

*“...the most valuable skill isn't inspiration
but the ability to work without it...”*

Retomada?

Ibovespa: Encerrou o mês de abril com forte alta de 3,69% no mês, impulsionado pela entrada de recursos estrangeiros e pelo desempenho positivo de ações de small caps.

Aparentemente o Brasil colhe os frutos de estar na lista dos países menos impactados pelas novas políticas do governo Trump.

O Ibovespa está sendo negociado a 7,8 vezes o lucro projetado para os próximos 12 meses, abaixo da média histórica de 10,7 vezes. Esse dado reforça a percepção de que o mercado brasileiro segue descontado em relação ao seu histórico, mesmo após a recente valorização dos ativos. Ao excluir Petrobras e Vale — empresas de grande peso e comportamento mais específico — o índice sobe para 9,7x P/L, ainda assim abaixo da média histórica de 12,0x. Isso mostra que, mesmo entre os demais componentes do Ibovespa, os preços seguem atrativos sob a ótica fundamentalista.

As ações de empresas ligadas à economia doméstica estão sendo negociadas a 9,2x P/L projetado, também abaixo da média histórica de 11,9x. Esse grupo costuma ser mais sensível ao ciclo de juros e ao cenário político interno, o que torna seus múltiplos ainda mais relevantes neste momento de expectativa que a Selic terminal já estaria precificada. Entre as exportadoras, o P/L projetado está em 7,3x, frente a uma média histórica de 9,6x. Diante da desvalorização recente das commodities, esses papéis continuam descontados, refletindo incertezas no cenário externo e volatilidade cambial.

As small caps estão sendo negociadas a 10,0x P/L, contra uma média histórica de 14,1x, o que indica um dos maiores desvios entre preço e valor dos últimos anos. Esse desconto reforça o potencial dessas empresas em um cenário de melhora global e reprecificação de risco no Brasil.

O Clube

Não bastasse o momento econômico desfavorável para renda variável, o Clube ainda vem sofrendo administrativamente desde que o Safra comprou a Guide, onde iniciamos tudo. Já se vão 6 meses desde a migração, em que os controles, reportes e ferramentas para administração dos recursos são precários. O período com o Safra foi a pior experiência que já tive com uma instituição financeira.

Felizmente agora em maio concluiremos a migração para a Ágora. Do momento que oficializamos a mudança do Safra para a Ágora já vamos para o segundo mês batendo o Ibovespa. Que os bons ventos continuem.

No mês de abril, o clube teve uma performance positiva em +4,52% contra +3,69% do Ibovespa, embora ainda estejamos atrás no ano e no acumulado, conforme quadro de performance:

Performance	Clube	Ibov	CDI
2025	10,98%	12,29%	3,97%
Desde o Início	4,76%	24,68%	23,71%
Volatilidade	4,87%	4,66%	0,21%
Vol Anualizada	16,87%	16,15%	0,73%
Meses > Ibov:	10		
Meses < Ibov:	13		

Mesmo com os dois meses de alta, nossa carteira ainda está com uma TIR implícita de IPCA + 7,12%.

Movimentações

No mês de abril encerramos a posição em CRFB logo após a confirmação da assembleia que votou (e aprovou) a OPA sugerida pelos controladores. Uma tremenda sacanagem com os minoritários bem quando os resultados começavam a melhorar. A posição em CRFB foi alocada em caixa, rendendo CDI até que apareça alguma oportunidade de alocação.

Aproveitamos o momento de desconfiança do mercado quanto ao futuro da economia americana e adicionamos uma posição pequena (~2%) de IVVB ao portfólio como forma de hedge para tentar diminuir a volatilidade da carteira.

Evolução do Clube

