



Carteira Recomendada

SETEMBRO | 2026

Marcos Felipe Martins da Silva Praça

CNPI-T: EM-9505

Nenhuma parte do conteúdo deste canal deve ser interpretada como oferta, negociação ou solicitação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

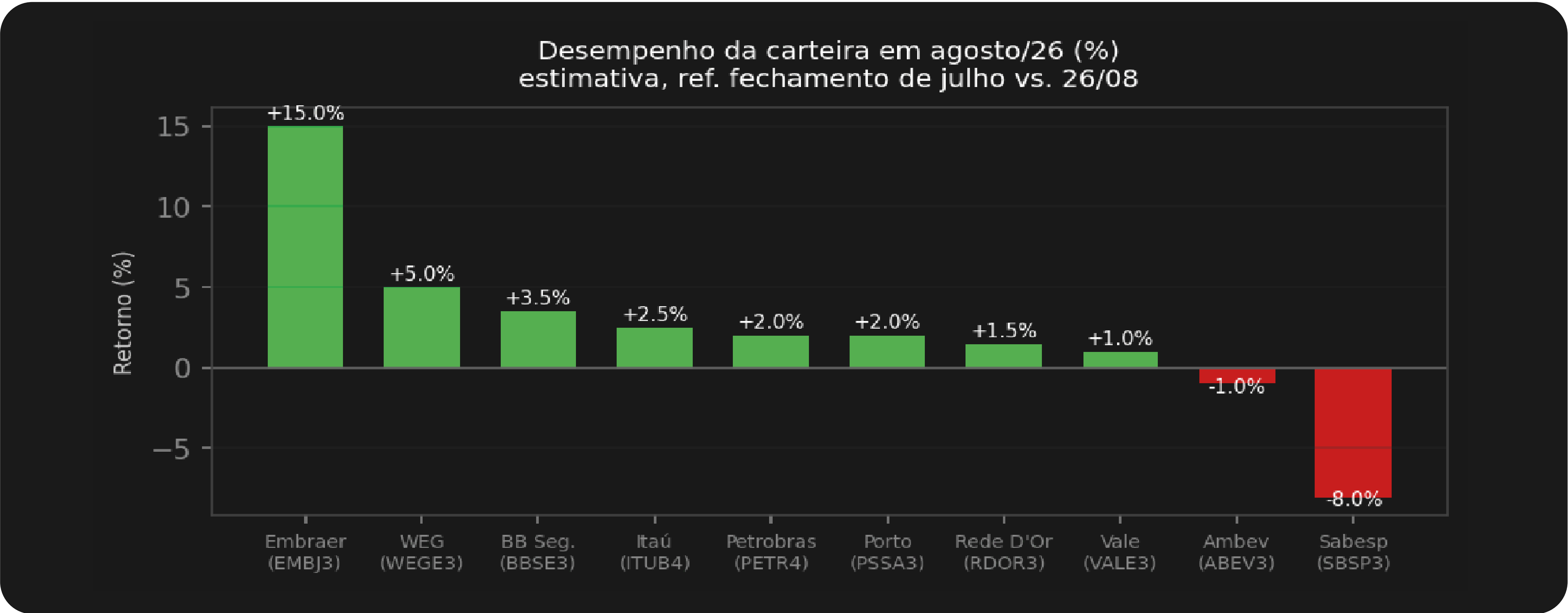
O que mudou desde a carteira de agosto

Agosto foi o mês em que a temporada de resultados do 2T26 revelou os primeiros grandes vencedores e o primeiro grande decepçionante da carteira. A leitura dos balanços, somada ao ambiente de maior volatilidade e risco eleitoral crescente, justifica uma mudança na composição para setembro.

Ação	Resultado 2T26	Justificativa	Decisão
Embraer (EMBJ3)	Lucro +25%, margem EBITDA de 13,5% para 16%, guidance elevado em todas as linhas, backlog de US\$34,5 bi	Melhor resultado da temporada na carteira. Guidance dobrou a meta de FCL e elevou a margem EBIT projetada para dois dígitos. Tese validada com folga.	✓ Mantida com convicção elevada
Petrobras (PETR4)	Lucro R\$52,4 bi, EBITDA US\$19 bi (+86% a/a), dividendos R\$17,4 bi aprovados. Ação recuou após o resultado	Resultado operacional excepcional, mas ação penalizada pela ausência de dividendos extraordinários e por risco de intervenção no preço da gasolina em ano eleitoral. Mantida com posição tática.	✓ Mantida (tática)
WEG (WEGE3)	Resultados sólidos acima das estimativas no 2T26, com expansão de margem	Disparo após divulgação. O risco tarifário americano sobre "máquinas e equipamentos" segue presente, mas os resultados provam a capacidade de absorção pelo modelo de negócios global.	✓ Mantida
Sabesp (SBSP3)	EBITDA ajustado -10% a/a, margem caiu de 64% para 58%, custos operacionais +36%, inadimplência acima do esperado	Resultado mais fraco que o esperado pelo mercado em termos de margem. Ação caiu ~7% no dia do balanço. Os custos adicionais, parte relacionados à transição de sistemas e ao incidente em Jaguaré, precisam provar ser não-recorrentes. Setembro é cedo para recompra com convicção.	✗ Retirada. Substituída por Equatorial (EQTL3)
Equatorial (EQTL3)	Sem resultado novo em agosto; papel consolidou a aquisição de 30% da Copasa (junho)	Entra como substituta de Sabesp com tese similar (infraestrutura/saneamento pós-privatização) e histórico de execução comprovado em turnarounds de distribuidoras. Sem exposição às tarifas americanas.	✓ Nova entrada

Desempenho em agosto: carteira vs. mercado

Apesar de agosto ter sido o mês de maior volatilidade do ano para o Ibovespa, com queda acumulada de aproximadamente 1,92% e mínima intradiária de 164.835 pontos em 14/08, a carteira de agosto encerrou o mês com retorno médio estimado de cerca de +2,4%, superando o Ibovespa em mais de 4 pontos percentuais. A Embraer foi a grande responsável por esse resultado: o 2T26 divulgado em 10/08 foi o melhor da história da companhia em termos de geração de caixa e foi recebido com forte alta pelo mercado, sendo o principal contribuidor positivo do mês.

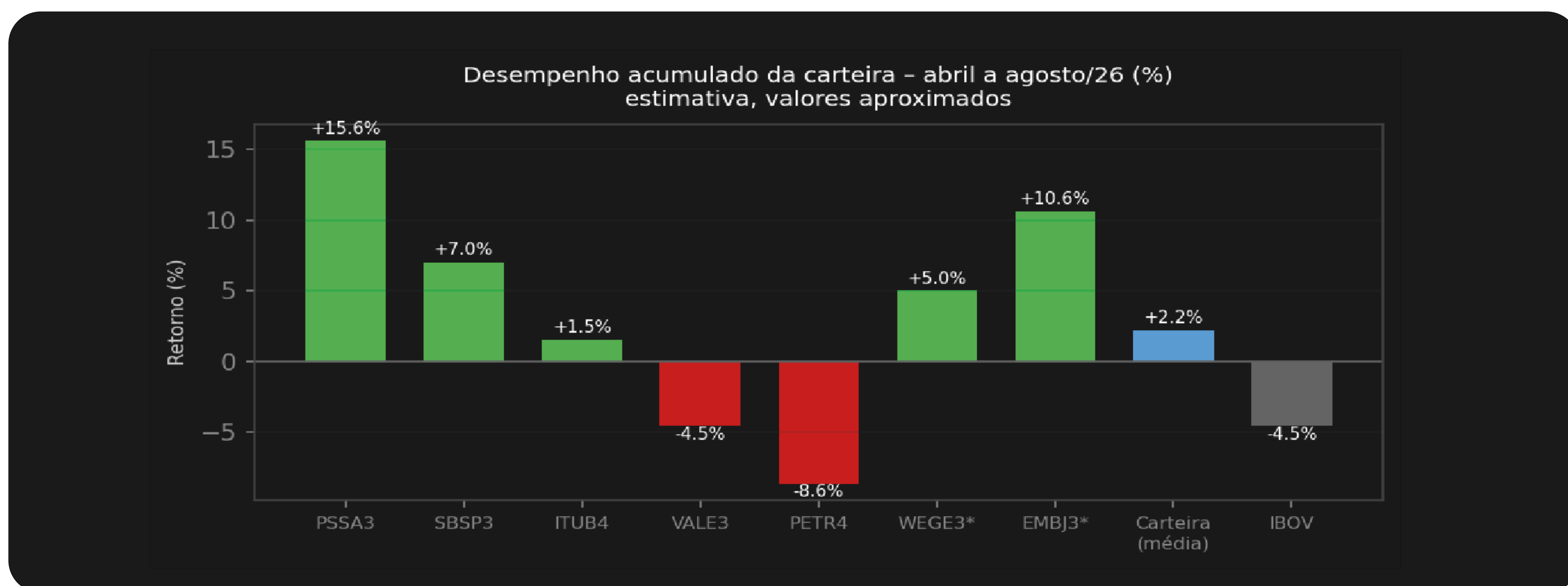


Ação	Retorno (ago)	O que moveu em agosto
Embraer (EMBJ3)	+15,0%	2T26 com lucro +25%, receita recorde de R\$11,34 bi, margem EBITDA expandida de 13,5% para 16% e guidance revisado para cima em todas as linhas. Backlog cresceu 16% a/a para US\$34,5 bi. Melhor resultado da temporada na carteira.
WEG (WEGE3)	+5,0%	2T26 acima das estimativas com expansão de margens. O mercado reafirmou a tese de crescimento via automação e energia limpa, com o impacto das tarifas americanas absorvido pela diversificação geográfica.
BB Seguridade (BBSE3)	+3,5%	Anúncio de dividendos de R\$1,98 por ação reforçou o apelo de income. A Selic em 14,00% ainda sustenta resultado financeiro elevado. Papel defensivo em mês de alta volatilidade.
Itaú (ITUB4)	+2,5%	2T26 positivo; bancos chegaram a bater máximas históricas em sessões de agosto. O impacto da recuperação judicial da Casas Bahia foi absorvido pelo mercado sem grande contágio sobre o papel.

Petrobras (PETR4)	+2,0%	2T26 com lucro de R\$52,4 bi e EBITDA de US\$19 bi, mas ação recuou no dia do resultado por ausência de dividendos extraordinários. A recuperação veio na semana seguinte com o Brent sustentado acima de US\$87.
Porto (PSSA3)	+2,0%	Quinto mês consecutivo de alta. Resultado financeiro beneficiado pela Selic elevada e verticalização em saúde e banco seguem como vetores de crescimento.
Rede D'Or (RDOR3)	+1,5%	Setor de saúde manteve comportamento defensivo em agosto. A Hapvida caiu 33% no mês, mas a correção foi específica daquele modelo de negócios (planos de saúde), não contaminando o segmento hospitalar representado pela RDOR3.
Vale (VALE3)	+1,0%	Minério de ferro se manteve acima de US\$162/t. A resolução da questão de governança (AGE de 22/07) retirou o principal fator de incerteza do papel. Movimento modesto reflexo do ambiente de cautela geral.
Ambev (ABEV3)	-1,0%	Pressão de custos com energia e inflação de matérias-primas pesaram sobre as margens no período. O resultado do 2T26 veio dentro do esperado, mas sem surpresas positivas para reverter o movimento.
Sabesp (SBSP3)	-8,0%	Pior desempenho da carteira. O 2T26 trouxe EBITDA ajustado -10% a/a, com margem caindo de 64% para 58%. Custos operacionais subiram 36%, parte por eventos não-recorrentes (transição de sistemas, incidente em Jaguaré), parte por pressões estruturais. Ação caiu ~7% no dia do balanço.
Carteira (média)	+2,4%	Supera o Ibovespa no mês (-1,92%) em cerca de 4,3 p.p. Embraer sozinha contribuiu com quase metade do retorno médio da carteira.

Performance acumulada: abril a agosto/26 (5 meses)

Com o fechamento de agosto, a carteira acumula retorno médio estimado de cerca de +2,2% desde o início da cobertura em abril, contra -4,5% do Ibovespa no mesmo período, diferença de aproximadamente 6,7 pontos percentuais. Porto e Embraer continuam sendo os maiores contribuidores positivos do período. Petrobras permanece como o principal detrator, ainda carregando o peso do colapso do Brent de US\$119 para US\$73 ao longo de maio e junho, impacto que o resultado excepcional do 2T26 não foi suficiente para reverter integralmente.



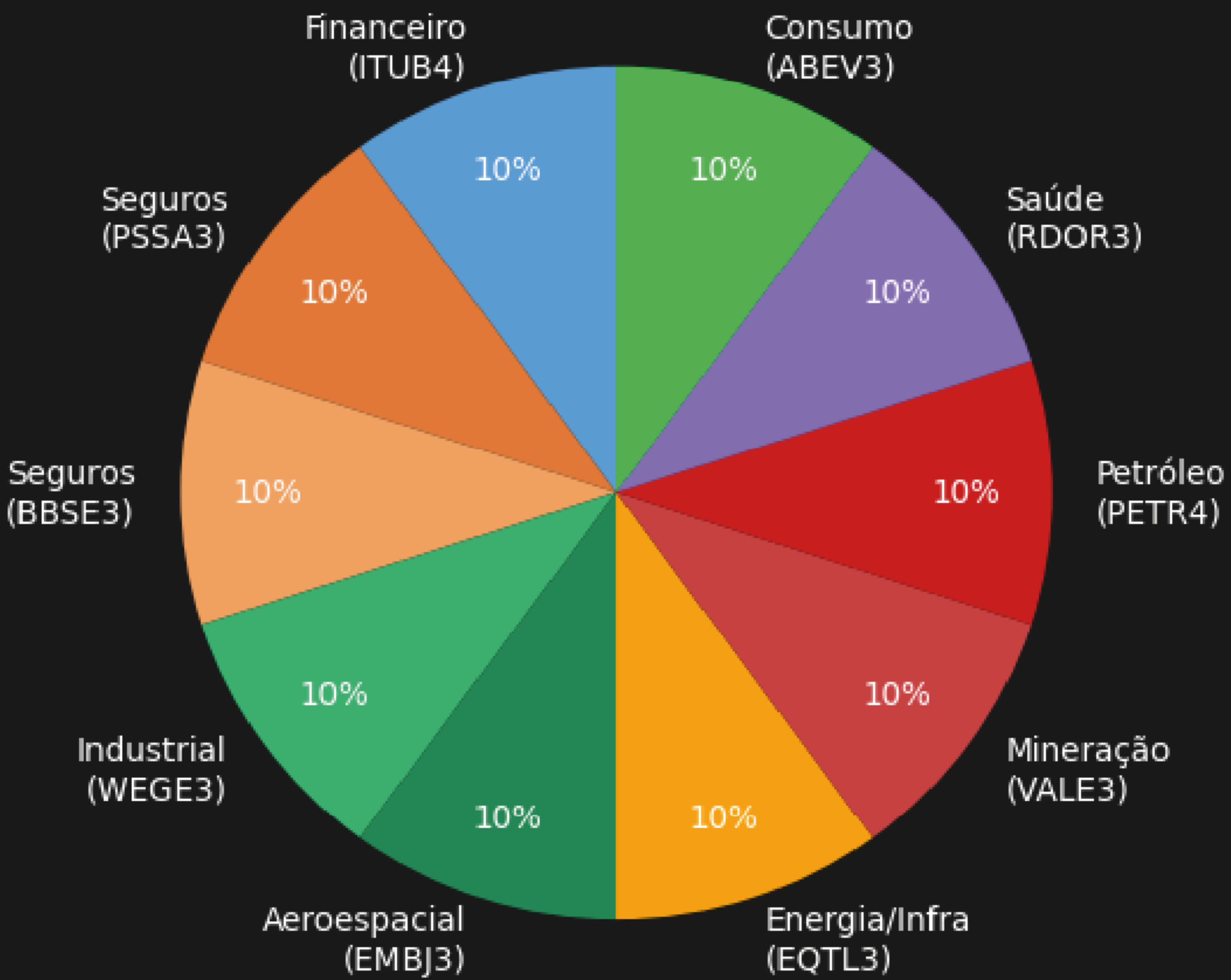
* WEG e Embraer: desempenho mensal de agosto apenas, pois entraram na carteira em agosto e junho, respectivamente. Carteira (média) refere-se aos cinco papéis presentes desde abril (ITUB4, PSSA3, SBSP3, VALE3, PETR4), para manter comparabilidade no período de 5 meses. Ibovespa: variação do fechamento de março (~182.514 pts) a 26/08 (~174.586 pts). Valores estimados e sujeitos a revisão.

Carteira recomendada para setembro/26

Setembro reúne um conjunto de eventos simultâneos e de primeira grandeza: Copom e FOMC na mesma semana (15–16/09), IPCA de agosto em 11/09, campanhas eleitorais no pico de intensidade e Brent ainda elevado. A carteira mantém o viés defensivo e de qualidade que funcionou em agosto, com um ajuste: Sabesp sai e Equatorial entra. A única troca é cirúrgica e baseada exclusivamente nos dados de execução revelados pelo 2T26.

Embraer é promovida a posição de maior convicção da carteira. A combinação de resultados recordes, guidance revisado para cima, backlog em máxima histórica e isenção das tarifas americanas cria a melhor assimetria risco-retorno da seleção para setembro.

Carteira setembro/26 — alocação setorial (peso igual 10%)



Ação	Setor	Status	Racional para setembro	Risco principal
Embraer (EMBJ3)	Aeroespacial	Mantida ★ Maior convicção	2T26 com lucro +25%, receita recorde de R\$11,34 bi e margem EBITDA expandida para 16%. Guidance de FCL praticamente dobrado (US\$400M+). Backlog de US\$34,5 bi (+16% a/a). Aeronaves explicitamente isentas das tarifas americanas. Papel ainda negocia com desconto relevante frente a pares globais.	Resultado do 3T26 abaixo das expectativas de margens elevadas pelo mercado após o 2T26

Porto (PSSA3)	Seguros	Mantida 5 meses positivos	Único papel com alta em todos os cinco meses de cobertura. Selic em 13,75% ainda sustenta resultado financeiro elevado. Verticalização em saúde e banco gera crescimento estrutural independente do ciclo de juros.	Aceleração do ciclo de cortes do Copom além do previsto
BB Seguridade (BBSE3)	Seguros	Mantida	Anunciou dividendos de R\$1,98 por ação em agosto. Com Selic em 13,75%, o resultado financeiro permanece em patamar historicamente elevado. Modelo de negócios com baixíssima necessidade de capital e alta previsibilidade de receita.	Ciclo de queda de juros mais agressivo que o precificado pelo Focus
WEG (WEGE3)	Industrial	Mantida	2T26 com resultados acima do esperado e expansão de margens, dissipando a principal preocupação com o impacto das tarifas americanas. A diversificação geográfica da companhia e a posição de liderança em automação e energia limpa sustentam o crescimento estrutural.	Tarifa residual em "máquinas e equipamentos" nos EUA pode pressionar margens no 3T26
Itaú (ITUB4)	Financeiro	Mantida	2T26 positivo; bancos chegaram a bater máximas históricas em agosto. Com Selic em 13,75% e ciclo de cortes em ritmo moderado, as margens de crédito permanecem elevadas. A exposição ao caso da Casas Bahia é gerenciável pela cobertura de provisões.	Nova onda de inadimplência no varejo; saída de estrangeiros no período eleitoral
Equatorial (EQTL3)	Energia e Infraestrutura	Nova (substitui SBSP3)	Entra com tese similar à Sabesp (infraestrutura pós-privatização) com histórico de execução mais robusto. A aquisição de 30% da Copasa (concluída em junho) adiciona exposição ao saneamento privatizado com menor risco de execução. Sem exposição às tarifas americanas. Receita regulada previsível.	Risco regulatório adverso ou revisão tarifária abaixo do esperado
Vale (VALE3)	Mineração	Mantida	Questão de governança resolvida (AGE de julho). Minério de ferro sustentado acima de US\$162/t. A China publicou PIB de 5% no 1T26 e segue sendo o principal vetor de demanda. Papel negocia com desconto frente ao valor intrínseco, oferecendo assimetria positiva.	Dados econômicos mais fracos da China ou queda do minério abaixo de US\$140/t

Petrobras (PETR4)	Petróleo	Mantida (tática)	2T26 excepcional com lucro de R\$52,4 bi e dividendos de R\$17,4 bi aprovados. Brent sustentado acima de US\$87 com tensões EUA-Irã renovadas. A posição permanece tática, não central, dada a persistência do risco eleitoral sobre a política de preços da companhia.	Brent abaixo de US\$75 por acordo EUA-Irã; pressão eleitoral sobre o preço da gasolina
Rede D'Or (RDOR3)	Saúde	Mantida	Setor hospitalar é estruturalmente defensivo em períodos eleitorais. A queda da Hapvida em agosto foi evento específico do segmento de planos de saúde e não contaminou a tese de operadores hospitalares. Crescimento de leitos e expansão de margens continuam no ritmo planejado.	Inadimplência de planos de saúde e possível revisão da ANS sobre reajustes
Ambev (ABEV3)	Consumo	Mantida	Segundo mês de cobertura. Resultado do 2T26 dentro do esperado. O pico das campanhas eleitorais em setembro tende a favorecer o consumo de bebidas (sazonalidade de setembro-outubro). Dividend yield acima de 5% e múltiplos historicamente atrativos sustentam a tese.	Inflação residual dos combustíveis e custo de embalagens pressionando margens

DISCLAIMER:

As opiniões aqui expressas refletem o entendimento pessoal e independente do Diretor de Análise MARCOS FELIPE MARTINS DA SILVA PRAÇA, CNPI-T (EM-9505), inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado. Este relatório não constitui oferta nem garantia de resultado, e o investidor é o único responsável por suas decisões.

A Zero Markets Brasil Consultoria e Análise de Valores Mobiliários LDTA, CNPJ 56.964.932/0001-09, credenciada perante a APIMEC Brasil, declara, nos termos do art. 22 da Resolução CVM nº 20/2021, não haver situação que afete a imparcialidade deste relatório ou configure conflito de interesses, ressalvado o que, se existente, será divulgado no próprio relatório.