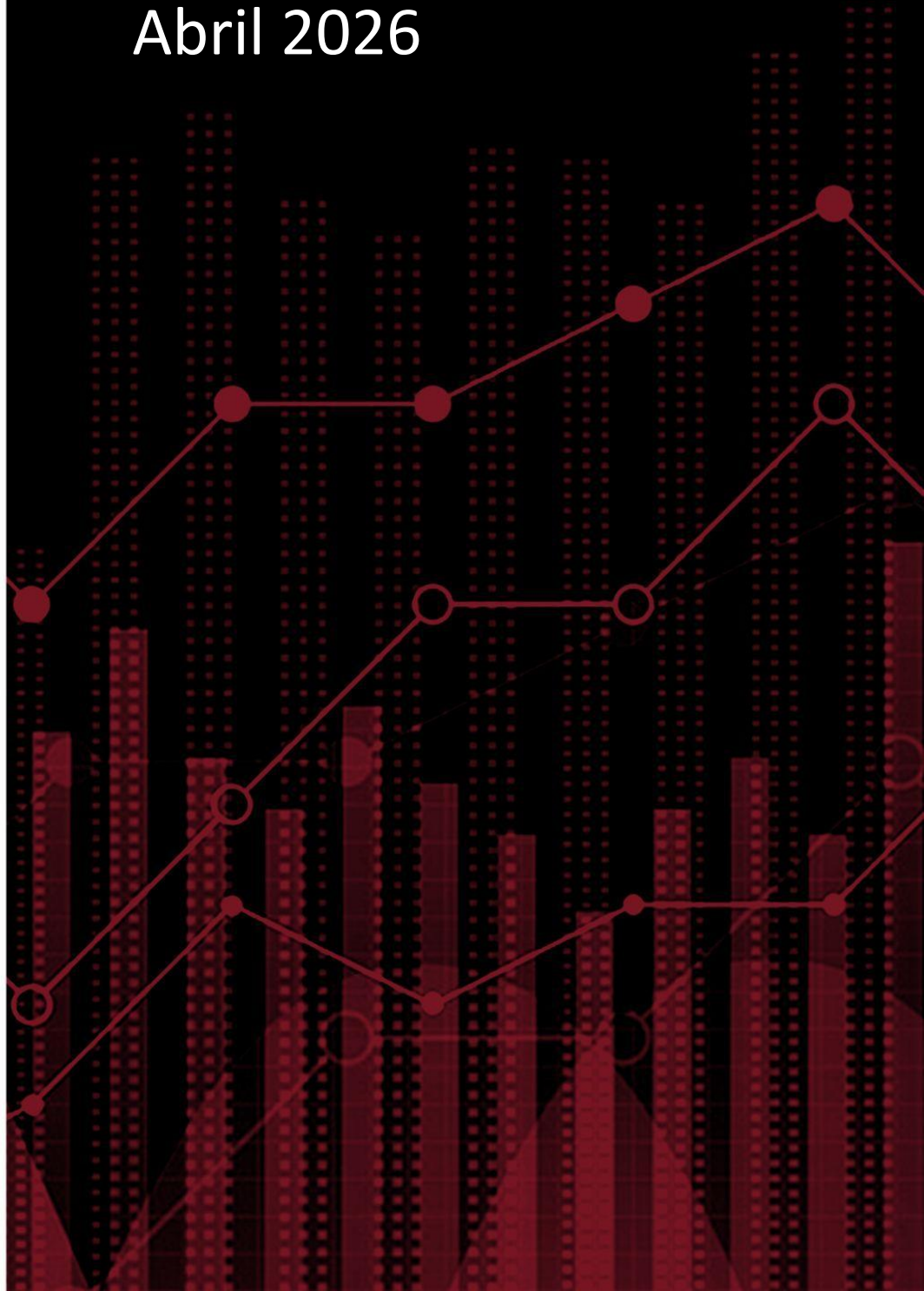


Carteira Empiricus Renda Extra

Abril 2026

Matheus Spiess
Analista Responsável
CNPI



Sumário

Carteira Empiricus Renda Extra	2
Março de 2026.....	3
Abril de 2026.....	7
Renda Fixa.....	9
Fundos Imobiliários.....	12
Ações.....	14
Disclaimer.....	17

Carteira Empiricus Renda Extra

Caro cliente,

A **Carteira Empiricus Renda Extra** reúne uma seleção criteriosa de 10 a 15 ativos brasileiros com um objetivo muito claro: ajudar o investidor a construir uma fonte mensal de renda passiva. Em outras palavras, trata-se de estruturar um fluxo recorrente de recebimentos — como dividendos, juros e proventos — que entre na conta de forma previsível, sem que o investidor precise realizar operações frequentes ou tomar decisões constantes. Ao mesmo tempo, a carteira não abre mão do potencial de valorização no longo prazo, combinando renda recorrente com ganho de capital.

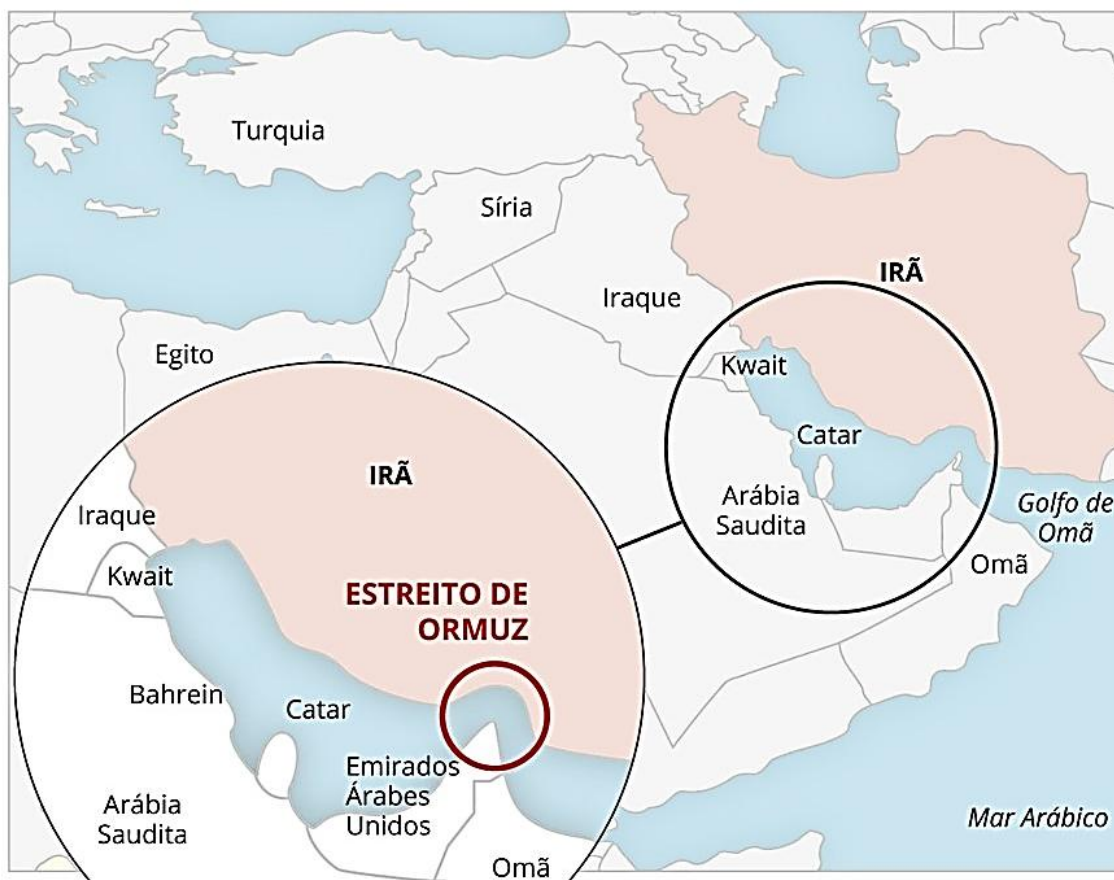
A proposta é simples, mas poderosa: unir ativos que historicamente demonstram capacidade consistente de pagar bons proventos com oportunidades que também possam se valorizar ao longo do tempo. Isso significa que não buscamos apenas “renda alta”, mas sim qualidade, sustentabilidade e equilíbrio. O investidor passa a ter uma carteira pensada para gerar fluxo mensal, ao mesmo tempo em que participa do crescimento de empresas e setores estratégicos da economia, bem como equilibra sua alocação entre diferentes classes de ativos.

A estratégia é inspirada na já tradicional carteira **Double Income**, criada em 2018 e consolidada como uma das principais soluções de renda da Empiricus. A partir dessa base, a Renda Extra estrutura um portfólio diversificado entre renda fixa, ações e fundos imobiliários. Essa diversificação é fundamental: ela reduz riscos específicos, aumenta a previsibilidade da renda e permite que diferentes fontes de retorno trabalhem juntas. O foco está sempre em ativos com maior capacidade de distribuir proventos de forma consistente, fortalecendo a geração de renda ao longo do tempo e ampliando a proteção patrimonial. Além disso, buscamos superar o CDI em horizontes mais longos — algo que a estratégia original já conseguiu entregar desde sua criação.

Na construção do portfólio, priorizamos previsibilidade, qualidade e potencial de retorno, combinando análise fundamentalista — que avalia balanços, geração de caixa e posicionamento competitivo — com leitura tática para otimizar pontos de entrada e ajustes. As recomendações são revisadas mensalmente, permitindo adaptações conforme mudanças nos fundamentos e nas condições de mercado, por meio de ajustes de peso, inclusão de novos ativos ou retirada de posições que deixem de atender aos critérios da estratégia, mantendo a carteira dinâmica e alinhada ao objetivo de gerar renda recorrente com consistência no longo prazo.

Março de 2026

O mês de março foi amplamente marcado pela escalada do conflito no Oriente Médio, um fator que trouxe impactos relevantes para os mercados globais. Em um ambiente de maior incerteza, a aversão ao risco passou a predominar, levando a movimentos mais defensivos por parte dos investidores. Como consequência, diversas teses que vinham apresentando bom desempenho ao longo do primeiro bimestre sofreram uma inversão pontual, o que acabou afetando também a dinâmica da nossa carteira ao longo do período. No centro das atenções está o Estreito de Ormuz, uma peça-chave da cadeia global de energia, por onde transita cerca de 20% de todo o petróleo comercializado no mundo. Qualquer comprometimento dessa rota, como o observado no contexto atual, tende a pressionar os preços do petróleo, elevando o nível de incerteza sobre a inflação global e, conseqüentemente, sobre a trajetória das curvas de juros. Esse encadeamento de efeitos ajuda a explicar a volatilidade recente e a reprecificação de ativos.



Fonte: O Globo.

A pressão sobre os preços do petróleo, decorrente do comprometimento prático do Estreito de Ormuz, levou a uma elevação das expectativas de inflação em escala global, alterando de forma relevante a trajetória esperada para a política monetária. Ainda que parte desse impacto possa ser revertida com uma eventual descompressão do conflito, já há um efeito residual que tende a se prolongar nos próximos meses, uma vez que as cadeias de suprimento foram, ao menos temporariamente, desorganizadas.

Esse ambiente de maior inflação e juros mais elevados nos Estados Unidos acabou interrompendo, ainda que de forma episódica, a tese de enfraquecimento global do dólar, pressionando ativos internacionais e afetando o desempenho da nossa carteira. Por outro lado, por se tratar de um portfólio com foco em renda, composto majoritariamente por ativos de maior qualidade e previsibilidade, entendemos que há um grau adicional de resiliência em momentos de estresse. Isso não significa, naturalmente, imunidade à volatilidade. Episódios como o observado fazem parte do ciclo de mercado e não alteram nossa visão construtiva para os próximos meses. Da mesma forma que tivemos períodos bastante positivos, como em fevereiro, é natural que ocorram fases mais desafiadoras ao longo do tempo.

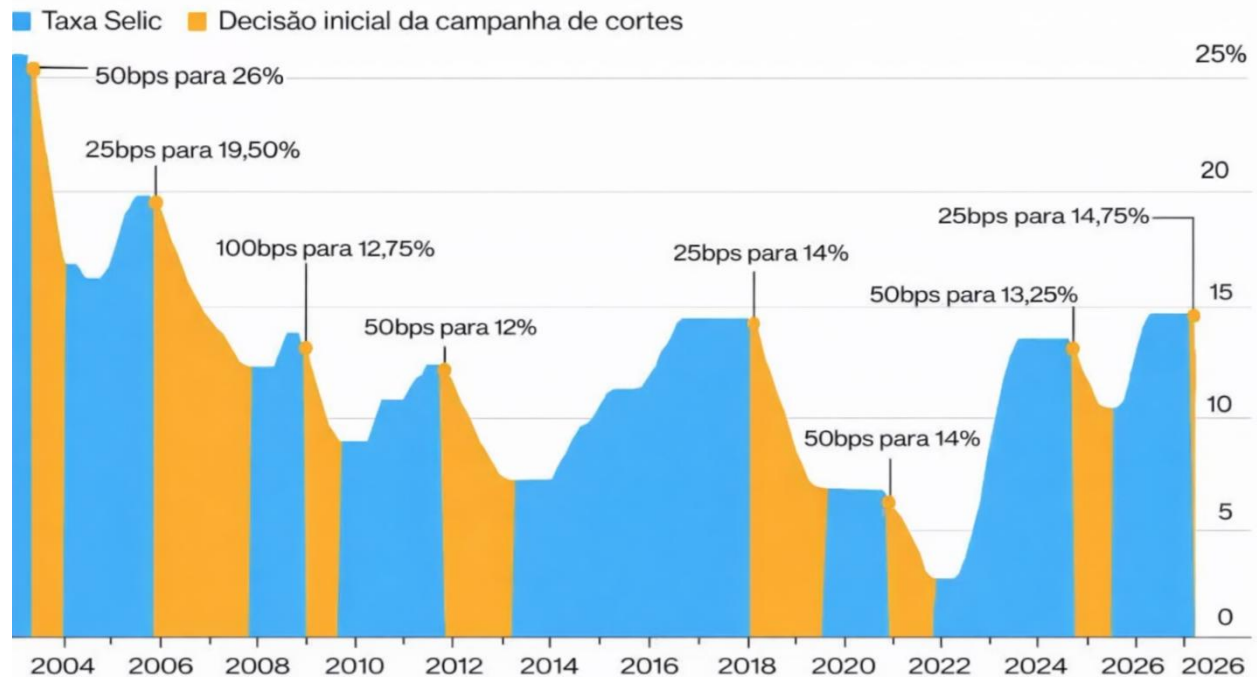
Além da interrupção temporária da tese de dólar mais fraco, que pode voltar a ganhar força com o eventual fim do conflito e a retomada de tensões institucionais nos Estados Unidos, há também implicações relevantes para o cenário doméstico de juros. Diante de dados recentes menos favoráveis e do impacto inflacionário vindo do choque de petróleo, o Banco Central do Brasil adotou uma postura mais cautelosa. Embora o mercado ainda considere a possibilidade de a taxa Selic encerrar o ano próxima de 12%, a probabilidade desse cenário se materializar diminuiu.

Isso ocorre por dois fatores principais. Em primeiro lugar, os dados mais recentes indicam uma inflação acima do esperado e uma atividade econômica ainda resiliente. Em segundo, o choque de commodities — não apenas no petróleo, mas também em insumos como fertilizantes — tende a pressionar custos ao longo da cadeia produtiva, encarecendo transporte e alimentos.

Esse conjunto de fatores dificulta a condução de um ciclo mais agressivo de cortes de juros. Para uma autoridade monetária que vem reconstruindo sua credibilidade, iniciar o ciclo com um movimento mais incisivo, como um corte de 50 pontos-base, seria arriscado. Assim, a opção por um início mais gradual e por uma trajetória potencialmente mais conservadora acabou sendo a mais prudente, ainda que tenha gerado efeitos negativos de curto prazo sobre os ativos.

Brasil Inicia Ciclo de Corte de Juros com Redução de 0,25 Pp para 14,75%

Maioria dos analistas esperava cautela do BCB em meio ao choque global no petróleo



Fonte: Bloomberg.

Um início mais cauteloso do ciclo de cortes não deve ser interpretado, necessariamente, como um ciclo mais curto ou limitado. Parte dessa contenção ainda está diretamente associada ao ambiente externo, em especial ao conflito com o Irã. Caso esse cenário avance na direção de uma descompressão — hipótese que, neste momento, nos parece a mais provável —, é razoável esperar uma reversão relativamente rápida de alguns dos vetores negativos que ganharam força ao longo de março. Evidentemente, isso não elimina por completo os efeitos já gerados, mas representa um passo importante na normalização do ambiente macro.

Do ponto de vista geopolítico, tampouco parece ser do interesse dos Estados Unidos prolongar ou intensificar o conflito. Donald Trump enfrenta eleições de meio de mandato ao final do ano, e a continuidade de um ambiente inflacionário mais pressionado, potencialmente agravado por uma escalada no Oriente Médio, tende a elevar o custo político doméstico, aumentando o risco de perda de maioria no Congresso. Por outro lado, também há incentivos relevantes, no âmbito global, para a normalização da situação. Países como a China, grande usuária do Estreito de Ormuz, têm interesse direto na estabilidade da região. O próprio Irã, embora utilize a escalada

como instrumento de pressão, também depende da funcionalidade dessa rota, o que cria incentivos cruzados para uma eventual acomodação do conflito.

Dito isso, o cenário ainda carrega um grau relevante de incerteza, com a presença de riscos de cauda associados a uma possível escalada mais ampla. Nesse contexto, reforçamos a importância de uma carteira mais robusta, com ativos de maior qualidade e previsibilidade, capaz de atravessar períodos de maior volatilidade com menor deterioração. Por outro lado, caso o cenário base de arrefecimento se confirme, podemos voltar a observar uma dinâmica mais próxima à do primeiro bimestre do ano.

Nesse ambiente, a tese de diversificação geográfica, que vinha favorecendo mercados emergentes, como o Brasil, tende a recuperar tração, assim como a perspectiva de um ciclo de cortes de juros mais consistente. E isso sem considerar, neste momento, um eventual componente adicional vindo do ciclo eleitoral. Em síntese, o mês mais desafiador recente pode ser interpretado como um ponto fora da curva dentro de uma trajetória que, em nossa avaliação, permanece construtiva e com potencial de evolução mais favorável à frente.

Histórico de Desempenho

A Carteira Renda Extra registrou recuo de 1,15% em seu mês de estreia, frente a uma alta de 1,21% do CDI no mesmo período. Ainda assim, desde o início, em fevereiro, a carteira acumula valorização de 2,04%, contra 2,22% do CDI — o equivalente a 92% do benchmark no período.

2026	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde o Início
Renda Extra	-	3,24%	-1,15%										2,04%	2,04%
CDI	-	1,00%	1,21%										2,22%	2,22%
% CDI	-	323,52%	-										92,00%	92,00%

Abril de 2026

Diante da volatilidade prospectiva associada a ativos mais sensíveis à curva de juros — e considerando que já carregamos exposição relevante à queima de prêmio — optamos por ajustar a carteira. Decidimos substituir Cyrela (CYRE3), que apresenta maior sensibilidade aos juros e que recuou menos recentemente, por Multiplan (MULT3). Vale lembrar que a Direcional (DIRR3) já havia sido retirada da carteira antes do movimento mais recente de queda.

A proposta com essa troca é manter a exposição a um cenário de melhora nas condições de juros — que segue como nossa hipótese base —, porém com menor grau de sensibilidade caso o ambiente macro continue se deteriorando, especialmente diante das incertezas no Oriente Médio. Em outras palavras, buscamos preservar o potencial de valorização associado a um cenário benigno, ao mesmo tempo em que reduzimos a vulnerabilidade da carteira a choques adversos. Ainda que nossa expectativa central seja de melhora gradual, entendemos que os riscos de piora não podem ser ignorados. Nesse contexto, a substituição reforça a consistência da estratégia, privilegiando um posicionamento mais equilibrado neste momento.

Movimentação para o mês de março

Carteira Empiricus Renda Extra					
#	Classe	Ativos	Peso Antes	Movimento	Peso Depois
Renda Fixa			60,00%		60,00%
#1	BTG Pactual TEVA Tesouro Selic ETF	LLFT11	15,00%		15,00%
#2	BTG Pactual Teva AUVP Renda Automática ITBR IPCA Rendimento ETF	AREA11	30,00%		30,00%
#3	BTG Pactual IRF-M ETF	LTNB11	5,00%		5,00%
#4	BTG Infra	BDIF11	5,00%		5,00%
#5	Kinea Infra	KDIF11	5,00%		5,00%
FIIs			15,00%		15,00%
#6	BTG Pactual Real Estate Hedge Fund	BTHF11	5,00%		5,00%
#7	HSI Malls	HSML11	5,00%		5,00%
#8	Kinea Securities	KNSC11	5,00%		5,00%
Ações			25,00%		25,00%
#9	It Now IDIV Renda Dividendos ETF	DIVD11	10,00%		10,00%
#10	Itaú	ITUB4	5,00%		5,00%
-	Cyrela	CYRE3	5,00%	Vender	0,00%
#11	Multiplan	MULT3	0,00%	Comprar	5,00%
#12	Axia Energia	AXIA6	5,00%		5,00%
Total			100,00%		100,00%

Alocação Empiricus Renda Extra

Carteira Empiricus Renda Extra			
#	Classe	Ativos	Peso
Renda Fixa			60,00%
#1	BTG Pactual TEVA Tesouro Selic ETF	LLFT11	15,00%
#2	BTG Pactual Teva AUVP Renda Automática ITBR IPCA Rendimento ETF	AREA11	30,00%
#3	BTG Pactual IRF-M ETF	LTNB11	5,00%
#4	BTG Infra	BDIF11	5,00%
#5	Kinea Infra	KDIF11	5,00%
FIIs			15,00%
#6	BTG Pactual Real Estate Hedge Fund	BTHF11	5,00%
#7	HSI Malls	HSML11	5,00%
#8	Kinea Securities	KNSC11	5,00%
Ações			25,00%
#9	It Now IDIV Renda Dividendos ETF	DIVD11	10,00%
#10	Itaú	ITUB4	5,00%
#11	Multiplan	MULT3	5,00%
#12	Axia Energia	AXIA6	5,00%
Total			100,00%

Renda Fixa

BTG Pactual TEVA Tesouro Selic ETF – LLFT11

O LLFT11 é um ETF de renda fixa que busca replicar a performance do Tesouro Selic por meio de uma carteira composta por LFTs mais longas, cuidadosamente selecionadas para capturar prêmios ao longo da curva de juros sem abrir mão da segurança característica desses títulos. Trata-se do maior ETF de LFT do Brasil, com elevada liquidez, estrutura simples e eficiente, ausência de IOF e de come-cotas, além de liquidez em D+1 — características que o tornam uma alternativa prática, transparente e moderna ao investimento tradicional em ativos pós-fixados.

A estratégia do fundo prioriza papéis com vencimento superior a 40 dias e duração total acima de 730 dias, o que reduz a necessidade de rolagens frequentes e permite a busca por ganhos marginais adicionais em relação ao CDI. Esse diferencial já se reflete no desempenho recente do ETF, que vem apresentando resultados ligeiramente acima do benchmark. Com taxa de gestão baixa, gestão ativa na composição da carteira e foco claro em preservação de capital com retorno consistente, o LLFT11 se encaixa bem tanto como um “caixa sofisticado” quanto como um pilar defensivo dentro de carteiras mais amplas e diversificadas.

BTG Pactual Teva AUVP Renda Automática ITBR IPCA Rendimento ETF – AREA11

O AREA11 é um ETF de renda fixa negociado na B3 cujo objetivo é replicar o desempenho do índice Teva ITBR-IPCA Rendimento, formado por títulos públicos Tesouro IPCA+ com cupons. Esses papéis são selecionados de forma a maximizar a geração de rendimentos recorrentes e a padronizar a frequência de distribuição de proventos ao investidor, tornando o fluxo de renda mais previsível.

Diferentemente de muitos ETFs de renda fixa, que reinvestem automaticamente os juros recebidos, o AREA11 foi estruturado para efetuar pagamentos periódicos diretamente na conta do cotista, combinando geração de renda com proteção contra a inflação. A gestão é passiva, com replicação física dos títulos que compõem o índice, e o produto reúne a segurança dos títulos públicos atrelados ao IPCA com a praticidade de um ETF negociado em bolsa. Tudo isso ocorre

dentro da estrutura típica desse tipo de fundo, sem incidência de IOF e sem come-cotas, o que contribui para maior eficiência tributária e simplicidade operacional para o investidor.

BTG Pactual IRF-M ETF – LTNB11

O LTNB11 é um ETF de renda fixa que oferece exposição direta à curva de juros prefixada, ao replicar o desempenho do índice IRF-M P2, composto por títulos públicos federais pré-fixados com diferentes prazos de vencimento. Por sua natureza, trata-se de um instrumento mais sensível às expectativas em relação à trajetória da Selic e da inflação, podendo se beneficiar de ciclos de queda de juros, mas que, em contrapartida, apresenta maior volatilidade no curto prazo — algo evidenciado pelas oscilações mensais recentes.

Com estrutura eficiente, ausência de IOF e de come-cotas, liquidez em D+1 e taxa de gestão competitiva, o LTNB11 pode ser utilizado tanto de forma tática quanto estratégica. Ele se mostra adequado para investidores que acreditam em um fechamento da curva de juros e buscam potencial de ganho real acima do CDI ao longo do tempo, estando dispostos a conviver com oscilações intermediárias em troca de um retorno esperado mais elevado.

BTG Dívida Infra – BDIF11

O BTG Dívida Infra (BDIF11) é um fundo negociado em bolsa focado em debêntures de infraestrutura, sob gestão de Luis Bolfoni, sócio do BTG Pactual com cerca de uma década de experiência na casa. Atualmente, o fundo possui aproximadamente R\$ 1,5 bilhão em patrimônio líquido e uma carteira amplamente diversificada, composta por cerca de 70 ativos. Desse total, aproximadamente 35% estão alocados em papéis com rating AAA, o que evidencia um padrão elevado de qualidade de crédito.

Ao longo do último ano, a gestão promoveu um giro relevante da carteira, capturando oportunidades decorrentes do fechamento de spreads em diversos ativos. Segundo a própria equipe, alguns títulos AAA adquiridos no início de 2025 passaram por compressões expressivas de taxa, chegando a negociar cerca de 70 pontos-base abaixo da NTN-B equivalente. Em termos setoriais, o fundo tem adotado uma postura mais cautelosa, evitando exposição a empresas de geração de energia solar e eólica, principalmente devido aos recorrentes episódios de

curtailment — quando usinas são obrigadas a reduzir ou interromper a produção. Nesse contexto, houve a saída praticamente integral, em agosto, da posição em debêntures da Hélio Valgas.

Atualmente, considerando a cota de 30/03, o BDIF11 negocia a uma taxa próxima de IPCA + 10,5% ao ano e apresenta um potencial de valorização de cerca de 8,7% em relação à sua cota patrimonial. Em nossa avaliação, esse desconto não reflete deterioração na qualidade dos ativos, mas sim um movimento mais amplo de aversão a risco — e à volatilidade — que reduziu os fluxos direcionados a essa classe de investimento.

Kinea Infra – KDIF11

O Kinea Infra (KDIF11) é um fundo de debêntures de infraestrutura com aproximadamente R\$ 2,9 bilhões de patrimônio líquido, gerido por Aymar Almeida e uma equipe dedicada de mais de 13 profissionais. Mesmo diante da pressão observada nos preços ao longo do último ano, o gestor destaca que o processo de investimento permaneceu consistente, com foco na originação própria de operações — muitas delas estruturadas internamente ou em parceria com o BNDES — reforçando a disciplina e a qualidade na construção da carteira.

Sob a ótica setorial, o fundo passou por uma reconfiguração relevante. A exposição ao segmento de transmissão, que já chegou a representar cerca de 60% da carteira, foi reduzida para aproximadamente 13%, enquanto houve aumento das alocações em saneamento, energia solar e, sobretudo, rodovias. Este último segmento, em particular, deve ganhar protagonismo nos próximos anos, impulsionado pelo avanço do programa de concessões, com expectativa de cerca de 15 novos projetos federais apenas em 2026.

Atualmente, considerando a cota de mercado de 30/03, o fundo opera a uma taxa próxima de IPCA + 8,1% ao ano. Diferentemente de muitos pares, o KDIF11 tem negociado com a cota de mercado acima da cota patrimonial. Na avaliação da gestão, esse comportamento mais estável reflete uma combinação de fatores: uma carteira relativamente desconcorrelacionada dos movimentos mais amplos de mercado — o que contribui para menor volatilidade da cota patrimonial —, uma comunicação frequente e transparente com os investidores, e um elevado nível de liquidez no mercado secundário.

Fundos Imobiliários

Kinea Securities – KNSC11

O Kinea Securities (KNSC11) tem como objetivo central a geração de renda recorrente, combinada à captura de ganhos de capital, por meio de um portfólio predominantemente alocado em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Atualmente, o fundo apresenta uma estrutura bem equilibrada entre indexadores, com maior exposição a papéis atrelados ao IPCA (56,4%) e uma participação relevante de ativos indexados ao CDI (36,9%). Essa diversificação confere maior flexibilidade à carteira, permitindo que o fundo atravesse diferentes momentos do ciclo econômico com mais resiliência.

Do ponto de vista de retorno, a carteira apresenta uma remuneração média de IPCA + 8,1% e CDI + 3,2%, com duration aproximada de 2,6 anos, o que contribui para um perfil de risco mais controlado. Vale destacar também o caráter majoritariamente high grade dos ativos, com uma base bastante pulverizada — são mais de 96 posições distintas —, o que reduz riscos específicos, aumenta a previsibilidade dos fluxos de caixa e reforça a consistência da geração de renda ao longo do tempo.

BTG Hedge Fund – BTHF11

O BTG Hedge Fund (BTHF11) é um fundo multiestratégia com o objetivo de capturar oportunidades ao longo de diferentes segmentos do universo imobiliário e de ativos correlatos, por meio de uma alocação amplamente diversificada. Atualmente, a carteira está distribuída entre FIIs de tijolo (36,6%), FIIs de papel (21,7%), CRIs (16,9%), caixa (16,7%), ativos reais (6,4%) e uma pequena exposição a ações (1,7%), o que resulta em múltiplas fontes de retorno e maior equilíbrio frente a diferentes cenários de mercado.

Do ponto de vista de valuation, enxergamos o segmento de fundos multiestratégia como um dos mais descontados da indústria no momento. As cotas vêm sendo negociadas a níveis significativamente inferiores ao valor patrimonial dos ativos, criando uma assimetria interessante para o investidor. Esse descompasso, em nossa visão, tende a ser gradualmente corrigido ao

longo do ciclo, à medida que o ambiente macroeconômico se torne mais favorável e os descontos passem a ser reduzidos, abrindo espaço para uma potencial reprecificação das cotas.

HSI Malls – HSML11

O HSI Malls tem como foco a geração de renda recorrente e a captura de ganhos de capital por meio de investimentos em shopping centers. Atualmente, o fundo detém participação em oito ativos, que, em conjunto, somam mais de 187 mil metros quadrados de Área Bruta Locável (ABL). O portfólio apresenta desempenho operacional consistente, sustentado por indicadores sólidos de ocupação, vendas e rentabilidade.

Além disso, o fundo opera com cap rate superior ao observado entre seus pares e negocia com desconto patrimonial relevante, fatores que reforçam a atratividade da tese de investimento. Para 2026, o cenário esperado de flexibilização monetária tende a ser particularmente favorável ao segmento de shoppings, criando um ambiente propício tanto para a continuidade da melhora operacional quanto para uma potencial reprecificação dos ativos ao longo do tempo.

Ações

It Now IDIV Renda Dividendos – DIVD11

O DIVD11 é um ETF de renda variável voltado a investidores que buscam geração de renda e maior previsibilidade dentro do mercado acionário brasileiro. O fundo replica o desempenho do IDIV, índice de dividendos da B3, composto por empresas com histórico consistente de distribuição de proventos. A carteira privilegia companhias mais maduras, com fluxo de caixa robusto, balanços sólidos e disciplina financeira, o que tende a resultar em uma volatilidade relativa menor quando comparada a índices amplos de mercado — ainda que, naturalmente, permaneça sujeita às oscilações típicas da Bolsa.

Ao concentrar-se na geração recorrente de dividendos, e não apenas em estratégias de crescimento, o DIVD11 se apresenta como uma alternativa eficiente para investidores que desejam complementar renda, reforçar o caráter defensivo da carteira ou equilibrar exposições mais agressivas. Tudo isso é feito com a praticidade, a diversificação e a transparência próprias de um ETF negociado em bolsa. Um diferencial relevante do produto é a distribuição mensal de proventos, realizada sempre no décimo dia útil do mês subsequente, oferecendo ao investidor uma combinação bastante atrativa entre renda recorrente e exposição ao mercado acionário brasileiro.

Itaú Unibanco – ITUB4

O Itaú figura entre os maiores bancos da América Latina e detém a maior carteira de crédito do sistema financeiro brasileiro, além de um histórico longo e consistente de resultados resilientes. Ao longo dos anos, a instituição tem demonstrado clara superioridade operacional em relação aos demais grandes bancos, com entregas recorrentes acima das expectativas do mercado, retorno sobre patrimônio (ROE) estruturalmente acima de 20% e crescimento real dos lucros, independentemente do estágio do ciclo macroeconômico.

No valuation atual, a ação já não pode ser classificada como uma barganha, tampouco esperamos movimentos abruptos de reprecificação. Ainda assim, o banco opera em pleno controle do seu negócio e mantém elevada capacidade de geração de lucros e de distribuição de dividendos

crescentes, mesmo em ambientes mais adversos — um trade-off que consideramos bastante atrativo. Vale lembrar que, historicamente, múltiplos mais elevados não impediram o papel de apresentar boa performance, reflexo direto da forte capacidade de execução da companhia. A expectativa de dividend yield para 2026 é de aproximadamente 7,04%.

Axia Energia (ex-Eletrabras) – AXIA6

A Axia Energia, antiga Eletrabras, é a maior empresa de energia elétrica da América Latina, líder em geração e transmissão no Brasil, além de contar com uma área de comercialização e trading que vem ganhando protagonismo desde a privatização. A evolução operacional pós-privatização é evidente, especialmente na redução de despesas gerenciáveis (PMSO). Além disso, 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. A combinação de preços de energia em alta, melhoria de eficiência e modernização de seus ativos de transmissão são drivers importantes para a melhoria de resultados e capacidade de pagamento de dividendos nos próximos anos. A expectativa de dividend yield para 2026 é de 6,74%.

Multiplan – MULT3

A Multiplan (MULT3) figura entre as maiores e mais bem administradas companhias de shopping centers do Brasil. Na prática, isso se traduz em um portfólio de ativos premium, localizados em regiões com renda mais elevada e maior potencial de crescimento, o que tende a garantir maior resiliência e previsibilidade de resultados ao longo do tempo. A companhia acumula um histórico consistente de execução operacional, com capacidade comprovada de selecionar bons ativos, manter elevados níveis de ocupação e atratividade para consumidores e lojistas, além de conduzir expansões com risco comercial controlado. Soma-se a isso uma reconhecida disciplina na alocação de capital — seja na compra e venda de ativos, na recompra de ações ou na expansão de empreendimentos — sempre com foco na geração de valor para o acionista.

Do ponto de vista macro, a empresa também se posiciona de forma favorável em um ambiente de queda de juros, já que seu nível de endividamento, relativamente superior ao de alguns pares,

tende a amplificar os benefícios da redução do custo financeiro. Esse contexto já começa a se refletir nos resultados mais recentes: no 4T25, a Multiplan apresentou desempenho acima das expectativas do mercado, com crescimento de vendas, manutenção de elevados níveis de ocupação e expansão de margens, reforçando a qualidade de seus ativos e de sua gestão. Naturalmente, há riscos a serem monitorados, como eventuais decisões equivocadas na alocação de capital — especialmente em operações de compra ou venda de ativos —, uma possível reversão na trajetória de queda dos juros ou uma desaceleração econômica mais intensa. Ainda assim, a companhia atua em um segmento relativamente mais resiliente da economia. Para 2026, a expectativa é de um dividend yield recorrente em torno de 3,47%, complementando o retorno potencial ao investidor.

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.

