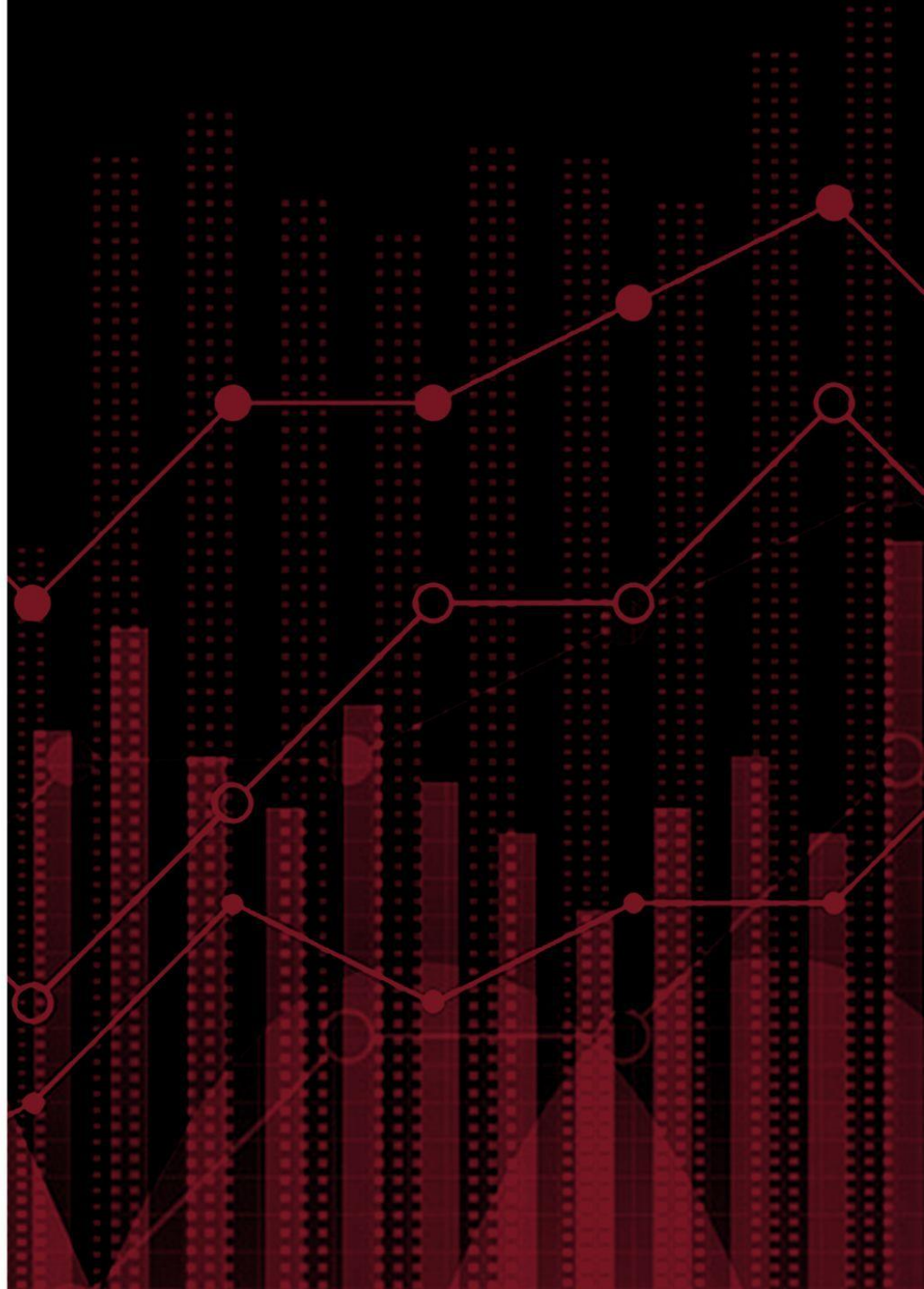


# Empiricus Top Picks

## Ações para maio/2026

**Ruy Hungria, CNPI**

Analista Responsável  
Empiricus Research



## Objetivo da carteira Empiricus Top Picks

Selecionar 10 ações brasileiras que acreditamos ter potencial de gerar retornos consistentes, superiores aos principais índices acionários locais, correndo um nível de risco adequado.

## Sumário Executivo

### Resumo

O mercado chegou ao fim de abril com as mesmas incertezas sobre o fim do conflito entre Estados Unidos e Irã, o que tem resultado em aumento das expectativas para inflação e, conseqüentemente, para a Selic. Diante disso, o Ibovespa até apresentou um desempenho digno no mês, e contou com fluxo gringo positivo. Isso só reforça o que temos falado: mesmo nesse contexto, os ativos brasileiros seguem atrativos de maneira geral.

Mas nem todas as empresas se aproveitam igualmente desse fluxo. Na verdade, o mês de abril continuou mostrando uma clara preferência por empresas consolidadas e conhecidas, com baixo endividamento, boa geração de caixa e menos sensíveis à política monetária. Assim, nossa carteira segue bem-posicionada e vem apresentando ótimo desempenho no ano, justamente por sua composição focada em empresas sólidas e pagadoras de dividendos.

Para este mês, propomos a saída de Prio (PRIO3) depois de um belíssimo ganho e a entrada de Petrobras (PETR4), que também se aproveita de preços elevados de petróleo, mas negocia por um valuation mais barato e ainda pode aproveitar um possível rali eleitoral.

Empiricus Top Picks - Maio/2026						
Ticker	Empresa	Peso	Setor	Valor de Mercado (R\$ bilhões)	P/L 2026E	P/L 2027E
AXIA6	Axia Energia	10%	Energia Elétrica	181,2	14,3x	11,4x
CSAN3	Cosan	10%	Infraestrutura	19,8	7,0x	4,2x
EQTL3	Equatorial	10%	Energia Elétrica	53,4	16,0x	13,2x
ITUB4	Itaú	10%	Financeiro	476,7	9,1x	8,3x
PETR4	Petrobras	10%	Óleo & Gás	667,8	4,7x	5,6x
RDOR3	Rede D'Or	10%	Saúde	88,1	16,6x	13,4x
RENT3	Localiza	10%	Locação de Veículos	51,6	11,6x	9,3x
ROXO34	Nubank	10%	Financeiro	275,4	16,0x	12,6x
SMFT3	SmartFit	10%	Varejo	10,6	16,7x	12,7x
VALE3	Vale	10%	Mineração	347,2	8,0x	8,3x

**Performance do Empiricus Top Picks.** Em abril/26, a carteira teve uma performance de -1,4%, contra -0,1% do Ibovespa.

Conheça a  
Carteira Automatizada  
Top Picks

# Índice

Objetivo da carteira Empiricus Top Picks.....	1
Sumário Executivo.....	1
Comentários do mês.....	4
A Carteira Top Picks em abril/26.....	6
Smart Fit (SMFT3).....	7
Equatorial (EQTL3).....	8
Localiza (RENT3).....	9
Itaú (ITUB4).....	10
Nu (ROXO34).....	11
Petrobras (PETR4).....	12
Axia Energia (AXIA6).....	13
Cosan (CSAN3).....	14
Rede D'or (RDOR3).....	15
Vale (VALE3).....	16
A bolsa em gráficos.....	17
Disclaimer.....	18

## Comentários do mês

O mercado chegou ao fim de abril fazendo a mesma pergunta que tinha no início do mês: até quando vai durar o conflito entre Estados Unidos e Irã?

Ao longo do mês, chegamos a ver alguma aproximação entre as partes e até um anúncio de cessar-fogo – dia em que o Ibovespa subiu quase 3%, inclusive.

Mas as negociações têm sido muito mais difíceis do que o mercado gostaria, com troca de acusações e exigências que minimizam as chances de um encerramento do conflito tão cedo.

Em termos práticos, a cada dia que a guerra se estende, as expectativas para a inflação aumentam e, conseqüentemente, para a Selic também.

O relatório Focus, que começou 2026 esperando um IPCA de 4,0% e uma Selic de 12,25%, agora tem números mais próximos de 4,9% e 13,0%, respectivamente – e com viés de alta, em nossa visão.

Aliás, os últimos dados de inflação apresentados em abril (destaque para o IPCA-15, que subiu 0,89% em um mês) reforçam essa tese.

Diante desse cenário bem mais turvo, o Banco Central ajustou o discurso e a magnitude dos cortes: repetiu em abril a redução de 0,25 p.p. na Selic (menor que os cortes de 0,50 p.p. esperados no início do ano).

Diante dessa piora de expectativas, o Ibovespa até apresentou um desempenho digno no mês, dada as circunstâncias, e ainda contou com fluxo gringo positivo de R\$ 6,8 bilhões (última atualização disponível).

Talvez mais importante ainda seja o desempenho do real, que subiu 4% frente ao dólar e apenas reforça aquilo que temos falado nos últimos meses: mesmo com a guerra e eventuais ajustes nas perspectivas de juros e lucros corporativos, os ativos brasileiros seguem atrativos de maneira geral.

O Brasil ainda está entre os poucos países onde haverá cortes de juros e o interesse pela diversificação para fora dos Estados Unidos segue forte. Além disso, o Brasil está bem distante do conflito, é um grande fornecedor de commodities e ainda tem um possível gatilho eleitoral pela frente. Ou seja, o país segue bem-posicionado e a continuidade do fluxo gringo em abril apenas comprova isso.

O problema é que nem todas as empresas se aproveitam igualmente desse fluxo. Na verdade, o mês de abril continuou mostrando uma dinâmica que vem se repetindo desde o fim do ano passado: uma clara preferência por empresas mais consolidadas e conhecidas, com baixo endividamento, boa geração de caixa e menos sensíveis à política monetária.

Do outro lado do espectro, empresas com maior foco doméstico e que são mais dependentes do ciclo de juros têm sofrido mais, o que fica claro quando comparamos a diferença de desempenhos entre os índices Ibovespa (+16,2%) e Small Caps (+2,4%) até aqui em 2026.

Composta por papéis mais ligados ao cenário doméstico, nossa carteira naturalmente performou pior do que o Ibovespa, mas se descolou ainda mais do SMLL no mês, o que mostra primeiros sinais positivos da nova estratégia.

Empiricus Top Picks - Maio/2026						
Ticker	Empresa	Peso	Setor	Valor de Mercado (R\$ bilhões)	P/L 2026E	P/L 2027E
AXIA6	Axia Energia	10%	Energia Elétrica	181,2	14,3x	11,4x
CSAN3	Cosan	10%	Infraestrutura	19,8	7,0x	4,2x
EQTL3	Equatorial	10%	Energia Elétrica	3,4	16,0x	13,2x
ITUB4	Itaú	10%	Financeiro	476,7	9,1x	8,3x
PETR4	Petrobras	10%	Óleo & Gás	667,8	4,7x	5,6x
RDOR3	Rede D'Or	10%	Saúde	88,1	16,6x	13,4x
RENT3	Localiza	10%	Locação de Veículos	51,6	11,6x	9,3x
ROXO34	Nubank	10%	Financeiro	275,4	16,6x	12,6x
SMFT3	SmartFit	10%	Varejo	10,6	11,3x	8,7x
VALE3	Vale	10%	Mineração	347,2	8,0x	8,3x

<b>PRIO3</b>	<b>Prio</b>	<b>-10%</b>
<b>PETR4</b>	<b>Petrobras</b>	<b>+10%</b>

O destaque positivo do mês foi Axia Energia, que segue sendo beneficiada pela revisão de preços de energia para cima. Na ponta negativa, as ações da Smart Fit (SMFT3) seguem pressionadas, mesmo sem novidades sobre a tese que justifiquem essa performance – para nós, isso é um caso clássico de preço se descolando dos fundamentos.

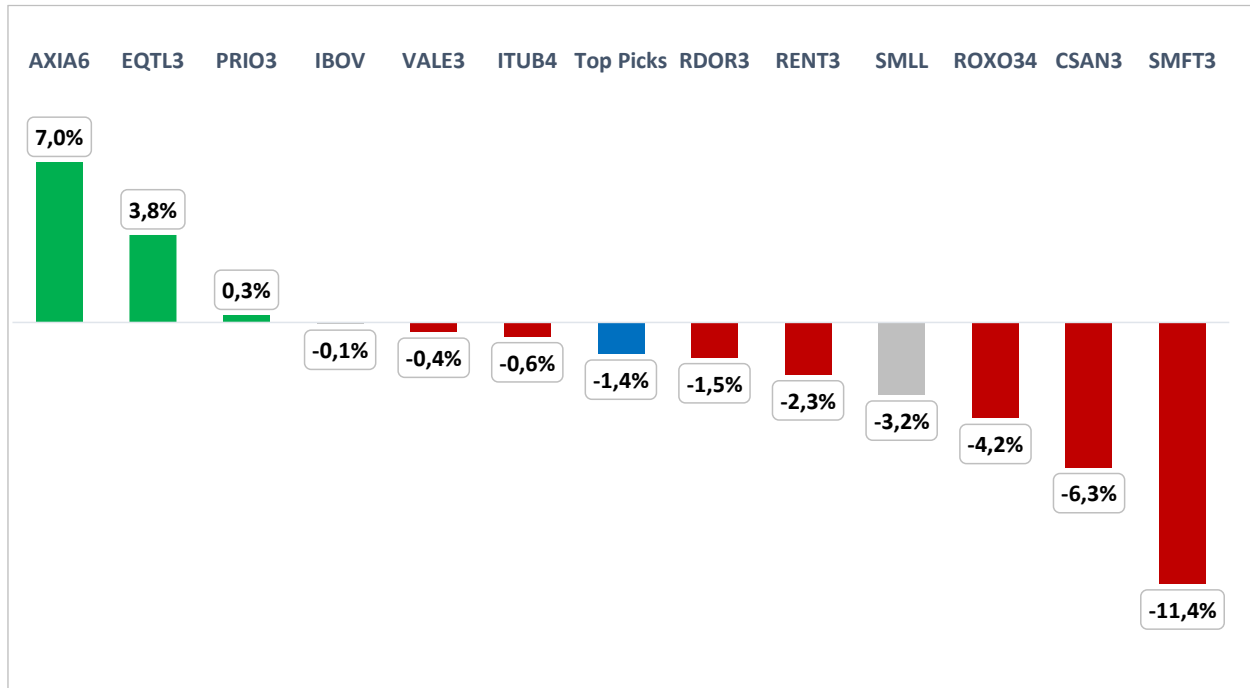
### As mudanças propostas para maio

Para este mês, propomos a saída de Prio (PRIO3) depois de um belíssimo ganho e a entrada de Petrobras (PETR4), que também se aproveita de preços elevados de petróleo, mas negocia por um valuation mais barato e ainda pode aproveitar um possível rali eleitoral.

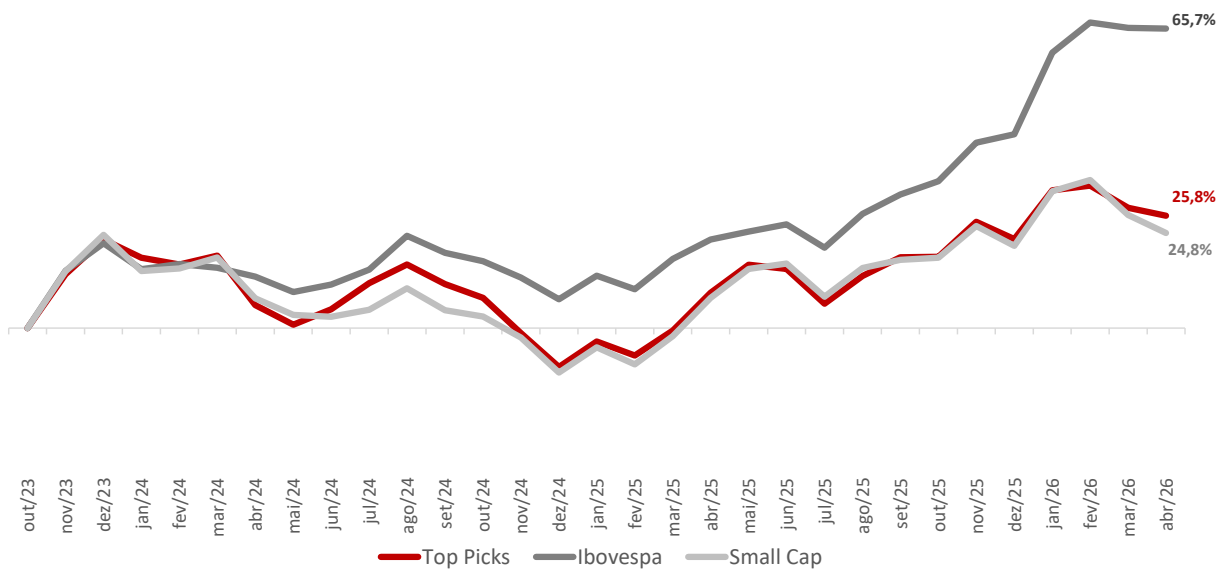
# A Carteira Top Picks em abril/26

Em abril/26, a carteira Top Picks teve uma performance de -1,4%, contra -0,1% do Ibovespa.

### Performance das ações em abril/26



### Performance acumulada até abril/2026



## Smart Fit (SMFT3)

Com mais de 2000 unidades em 16 países, a Smart Fit é a maior rede de academias da América Latina. A proposta da rede é proporcionar ao usuário uma experiência de alto valor agregado a preços acessíveis (*high value low price*), já que possui infraestrutura robusta, professores especializados e com preços próximos às tradicionais academias regionais. A companhia também conta com o Plano Black, que dá ao usuário acesso a todas as academias da rede, de modo que ele possa treinar em uma viagem, por exemplo. Nossa tese se baseia nos seguintes pilares:

	
Companhia	Smart Fit
Ticker	SMFT3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 10,6 bi
Preço/ação	R\$ 17,30
Performance (12M)	-29,3%

**i) Expansão acelerada.** O número de academias mais que dobrou entre 2021 e 2025, chegando à marca de 341 unidades abertas em um ano. A perspectiva é que a companhia mantenha um ritmo de abertura parecida pelos próximos 5 anos, chegando próximo de 3.500 unidades.

**ii) Mercado crescente.** A tendência *fitness* global cresceu significativamente nos últimos anos, mas ainda tem espaço para evoluir. Em 2019, a penetração do mercado no Brasil e no México eram de 5% e 3% respectivamente, enquanto em países desenvolvidos como nos EUA e Reino Unido, a penetração era de 21% e 14%, nessa ordem. Além disso, a companhia olha para novos países que podem aumentar o *white space* (potencial inexplorado) de academias a serem abertas.

**iii) Alavancagem operacional e maturação das unidades.** Na última divulgação, a margem bruta caixa da companhia era de cerca de 49% a partir de 2027, esperamos que haja uma melhora de 0,25 p.p. por ano, até chegar em 52%, a margem bruta padrão de uma academia madura. Com a expansão acelerada sem um crescimento de equipe administrativa no mesmo ritmo, devemos ver uma diluição das despesas de G&A, com a margem EBITDA melhorando 0,5 p.p. por ano, também a partir de 2027.

**Riscos:** i) Avanço da concorrência pressionando preço e aumentando a competição por imóveis; ii) piora da margem bruta com avanço do Total Pass; iii) piora das expectativas de juros.

## Equatorial (EQTL3)

Equatorial (EQTL3) é um dos principais grupos de distribuição de energia do país, se diversificando em outros segmentos como saneamento e geração de energia nos últimos anos. Entre os pilares da tese estão:

**i)** Histórico comprovado de execução, com um *management* de muita qualidade e atuação em regiões difíceis de operar.

**ii)** Concessões em turnaround que possuem ótimo potencial de crescimento e possibilidade de aquisições com o movimento de consolidação que vem ocorrendo no país, seja em distribuição ou saneamento.

**iii)** Por atuar em segmentos de necessidade básica (distribuição de energia e saneamento), seus resultados são menos sensíveis a cenários de desaceleração econômica mais forte (tem perfil defensivo).

**iv)** Potencial de capturar melhora de eficiência e de vultosos investimentos a serem realizados com a privatização da Sabesp, da qual a Equatorial passou a ser acionista de referência.

**v)** Valuation atrativo tanto em termos de EV/Ebitda (8,5x) como de TIR (próxima de 10%).

**Potenciais riscos:** i) piora relevante das condições econômicas capazes de provocar uma retração no consumo de energia; ii) novas aquisições feitas por preços muito elevados e baixa taxa de retorno aos acionistas; iii) mudanças regulatórias no setor.



Companhia	Equatorial
Ticker	EQTL3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 53,4 bi
Preço/ação	R\$ 42,56
Performance (12M)	15,2%

## Localiza (RENT3)

A Localiza é a maior locadora de veículos da América Latina. O grupo possui como acionistas de referência a família Mattar, fundadora da companhia e os fundadores da Locamerica. Entre os principais gatilhos, enxergamos:

**i) Líder em um setor sub-penetrado e pulverizado.** Apenas 9% das empresas possuem frota terceirizada e 36% desta frota são Localiza. Enxergamos uma relevante avenida de crescimento para a companhia, tanto em expansão de mercado como em ganho de market share.

	
Companhia	Localiza
Ticker	RENT3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 51,6 bi
Preço/ação	R\$ 46,24
Performance (12M)	10,9%

**ii) Vantagens competitivas.** Por ser líder do mercado brasileiro, possuir um balanço sólido e os melhores ratings entre seus pares, a Localiza consegue captar recursos a um custo baixíssimo. No final do dia, essa captação mais barata faz com que a empresa entregue um retorno sobre o capital investido (ROIC) superior ao custo da dívida e ao dos seus concorrentes.

**iii) Valuation.** e recuperação da rentabilidade. As ações da companhia sofreram forte queda no último ano, puxada pela depreciação crescente da frota e retomada do aperto monetário. Após os ajustes operacionais realizados ao longo de 2024, acreditamos que a companhia seguirá entregando resultados sequencialmente melhores, o que pode contribuir para destravar valor para as ações, que negociam em múltiplos historicamente bastante descontados.

**Riscos:** i) piora duradoura no mercado de veículos; ii) mudanças regulatórias (reajuste da alíquota de IPVA pago pelas locadoras, por exemplo); iii) forte redução na concessão de crédito auto pelas instituições financeiras.

## 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 2,3x 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.



Companhia	Itaú
Ticker	ITUB4
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 476,7 bi
Preço/ação	R\$ 43,31
Performance (12M)	25,2%

## Nu (ROXO34)

O Nu é uma das maiores fintechs do mundo, com mais de 120 milhões de clientes e presença no Brasil, México e Colômbia. Com baixo custo e alta escalabilidade, combina crescimento acelerado e rentabilidade crescente, com potencial de penetração ainda elevado na América Latina.

**i) Expansão geográfica:** A presença da fintech fora do país já tem crescido, principalmente no México e na Colômbia, mas os planos são de maior expansão. No México, já alcança 13% da população adulta e


25% das emissões de cartão, ainda com amplo espaço de digitalização (o país ainda usa muito dinheiro em cédulas). Uma vez acertado o modelo de crédito no México, a fintech está pronta para acelerar o crédito no país. A empresa iniciou operações nos EUA, começando pelos brasileiros que residem por lá, para se expandir posteriormente, adotando o modelo da América Latina.

**ii) Expansão dos produtos:** Além do sucesso com o Pix *Financing*, produto com alta margem e bom engajamento (40% dos clientes de cartão), Nubank pretende acelerar o crédito consignado de funcionários públicos.

**iii) Performance superior de crédito:** diferentemente do setor, a Nubank tem sido pouco afetada pelo aumento na inadimplência nos últimos meses, resultado de suas frequentes revisões de políticas de crédito, utilizando inteligência artificial e *open finance*. Isso a permite ser mais precisa no crédito à baixa renda, aumentando limites onde há potencial.

**iv) Valuation:** Com um ROE de 28% e uma expansão de lucros de 40% esperada para 2026, a ação, mesmo com a valorização nos últimos 3 anos, negocia a um P/L de 16,6x, abaixo da média de 28x desse período.

**Riscos:** i) alta de juros; ii) aumento da inadimplência; iii) operações mal-sucedidas nos países em que está entrando.



Companhia	Nubank
Ticker	ROXO34
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 275,4 bi
Preço/ação	R\$ 12,06
Performance (12M)	3,3%

## 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. Estão entre os 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 valorizado:** mesmo com preocupações de sobreoferta, o petróleo se manteve firme acima dos US\$ 60/barril. A forte alta com o conflito no Irã apenas reforça sua importância como hedge geopolítico.

**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 3,5x ev/ebitda e um dividend yield de 9,8%, PETR4 apresenta yields e valuation atrativos, além de ser uma das teses que mais podem se beneficiar do cenário eleitoral.

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



Companhia	Petrobras
Ticker	PETR4
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 667,8 bi
Preço/ação	R\$ 49,37
Performance (12M)	62,5%

## Axia Energia (AXIA6)

A Axia Energia 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. Entre os pilares que sustentam nossa visão positiva estão:

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 maior participação de fontes intermitentes 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 7,6x 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 descontração;

	
Companhia	<b>Axia Energia</b>
Ticker	<b>AXIA6</b>
Recomendação	<b>Compra</b>
Valor de mercado	<b>R\$ 181,2 bi</b>
Preço/ação	<b>R\$ 68,20</b>
Performance (12M)	<b>78,7%</b>

## Cosan (CSAN3)

Fundada em 1936 como uma usina de açúcar produzido a partir da cana, a Cosan é hoje um dos maiores conglomerados de infraestrutura e energia do Brasil. No seu portfólio estão grandes empresas, como a Raízen, Rumo, Compass e Moove. Nossa tese de investimentos se baseia nos seguintes pilares:

**i) Redução de alavancagem.** A redução da dívida é o principal gatilho para a tese de Cosan. Esperamos que a desalavancagem financeira ganhe força nos próximos 12 meses, com potenciais vendas de ativos, tanto no nível da *holding* quanto das subsidiárias, em especial da Raízen.

**ii) Melhorias operacionais.** A nova gestão da Raízen assume a operação com a missão de revisar o plano de investimentos, readequar a estrutura corporativa e retomar a geração de caixa. Se bem-sucedida, a melhora operacional da Raízen será determinante para a desalavancagem financeira da Cosan.

**iii) Valuation.** O "desconto de *holding*" parece excessivo em nossos cálculos, o que traz mais assimetria de preço para ação, que deveria ser negociada com um desconto menor (entre 15% e 25%).

**Riscos:** i) preço do açúcar e do álcool, commodities importantes para a geração de caixa da Raízen; ii) competição no setor de combustíveis, especialmente dos postos de bandeira branca; iii) eventos climáticos desfavoráveis para a agricultura, impactando Raízen e Rumo; iv) dificuldades na execução dos desinvestimentos.



Companhia	Cosan
Ticker	CSAN3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 19,8 bi
Preço/ação	R\$ 5,05
Performance (12M)	-35,7%

## Rede D'or (RDOR3)

A Rede D'or é a maior rede de hospitais privados do país. Fundada há quase 50 anos, a companhia conta com 75 hospitais em 13 estados do Brasil (incluindo DF). Com 13 mil leitos (quase o dobro da principal concorrente) e uma das operações mais eficientes do ramo, a companhia tem um *pipeline* robusto de expansão nos próximos anos.

Pilares da tese de investimento:

**i) Setor promissor.** O setor de saúde privada no Brasil é um dos que têm cenário mais claro de aumento de demanda, com o evidente envelhecimento da população, aumento dos idosos em empregos formais e déficit de leitos privados no país (hoje, o Brasil tem 2 para cada mil habitantes, abaixo da recomendação da OMS, de 3).

**ii) Melhor operação num mercado fragmentado.** Apesar do tamanho da companhia, há muito espaço para consolidação. A Rede D'or, Hapvida e Dasa, como as 3 maiores redes do país, não somam 10% de market share do setor. Nessa corrida, tem vantagem quem é mais eficiente e tem mais capital disponível para alocar, o que coloca a Rede D'or como favorita, não só pelo seu ótimo histórico de alocação de capital, mas pela operação rentável (18% de ROE estimado em 2026), geração de caixa e força da marca. Além disso, a companhia possui alavancagem operacional, ou seja, quanto mais cresce, mais dilui custos e mais eficiente se torna.

**iii) Verticalização.** Com a aquisição da Sulamérica, celebrada em 2022, a companhia consegue diversas sinergias, bem como redução do impacto da sinistralidade da seguradora, atuação mais abrangente e ganhos com o crescimento do setor.

**Principais riscos:** i) Queda do emprego e da renda; ii) aquisições mal-sucedidas; iii) concentração no sudeste brasileiro.

REDE D'OR	
Companhia	Rede D'or
Ticker	RDOR3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 88,1 bi
Preço/ação	R\$ 38,34
Performance (12M)	20,1%

## Vale (VALE3)

A Vale é uma das maiores mineradoras globais e líder na produção de minério de ferro, além de possuir exposição relevante a cobre e níquel, o que adiciona opcionalidade à tese. Em linhas gerais, investir em VALE3 também representa uma forma de dolarização da carteira, dado que seus produtos são precificados em moeda forte. Após anos de resultados abaixo do esperado, a nova gestão conseguiu colocar a companhia em uma fase mais previsível, com maior estabilidade operacional e disciplina de alocação de capital. Esse novo momento se traduz em maior visibilidade de resultados, forte geração de caixa e foco em retorno ao acionista, ainda com múltiplos descontados em relação aos pares globais.

	
Companhia	Vale
Ticker	VALE3
Recomendação	Compra
Valor de mercado	R\$ 347,2 bi
Preço/ação	R\$ 81,32
Performance (12M)	53,8%

**i) Minério de ferro resiliente:** o minério tem se mostrado mais resistente do que o esperado ao longo dos últimos ciclos, sustentado por dinâmica de oferta mais restrita, elevada depleção global e demanda ainda sólida, com maior diversificação geográfica. Além disso, a Vale está entre os produtores de menor custo, o que traz muito mais segurança à tese.

**ii) Previsibilidade operacional:** nos últimos anos a Vale investiu em melhorias operacionais que se traduziram em menos paradas, maior previsibilidade, aumento de produção e consequente diluição de custos.

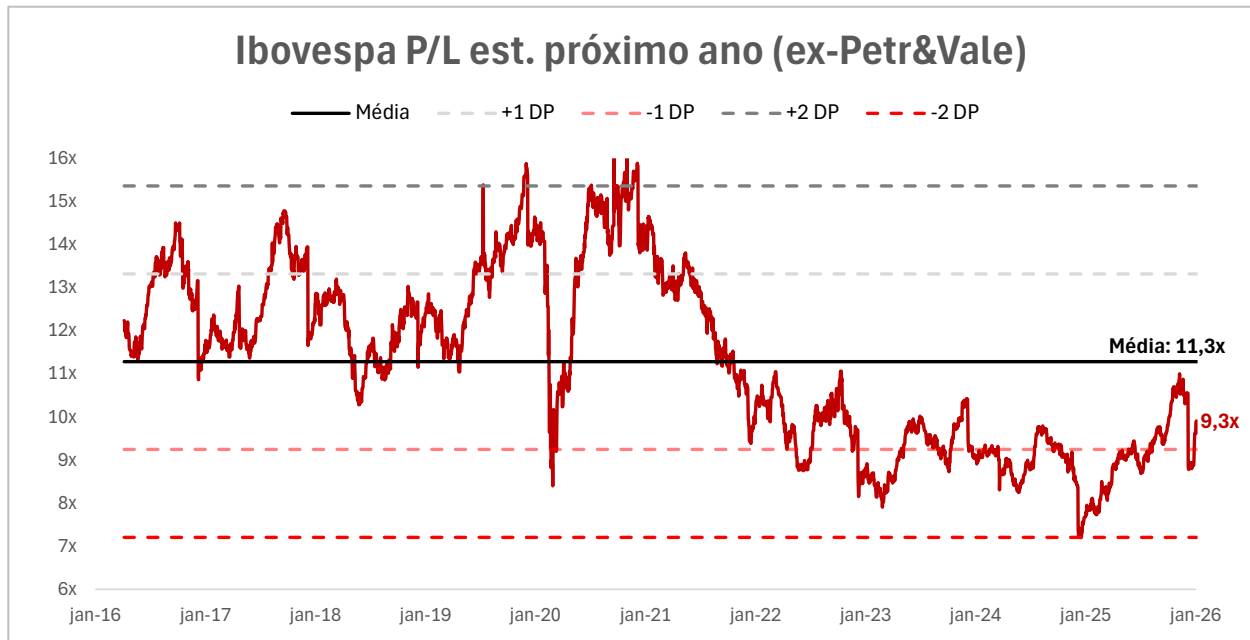
**iii) Forte geração de caixa e retorno ao acionista:** Vale combina elevada geração de caixa e potencial de retorno ao acionista próximo de dois dígitos, sustentado por dividendos recorrentes e eventuais distribuições adicionais.

**iv) Potencial em metais básicos:** a divisão de cobre (e, em menor grau, níquel) vem ganhando relevância e pode destravar valor ao longo do tempo, em um movimento ainda pouco refletido no valuation atual.

**v) Fluxo estrangeiro:** a melhora gradual na percepção de risco global pode favorecer a entrada de fluxo estrangeiro passivo na bolsa brasileira. A Vale é uma das empresas que mais se beneficiam desse movimento, dada a sua relevância nos índices brasileiros.

**Riscos:** i) queda relevante do preço do minério de ferro; ii) deterioração da demanda global; iii) riscos regulatórios ou ambientais.

## A bolsa em gráficos



Fonte: Bloomberg. Considera preços de fechamento de 30-abril -2026.



Fonte: Bloomberg. Considera preços de fechamento de 30-abril -2026.

## 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.

