



Intelligent Capital

Prezados clientes,

No **2º trimestre de 2025**, enfrentamos um cenário global volátil e um ambiente doméstico desafiador. Ainda assim, o Clube “The Intelligent Investors” e as Carteiras Administradas entregaram resultados positivos, refletindo nossa gestão disciplinada e foco na preservação de capital. Mantivemos uma abordagem seletiva, equilibrando proteção e busca por valor em meio à incerteza macroeconômica e às oportunidades pontuais nos mercados.

Panorama Econômico

O segundo trimestre de 2025 apresentou sinais mistos nos mercados globais e um ambiente doméstico desafiador. **No Brasil**, a atividade econômica perdeu fôlego e a inflação acumulada em 12 meses caiu para 5,35% até junho, ainda acima do teto da meta. O Banco Central manteve a Selic em 15,00% a.a., diante da persistência inflacionária e volatilidade cambial. Apesar disso, o Ibovespa avançou 2,7% no trimestre, sustentado por fluxo estrangeiro, resultados corporativos positivos e alta em ações de commodities.

Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor subiu para 2,7% a.a., mas permaneceu sob controle. O Federal Reserve manteve os juros entre 4,25% e 4,50%, sinalizando possíveis cortes até o fim do ano. O crescimento econômico seguiu resiliente, e o S&P 500 subiu 10,9%, puxado por empresas de tecnologia e melhora nas expectativas de política monetária.

Na China, o PIB cresceu 1,1% no trimestre, impulsionado por exportações e estímulos públicos. No entanto, persistem riscos ligados à deflação no setor imobiliário e à fraqueza no consumo interno. A tensão comercial com os EUA segue elevada.

Na União Europeia, a inflação convergiu para 2,0%, mas o crescimento econômico continua modesto em torno de 0,6% no trimestre. Com isso, o BCE passou a sinalizar cortes futuros nas taxas de juros, favorecendo a alta das bolsas europeias no período.

Em resumo, o trimestre foi positivo para os ativos de risco, mas o cenário global ainda exige cautela, com atenção às políticas monetárias e às tensões comerciais que continuam influenciando os mercados.

Performance do Clube e Carteiras Administradas

O Clube de Investimentos “The Intelligent Investors” manteve uma postura consistente e disciplinada ao longo do trimestre, com foco na preservação de capital e gestão eficiente do risco. No segundo trimestre de 2025, o clube entregou uma rentabilidade de 5,06% e, no acumulado dos últimos 12 meses, superou o Ibovespa com folga, reforçando a solidez de sua estratégia baseada em fundamentos e controle de volatilidade.

A estratégia do clube permanece firmemente ancorada em princípios de value investing, com foco na preservação de capital e controle de downside, pilares que se mostraram especialmente eficazes em cenários de maior estresse, como os vivenciados em 2024.

A abordagem quantitativa de alocação, baseada na relação retorno/risco e no uso de correlações entre ativos, permite capturar valor com menor exposição a perdas expressivas. Essa disciplina tem se refletido em resultados sólidos no longo prazo: desde sua fundação, **o clube acumula uma rentabilidade 47,37% superior ao Ibovespa**, com menor volatilidade e risco controlado.

		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado Ano
2021	Clube									-2,10%	5,08%	0,05%	3,71%	6,74%
	IBOV									-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-11,76%
2022	Clube	1,99%	0,57%	1,65%	-6,43%	0,57%	-3,19%	14,67%	1,22%	-2,35%	4,31%	-1,03%	0,03%	11,17%
	IBOV	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,68%
2023	Clube	3,57%	-6,26%	0,20%	0,72%	4,94%	6,33%	7,91%	-0,83%	-0,61%	-5,96%	8,93%	1,39%	20,78%
	IBOV	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	22,27%
2024	Clube	-4,83%	1,30%	2,44%	-5,50%	3,70%	4,72%	0,03%	1,92%	-2,48%	-0,66%	3,55%	-2,13%	1,44%
	IBOV	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,37%
2025	Clube	5,60%	-1,82%	2,49%	1,11%	2,94%	1,01%							11,71%
	IBOV	4,86%	-2,64%	6,07%	3,69%	1,45%	1,33%							15,43%

Acumulado Total	
Clube	62,43%
IBOV	15,06%
Alpha	47,37%

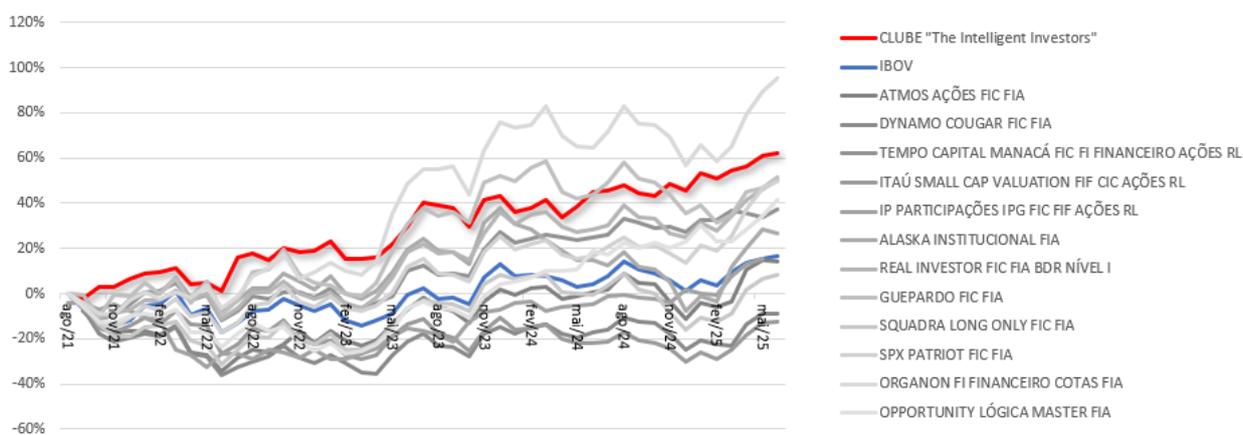
As Carteiras Administradas combinam ativos de maior volatilidade — como ações e renda fixa prefixada — com instrumentos pós-fixados, sempre com foco na otimização da relação risco-retorno para diferentes perfis de investidores. A diversificação é conduzida com base em análises quantitativas e no uso inteligente das correlações entre os ativos, o que tem permitido alcançar retornos consistentes, mesmo em um cenário desafiador para ativos marcados a mercado.

No segundo semestre, os portfólios com maior exposição a ativos voláteis se destacaram, impulsionados pelo bom desempenho do mercado. Já as carteiras mais conservadoras, com foco em pós-fixados, tiveram retornos mais modestos, refletindo a menor sensibilidade ao movimento positivo dos ativos de risco.

Performance do Clube desde o início da gestão



Comparação com a performance de Fundos de Ações renomados



#	Fundo	Rentabilidade	Risco	Sharpe
1	ORGANON FI FINANCEIRO COTAS FIA	95,24%	21,18%	0,34
2	CLUBE "The Intelligent Investors"	62,43%	14,46%	0,12
3	GUEPARDO FIC FIA	51,51%	22,23%	-0,02
4	REAL INVESTOR FIC FIA BDR NÍVEL I	50,44%	16,44%	-0,03
5	SPX PATRIOT FIC FIA	49,46%	18,73%	-0,04
6	OPPORTUNITY LÓGICA MASTER FIA	41,29%	16,95%	-0,14
7	TEMPO CAPITAL MANACÁ FIC FI FINANCEIRO AÇ	37,19%	15,07%	-0,21
8	ALASKA INSTITUCIONAL FIA	26,44%	22,54%	-0,24
9	IP PARTICIPAÇÕES IPG FIC FIF AÇÕES RL	15,28%	16,33%	-0,49
10	ATMOS AÇÕES FIC FIA	13,94%	20,43%	-0,41
11	SQUADRA LONG ONLY FIC FIA	8,15%	20,99%	-0,46
12	DYNAMO COUGAR FIC FIA	-8,83%	20,80%	-0,68
13	ITAÚ SMALL CAP VALUATION FIF CIC AÇÕES RL	-12,62%	21,34%	-0,71

Destacamos de forma positiva que, ao longo de sua trajetória, o Clube tem superado a maioria de seus pares em performance, com menor exposição ao risco. **Esse resultado reforça a eficácia e consistência da estratégia adotada.**

O Clube de Investimentos “The Intelligent Investors” reflete de forma aproximada o desempenho da parcela de renda variável das Carteiras Administradas. Sua alocação é majoritariamente composta por ações e renda fixa prefixada ou indexada ao IPCA, servindo como um referencial para a performance dos ativos com volatilidade presentes nas carteiras dos clientes.

A rentabilidade das Carteiras Administradas varia de acordo com a composição entre ativos mais estáveis, como a renda fixa pós-fixada, e ativos mais voláteis, como ações e títulos de renda fixa prefixada ou atrelada à inflação. Por isso, tende a se aproximar do desempenho do clube nos perfis mais arrojados, enquanto se mostra mais estável nos perfis conservadores.

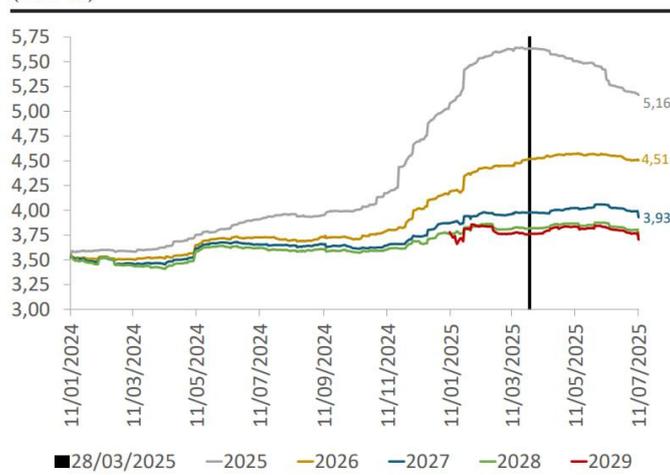
Avaliação da posição de mercado

Brasil

Ao longo do segundo trimestre de 2025, o cenário macroeconômico brasileiro continuou dando sinais de moderação. Embora o hiato do PIB siga positivo, indicando uma economia ainda aquecida, o ritmo de crescimento tem perdido força. A inflação acumulada em 12 meses até junho foi de 5,35%, acima do teto da meta contínua de 3%, o que levou o Banco Central a manter a taxa Selic em 15,00% ao ano, adotando uma postura mais cautelosa. Além disso, a inflação ainda não dá sinais claros de convergência à meta, tendo a sua previsão mais provável para depois de 2027 segundo as projeções do Boletim Focus.

IPCA 2025-2028: previsão Focus/BCB

(Em %)

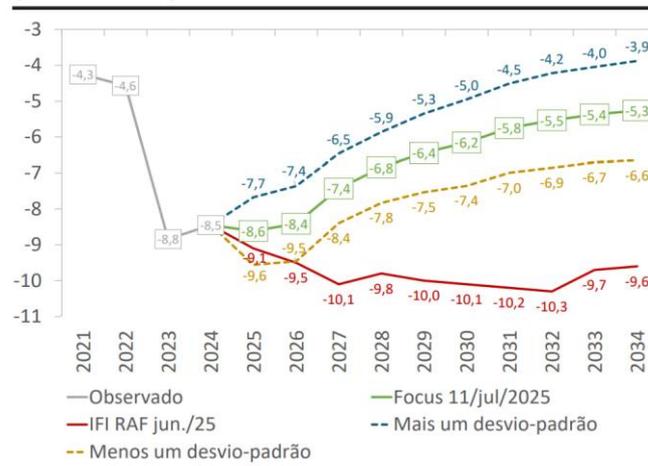


Fonte: SEM/BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Além disso, apesar dos esforços do governo em tentar arrecadar mais e fazer cortes pontuais no orçamento, a trajetória da dívida segue preocupante, pressionando os juros para cima por mais tempo e restringindo o crédito às empresas por um efeito de *crowding out* e o próprio crescimento do país. As projeções de crescimento foram revistas para baixo, com o PIB esperado em torno de 1,7% no ano, refletindo a desaceleração nos setores industriais e de serviços. A política monetária seguirá sensível à evolução das expectativas inflacionárias, à atividade doméstica e ao cenário externo.

Resultado nominal do setor público
(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

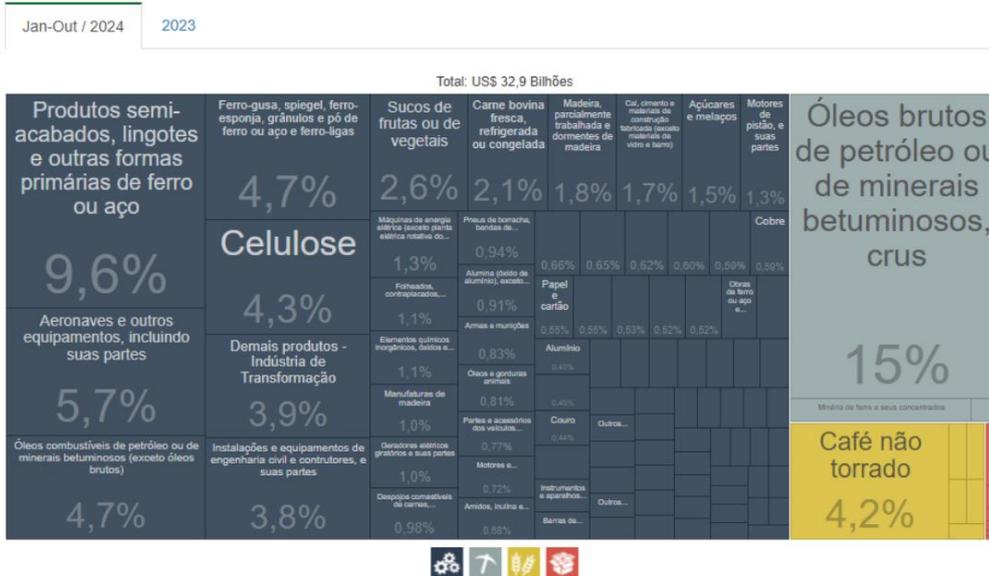
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Pesquisa *Focus*, média da amostra dos últimos trinta dias.

Apesar das restrições, o mercado acionário brasileiro demonstrou resiliência. O Ibovespa avançou no trimestre, impulsionado por fluxo estrangeiro, bons resultados corporativos e valuations atrativos. **O múltiplo preço/lucro segue abaixo da média histórica, o que sugere espaço para valorização em empresas com fundamentos sólidos.**

Por último, temos a questão do “tarifaço” aplicado pelos EUA ao Brasil e suas implicações. Os EUA figuram em segundo lugar na lista dos nossos maiores parceiros comerciais, as exportações brasileiras aos EUA compõem em torno de 2% do nosso PIB e 12% das nossas exportações totais. Tarifas altas sobre esse setor podem influenciar o preço do dólar marginalmente (e por consequência possivelmente também a inflação), o *valuation* de empresas dependentes de tal atividade (como a Embraer e mineradoras) e as regiões onde elas estão instaladas (especialmente o Estado de São Paulo e Minas Gerais).

Visão Geral dos Produtos Exportados - Destino: Estados Unidos

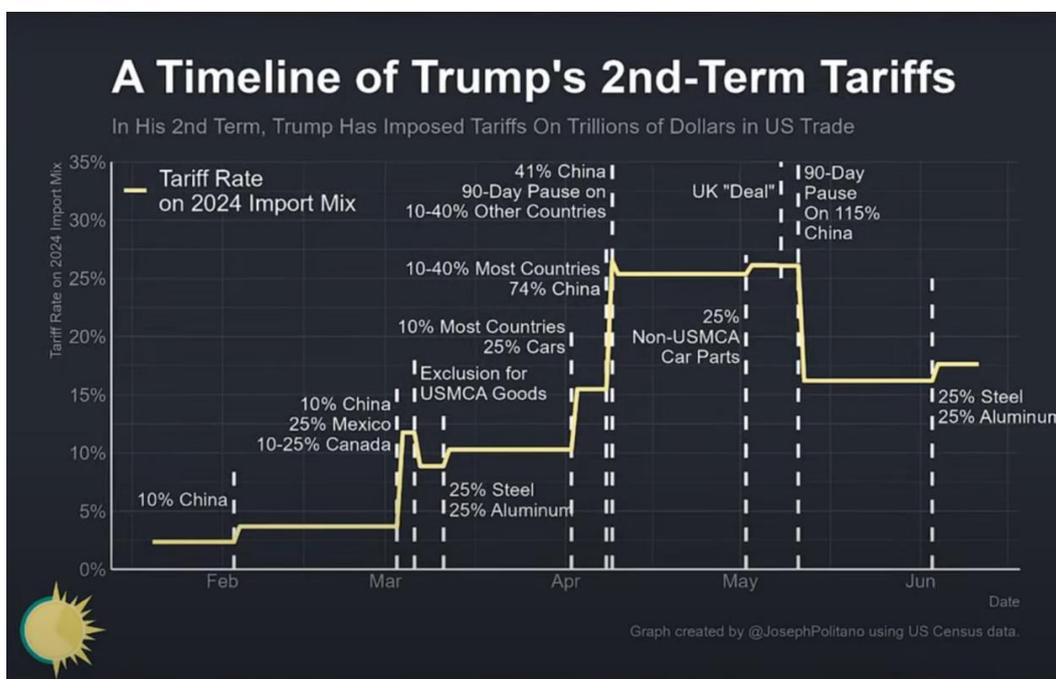


Fonte: ComexStat

Nesse contexto, entendemos que os portfólios devem manter um equilíbrio entre proteção e geração de valor. A renda fixa continua oferecendo retornos reais atrativos, enquanto a renda variável apresenta oportunidades pontuais, sobretudo em empresas bem posicionadas para um ambiente de juros mais baixos no futuro e diante da nova dinâmica do comércio global.

Estados Unidos

Nos primeiros seis meses do governo Trump, a inflação nos EUA subiu moderadamente, apesar das novas tarifas. Esse impacto limitado se deve a estoques elevados, absorção parcial dos custos pelas empresas e desaceleração econômica. Ainda assim, com o núcleo da inflação acima da meta, o Fed mantém cautela e segue com os juros entre 4,25% e 4,50%.

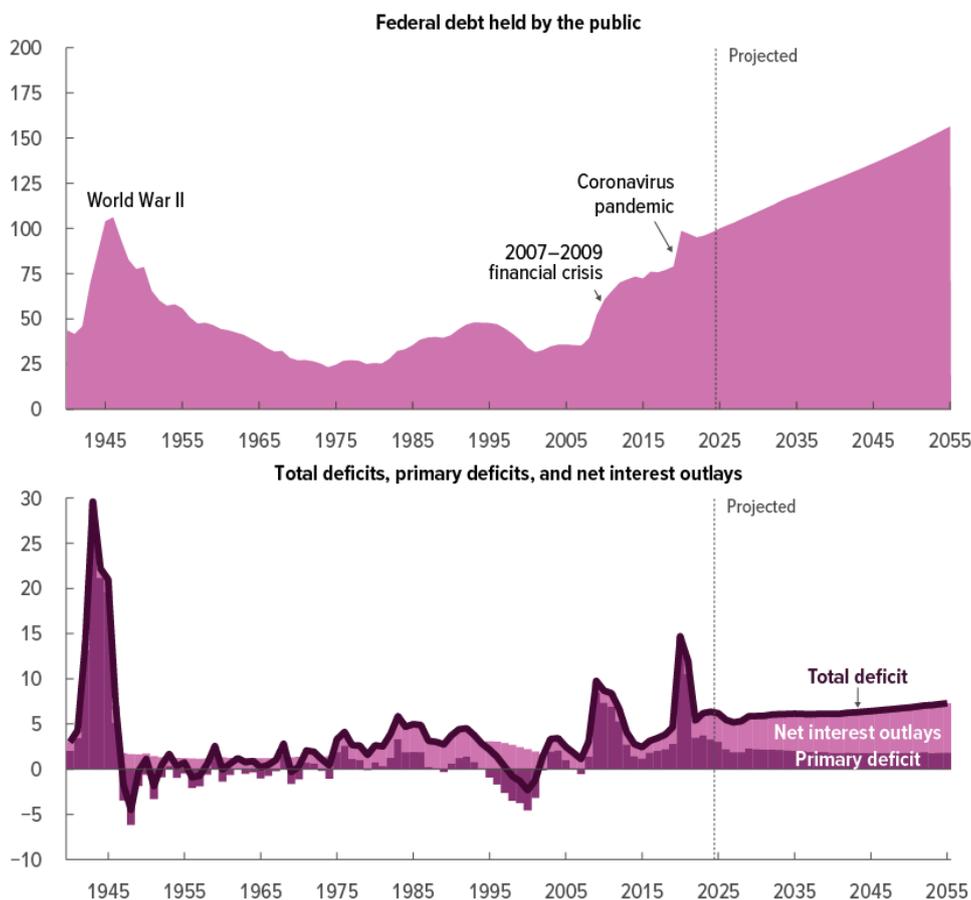


A atividade econômica dos EUA foi impactada pelas medidas protecionistas, levando à revisão para baixo das projeções de crescimento do PIB em 2025 de cerca de 2% para 1,5% ou menos. A retração do comércio global e a incerteza regulatória reduziram investimentos e contratações no setor privado.

Com o aumento do risco político e das tensões internacionais, o dólar se desvalorizou frente a moedas fortes como euro, iene e franco suíço. Apesar da queda nas importações, a forte retração nos investimentos estrangeiros, incomum mesmo em períodos de instabilidade, refletiu a cautela dos investidores e contribuiu para a pressão cambial.

Apesar do cenário desafiador, o mercado acionário americano teve forte desempenho no segundo trimestre, impulsionado pelas expectativas em torno do pacote fiscal prometido por Trump, com cortes de impostos e aumento de gastos. A possível flexibilização das tarifas também gerou otimismo. O S&P 500 subiu 10,9%, liderado por empresas de tecnologia. No entanto, os *valuations* permanecem elevados, o que aumenta o risco de correção diante de lucros fracos ou desaceleração econômica.

A situação fiscal dos EUA segue frágil. Embora o governo esperasse que as tarifas elevassem a arrecadação e ajudassem a financiar o novo pacote fiscal, as projeções indicam uma trajetória insustentável: a dívida pode crescer em até 20 trilhões de dólares na próxima década, enquanto as receitas esperadas com tarifas ficam entre 2,5 e 5 trilhões. O novo pacote fiscal também deve gerar um déficit adicional entre 3 e 5 trilhões no período.



Fonte: Congressional Budget Office

Diante desse quadro, avaliamos que o mercado americano se aproxima de um topo do ciclo. Por isso, temos priorizado a preservação de capital, com menor exposição a ativos mais sensíveis e valorizados, e preferência por posições defensivas, como renda fixa de alta qualidade e setores menos cíclicos da bolsa.

Agradecimentos

Somos profundamente gratos pela confiança que nossos clientes depositam em nossos serviços. Seguiremos comprometidos em proporcionar oportunidades de investimento de excelência, com foco no crescimento consistente do patrimônio de cada um.

Atenciosamente,

Ricardo locken, CGA, CNPI-P, CFA Level 1 Passed (Gestor de Carteira)

Pedro Helmold, aprovado CNPI-P (Analista de Gestão e Ativos)

Raquel locken, CGA (Head de Tecnologia)



[Clique aqui e acompanhe nosso trabalho \(site, redes e contato\).](#)