	1 985 927
EBITDA	1 465 638	3 062 102	5 334 717	8 568 674	13 170 124	19 717 972
Depreciation and amortization	48 455	68 154	95 981	135 334	191 053	270 032
Income (loss) from operations (EBIT)	1 417 183	2 993 948	5 238 737	8 433 340	12 979 071	19 447 940
Interest income	258 146	363 093	511 338	720 993	1 017 837	1 438 599
Interest expense	0	0	0	0	0	0
Other income (expense), net	(26 631)	(37 458)	(52 752)	(74 381)	(105 004)	(148 412)
Income (loss) before provision for income taxes	1 648 698	3 319 583	5 697 323	9 079 953	13 891 904	20 738 127
Provision for income taxes	28 930	40 691	57 305	80 801	114 068	161 222
Net income (loss)	1 619 768	3 278 891	5 640 018	8 999 152	13 777 836	20 576 905
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	9 073	12 762	17 973	25 342	35 776	50 565
Net income (loss) attributable to common stockholders	1 610 694	3 266 129	5 622 045	8 973 810	13 742 061	20 526 340

Tabela 23- Demonstração de Resultados. Fonte: Elaboração Própria.

ANEXO E- NECESSIDADES DE FUNDO DE MANEIO

NWC (thousands of \$)	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Restricted Cash	0	0	0	0	0	0
Accounts receivable, net	522 420	641 591	788 106	968 273	1 189 868	2 893 605
Prepaid expenses and other current assets	126 886	124 561	122 278	120 038	117 838	115 679
CURRENT ASSETS	649 305	766 152	910 384	1 088 311	1 307 707	3 009 284
Accounts payables	10 053	12 349	15 172	18 644	22 915	14 135
Accrued liabilities	684 592	1 097 460	1 759 324	2 820 350	4 521 267	1 402 355
Deferred Revenue	311 307	373 280	447 589	536 690	643 530	771 637
Customer deposits	363 649	498 548	683 489	937 035	1 284 635	1 761 182
CURRENT LIABILITIES	1 369 602	1 981 637	2 905 574	4 312 719	6 472 347	3 949 308
Net Working Capital	(720 296)	(1 215 485)	(1 995 190)	(3 224 408)	(5 164 640)	(940 024)
Changes in NWC	(472 573)	(495 189)	(779 705)	(1 229 218)	(1 940 232)	(16 295)

Tabela 24- Previsão das NFM de 2025 a 2030. Fonte: Elaboração Própria.

ANEXO F- REGRESSÃO LINEAR ENTRE O RETORNO DAS AÇÕES DA PALANTIR TECHNOLOGIES E O S&P 500

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0,202495075
R Square	0,041004255
Adjusted R Square	0,023245075
Standard Error	0,217399917
Observations	56

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0,10912512	0,109125	2,308905	0,134468532
Residual	54	2,55218708	0,047263		
Total	55	2,66131221			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-0,016473141	0,02906804	-0,56671	0,573259	-0,074751045	0,041804764	-0,074751045	0,041804764
X Variable 1	0,31141939	0,20494751	1,519508	0,134469	-0,099475627	0,722314406	-0,099475627	0,722314406

ANEXO G - RATINGS, INTEREST COVERAGE RATIOS AND DEFAULT SPREAD (DAMODARAN)

For large non-financial service firms

>	≤ to	Rating is	Spread is
-100000	0,199999	D2/D	19,00%
0,2	0,649999	C2/C	15,50%
0,65	0,799999	Ca2/CC	10,10%
0,8	1,249999	Caa/CCC	7,28%
1,25	1,499999	B3/B-	4,42%
1,5	1,749999	B2/B	3,00%
1,75	1,999999	B1/B+	2,61%
2	2,249999	Ba2/BB	1,83%
2,25	2,499999	Ba1/BB+	1,55%
2,5	2,999999	Baa2/BBB	1,20%
3	4,249999	A3/A-	0,95%
4,25	5,499999	A2/A	1,07%
5,5	6,499999	A1/A+	0,92%
4,25	5,499999	A2/A	0,85%
5,5	6,499999	A1/A+	0,77%
6,5	8,499999	Aa2/AA	0,60%
8,50	100000	Aaa/AAA	0,45%

Tabela 25- Ratings, interest coverage ratios and default spread. Fonte: Damodaran.