

Aumentando PETR4 e ALOS3; reduzindo ITUB4

Setembro 2026



Estamos aumentando o peso de PETR4 de 10% para 12,5%, principalmente para elevar nossa exposição a Óleo & Gás e reduzir a subalocação do portfólio frente ao Ibovespa. A Petrobras segue entre nossas principais preferências no setor e, em nossa visão, oferece uma das melhores relações entre risco e retorno no ambiente atual. **Estamos aumentando ALOS3 de 7,5% para 10%**, apoiados pelo múltiplo atrativo e pela maior visibilidade de retorno ao acionista. A companhia oferece retorno em dividendos de 13,1% em 2026E, o maior entre as operadoras de shopping da nossa cobertura, e negocia a 7,2x EV/EBITDA em 2027E. **Estamos reduzindo o peso de ITUB4 de 15,0% para 10,0%**. Seguimos vendo o Itaú como um dos bancos mais bem posicionados para sustentar retornos acima dos pares e do próprio custo de capital. No entanto, diante de um cenário macroeconômico e de crédito mais desafiador, optamos por reduzir marginalmente a exposição ao papel.

Nesta carteira, recomendamos papéis de empresas que oferecem perspectiva de distribuição contínua de lucro aos acionistas e qualidade de gestão. Os investimentos em ações com foco em dividendos podem ser interessantes para quem busca uma posição mais defensiva para a carteira ou quer receber um pagamento recorrente investindo em ações em estágio mais maduro.

Que tipos de empresas buscamos? As principais características dos papéis que compõem a carteira são: 1) perspectiva de pagamento consistente de dividendos; 2) *dividend yield* atrativo, ou seja, que pague um atrativo rendimento sobre o valor investido na compra das ações; 3) gestão de qualidade e sólido modelo de negócios; e 4) natureza mais defensiva.

Desempenho. Em agosto, a carteira teve retorno de -0,9%, vs. -0,3% do Ibovespa. Desde o início da carteira, ela subiu 332,8% vs. 143,8% do índice.

Segmento	Setor	Peso do setor (Ibovespa)	Peso do setor (Carteira)	Companhia	Ticker	Peso	Rating	Preço-Alvo
Commodities	Energia	18,1%	17,5%	Petrobras	PETR4	12,5%	Compra	R\$ 63,00
				PRIO	PRI03	5,0%	Compra	R\$ 78,00
Cíclicas Domésticas	Materiais	15,8%	12,5%	Vale	VALE3	12,5%	Neutro	R\$ 85,00
	Comunicações	1,5%	5,0%	Telefônica Brasil	VIVT3	5,0%	Compra	R\$ 43,00
	Imobiliário	1,8%	10,0%	Allos	ALOS3	10,0%	Compra	R\$ 38,00
Defensivas	Utilidade Pública	17,6%	30,0%	Copasa	CSMG3	7,5%	Compra	R\$ 88,32
				Axia Energia	AXIA3	12,5%	Compra	R\$ 63,32
				Copel	CPLE3	10,0%	Compra	R\$ 19,87
Financeiro	Financeiro	26,7%	25,0%	Itaú Unibanco	ITUB4	10,0%	Compra	R\$ 50,00
				B3	B3SA3	10,0%	Neutro	R\$ 16,00
				Caixa Seguridade	CXSE3	5,0%	Compra	R\$ 20,00

Fernando Ferreira
Estrategista-Chefe e Head do Research

Raphael Figueredo
Estrategista de Ações

Caio Souza
Estrategista de Ações

Research XP

Aumentando PETR4 e ALOS3; reduzindo ITUB4

Estamos aumentando o peso de PETR4 de 10% para 12,5%, principalmente para elevar nossa exposição a Óleo & Gás e reduzir a subalocação do portfólio frente ao Ibovespa. A Petrobras segue entre nossas principais preferências no setor e, em nossa visão, oferece uma das melhores relações entre risco e retorno no ambiente atual. **Estamos aumentando ALOS3 de 7,5% para 10%**, apoiados pelo múltiplo atrativo e pela maior visibilidade de retorno ao acionista. A companhia oferece retorno em dividendos de 13,1% em 2026E, o maior entre as operadoras de shopping da nossa cobertura, e negocia a 7,2x EV/EBITDA em 2027E. **Estamos reduzindo o peso de ITUB4 de 15,0% para 10,0%**. Seguimos vendo o Itaú como um dos bancos mais bem posicionados para sustentar retornos acima dos pares e do próprio custo de capital. No entanto, diante de um cenário macroeconômico e de crédito mais desafiador, optamos por reduzir marginalmente a exposição ao papel.

Figura 1: Desempenho de cada ativo

Companhia	Ticker	Peso	Data de entrada	Desempenho desde entrada	Desempenho no mês	Desempenho 2026
Allos	ALOS3	7.50%	dez-25	3.2%	-0.4%	2.1%
Axia Energia	AXIA3	12.50%	jun-26	1.3%	0.6%	5.0%
B3	B3SA3	10.00%	nov-24	87.7%	3.1%	22.4%
Copel	CPLE3	10.00%	dez-25	25.9%	0.8%	23.9%
Copasa	CSMG3	7.50%	ago-26	-13.9%	-13.9%	27.6%
Caixa Seguridade	CXSE3	5.00%	mar-25	43.7%	-2.8%	23.3%
Itaú Unibanco	ITUB4	15.00%	dez-22	128.9%	-7.8%	2.8%
Petrobras	PETR4	10.00%	jun-24	56.7%	6.9%	55.3%
PRIО	PRIО3	5.00%	mai-26	-5.6%	3.0%	51.3%
Vale	VALE3	12.50%	dez-23	34.0%	4.9%	11.2%
Telefônica Brasil	VIVT3	5.00%	abr-24	40.5%	-8.2%	-4.3%

Figura 2: Indicadores de desempenho desde o início da carteira

Indicador	Top Dividendos	Ibovespa
Sharpe	0.92	0.58
Volatilidade	18.34%	17.19%
Beta	1.05	1.00

Figura 3: Desempenho da Carteira Top Dividendo vs. Ibovespa desde início (100 = 30 jun. 2018)

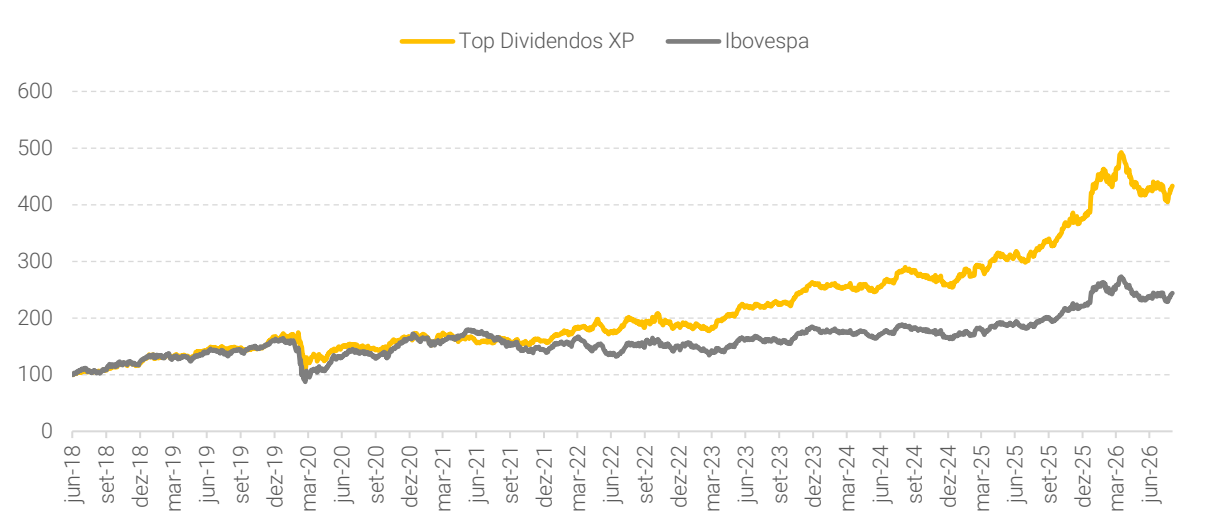


Figura 5: Desempenho da Carteira Top Dividendos XP vs. Ibovespa

	Desde o início	2026	Últ. 12M	ago-26	jul-26	jun-26	mai-26	abr-26	mar-26	fev-26	jan-26	dez-25	nov-25	out-25	set-25	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Top Dividendos XP	332.8%	15.0%	34.0%	-0.9%	2.5%	-1.0%	-7.3%	0.6%	0.9%	6.8%	13.8%	0.3%	8.3%	2.0%	5.2%	45.5%	-1.6%	38.1%	19.4%	-4.0%	-0.7%
Ibovespa	143.8%	10.1%	25.5%	-0.3%	3.5%	-1.0%	-7.2%	-0.1%	-0.7%	4.1%	12.6%	1.3%	6.4%	2.3%	3.4%	34.0%	-10.4%	22.3%	4.7%	-11.9%	2.9%

Na tabela abaixo, mostramos os dividendos pagos pela Carteira Top Dividendos.

Medimos o quanto a carteira Top Dividendos XP pagou de dividendos para seus investidores mensalmente e o acumulado dos últimos 12 meses. Para isso, simulamos um investimento na carteira no valor de R\$10.000,00. Com esse aporte, o investidor teria o seguinte fluxo de dividendos

Figura 6: Fluxo de pagamento de dividendos

	Últimos 12 meses	ago/26	jul/26	jun/26	mai/26	abr/26	mar/26	fev/26	jan/26	dez/25	nov/25	out/25	set/25
Dividendos	R\$ 686.45	R\$ 93.20	R\$ 10.88	R\$ 53.34	R\$ 35.60	R\$ 54.34	R\$ 19.22	R\$ 8.94	R\$ 153.22	R\$ 192.15	R\$ 42.13	R\$ 8.64	R\$ 14.77
Dividend yield realizado	6.9%	0.9%	0.1%	0.5%	0.4%	0.5%	0.2%	0.1%	1.5%	1.9%	0.4%	0.1%	0.1%

Companhia	Ticker	Peso	Recomendação	Preço-Alvo	Comentários	Link para tese
Petrobras	PETR4	12,5%	Compra	R\$ 63,00	Alta em agosto, acima do Ibovespa. A Petrobras segue entre nossas preferências no setor: em nossa visão, a companhia oferece uma das melhores relações entre risco e retorno diante da volatilidade associada ao conflito entre Estados Unidos e Irã, e os retornos permanecem atrativos caso os preços do petróleo se mantenham em patamares elevados.	Clique aqui
PRIО	PRIО3	5,0%	Compra	R\$ 78,00	Alta em agosto, acima do Ibovespa. A PRIО segue como nossa principal preferência em óleo e gás: os preços do petróleo permanecem em patamares relativamente elevados e esperamos forte geração de caixa em 2027. A companhia mantém níveis elevados de produção, impulsionados sobretudo pela entrada em regime do campo de Wahoo e por Peregrino.	Clique aqui
Vale	VALE3	12,5%	Neutro	R\$ 85,00	Alta em agosto, acima do Ibovespa, apesar de fundamentos ainda frágeis para o minério de ferro, com demanda fraca na China e oferta confortável. Ao longo do mês, as discussões apontaram um mercado de minério relativamente equilibrado, enquanto o bom desempenho de Metais Básicos trouxe uma leitura mais favorável para essa parte da tese.	Clique aqui
Telefônica Brasil	VIVT3	5,0%	Compra	R\$ 43,00	Queda em agosto, abaixo do Ibovespa. Apesar dos resultados sólidos no 2T26, a reação do mercado foi negativa, já que as expectativas dos investidores estavam acima do que foi entregue. O movimento foi agravado pela percepção de competição mais intensa no setor e pela continuidade das saídas de capital estrangeiro da Bolsa.	Clique aqui
Allos	ALOS3	10,0%	Compra	R\$ 38,00	Desempenho praticamente estável em agosto, em linha com o Ibovespa. O resultado do 2T26 reforçou nossa visão positiva, com crescimento de receitas e EBITDA e fundamentos operacionais saudáveis. Mantemos a posição pela combinação de geração de caixa, potencial de retorno ao acionista e oportunidades de reciclagem do portfólio.	Clique aqui
Copasa	CSMG3	7,5%	Compra	R\$ 88,32	Queda em agosto, abaixo do Ibovespa. O resultado do 2T26 veio abaixo das expectativas, pressionado por despesas operacionais e custos variáveis elevados, apesar da receita em linha. A companhia avançou na repactuação dos contratos municipais e formalizou acordo para expansão dos serviços de esgoto, reforçando a perspectiva de crescimento de ativos.	Clique aqui
Axia Energia	AXIA3	12,5%	Compra	R\$ 63,32	Alta em agosto, acima do Ibovespa. As chuvas recentes no Sul recuperaram os níveis dos reservatórios e reduziram a pressão sobre os preços de energia, movimento que pode se intensificar caso o El Niño traga maior precipitação na região. A companhia segue entre as elétricas brasileiras preferidas dos investidores estrangeiros.	Clique aqui
Copel	CPLE3	10,0%	Compra	R\$ 19,87	Alta em agosto, acima do Ibovespa. O resultado do 2T26 veio em linha com as expectativas do mercado: em geração e transmissão, os efeitos favoráveis da modulação de energia foram parcialmente neutralizados pelo maior custo de compra associado à restrição de geração, enquanto na distribuição o maior volume foi compensado pelo avanço das despesas.	Clique aqui
Itaú Unibanco	ITUB4	10,0%	Compra	R\$ 50,00	Queda em agosto, abaixo do Ibovespa e em linha com os pares, refletindo o cenário macroeconômico desafiador, que pode pesar sobre o crescimento da carteira e a qualidade do crédito. Seguimos vendo o banco bem posicionado para manter retornos sobre o patrimônio acima dos pares e do próprio custo de capital, com riscos altistas relevantes para a tese.	Clique aqui
B3	B3SA3	10,0%	Neutro	R\$ 16,00	Alta em agosto, acima do Ibovespa, apesar do cenário macroeconômico mais desafiador. O carregο segue interessante, o que motiva a permanência do papel na carteira de dividendos.	Clique aqui
Caixa Seguridade	CXSE3	5,0%	Compra	R\$ 20,00	Queda em agosto, abaixo do Ibovespa, corrigindo após um desempenho forte nos meses anteriores. Com um múltiplo que exige menos, uma operação que segue tracionada e retorno em dividendos próximo de 8%, preferimos manter o nome na carteira.	Clique aqui

1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

7) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

14) Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

16) O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

