



Saúde & Educação

**Posicionamento maior em
Saúde**

**Pulso do Investidor - Saúde &
Educação**

Maio de 2026

**Samuel Alves
Maria Resende
Marcel Zambello**



Principais conclusões da nossa 12ª Pesquisa de Sentimento

Nesta semana, realizamos nossa 12ª pesquisa de sentimento com investidores para capturar o posicionamento e as expectativas atualizadas do buy side para RDOR, HAPV, SAUD e empresas do setor educacional. Recebemos 60 respostas — agradecemos a todos os participantes!

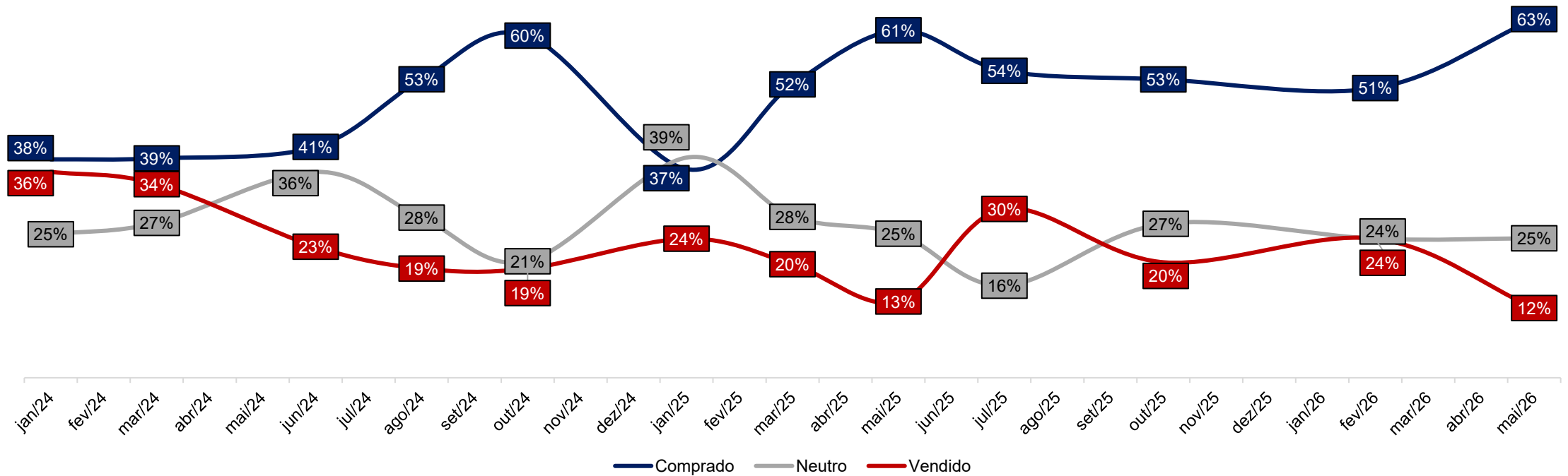
Quatro principais conclusões:

- Posicionamento em saúde se fortalece; RDOR amplia a liderança: O posicionamento subiu para 63% (vs. 51% em fev/26), o maior nível da série histórica da pesquisa. A RDOR ampliou sua vantagem entre as posições compradas, alcançando 67% dos votos. No lado vendido, o FLRY se tornou a principal ação vendida e utilizada como fonte de financiamento, citada por 35% dos respondentes.
- Estimativas para o RDOR implicam ~15,5x P/L de 2026: 60% dos investidores estimam lucro líquido ajustado de 2026 entre R\$ 5,0 e R\$ 5,4 bilhões. Com base na média ponderada das respostas, as estimativas do lado comprador implicam ~R\$ 5,1 bilhões de lucro líquido em 2026, ou ~15,5x P/L 2026. As estimativas para o SAUD, por sua vez, concentram-se majoritariamente entre R\$ 4,0 e R\$ 4,2 bilhões.
- HAPV permanece uma tese de reestruturação controversa: 23% dos investidores relataram ter comprado HAPV nos últimos dois meses, mas a empresa caiu para apenas 5% das posições compradas preferidas. A maioria dos investidores também acredita que as mudanças de governança levarão tempo, com 46% esperando resultados em 1 a 2 anos.
- Educação ainda sub-representada nos portfólios; YDUQS, Vitru e Ânima lideram: 51% dos respondentes não possuem atualmente nenhuma posição comprada em empresas de educação, enquanto 23% relataram ser compradores líquidos ou ter aumentado a exposição nos últimos dois meses. Entre as posições compradas preferidas, o YDUQS agora lidera com 16% dos votos, seguido pela Vitru (12%), entrando no top 3 pela primeira vez, e pela Ânima (11%, levemente acima da pesquisa anterior). A Cognia, por sua vez, perdeu relevância entre as escolhas principais.

Saúde: posicionamento no setor

63% comprado, 25% neutro e 12% vendido

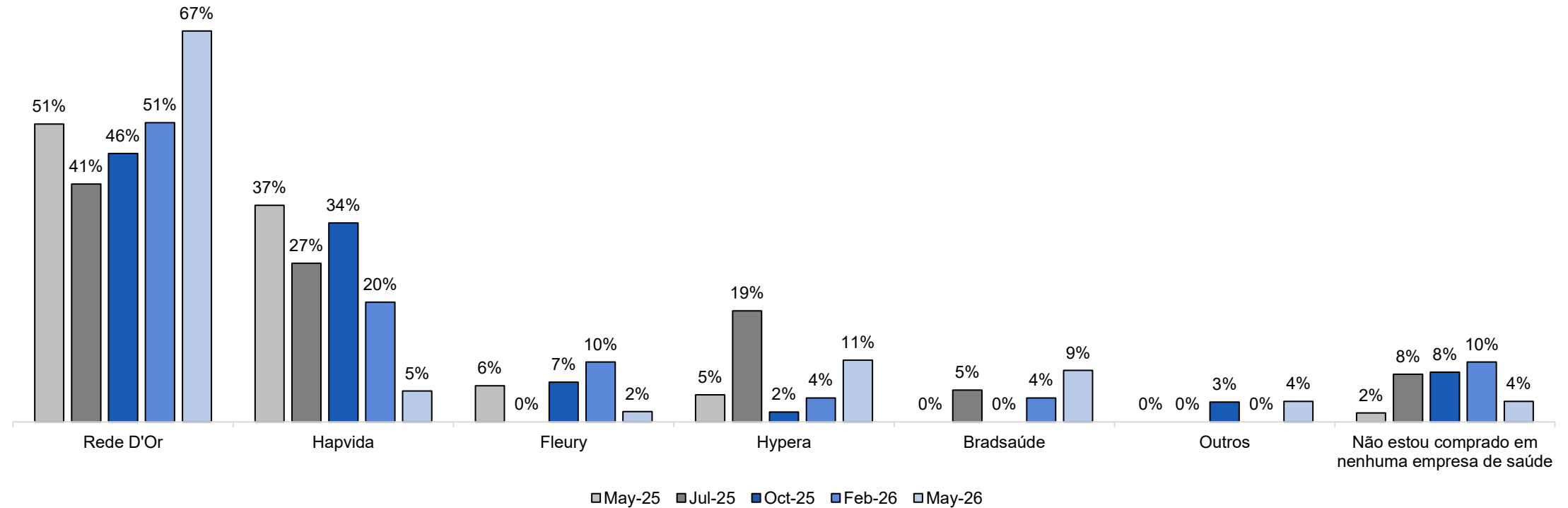
Como você está posicionado no setor de saúde no Brasil?



Qual é a sua posição comprada preferida no setor de saúde atualmente?

RDOR amplia a liderança; HAPV recua ainda mais; HYPE e SAUD no top 3

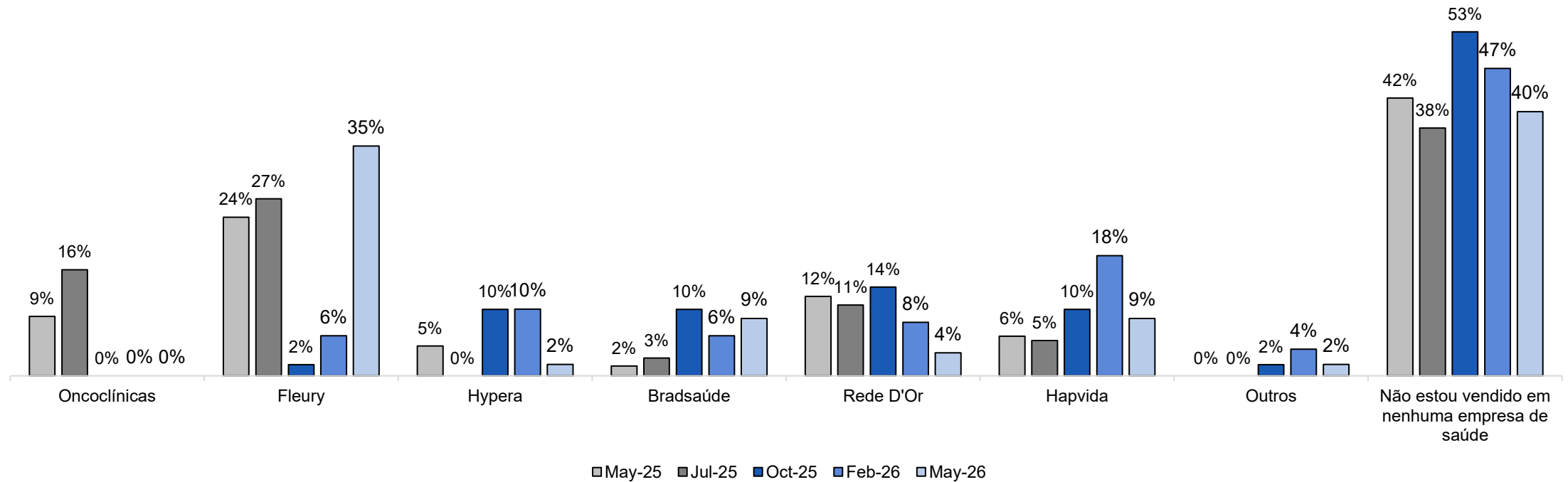
Qual é a sua posição comprada preferida no setor de saúde atualmente?



Qual é a sua posição vendida preferida no setor de saúde ?

FLRY surge como a principal posição vendida (short); HAPV e SAUD empatados em segundo

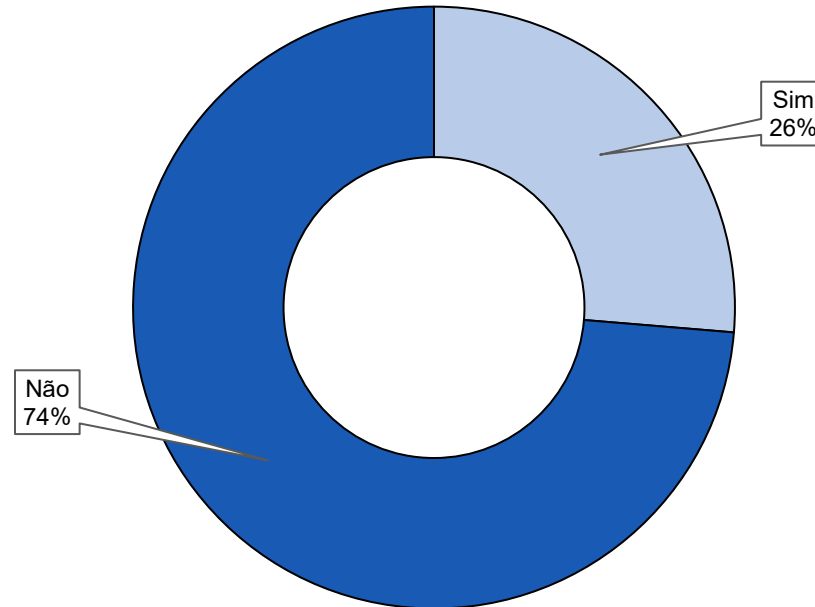
Qual é a sua posição vendida preferida no setor de saúde atualmente?



RDOR: atividade recente de venda

~26% dos investidores reduziram a exposição nos últimos dois meses

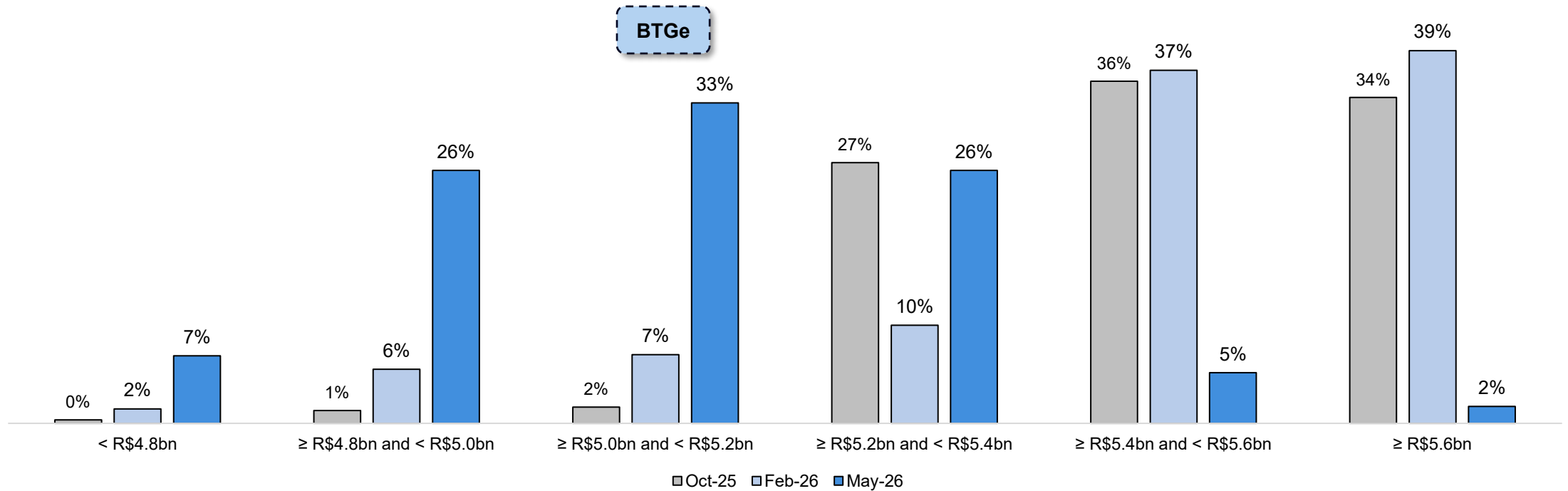
Você vendeu Rede D'Or em algum momento nos últimos dois meses?



Estimativas de lucro líquido do RDOR em 2026

Maior concentração das estimativas entre R\$ 5,0 e R\$ 5,4 bilhões

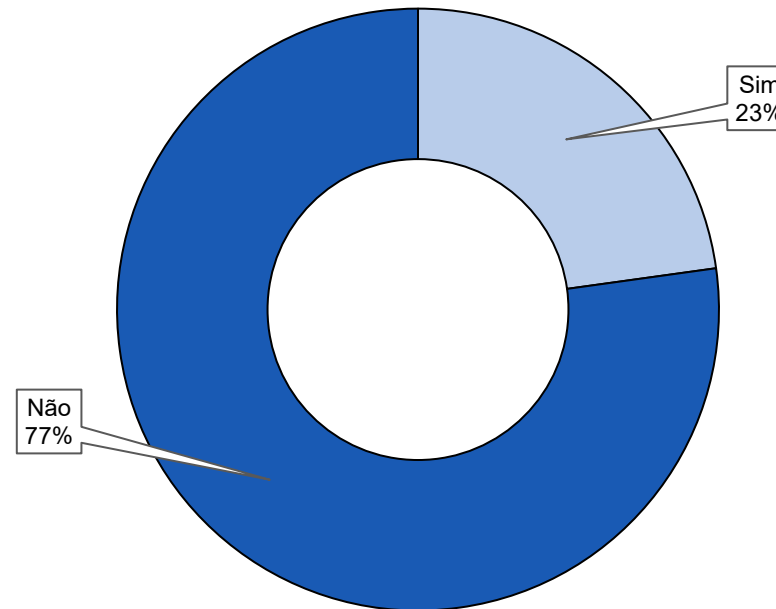
Qual é a sua estimativa de lucro líquido da Rede D'Or em 2026?



HAPV: atividade recente de compra dos investidores

~23% dos investidores aumentaram a exposição ao HAPV nos últimos dois meses

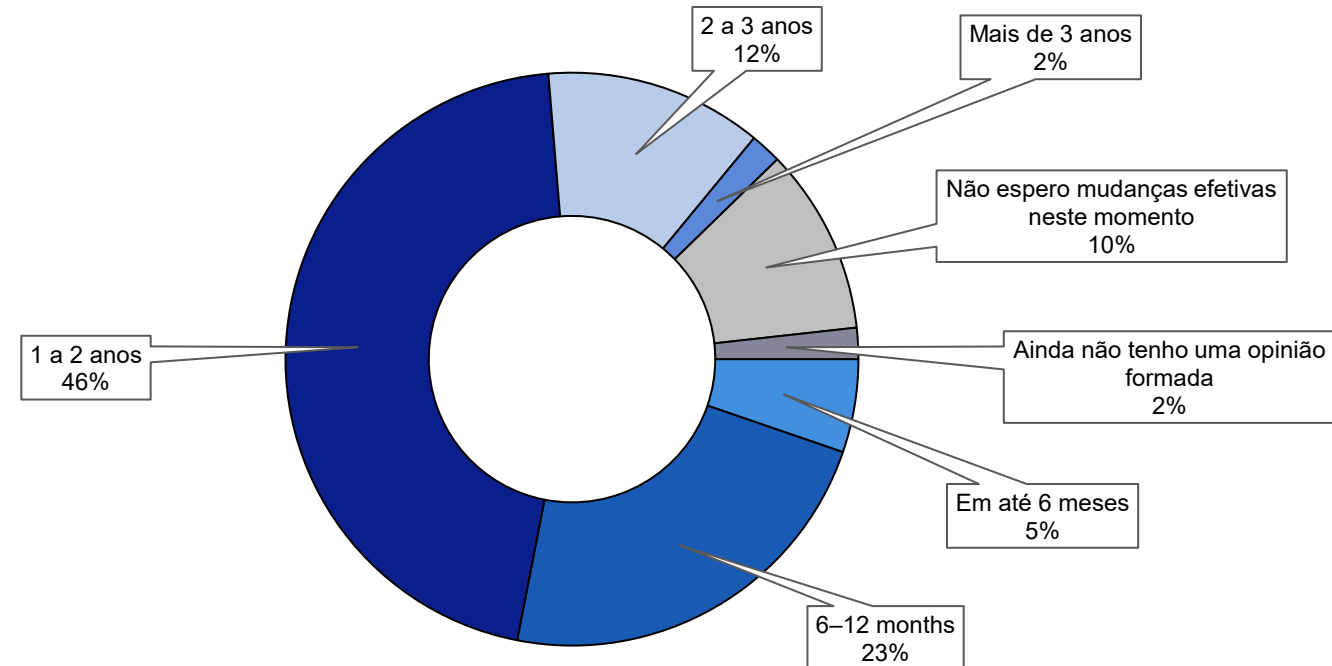
Você comprou Hapvida em algum momento nos últimos dois meses?



HAPV: mudanças de governança

46% esperam resultados em 1 a 2 anos; 23% veem mudanças em 6 a 12 meses

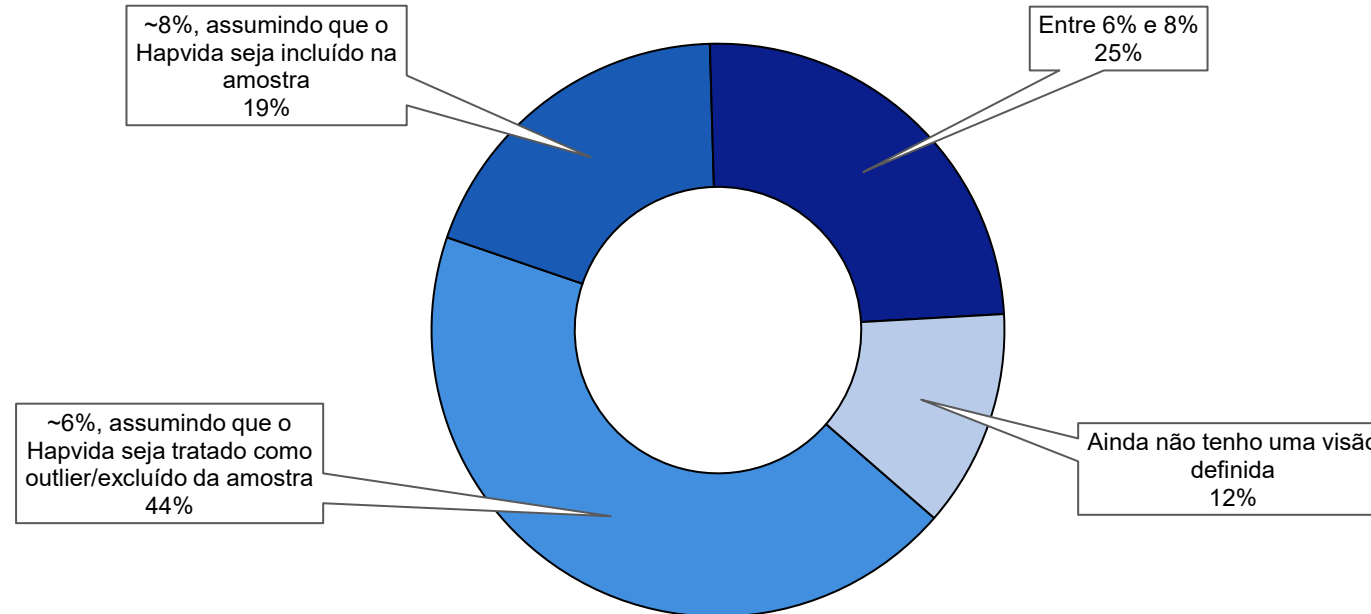
Em quanto tempo você acredita que as mudanças de governança do HAPV se traduzirão em resultados concretos?



Reajuste de preços dos planos individuais da ANS

Maioria espera ~6% excluindo o HAPV; apenas 19% projetam ~8% com o HAPV incluído

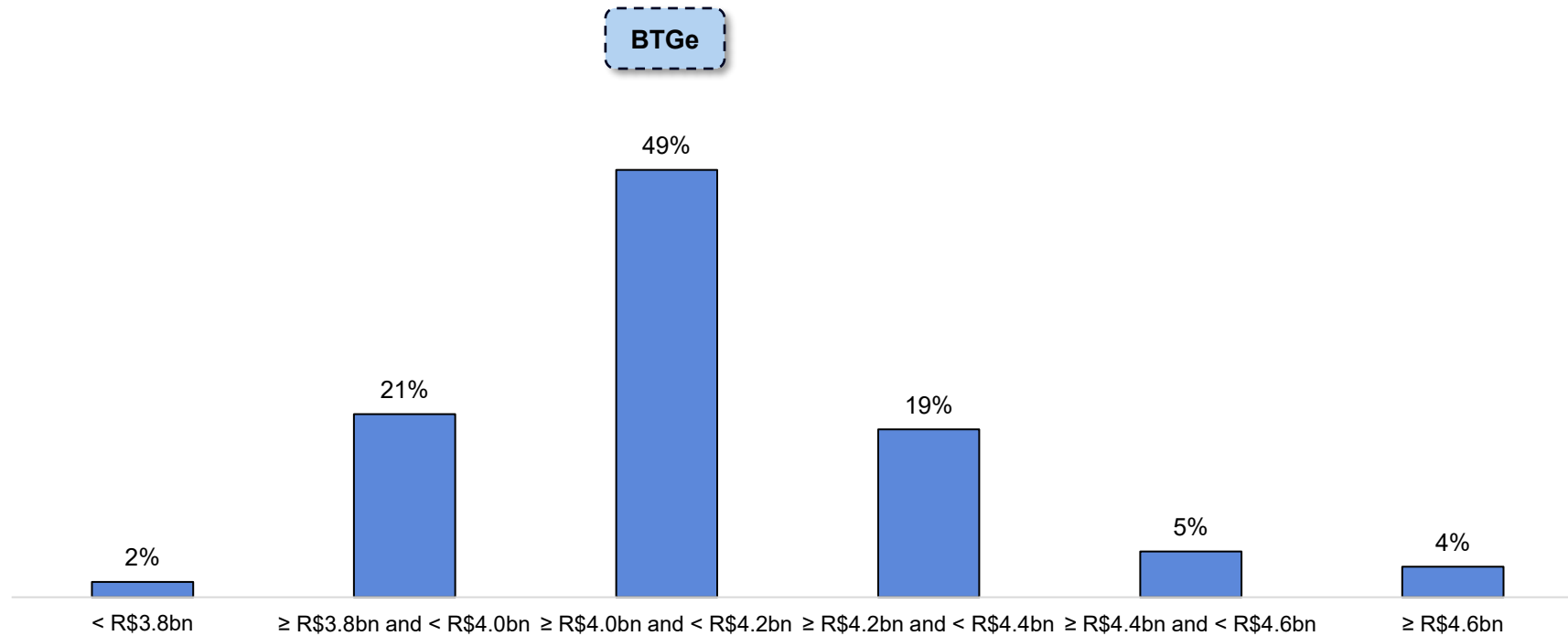
Qual reajuste de preço você espera que a ANS aprove para os planos individuais de saúde no ciclo 2026-27?



Estimativas de lucro líquido do SAUD em 2026

Maior concentração das estimativas entre R\$ 4,0 e R\$ 4,2 bilhões

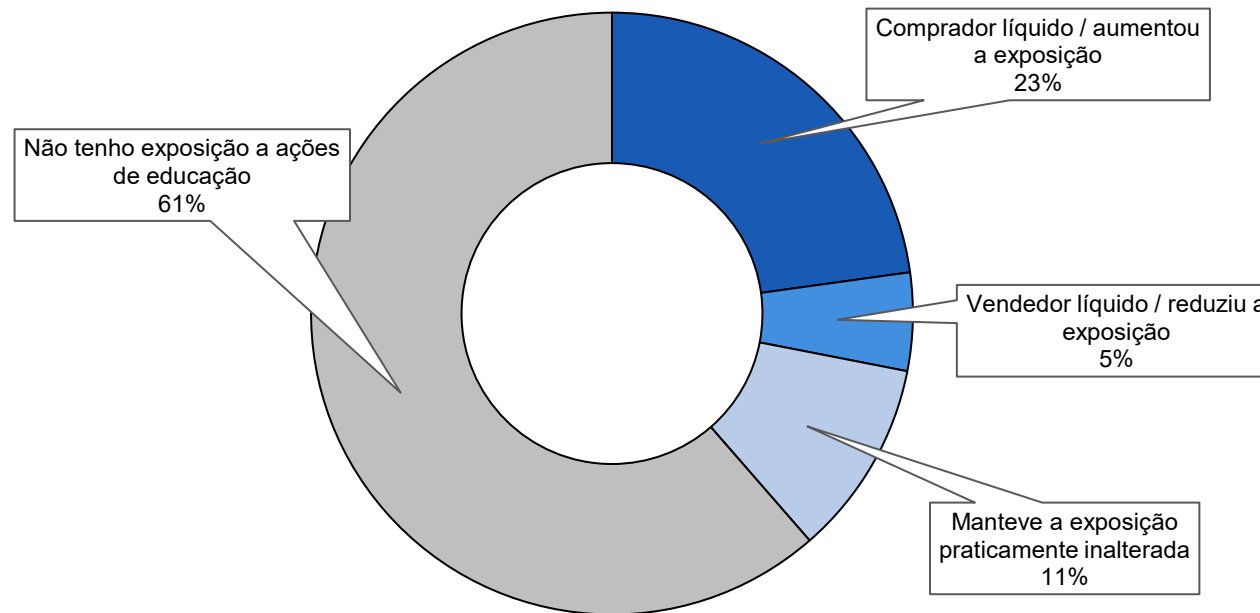
Qual é a sua estimativa de lucro líquido ajustado do Bradsaúde em 2026?



Educação: Posicionamento para comprar ações

Apenas 23% aumentaram a exposição; 61% permanecem fora do setor

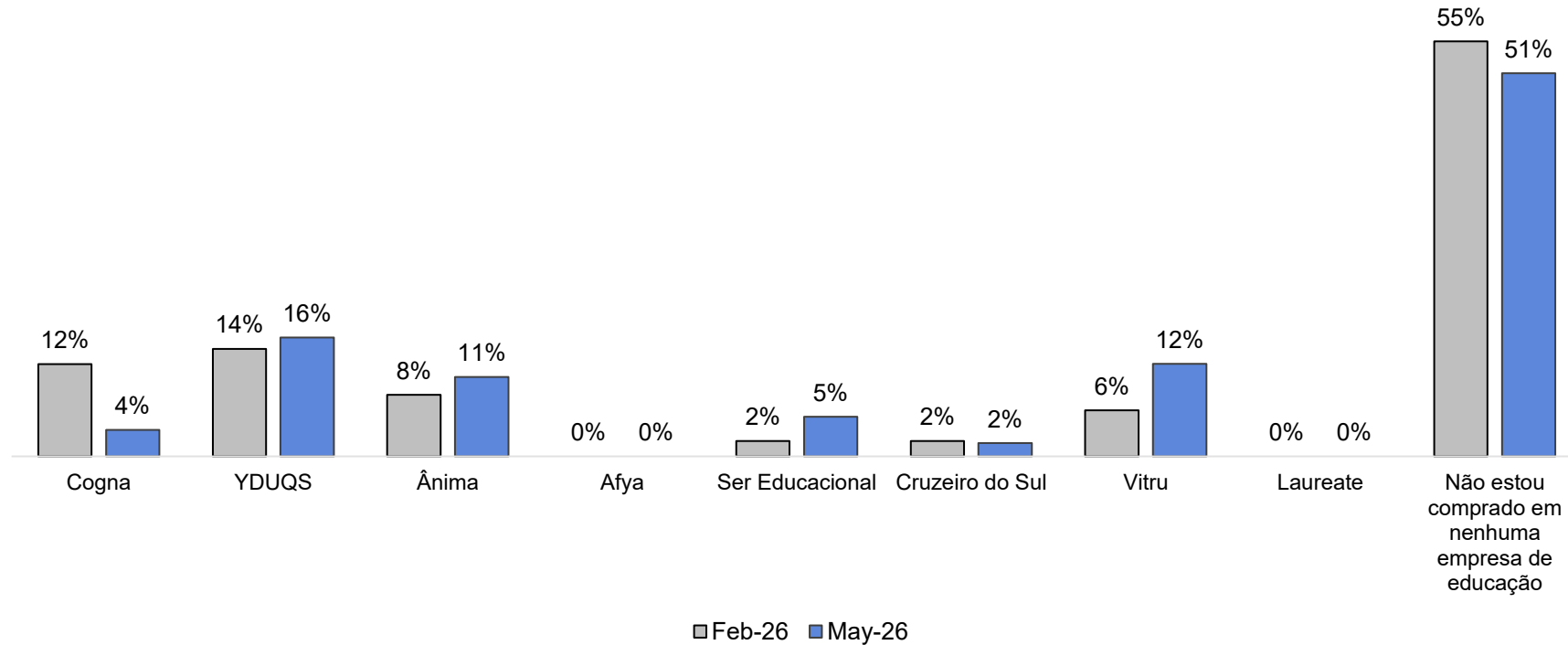
Como você se posicionou em ações de educação nos últimos dois meses?



Qual é a sua escolha principal no setor educacional atualmente?

YDUQS lidera; VTRU entra no top 3

Se você tem exposição ao setor educacional atualmente, qual é a sua escolha prioritária?



Declaração de riscos

Certificação

Cada analista responsável integralmente ou parcialmente pelo conteúdo desse relatório de pesquisa e certifica que:

- (i) todas as opiniões expressas refletem precisamente sua visão pessoal sobre os ativos ou títulos citados no relatório, sendo qualquer recomendação preparada de maneira independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas;
- (ii) Nenhuma parcela de sua remuneração foi, é ou será relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressas neste relatório de análise.

Analistas de valores mobiliários que contribuíram para esse relatório não estão registrados / qualificados como analistas de valores mobiliários junto a NASD e NYSE e, portanto, não estão sujeitos às restrições contidas nas regras da NASD e da NYSE relacionadas a comunicação com companhias cobertas, aparições em público e negociação de ativos mantidos em suas contas.

Parte da compensação do analista advém do lucro do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou suas afiliadas, conseqüentemente, receitas advêm de transações realizados pelo Banco BTG Pactual e/ou suas afiliadas.

O analista responsável por este relatório é certificado de acordo com a regulamentação Brasileira e aparece em posição de destaque, sendo esse o primeiro nome da lista de assinaturas encontrada na página inicial desse relatório. Analistas certificados estão identificados em negrito no mesmo local mencionado.

Disclaimer

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das Fontes que seguem: (i) Fonte expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) Fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordados no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório.

BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

A metodologia de análise realizada nesse relatório, definida pelo analista signatário do presente relatório, busca identificar os movimentos históricos nos preços dos ativos, observe oportunidades de curto prazo e seguindo conceitos de linhas de tendência, médias móveis, figuras gráficas, equilíbrio, resistência, suporte, entre outros. Não se confunde, portanto, com a Análise Fundamentalista tradicionalmente divulgada por outros analistas do Banco BTG Pactual S.A., baseada em metodologia e premissas distintas, podendo apresentar recomendações divergentes das aqui expostas para o mesmo ativo avaliado. Cada investidor deve, portanto, analisar cada relatório de forma independente. Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A.. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta, as dúvidas devem ser encaminhadas para BTG Pactual CTVM S.A. (+55 11 3383-2638), Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3477, 14º andar, São Paulo, SP, Brasil, 04538-133.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atuou como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório e dos possíveis conflitos de interesse, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse <https://www.btgpactualdigital.com/analises>



btgpactual