

The background of the image consists of two large, overlapping curved shapes. The top shape is a teal color, and the bottom shape is a dark grey color. The text is positioned in the lower-left area of the dark grey shape.

Intelligent Capital

Prezados clientes,

O segundo trimestre de 2026 testou, na prática, a tese que sustenta a Intelligent Capital: em um período no qual o Ibovespa registrou sua pior sequência em anos, nossa gestão técnica baseada em value investing e modelos quantitativos preservou o capital dos cotistas e ampliou o alpha acumulado. Nas páginas seguintes detalhamos o cenário econômico do período, a performance do Clube e das carteiras, e as perspectivas que norteiam as decisões para os próximos ciclos.

Agradecemos pela confiança em uma gestão que se propõe a entregar consistência, especialmente quando o mercado não a oferece.

Panorama Econômico

O 2T2026 foi um trimestre de descolamento entre Brasil e mundo: o Ibovespa caiu **8,24%** (pior trimestre em anos), enquanto o clube ficou praticamente estável no período (abr -0,56%, mai +1,76%, jun -0,16%), gerando alpha expressivo. A queda da bolsa brasileira foi causada principalmente pela **reversão do fluxo estrangeiro**, pela **rotação global de capital para tecnologia/IA nos EUA/Ásia**, pelo **risco fiscal** e pelo **início da precificação do risco eleitoral** (eleições em outubro). No cenário internacional, o ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos foi interrompido, com o Federal Reserve mantendo as taxas no intervalo de 3,50% a 3,75% entre janeiro e abril diante de uma inflação resiliente e dos riscos geopolíticos derivados da guerra no Irã.

Performance do Clube e Carteiras Administradas

O **Clube de Investimentos** "The Intelligent Investors" encerrou o primeiro semestre de 2026 com rentabilidade acumulada de 8,01%, superando os 6,77% do Ibovespa em um período de duas fases distintas: o rali dos ativos de risco brasileiros no início do ano e a correção relevante que se seguiu no segundo trimestre. Foi justamente na fase adversa que a estratégia demonstrou seu valor.

Enquanto o Ibovespa recuou 7,22% em maio, pressionado pela saída de capital estrangeiro, pela deterioração fiscal e pela antecipação do ciclo eleitoral, o Clube registrou valorização de 1,76% no mesmo mês. Nossa filosofia de value investing, aliada à otimização quantitativa, permitiu capturar a alta do primeiro trimestre sem carregar para o segundo os excessos que o mercado precificava, preservando o patrimônio dos cotistas quando a euforia se desfez.

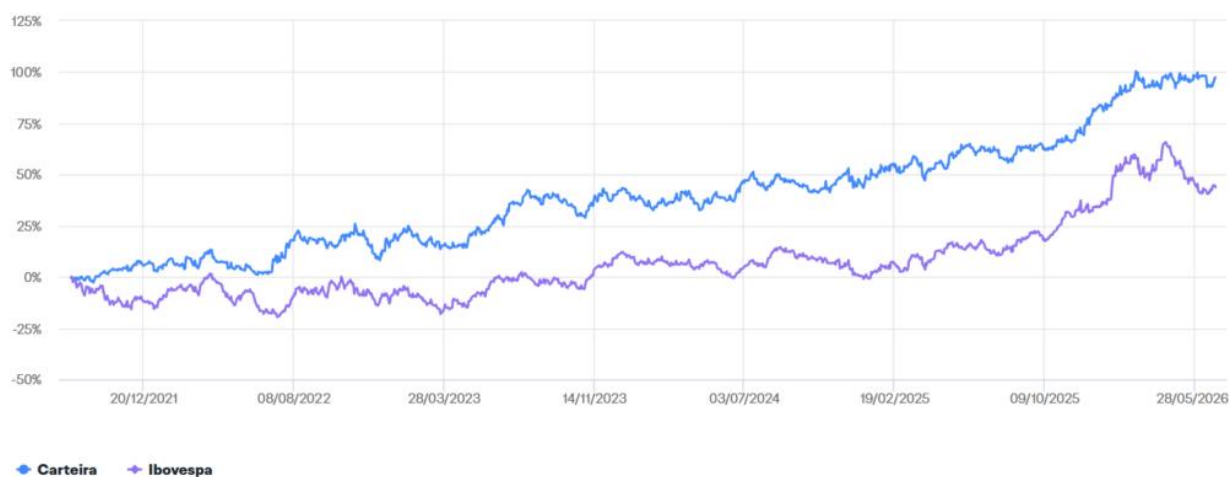
No acumulado desde a fundação, o clube registra valorização de 97,38%, ante 44,77% do Ibovespa, ou seja, um alpha de 52,61 pontos percentuais.

		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%	4,65%	0,03%	1,92%	-2,48%	-0,66%	3,55%	-2,13%	1,38%
	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	5,59%	-1,80%	2,23%	1,11%	2,94%	1,01%	-1,17%	2,31%	0,42%	1,53%	2,78%	6,51%	25,77%
	IBOV	4,86%	-2,64%	6,07%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,16%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	33,94%
2026	Clube	2,95%	6,51%	-2,50%	-0,56%	1,76%	-0,16%							8,01%
	IBOV	12,56%	4,09%	-0,70%	-0,08%	-7,22%	-1,01%							6,77%

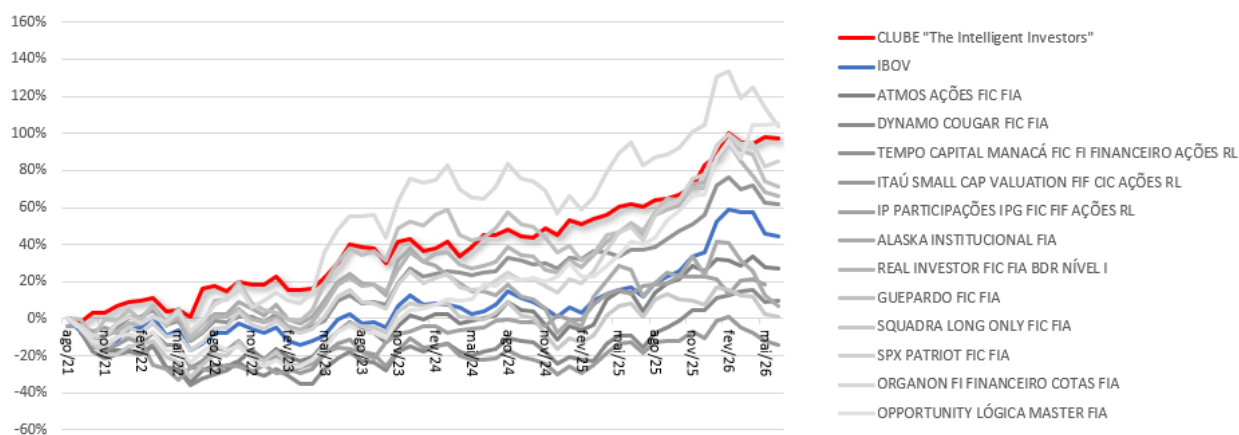
Acumulado Total	
Clube	97,38%
IBOV	44,77%
Alpha	52,61%

As **Carteiras Administradas** foram estruturadas para equilibrar ativos de maior oscilação, como ações e títulos prefixados, com a estabilidade da renda fixa pós-fixada, visando otimizar a relação retorno/risco para cada investidor.

Performance do Clube desde o início da gestão



Comparação com a performance de Fundos de Ações renomados



Performance do Clube vs. Fundos de renome

#	Fundo	Rentabilidade	Risco	R/R
1	OPPORTUNITY LÓGICA MASTER FIA	105,07%	16,88%	6,23
2	ORGANON FI FINANCEIRO COTAS FIA	104,09%	20,62%	5,05
3	CLUBE "The Intelligent Investors"	97,38%	13,49%	7,22
4	SPX PATRIOT FIC FIA	84,74%	18,31%	4,63
5	GUEPARDO FIC FIA	71,25%	21,00%	3,39
6	REAL INVESTOR FIC FIA BDR NÍVEL 1	65,87%	16,43%	4,01
7	TEMPO CAPITAL MANACÁ FIC FI FINANCEIRO AÇ	61,54%	14,63%	4,21
8	ATMOS AÇÕES FIC FIA	26,85%	19,62%	1,37
9	IP PARTICIPAÇÕES IPG FIC FIF AÇÕES RL	18,56%	15,21%	1,22
10	DYNAMO COUGAR FIC FIA	9,57%	19,90%	0,48
11	ALASKA INSTITUCIONAL FIA	7,05%	23,82%	0,30
12	SQUADRA LONG ONLY FIC FIA	0,70%	20,45%	0,03
13	ITAÚ SMALL CAP VALUATION FIF CIC AÇÕES RL	-14,26%	20,54%	-0,69

A performance do Clube não apenas superou a média do mercado desde a sua concepção, mas o fez com uma eficiência superior à dos fundos de ações mais renomados do país. No semestre em que o Ibovespa passou da euforia à correção, a comparação evidencia o diferencial da abordagem: dos treze veículos analisados, o "The Intelligent Investors" figura entre os três de maior rentabilidade acumulada, **e o faz com a menor volatilidade de todo o grupo.**

Com retorno de 97,38% e risco de 13,49%, o Clube entregou a melhor relação retorno/risco do conjunto (R/R de 7,22), superando inclusive os fundos que apresentaram rentabilidade absoluta superior, cujas volatilidades excedem 16% e 20%.

Esse resultado valida nossa premissa técnica de que é possível obter retornos expressivos sem expor o patrimônio a riscos desnecessários, uma diferença que se torna visível justamente nos períodos de estresse, como o segundo trimestre demonstrou.

Avaliação da posição de mercado e expectativas futuras

Brasil

A economia brasileira segue em processo de acomodação sob o efeito de uma política monetária ainda restritiva. O Banco Central deu continuidade ao ciclo de flexibilização iniciado no trimestre anterior, reduzindo a Selic para 14,25% ao ano em junho, mas o tom permanece cauteloso: a inflação corrente segue acima do teto da meta e as projeções de mercado para o IPCA de 2026 encontram-se em torno de 5,2%, o que limita o espaço para cortes mais agressivos e mantém a renda fixa como concorrente relevante dos ativos de risco.

No mercado de capitais, o trimestre marcou uma inflexão. Após a euforia do início do ano, quando o índice chegou a se aproximar dos 200 mil pontos, a reversão do fluxo de capital estrangeiro, atraído pela rotação global em direção à tecnologia nos Estados Unidos e na Ásia,

somou-se à deterioração fiscal e ao início da precificação do risco eleitoral, **produzindo a correção de 8,2% do Ibovespa no período.**

Paradoxalmente, é essa correção que restaura a assimetria favorável ao investidor de longo prazo. A bolsa brasileira voltou a negociar a cerca de 9 vezes o lucro projetado, patamar aproximadamente 10% abaixo de sua média histórica e entre os mais descontados dos principais mercados globais. O desconto, contudo, não é gratuito: reflete incertezas fiscais e eleitorais reais, que devem manter a volatilidade elevada até outubro.

Dessa forma, a estratégia de investimento exige seletividade e foco em balanços robustos, privilegiando empresas capazes de atravessar um ciclo eleitoral com juros elevados sem depender de reprecificação do mercado para gerar valor.

Estados Unidos

Nos Estados Unidos, a autoridade monetária manteve os juros no intervalo de 3,50% a 3,75% ao longo de todo o trimestre, mas o tom mudou de forma relevante: o comitê removeu a sinalização de novos cortes e metade dos seus membros passou a projetar ao menos uma elevação em 2026, diante de uma inflação que voltou a acelerar com o choque de energia, atingindo 4,2% ao ano em maio.

A transição na liderança do banco central foi concluída no período, com Kevin Warsh assumindo a presidência em maio. Embora o novo presidente defenda relativizar choques de oferta e aposte em ganhos de produtividade ligados à inteligência artificial como vetor desinflacionário, o comitê que ele passou a conduzir adotou postura mais rígida, e a possibilidade de alta de juros voltou ao horizonte pela primeira vez no ciclo.

No mercado acionário, contudo, o movimento foi de forte valorização: o S&P 500 avançou 14,9% e o Nasdaq 21,4% no trimestre, os melhores resultados desde 2020, impulsionados pela retomada do protagonismo da temática de inteligência artificial e semicondutores. O contraste entre juros potencialmente mais altos e bolsas em máximas históricas, negociando com prêmio

sobre suas médias de valuation, recomenda cautela: parte relevante do desempenho recente está concentrada em um único tema, cuja precificação embute expectativas exigentes.

Diante disso, a estratégia recomendada prioriza a seletividade e a diversificação como proteção contra possíveis correções motivadas pelo cenário global.

Recentes conquistas

Neste trimestre, demos um passo relevante na evolução de nossa infraestrutura de análise: nosso software proprietário de pesquisa e valuation de ações passou a cobrir também os ativos internacionais listados na B3 (BDRs), expandindo de forma significativa o universo de oportunidades ao alcance da gestão.

A nova cobertura incorpora as mesmas metodologias rigorosas já aplicadas às companhias domésticas, incluindo o Piotroski F-score, que nos permite ranquear as empresas pela qualidade de seus fundamentos, filtrar oportunidades com saúde financeira comprovada e descartar ativos frágeis, evitando as armadilhas de valor (value traps). Na prática, isso significa que podemos agora comparar, sob um único critério quantitativo, empresas brasileiras e internacionais, alocando capital onde a relação entre qualidade e preço for objetivamente superior.

Essa ampliação é particularmente oportuna no cenário atual, em que os mercados brasileiro e americano apresentam dinâmicas divergentes. Ao eliminar vieses comportamentais e fronteiras geográficas do processo de seleção, seguimos focando nossa estratégia onde a eficiência operacional é comprovada, fortalecendo a resiliência do patrimônio.

Agradecimentos

Agradecemos a confiança depositada em nossa gestão. Encerramos mais um período reafirmando aquilo que orienta nosso trabalho desde a fundação: disciplina analítica, paciência e foco em fundamentos. Os ciclos de mercado se alternam, mas o compromisso com a preservação e o crescimento consistente do patrimônio permanece o mesmo. Seguimos à disposição de cada cotista e preparados para os próximos ciclos, com a serenidade de quem investe com método e horizonte de longo prazo.

Atenciosamente,

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

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

Raquel Iocken, CGA, CFA Level 1 Passed (Head de Tecnologia)



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