

# Carteira de Dividendos: setembro de 2025.10

**Rodolfo Amstalden**  
Analista responsável  
CNPI

**Ruy Hungria**  
Analista responsável  
CNPI

**Isabelle Oliveira**  
Analista CNPI



# Sumário

Objetivo da Carteira de Dividendos.....	2
Comentários do mês.....	3
Itaú (ITUB4).....	7
Porto Seguro (PSSA3).....	9
Gerdau (GGBR4).....	11
Eucatex (EUCA4).....	13
Petrobras (PETR4).....	15
Histórico de proventos.....	17
Disclaimer.....	23

# Carteira de Dividendos

## Objetivo da Carteira de Dividendos

Neste relatório, compartilhamos a carteira composta por nomes que acreditamos atender plenamente os requisitos para compor um portfólio de verdadeiros investidores de dividendos: aqueles focados no longo prazo, na busca pela “paz de espírito” — além de níveis de retornos superiores no longo prazo, obviamente, ajudados pelos reinvestimentos dos dividendos recebidos.

O objetivo é encontrar empresas que possuem capacidade de geração de caixa livre (GCL) comprovada, permitindo a distribuição de proventos de forma sustentável ao longo do tempo, para que os acionistas possam se beneficiar do fenômeno dos juros compostos (compounding), potencializando o retorno total.

Em tese, essas empresas possuem algumas características em comum. Entre elas, além de alguns pontos já mencionados acima, podemos destacar: companhias maduras inseridas em grandes mercados, incumbentes e líderes, de qualidade, sólidos balanços, com claras vantagens competitivas e fortes barreiras de entrada, modelo de negócio resiliente, inseridas em setores de fortes tendências seculares e estabilidade de margens, altos níveis de liquidez de suas ações e boa margem de segurança (níveis de valuation e carregos).

A carteira recomendada conta com companhias que, em nossa visão, atendem todos os pontos citados anteriormente. Vale mencionar que vivemos em um mundo dinâmico, e mudanças de fundamentos (principal pilar das teses) trarão alterações ou rebalanceamentos do portfólio e, eventualmente, traremos novos integrantes. **É possível investir diretamente na Empiricus Dividendos pelo BTG Investimentos (Investir > Renda Variável > Carteiras Recomendadas).**

## Comentários do mês

Depois de uma forte queda no mês de julho por conta dos receios tarifários, o mês de agosto foi bem mais favorável para os ativos de risco brasileiros.

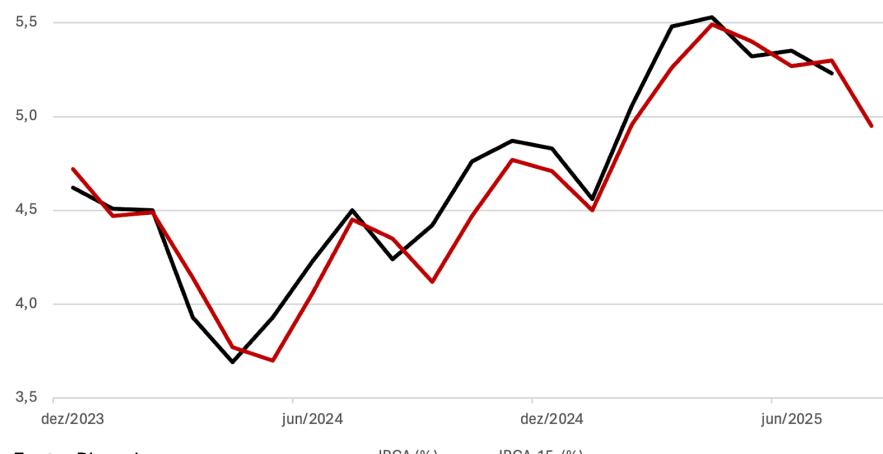
Para começar, uma extensa lista de produtos brasileiros ficou isenta das tarifas extras anunciadas por Donald Trump. E apesar dos receios de novas retaliações, a verdade é que isso não aconteceu ao longo do mês, e ajudou no humor.

É claro que ainda existem riscos na relação entre os países, que podem voltar a atrapalhar o cenário econômico e político interno. Porém, até aqui eles têm se mostrado limitados, inclusive no que tange às eleições.

Como chegamos a comentar na carta do mês passado, a interferência de Trump parecia ter mais implicações políticas do que econômicas sobre o Brasil, e o aumento da popularidade de Lula logo em seguida deixou o mercado ressabiado, tornando bem mais incerta a eleição de um candidato de centro-direita em 2026.

Na reta final de agosto, porém, pesquisa da Atlas/Intel voltou a mostrar perda de força do Presidente, alimentando novamente apostas do mercado em uma mudança do ciclo político-econômico a partir de 2027, o que em nossa visão pode trazer uma forte reprecificação para os ativos de risco locais.

Também tivemos novidades positivas no campo monetário. No Brasil, dados de IPCA e IPCA-15 deixam cada vez mais clara a reversão da tendência e a reaproximação da inflação à meta, aumentando as chances de um corte da Selic ainda em 2025.



Perspectivas que foram ajudadas pelo discurso do Presidente do Fed no fim do mês. No simpósio de Jackson Hole, Jerome Powell minimizou a inflação persistente acima da meta, e sinalizou estar mais preocupado com o mercado de trabalho norte-americano, que tem mostrado fraqueza nos últimos meses.

Isso mostrou uma disposição do Fed em cortar juros mesmo com inflação ainda elevada, fazendo o mercado passar a apostar em três cortes ainda em 2025. A notícia é positiva para ativos de risco, e inclusive contribuiu para a valorização do Ibovespa em agosto.

Mas existem alguns pontos de atenção, como a tentativa de Trump de demitir Lisa Cook (diretora do Fed), e possíveis impactos das tarifas nas próximas leituras de inflação nos EUA, já que algumas varejistas importantes mencionaram a necessidade de começar a aumentar preços nas teleconferências do 2T25.

**ECONOMY**

## **Adidas, Walmart, Home Depot, and other major brands that say Trump's tariffs are pushing them to raise prices**

By [Ayelet Sheffey](#), [Catherine Boudreau](#), [Sarah Jackson](#), [Sarah Perkel](#), [Grace Eliza Goodwin](#), [Brent D. Griffiths](#), [Nora Redmond](#), and [Alex Bitter](#)

Reprodução: Business Insider.

Falando em resultados corporativos, vale a pena ressaltar mais uma temporada digna das empresas brasileiras, que no geral mostraram vendas e lucros em linha ou acima do consenso. Além de mostrar solidão mesmo com a Selic em patamares extremamente elevados, esse desempenho deixa ótimas perspectivas para os resultados dessas companhias em um ambiente de juros mais palatáveis.

O problema é que até esse momento chegar, é preciso ser muito diligente, evitando empresas alavancadas e/ou que não estejam conseguindo desempenhar bem neste ambiente macro hostil, que ainda deve durar alguns meses.

Ticker	Agosto/25 (%)
ITUB4	+10,6%
B3SA3	+3,2%
PSSA3	-0,3%
GGBR4	-0,3%
PETR4	-2,6%
<b>Retorno da Carteira</b>	<b>+2,1%</b>

O destaque positivo da carteira em agosto foi Itaú (ITUB4), com resultado do 2T25 muito forte e perspectiva de aumento na remuneração aos acionistas. Na ponta oposta, Petrobras foi o destaque negativo, com dividendos ligeiramente abaixo das estimativas e receios de retorno ao segmento de distribuição de gás.

Para o mês de setembro, propomos a entrada de Eucatex (EUCA4) no lugar de B3 (B3SA3), aproveitando possíveis novidades positivas no contexto das tarifas e um valuation muito atrativo.

Com isso em mente, a nossa carteira é composta pelas cinco empresas listadas abaixo, com pesos iguais e, na média, o DY estimado desta carteira para 2026 é de 7,6%.

- Itaú (ITUB4)
- Porto Seguro (PSSA3)
- Gerdau (GGBR4)
- Eucatex (EUCA4)
- Petrobras (PETR4)

Abaixo apresentamos o desempenho histórico da carteira.

Ano	Carteira	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	Desde o Início
2023	Carteira de Dividendos													13,2% 7,3% 21,5%	21,5%
	Ibovespa													12,5% 5,4% 18,6%	18,6%
2024	Carteira de Dividendos	-3,7%	2,8%	1,5%	-7,6%	-2,9%	0,2%	0,9%	6,6%	-0,3%	0,4%	-2,9%	-0,5%	-6,0%	14,2%
	Ibovespa	-4,8%	1,0%	-0,7%	-1,7%	-3,0%	1,5%	3,0%	6,5%	-3,1%	-1,6%	-3,1%	-4,3%	-10,3%	6,3%
2025	Carteira de Dividendos	9,1%	-2,1%	7,4%	1,5%	5,3%	-0,3%	0,2%	2,1%					25,1%	42,8%
	Ibovespa	4,9%	-2,6%	6,1%	3,7%	1,5%	1,3%	-4,2%	6,3%					17,6%	25,1%

## Itaú (ITUB4)

O Itaú (ITUB4) é hoje o banco mais valioso do Brasil, com valor de mercado aproximado de R\$ 300 bilhões e um lucro líquido que superou os R\$ 40 bilhões em 2024.

Nos últimos anos, o desempenho de ITUB4 não foi muito inspirador. Para começar, a Selic abaixo de 5% ao ano trouxe uma competição ferrenha das fintechs, que acabaram “roubando” clientes dos bancões.

Além disso, o cenário macroeconômico favorável até o fim de 2021 ajudou mais o Bradesco e o Santander, que possuem estratégias de concessão de crédito mais agressivas.

No entanto, o cenário mudou bastante desde então. A alta da Selic afastou a competição nociva das fintechs, e a piora macro desde 2022 tem impactado sobremaneira os resultados de Bradesco e Santander, cujas carteiras de crédito estão mais vulneráveis a uma piora econômica. E como o cenário deve continuar desafiador em 2025, continuamos enxergando no Itaú o melhor entre os bancões, com resultados e balanço sólido para atravessar uma eventual crise.

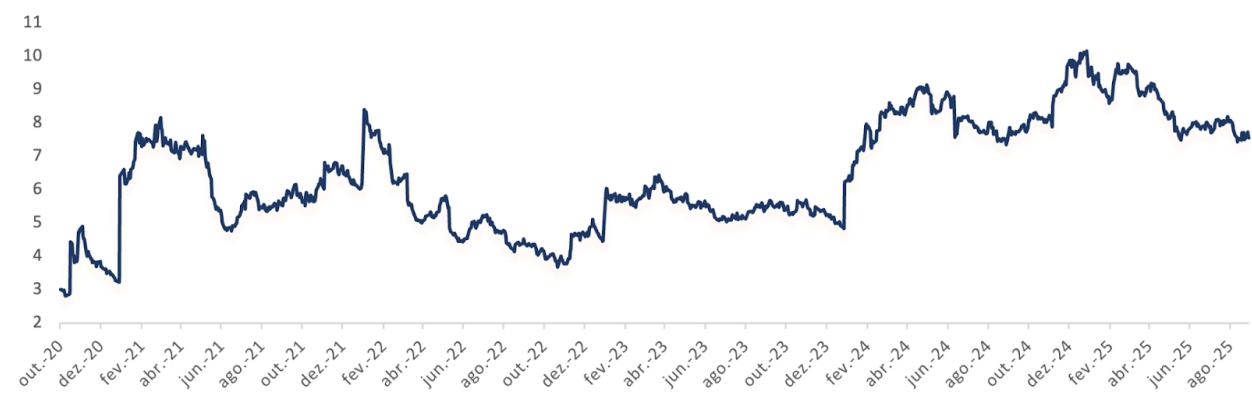
O Itaú negocia com um bom desconto para a sua média histórica, tanto em termos de Preço/Lucros, como também em termos de Preço/Valor Patrimonial, o que para nós significa um bom ponto de entrada. Além disso, é importante lembrar que o Itaú paga proventos mensalmente aos seus acionistas e faz distribuições complementares, quando oportuno.



Companhia	<b>Itaú</b>
Ticker	<b>ITUB4</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 392,8 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 873,6 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 38,49</b>
P/L (25E)	<b>8,9x</b>
DY (25E)	<b>7,5%</b>
Performance (YTD)	<b>+47,7%</b>

## DY: ITUB4

DY estimado pelo consenso para os próximos 12 meses (%)



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Porto Seguro (PSSA3)

Líder no segmento de seguro auto com 28% de participação de mercado, considerando também sua marca mais acessível Azul, a Porto é uma tese que une um longo e ótimo histórico de execução com múltiplos interessantes.

Apesar disso, boa parte do mercado está desanimada com perspectivas não muito promissoras para o segmento auto, já que a indústria de seguros automotivos está com os menores índices de sinistralidade desde o lockdown, o que aumenta as chances de estarmos em um "pico de ciclo".

De fato, tem sido difícil sustentar esses ótimos níveis, ainda mais com o envelhecimento/estagnação da frota brasileira "segurando" o crescimento dos prêmios.

Por outro lado, a companhia tem buscado diversificar seu portfólio não apenas com a venda de outros Seguros (como celular, vida, residência, etc), mas também em outras verticais como Saúde/Odonto, Serviços e Banco, que têm rentabilidade elevada e vêm mostrando ótimo crescimento, amenizando o momento mais desafiador para frotas.

Outro aspecto positivo da companhia é a participação dos rendimentos do float no resultado final (resultado financeiro). Historicamente, o rendimento das aplicações da Porto é superior a 50% do lucro antes de impostos, o que também tem se mostrado uma boa vantagem neste momento de Selic elevada.

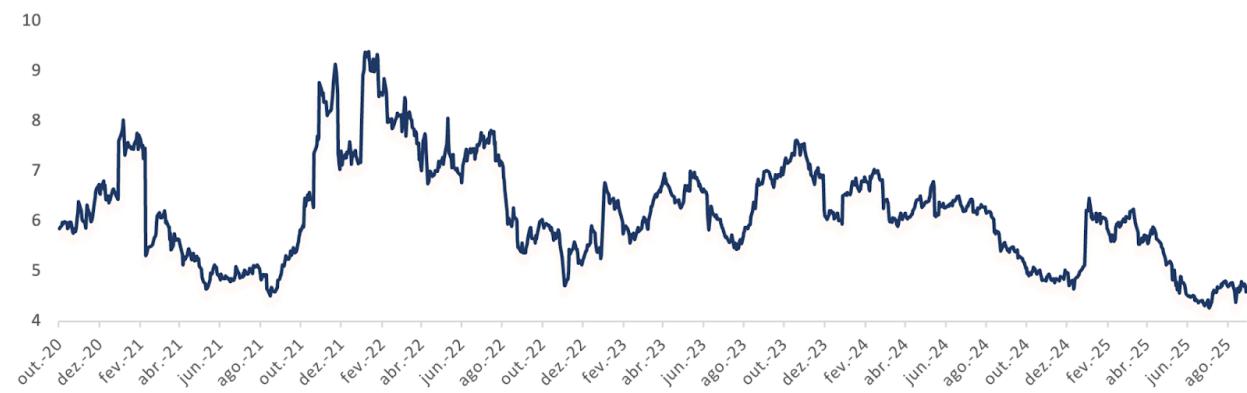
Em termos de valuation, a Porto Seguro negocia por 10x lucros esperados para 2025, um dividend yield próximo a 5%, com chances de surpreender positivamente o mercado.



Companhia	<b>Porto Seguro</b>
Ticker	<b>PSSA3</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 33,5 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 193,4 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 51,75</b>
P/L (25E)	<b>10,0x</b>
EV/Ebit (25E)	<b>9,9x</b>
DY (25E)	<b>4,7%</b>
Performance (YTD)	<b>+48,3%</b>

## DY: PSSA3

DY estimado pelo consenso para os próximos 12 meses (%)



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Gerdau (GGBR4)

A **Gerdau** é a maior companhia siderúrgica do Brasil e também possui operações importantes na América do Norte e na América Latina, com exposição à produção de veículos e energia eólica (aços especiais), além de construção e infraestrutura (aços longos).

A diversificação regional e de produtos tem contribuído positivamente para os resultados, especialmente as plantas na América do Norte, que nos últimos anos têm compensado os resultados um pouco mais fracos no Brasil.

Aliás, esse é um tema que tem ganhado relevância já que, além da desaceleração de pedidos, as operações brasileiras têm sofrido com a importação de aço chinês, que chegam ao Brasil com custos extremamente baixos.

Apesar desses ventos contrários, a companhia segue muito diligente em termos de custos e alocação de capital, especialmente após a posse de Gustavo Werneck como CEO.

Essa mudança tem permitido à companhia manter boa eficiência, margens resilientes e baixo endividamento, mesmo nesse momento difícil para o setor, o que tem permitido boa geração de caixa e dividendos. Ademais, esperamos melhorias em termos de custos após investimentos em eficiência no Brasil.

Além disso, temos observado medidas positivas para a indústria siderúrgica nos Estados Unidos neste novo mandado de Trump, como as tarifas de importação que fortalecem as operações locais, o que, inclusive, tem ajudado o desempenho do papel.

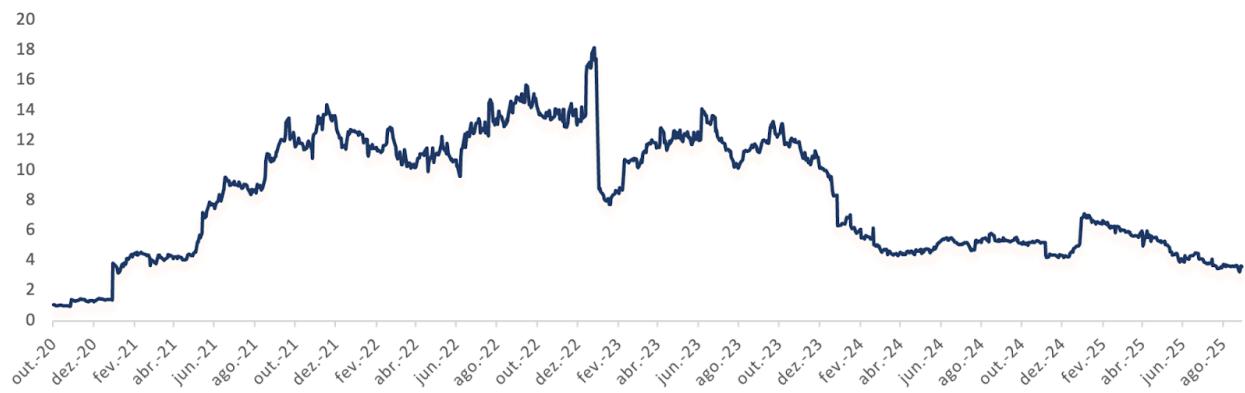


Companhia	<b>Gerdau</b>
Ticker	<b>GGBR4</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 32,5 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 140,5 mi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 16,66</b>
P/L (25E)	<b>8,7x</b>
EV/Ebitda (25E)	<b>4,1x</b>
DY (25E)	<b>3,7%</b>
Performance (YTD)	<b>-6,2%</b>

Com yields próximos a 10% incluindo recompras nos próximos anos, e um valuation que já nos parece embutir bastante pessimismo (4,0x Valor da Firma/Ebitda), recomendamos GGBR4 para a carteira.

**DY: GGBR4**

DY estimado pelo consenso para os próximos 12 meses (%)



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Eucatex (EUCA4)

A Eucatex (EUCA4) é uma daquelas poucas empresas que se sagraram vitoriosas na batalha contra o tempo no Brasil, onde as recessões e os juros elevados matam corporações aos montes, mas também tornam mais fortes e cascudas aquelas que sobrevivem.

Seus segmentos principais de atuação são: Indústria Moveleira: produção de chapas de fibra, painéis MDF/MDP/T-HDF; Construção Civil: pisos laminados, portas, divisórias e tintas imobiliárias; Exportação: exporta os mesmos produtos que vende no mercado interno, mas com foco em chapas e painéis de madeira; o maior destino é os Estados Unidos (falaremos mais sobre as tarificações abaixo).

Apesar de serem linhas de negócios sensíveis às taxas de juros, Eucatex tem conseguido mostrar resultados resilientes e bem acima do mercado nos últimos trimestres.

Também chama a atenção o baixo endividamento, de apenas 1x dívida líquida/Ebitda, que mitiga os riscos de uma eventual piora macroeconômica e abre oportunidades de aquisições. Lembre-se que ainda vivemos anos de ressaca no setor após a pandemia, e uma parcela não desprezível da indústria está bastante fragilizada, o que costuma ser positivo para as consolidadoras.

Apesar de ser líder de mercado no segmento de chapas de fibra, seu share é menor em MDF, MDP e tintas, mas iniciativas de modernização e aumento de capacidade devem impulsionar o crescimento nesses segmentos.



Companhia	<b>Eucatex</b>
Ticker	<b>EUCA4</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 1,7 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 556,4 mil</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 17,56</b>
P/L (25E)	<b>4,3x</b>
EV/Ebitda (25E)	<b>3,5x</b>
DY (25E)	<b>6,5%</b>
Performance (YTD)	<b>+33,3%</b>

Com relação à remuneração aos acionistas, apesar de ter uma política básica (25% do lucro líquido), a gestão estuda a possibilidade de distribuir JCPs trimestrais, o que pode inclusive provocar um re-rating, em nossa visão.

Sobre as tarifas de importação americanas, os produtos da companhia não entraram na lista de isenção, o que traz uma desvantagem competitiva momentânea. Por outro lado, os painéis de madeira são investigados pela Seção 232, e assim que essas investigações forem concluídas (o que deve ocorrer até outubro), os painéis de madeira importados pelos EUA passarão a ter a mesma alíquota, o que não é ótimo, mas pelo menos deixa todos os exportadores em pé de igualdade.

Além disso, vale a pena ressaltar que EUCA4 caiu -7% desde o anúncio das tarifas, enquanto o Ibovespa subiu +1% no período, o que em nossa visão já especifica o desfecho negativo.

Seja como for, ainda que a situação tarifária traga alguma incerteza, a parte majoritária dos resultados vêm do Brasil, e a companhia apresentou um primeiro semestre de 2025 muito forte, com expansão de +15% de Receita Líquida, +36% de Ebitda e ganhos de 3 a 4 p.p. nas respectivas margens. Por fim, vale destacar o valuation atrativo, dado que os papéis negociam por apenas 5x lucros.

#### DY: EUCA4



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Petrobras (PETR4)

Petrobras explora e produz (E&P) petróleo, em um setor que sofre enormes preconceitos de parte dos investidores por causa da volatilidade da commodity, mas que pode ser um baita negócio nas mãos de quem tem know-how e grandes vantagens competitivas.

Apesar do passado problemático, a Petrobras passou a ser referência em E&P, especialmente no pré-sal, onde as vantagens competitivas são enormes.

Além de ser um petróleo leve, com ótima qualidade e valor comercial, a quantidade de óleo é brutal e a produtividade dos poços do pré-sal brasileiros está entre as maiores do mundo. E essa produtividade absurda significa alta diluição de custos e um lifting cost (custo de extração) menor do que US\$ 6 por barril para a companhia.

Para complementar, a Petrobras tem direito de preferência nos processos de licitação de novos campos do país, o que confere uma enorme vantagem competitiva sobre a grande maioria das companhias do setor — não são muitas empresas que conseguem gerar caixa com o barril de petróleo em US\$ 45, mas Petrobras é uma delas graças ao pré-sal. Não é à toa que a companhia direciona foco e recursos para esses ativos.

Tudo isso proporciona que ela gere um fluxo de caixa robusto e seja uma grande pagadora de dividendos. Apesar disso, nos últimos trimestres o mercado tem se preocupado um pouco mais com essa capacidade de pagamento de dividendos.

Primeiro por conta da fraqueza do petróleo após o tarifaço anunciado por Trump, mas também por conta de sinais ruins de alocação de capital, como um aumento relevante do Capex no 4T24 e um possível retorno à distribuição de GLP.



**PETROBRAS**

Companhia	<b>Petrobras</b>
Ticker	<b>PETR4</b>
Valor de Mercado	<b>R\$ 420,6 bi</b>
Liquidez Média Diária	<b>R\$ 1,0 bi</b>
Preço/Ação	<b>R\$ 31,10</b>
P/L (25E)	<b>3,4x</b>
EV/Ebitda (25E)	<b>3,3x</b>
DY (25E)	<b>12,9%</b>
Performance (YTD)	<b>-7,3%</b>

Com relação aos preços do petróleo, mesmo com receios de sobreoferta, temos visto um piso para a commodity acima dos US\$ 60/barril, o que ainda implica em yields de dois dígitos para a Petrobras. Com relação à alocação de capital, apesar de às vezes se interessar por alguns projetos de baixo retorno, a maior parte do Capex (de longe) é investida em E&P, o que é positivo para a rentabilidade e para os dividendos.

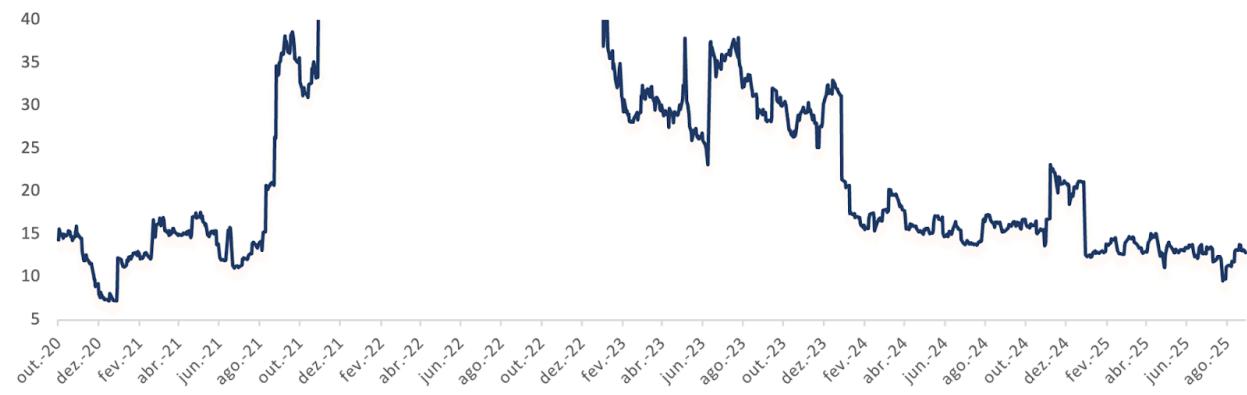
Por fim, não podemos deixar de citar o grande risco da tese: o governo. Independentemente do presidente ou do partido que estiver no poder, a tentação de mexer na política de precificação da companhia se intensifica quando o preço dos combustíveis dispara. Qualquer intervenção seria de fato ruim. No entanto, apesar de algumas ameaças nos últimos anos, nada efetivamente mudou na política de preços.

Além disso, com a Lei das Estatais, governantes, executivos e conselheiros que implementarem ou consentirem mudanças prejudiciais aos resultados de companhias estatais podem responder judicialmente e até arcar com os prejuízos causados. É claro que o risco ainda existe e sempre existirá enquanto o governo ainda tiver ações da companhia, mas essas medidas ajudam a reduzi-los.

Ademais, negociando por apenas 3,9x lucros esperados para 2026 e um dividend yield de cerca de 14%, entendemos que os riscos já estejam bem precificados.

#### DY: PETR4

DY estimado pelo consenso para os próximos 12 meses (%)



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Histórico de proventos

Ativo	Data Ex	Data de Pagamento	Valor Bruto (R\$)	Valor Líquido (R\$)	Tipo do provento	Fator de ajuste
HYPE3	27/12/2023	30/12/2024	0,308	0,262	JCP	0,991445
	21/03/2024	30/12/2024	0,098	0,083	JCP	0,997206
VALE3	22/11/2023	01/12/2023	1,566	1,566	Dividendo	0,979899
	22/11/2023	01/12/2023	0,766	0,651	JCP	0,99017
	12/03/2024	19/03/2024	2,739	2,739	Dividendo	0,957183
	10/03/2025	14/03/2025	2,142	2,142	Dividendo	0,962437
ITUB4	01/11/2023	01/12/2023	0,018	0,015	JCP	0,999342
	01/12/2023	02/01/2024	0,018	0,015	JCP	0,999441
	07/12/2023	08/03/2024	0,247	0,210	JCP	0,992156

	02/01/2024	01/02/2024	0,018	0,015	JCP	0,99948
	01/02/2024	01/03/2024	0,018	0,015	JCP	0,999462
	22/02/2024	08/03/2024	1,125	1,125	Dividendo	0,968289
	01/03/2024	01/04/2024	0,018	0,015	JCP	0,99948
	03/02/2025	06/03/2025	0,018	0,015	JCP	0,999478
	18/02/2025	07/03/2025	1,251	1,251	Dividendo	0,964095
	18/02/2025	07/03/2025	0,333	0,283	JCP	0,990429
	05/03/2025	01/04/2025	0,018	0,015	JCP	0,999483
	18/03/2025	20/03/2025	10%	10%	Bonificação em Ações	1,1
	01/04/2025	02/05/2025	0,018	0,015	JCP	0,999438
	02/05/2025	02/06/2025	0,018	0,015	JCP	0,999504
	02/06/2025	01/07/2025	0,018	0,015	JCP	0,999528

	10/06/2025	29/08/2025	0,334	0,284	JCP	0,990819
	01/07/2025	01/08/2025	0,018	0,015	JCP	0,999522
	01/08/2025	01/09/2025	0,018	0,015	JCP	0,999498
	19/08/2025	29/08/2025	0,363	0,309	JCP	0,990376
	01/09/2025	01/10/2025	0,018	0,015	JCP	-
ALUP11	17/11/2023	04/01/2024	0,12	0,12	Dividendo	0,995761
VIVT3	27/12/2023	23/04/2024	0,514	0,437	JCP	0,990449
	27/12/2024	08/04/2025	0,738	0,627	JCP	0,984765
	28/02/2025	15/07/2025	1,233	1,233	Redução de Capital	0,974967
B3SA3	02/01/2024	08/01/2024	0,04	0,04	Dividendo	0,997183
	02/01/2024	08/01/2024	0,06	0,05	JCP	0,995908
	28/02/2024	05/04/2024	0,07	0,07	Dividendo	0,994753

	27/03/2024	05/04/2024	0,05	0,04	JCP	0,995592
	19/06/2024	05/07/2024	0,04	0,04	Dividendo	0,99672
	19/06/2024	05/07/2024	0,05	0,04	JCP	0,995151
	25/09/2024	07/10/2024	0,04	0,04	Dividendo	0,996869
	25/09/2024	07/10/2024	0,06	0,05	JCP	0,994628
	02/01/2025	08/01/2025	0,06	0,05	JCP	0,993795
GGBR4	04/03/2024	12/03/2024	0,10	0,10	Dividendo	0,995542
	18/04/2024	22/04/2024	20% bônus	20% bônus	Bonificação	/1,2
	16/05/2024	27/05/2024	0,28	0,28	Dividendo	0,985894
	12/08/2024	20/08/2024	0,12	0,12	Dividendo	0,993147
	19/11/2024	16/12/2024	0,30	0,30	Dividendo	0,984955
	06/03/2025	14/03/2025	0,10	0,10	Dividendo	0,994019

	09/05/2025	19/05/2025	0,12	0,12	Dividendo	0,991946
	12/08/2025	18/08/2025	0,12	0,12	Dividendo	0,992661
	29/04/2024	09/05/2024	1,82	1,82	Dividendo	0,957054
ELET6	30/12/2024	13/01/2025	1,82	1,82	Dividendo	0,954021
	30/04/2025	13/05/2025	0,11	0,11	Dividendo	0,99767
CYRE3	26/04/2024	26/11/2024	0,60	0,60	Dividendo	0,971555
SLCE3	02/05/2024	15/05/2024	0,83	0,83	Dividendo	0,956524
	01/07/2024	10/04/2025	0,32	0,27	JCP	0,98969
PSSA3	30/09/2024	10/04/2025	0,41	0,35	JCP	0,988756
	02/01/2025	31/12/2025	0,42	0,36	JCP	0,98848
DIRR3	18/09/2024	16/01/2025	0,46	0,46	Dividendo	0,992542
PETR4	17/04/2025	20/05/2025	0,355	0,355	Dividendo	0,988139

	17/04/2025	20/06/2025	0,355	0,355	Dividendo	0,988139
	03/06/2025	20/08/2025	0,455	0,386	JCP	0,985374
	03/06/2025	22/09/2025	0,146	0,124	JCP	0,995298
	03/06/2025	22/09/2025	0,308	0,308	Dividendo	0,990076
	22/08/2025	21/11/2025	0,336	0,286	JCP	0,988909
	22/08/2025	22/12/2025	0,135	0,115	JCP	0,995542
	22/08/2025	22/12/2025	0,201	0,201	Dividendo	0,993367

Um abraço e bons investimentos,

**Rodolfo Amstalden, CNPI – Analista responsável pela estratégia**

**Ruy Hungria, CNPI – Analista responsável pela estratégia**

**Isabelle Oliveira, CNPI**

## Disclaimer

A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações.

A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.