

# Carteira de Dividendos

## Março de 2026

**Rodolfo Amstalden**  
Analista responsável  
CNPI

**Ruy Hungria**  
Analista responsável  
CNPI

**Isabelle Oliveira**  
Analista  
CNPI



# Sumário

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| Objetivo da Carteira de Dividendos ..... | 2  |
| Sumário Executivo .....                  | 2  |
| Comentários do mês .....                 | 3  |
| Multiplan (MULT3) .....                  | 7  |
| Itaú (ITUB4) .....                       | 8  |
| Telefônica – Vivo (VIVT3) .....          | 9  |
| B3 (B3SA3) .....                         | 10 |
| Petrobras (PETR4) .....                  | 11 |
| Porto (PSSA3) .....                      | 12 |
| Axia Energia (AXIA6) .....               | 13 |
| Cyrela (CYRE3) .....                     | 14 |
| Histórico de proventos .....             | 15 |
| Disclaimer .....                         | 18 |

# Carteira de Dividendos: mar/2026

## Objetivo da Carteira de Dividendos

Neste relatório compartilhamos uma carteira de ações que atendem os requisitos que consideramos mais importantes para um portfólio focado em dividendos. O objetivo é encontrar empresas que possuem capacidade de geração de caixa livre (GCL) comprovada, distribuição de proventos sustentáveis e que proporcionam aos seus acionistas o benefício dos juros compostos (compounding).

Damos preferência para modelos de negócio resilientes, com vantagens competitivas, em setores de fortes tendências seculares, previsibilidade de resultados e boa margem de segurança (níveis de valuation e carregos).

A carteira é composta por oito ativos, com pesos iguais (12,5%) e que atendem todos os pontos citados acima. **É possível investir diretamente na Empiricus Dividendos pelo BTG Investimentos (Investir > Renda Variável > Carteiras Recomendadas).**

## Sumário Executivo

O fluxo estrangeiro segue como fator preponderante para o bom desempenho do Ibovespa em 2026, mas mesmo depois da forte pernada de alta, ainda existem fatores que podem sustentar uma nova reprecificação – para citar alguns, um ciclo de cortes de juros além das expectativas, mudança no ciclo político-econômico e inversão do fluxo de institucionais locais, que seguem retirando dinheiro da Bolsa.

Como não podemos dar esses fatores como certos, nossa sugestão é continuar com uma carteira equilibrada, com empresas que costumam mostrar solidez mesmo em ambientes adversos.

Para março propomos a saída de Direcional (DIRR3) depois do excelente desempenho em fevereiro, e a entrada de Cyrela (CYRE3) pela maior sensibilidade ao ciclo de corte de juros.

## Comentários do mês

Março finalmente chegou e trará com ele um dos grandes gatilhos para a Bolsa brasileira neste ano: o início do ciclo de cortes da Selic, que pode chegar a 12% no fim de 2026.

É verdade que o enfraquecimento do dólar e as incertezas envolvendo Donald Trump foram fundamentais para o fluxo estrangeiro que tem desembarcado no Brasil e ajudado o Ibovespa a renovar os seus recordes.

Mas parte desse movimento também se dá por questões internas, como a perspectiva de melhora de resultados das companhias com a redução da Selic.

E se você acha que o Ibovespa está caro depois da forte arrancada recente, ainda estamos falando de um múltiplo projetado de 10x lucros, em linha com a média histórica, e com espaço para continuar subindo a depender de um ciclo de cortes maior que o esperado e o resultado das eleições.

Aliás, o mês de fevereiro trouxe novidades importantes para o mercado no que diz respeito à disputa eleitoral. Flávio Bolsonaro vem evoluindo nas últimas pesquisas, chegando a empatar com Lula em uma delas – o atual presidente também tem mostrado maior desaprovação.

Na visão do mercado, isso é favorável pois aumenta as chances de um governo mais fiscalista a partir de 2026, o que por sua vez permitiria uma redução bem mais acentuada nas taxas de juros do que o mercado espera atualmente.

Como já comentamos, não falta dinheiro nem apetite gringo para empurrar os ativos brasileiros – aliás, já são cerca de R\$ 40 bilhões de influxo estrangeiro apenas nos dois primeiros meses do ano!

Antes de continuar, é importante mencionar que, da mesma forma que o fluxo gringo ajudou bastante o Ibovespa, uma inversão provocaria uma pressão parecida com a que temos visto nos últimos meses, só que para baixo.

No entanto, isso parece plausível apenas em um cenário de mudança radical na postura de Donald Trump; um abrandamento de discurso e ações que trouxessem uma espécie de apaziguamento dos ânimos geopolíticos e redução drástica nas preocupações de governança nos EUA, o que parece distante neste momento.

Inclusive, Trump tratou de anunciar novas taxas imediatamente após a Suprema Corte dos Estados Unidos derrubar as tarifas recíprocas, impostas por ele mesmo em 2025. Esse

episódio apenas reforça a dinâmica de fluxo positivo para emergentes, especialmente para o Brasil, que era um dos poucos países que ainda não tinha chegado a um acordo comercial com os EUA, e viu uma queda relevante na taxação média.

Olhando para a frente, ainda enxergamos espaço para valorização dos ativos brasileiros. Mas reconhecemos que, depois da forte alta em um curto espaço de tempo, e resultados do 4T25 que não têm sido muito inspiradores até aqui, o Ibovespa vai precisar de mais do que apenas o fluxo gringo para justificar um novo re-rating.

A boa notícia é que existem, sim, fatores que podem sustentar essa nova pernada – para citar alguns, um ciclo de cortes de juros além das expectativas, mudança no ciclo político-econômico e inversão do fluxo de institucionais locais, que seguem retirando dinheiro da Bolsa.

Mas como não podemos dar esses fatores como certos, nossa sugestão é continuar com uma carteira equilibrada, com empresas que costumam mostrar solidez mesmo em ambientes adversos.

| Ticker                     | Fevereiro/26 (%) |
|----------------------------|------------------|
| DIRR3                      | +17,0%           |
| VIVT3                      | +15,8%           |
| AXIA6                      | +15,7%           |
| B3SA3                      | +10,8%           |
| MULT3                      | +6,9%            |
| PETR4                      | +4,2%            |
| PSSA3                      | +4,2%            |
| ITUB4                      | +2,9%            |
| <b>Retorno da Carteira</b> | <b>+9,7%</b>     |

Ajudada pela continuidade do fluxo positivo e por teses que têm se comportado bem mesmo em um ambiente de juros elevados e desaceleração econômica, a Carteira de Dividendos mostrou ótima valorização em fevereiro, com destaques positivos para Direcional (estudos sobre

ampliação do programa Minha Casa Minha Vida) e Vivo (resultado do 4T25 acima da expectativa). Apesar desses destaques, todas as ações mostraram desempenho digno no mês.

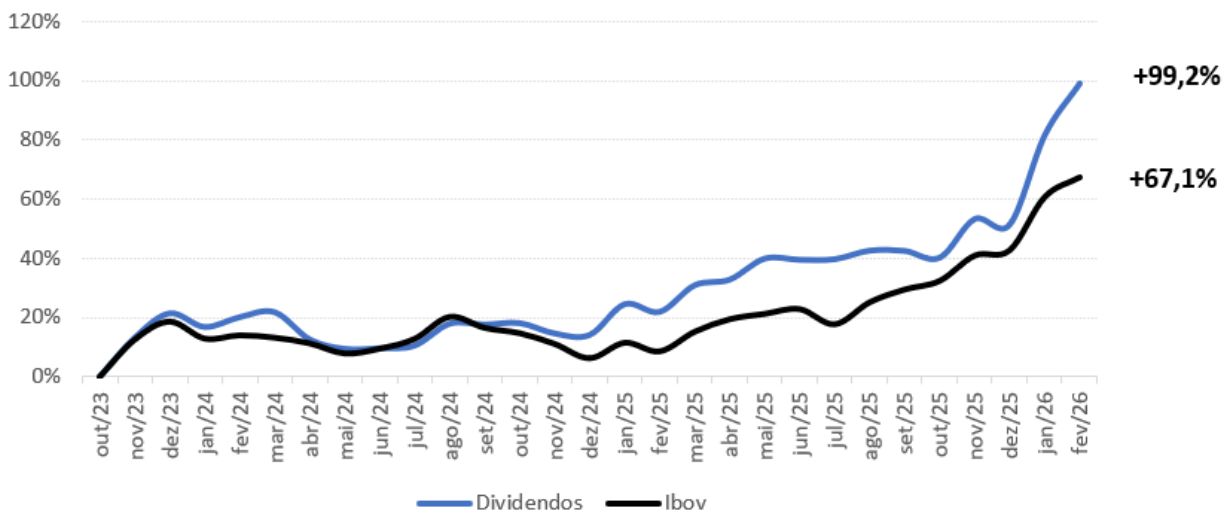
Para o mês de março, propomos a saída de Direcional (DIRR3) depois do excelente desempenho em fevereiro, e a entrada de Cyrela (CYRE3) pela maior sensibilidade ao ciclo de corte de juros.

Com isso em mente, a nossa carteira é composta pelas oito empresas listadas abaixo, com pesos iguais e, na média, o DY estimado desta carteira para 2026 é de 6,2%.

| Ativos para o mês         | Peso  |
|---------------------------|-------|
| Axia (AXIA6)              | 12,5% |
| B3 (B3SA3)                | 12,5% |
| Cyrela (CYRE3)            | 12,5% |
| Itaú (ITUB4)              | 12,5% |
| Multiplan (MULT3)         | 12,5% |
| Petrobras (PETR4)         | 12,5% |
| Porto (PSSA3)             | 12,5% |
| Telefônica – Vivo (VIVT3) | 12,5% |

Abaixo apresentamos o desempenho histórico da carteira.

### Performance acumulada



| Ano  | Carteira                        | JAN   | FEV   | MAR   | ABR   | MAI   | JUN   | JUL   | AGO  | SET   | OUT   | NOV   | DEZ   | ANO    | Acumulado |       |
|------|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------|-------|
| 2023 | Carteira de Dividendos Ibovespa |       |       |       |       |       |       |       |      |       |       |       | 13,2% | 7,3%   | 21,5%     | 21,5% |
|      |                                 |       |       |       |       |       |       |       |      |       |       |       | 12,5% | 5,4%   | 18,6%     | 18,6% |
| 2024 | Carteira de Dividendos Ibovespa | -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%  | 14,1%     |       |
|      |                                 | -4,8% | 1,0%  | -0,7% | -1,7% | -3,0% | 1,5%  | 3,0%  | 6,5% | -3,1% | -1,6% | -3,1% | -4,3% | -10,4% | 6,3%      |       |
| 2025 | Carteira de Dividendos Ibovespa | 9,1%  | -2,1% | 7,4%  | 1,5%  | 5,3%  | -0,3% | 0,2%  | 2,1% | -0,1% | -1,6% | 9,3%  | -1,2% | 32,8%  | 51,5%     |       |
|      |                                 | 4,9%  | -2,6% | 6,1%  | 3,7%  | 1,5%  | 1,3%  | -4,2% | 6,3% | 3,4%  | 2,3%  | 6,4%  | 1,3%  | 34,2%  | 42,6%     |       |
| 2026 | Carteira de Dividendos Ibovespa | 19,9% | 9,7%  |       |       |       |       |       |      |       |       |       |       | 31,5%  | 99,2%     |       |
|      |                                 | 12,6% | 4,1%  |       |       |       |       |       |      |       |       |       |       | 17,2%  | 67,1%     |       |

## Multiplan (MULT3)

Multiplan é uma das maiores e melhores administradoras de shopping centers do país.

i) Excelente histórico de execução operacional e boa gestão de espaços, com portfólio de ativos premium, bem localizados em áreas de crescimento e renda acima da média nacional. O portfólio voltado para classes de renda elevada também contribui para resultados menos dependentes do ambiente macro.

ii) Ótimo histórico de alocação de capital, seja na compra e venda de shoppings, recompra de ações ou expansões de ativos, que agregam muito valor com baixos riscos comerciais.

iii) Beneficiada pelo ciclo de cortes de juros, dado o maior endividamento que as pares.

iv) Resultados do 4T25 acima das expectativas do mercado, com crescimento de vendas, manutenção da elevada ocupação e expansão de margens, reforçando a qualidade dos ativos e da gestão.

Riscos: erros de alocação de capital, especialmente compra/venda de ativos, reversão da expectativa de cortes de juros e forte desaceleração econômica, ainda que esteja posicionada em um segmento mais resiliente.



|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Ticker            | <b>MULT3</b>       |
| Valor de Mercado  | <b>R\$ 18,1 bi</b> |
| P/L (26E)         | <b>15,8x</b>       |
| EV/Ebitda (26E)   | <b>12,1x</b>       |
| DY (26E)          | <b>3,2%</b>        |
| Performance (YTD) | <b>+29,2%</b>      |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Itaú (ITUB4)

O Itaú Unibanco (ITUB4) atua em mais de 18 países e é o maior banco privado da América Latina. Entre os pilares da tese, podemos citar:

i) Performance superior em crédito: capacidade de antecipar ciclos de crédito, ajustando o risco da carteira conforme o cenário antevisto – uma habilidade que diferencia o banco da maioria dos pares.

ii) Experiência do cliente: a jornada do cliente se tornou mais prioritária na estratégia, o que vemos como proteção da elevada participação de mercado do banco.

iii) Eficiência: a transformação digital, com migração da estrutura para a nuvem e automatização de processos com IA, deve ser uma alavanca adicional para a manutenção do ROE em patamar elevado.

iv) Valuation: ITUB4 negocia a 2,5x seu valor patrimonial, o que representa um prêmio sobre seus principais pares, mas amplamente justificado pela rentabilidade superior e a consistência na execução.

Riscos: i) desaceleração relevante da concessão de crédito; ii) aumento de inadimplência maior que a esperada; e iii) competição irracional no crédito.



|                   |              |
|-------------------|--------------|
| Ticker            | ITUB4        |
| Valor de Mercado  | R\$ 497,9 bi |
| P/L (26E)         | 10,0x        |
| DY (26E)          | 6,3%         |
| Performance (YTD) | +19,4%       |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Telefônica – Vivo (VIVT3)

A Vivo (VIVT3) é a maior companhia de telecomunicações do país, com histórico operacional mais longo e eficiente que suas rivais. Estão entre os pilares da tese:

i) Crescimento sustentável: os principais negócios (móvel, fibra e B2B) seguem mostrando crescimento consistente, sustentando expansão de ebitda e lucro.

ii) Controle de Capex: nos últimos anos, a Vivo investiu pesado em avenidas importantes de expansão (fibra e 5G). Agora, ela consegue desacelerar os investimentos, o que se traduz em maior potencial de distribuição de proventos

iii) Mudança do regime de concessão para autorização: além de economias anuais da ordem de R\$ 1 bilhão e venda de ativos, permitirá que a companhia foque nos segmentos que mais crescem (fibra e 5G), ao invés de voz.

iv) Valuation atrativo (5,5x valor da firma/ebitda e 7,5x fluxo de caixa), mesmo depois da forte alta recente.

Riscos: i) competição acirrada e/ou desaceleração acentuada nos segmentos móvel e fibra; ii) aumento acentuado do Capex.



|                   |                     |
|-------------------|---------------------|
| Ticker            | <b>VIVT3</b>        |
| Valor de Mercado  | <b>R\$ 138,0 bi</b> |
| P/L (26E)         | <b>15,2x</b>        |
| EV/Ebitda (26E)   | <b>5,6x</b>         |
| DY (26E)          | <b>5,5%</b>         |
| Performance (YTD) | <b>+30,8%</b>       |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## B3 (B3SA3)

A B3, sigla para Brasil, Bolsa, Balcão, é uma empresa de infraestrutura de mercado financeiro que atua em ambiente de bolsa e balcão.

Pilares da tese:

i) Diversificação: a atuação em novas vertentes, como dados, novos tipos de ativos (cripto, entre outros), tem ajudado a reduzir a dependência da renda variável e abre novas avenidas importantes de crescimento.

ii) Alta sensibilidade ao fluxo estrangeiro e melhora do apetite por risco com juros menores, que empurram mais investidores para a renda variável, que apesar da diversificação, ainda é bastante relevante. Esses fatores já têm ajudado desde o início do ano.

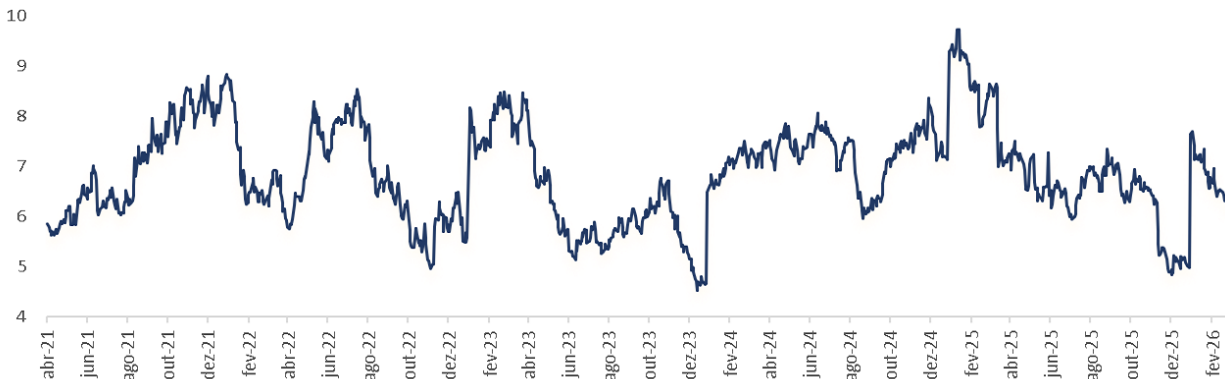
iii) Valuation: B3SA3 negocia por 16x o lucro estimado para 2026, patamar atrativo diante do múltiplo médio de 17,7x nos últimos dez anos.

Riscos: i) piora das expectativas de corte de juros; ii) reversão do fluxo estrangeiro.



|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Ticker            | B3SA3       |
| Valor de Mercado  | R\$ 94,3 bi |
| P/L (26E)         | 16,1x       |
| EV/Ebitda (26E)   | 11,9x       |
| DY (26E)          | 6,3%        |
| Performance (YTD) | +32,5%      |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Petrobras (PETR4)

Petrobras explora e produz (E&P) petróleo, um segmento que pode ser um baita gerador de caixa nas mãos de quem tem know-how e bons ativos.

Pilares da tese:

i) Pré-sal: além do petróleo leve, ótima qualidade e valor comercial, a quantidade de óleo e a produtividade são brutais, o que proporciona alta diluição de custos e um lifting cost muito competitivo.

ii) Petróleo mostrando sustentação: mesmo com preocupações de sobreoferta, temos visto um piso para a commodity acima dos US\$ 60/barril, e os receios geopolíticos também contribuem para essa sustentação.

iii) Alocação de capital: a maior parte do capex é investida em E&P, o que é positivo para a rentabilidade e para os dividendos (isso foi reafirmado no Plano de Investimentos 2026-2030).

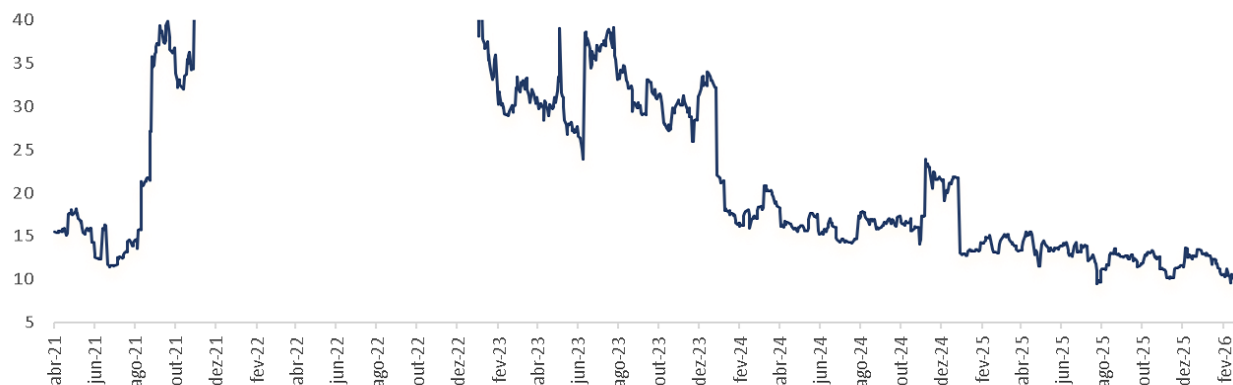
iv) Valuation: por apenas 3,8x ev/ebitda e um dividend yield de 9%, PETR4 apresenta yields e valuation atrativos, além de ser uma das teses que mais podem se beneficiar do cenário eleitoral.

Risco: i) possíveis interferências políticas (mitigadas pela Lei das Estatais); ii) mudança de alocação de capital para vertentes com pouca rentabilidade;



|                   |              |
|-------------------|--------------|
| Ticker            | PETR4        |
| Valor de Mercado  | R\$ 532,2 bi |
| P/L (26E)         | 6,5x         |
| EV/Ebitda (26E)   | 3,8x         |
| DY (26E)          | 9,4%         |
| Performance (YTD) | +27,6%       |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Porto (PSSA3)

Líder no segmento de seguro auto com participação de mercado relevante, Porto é uma tese que une um longo e ótimo histórico de execução com múltiplos interessantes. Além de Seguro, a Porto conta com outras três divisões: Saúde, Bank e Serviços

i) Diversificação com rentabilidade: a companhia tem buscado diversificar seu portfólio com a venda de outros tipos de seguro (como celular, vida, residência, etc) e também em outras verticais, como Saúde/Odonto, Serviços e Banco, com rentabilidades elevadas e ótimo crescimento, amenizando o momento mais desafiador para frotas.

ii) Resultado financeiro: o rendimento das aplicações da Porto é superior a 50% do lucro antes de impostos, o que também se torna uma vantagem em momentos de Selic elevada, como o atual. É verdade que a expectativa é de cortes da Selic nos próximos meses, mas o nível ainda permanecerá elevado o suficiente para sustentar bons resultados nessa frente.

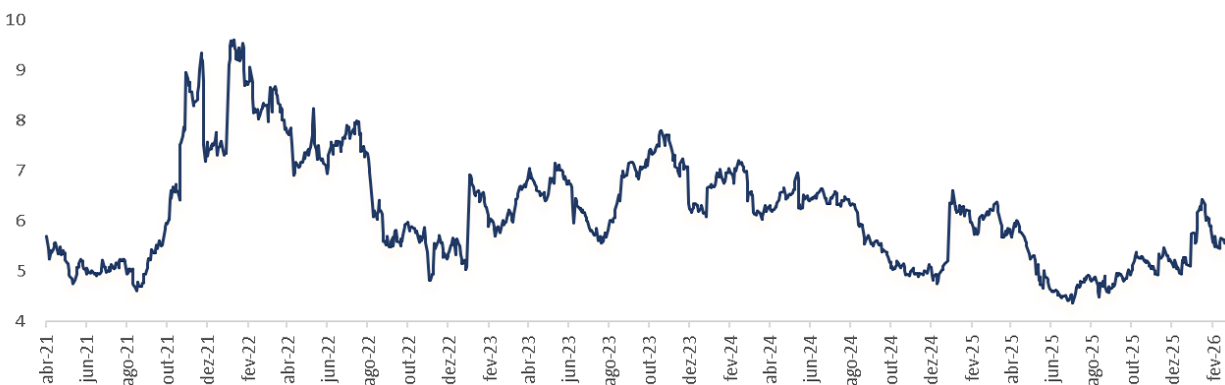
ii) Valuation atrativo e bom carregio: PSSA negocia por apenas 9,2x lucros esperados para 2026, um dividend yield superior a 5,0% e chances de surpreender positivamente o mercado.

Riscos: i) aumento da sinistralidade e desaceleração em Auto (dada sua relevância) e na Porto Saúde (dado o seu crescimento projetado); ii) desastres naturais.



|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Ticker            | <b>PSSA3</b>       |
| Valor de Mercado  | <b>R\$ 33,8 bi</b> |
| P/L (26E)         | <b>9,3x</b>        |
| EV/Ebit (26E)     | <b>10,3x</b>       |
| DY (26E)          | <b>5,6%</b>        |
| Performance (YTD) | <b>+8,2%</b>       |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Axia Energia (AXIA6)

A Axia Energia, antiga Eletrobras, é a maior empresa de energia elétrica da América Latina, sendo a maior geradora e transmissora em território nacional, além de ter um braço de comercialização/trading.

i) Melhorias pós privatização: a companhia vem passando por uma profunda transformação, com redução de endividamento, corte de gastos, venda de ativos non core e redução de contingentes.

ii) Preço de energia: a combinação de gargalos de transmissão e piora dos níveis dos reservatórios têm ajudado a elevar os preços de energia, uma situação que não deve ser revertida tão cedo – bom para os resultados da Axia, que acertadamente tem adotado uma estratégia de manter boa parte do portfólio descontratado para aproveitar essa valorização.

iii) Valuation: AXIA6 negocia por 7,8x ev/ebitda, um dos níveis mais atrativos do setor, e conta com melhoria de eficiência, modernização dos ativos de transmissão e captura da valorização dos preços de energia.

Riscos: i) interferência do governo (tentativas passadas foram frustradas, mas podem repetir e impactar o preço da ação); ii) queda do preço de energia dada sua elevada descontratação;



|                   |                     |
|-------------------|---------------------|
| Ticker            | <b>AXIA6</b>        |
| Valor de Mercado  | <b>R\$ 178,8 bi</b> |
| P/L (26E)         | <b>15,3x</b>        |
| EV/Ebitda (26E)   | <b>7,8x</b>         |
| DY (26E)          | <b>8,0%</b>         |
| Performance (YTD) | <b>+27,6%</b>       |

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



Fontes: Bloomberg e Empiricus.

## Cyrela (CYRE3)

A Cyrela é a maior incorporadora da Bolsa brasileira, com qualidade operacional acima da média e demanda resiliente, dada sua exposição majoritária em alta e média renda.

Pilares da tese:

i) Produtos diferenciados, desempenho operacional acima da média, enorme disciplina financeira e de custos, além da manutenção do foco nas praças onde a companhia tem maior expertise são fatores de destaque.

ii) Apesar de estar em um setor cíclico, sua estrutura de capital defensiva, enorme disciplina e múltiplos descontados em comparação com o histórico a deixam preparada mesmo em um cenário de desaceleração mais forte, que não é nosso cenário base. Por outro lado, é uma das empresas mais positivamente expostas ao ciclo de cortes da Selic, especialmente no segmento de média renda.

iii) Valuation: por 5,7x lucros esperados para 2026, CYRE3 negocia com desconto para players do setor, mesmo com uma qualidade acima da média.

Riscos: i) desaceleração da economia; ii) taxa de juros consistentemente elevada;



|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Ticker            | <b>CYRE3</b>       |
| Valor de Mercado  | <b>R\$ 13,9 bi</b> |
| P/L (26E)         | <b>5,7x</b>        |
| EV/Ebitda (26E)   | <b>6,3x</b>        |
| DY (26E)          | <b>5,4%</b>        |
| Performance (YTD) | <b>+24,0%</b>      |

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                  | 0,999542        |
|       | 01/10/2025 | 03/11/2025        | 0,018                 | 0,015                 | JCP                  | 0,999548        |
|       | 01/12/2025 | 02/01/2026        | 0,018                 | 0,015                 | JCP                  | 0,999576        |
|       | 10/12/2025 | 19/12/2025        | 1,868                 | 1,868                 | Dividendos           | 0,954841        |
|       | 10/12/2025 | até 30/4/26       | 0,37                  | 0,314                 | JCP                  | 0,991062        |
|       | 26/12/2025 | 30/12/2025        | 3 ações para cada 100 | 3 ações para cada 100 | Bonificação          | 1,03            |
|       | 02/01/2026 | 02/02/2026        | 0,018                 | 0,015                 | JCP                  | 0,99955         |

|        |            |             |                                                         |                                                      |                    |           |
|--------|------------|-------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------|-----------|
|        | 02/02/2026 | 02/03/2026  | 0,018                                                   | 0,015                                                | JCP                | 0,9996    |
|        | 02/03/2026 | 01/04/2026  | 0,018                                                   | 0,015                                                | JCP                | -         |
|        | 20/03/2026 | até 31/8/26 | 0,349                                                   | 0,288                                                | JCP                | -         |
| ALUP11 | 17/11/2023 | 04/01/2024  | 0,12                                                    | 0,12                                                 | Dividendo          | 0,995761  |
|        | 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  |
| VIVT3  | 28/02/2025 | 15/07/2025  | 1,233                                                   | 1,233                                                | Redução de Capital | 0,974967  |
|        | 28/10/2025 | até 30/4/26 | 0,119                                                   | 0,101                                                | JCP                | 0,996573  |
|        | 24/02/2026 | até 30/4/27 | 0,102                                                   | 0,084                                                | JCP                | 0,99758   |
|        | 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  |
|        | 24/09/2024 | 07/10/2024  | 0,04                                                    | 0,04                                                 | Dividendo          | 0,996869  |
|        | 25/09/2024 | 07/10/2024  | 0,06                                                    | 0,05                                                 | JCP                | 0,994628  |
|        | 02/01/2026 | 12/02/2026  | 0,16                                                    | 0,13                                                 | JCP                | 0,988696  |
|        | 02/01/2026 | 13/04/2026  | 0,07                                                    | 0,06                                                 | JCP                | 0,994637  |
|        | 02/01/2026 | 07/07/2026  | 0,07                                                    | 0,06                                                 | JCP                | 0,994637  |
|        | 02/01/2026 | 07/10/2026  | 0,07                                                    | 0,06                                                 | JCP                | 0,994637  |
|        | 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  |
|        | 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   |
|        | 17/11/2025 | 19/12/2025  | 2,08                                                    | 2,08                                                 | Dividendo          | 0,968186  |
|        | 26/04/2024 | 26/11/2024  | 0,60                                                    | 0,60                                                 | Dividendo          | 0,971555  |
|        | 02/01/2026 | 06/01/2026  | 0,1896<br>ação PN<br>Especial<br>para cada 1<br>ação ON | 0,1896 ação<br>PN Especial<br>para cada 1<br>ação ON | Bonificação        | 0,8364531 |

|       |            |            |       |       |           |          |
|-------|------------|------------|-------|-------|-----------|----------|
| SLCE3 | 02/05/2024 | 15/05/2024 | 0,83  | 0,83  | Dividendo | 0,956524 |
| PSSA3 | 01/07/2024 | 10/04/2025 | 0,32  | 0,27  | JCP       | 0,98969  |
|       | 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  |
|       | 26/09/2025 | A definir  | 0,53  | 0,45  | JCP       | 0,989345 |
| 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 |
|       | 23/12/2025 | 20/02/2026 | 0,472 | 0,401 | JCP       | 0,984836 |
|       | 23/12/2025 | 20/03/2026 | 0,296 | 0,296 | Dividendo | 0,990469 |
|       | 23/12/2025 | 20/03/2026 | 0,175 | 0,149 | JCP       | 0,994367 |
| MULT3 | 30/12/2025 | A definir  | 0,31  | 0,26  | JCP       | 0,988771 |

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.