

*“Preço é o que você paga. Valor é o que você recebe”
– Warren Buffett*

MERCADO MACRO GLOBAL

O cenário macroeconômico global em agosto de 2025 foi caracterizado por crescente cautela e sinais de desaceleração nos principais centros econômicos mundiais. O Federal Reserve americano finalmente sinalizou uma mudança de postura durante o simpósio de Jackson Hole, com Jerome Powell admitindo os riscos crescentes ao mercado de trabalho e abrindo caminho para cortes de juros em setembro. A economia americana desacelerou visivelmente no segundo semestre, com criação de apenas 73 mil vagas de emprego em julho, muito abaixo das expectativas.

As tensões comerciais continuaram sendo um fator determinante, com as tarifas impostas pelos Estados Unidos gerando distorções significativas nos fluxos comerciais globais. Paradoxalmente, essas tensões inicialmente estimularam a atividade econômica global através das compras antecipadas realizadas pelos importadores, mas esse efeito temporário já mostrava sinais de esgotamento ao final do mês.

Na China, a economia manteve crescimento de 4,7% no segundo trimestre, porém com sinais preocupantes de desaceleração no varejo, indústria e investimentos, demandando medidas de estímulo governamentais mais robustas.

MERCADO LOCAL

O Brasil demonstrou notável resiliência em meio ao cenário global desafiador. O PIB registrou crescimento de 0,4% no segundo trimestre, ligeiramente acima das expectativas (0,3%), embora tenha representado uma desaceleração em relação ao primeiro trimestre (1,3%). No acumulado de 12 meses, a economia brasileira cresceu 3,2%, ocupando a 6ª posição entre as maiores economias do G20.

O grande destaque econômico do mês foi a deflação de 0,14% registrada pelo IPCA-15 de agosto, primeira variação negativa desde julho de 2023. Esse resultado foi impulsionado pela queda nos preços da energia elétrica, alimentos e combustíveis, proporcionando alívio temporário nas pressões inflacionárias e fortalecendo as expectativas de futuros cortes na taxa Selic.

No front político, as pesquisas eleitorais começaram a mostrar mudanças significativas, com o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, aparecendo à frente nas intenções de voto presidenciais frente ao atual presidente Lula. Esta mudança no cenário político foi recebida positivamente pelos mercados, que enxergam maior previsibilidade nas políticas econômicas futuras.

O superávit comercial alcançou US\$ 4,7 bilhões no mês, demonstrando a competitividade internacional da economia brasileira, apesar das tarifas americanas. O governo brasileiro respondeu às medidas protecionistas americanas com a aplicação de reciprocidade tarifária, sinalizando uma postura mais assertiva nas relações comerciais bilaterais.

IBOVESPA

O Ibovespa protagonizou uma performance excepcional em agosto, registrando alta de 6,28% e encerrando o mês em 141.422 pontos, estabelecendo novo recorde histórico. Este foi o melhor desempenho mensal desde agosto de 2024 e consolidou o índice como líder entre os principais investimentos do mês.

A valorização foi sustentada por múltiplos fatores: bons resultados corporativos do segundo trimestre (com destaque para Nubank e Itaú), deflação mensal, superávit comercial e expectativas de cortes de juros pelo Federal Reserve. No acumulado do ano, o Ibovespa apresenta valorização de 17,26%, com apenas dois meses negativos (fevereiro e julho).

CDI

O CDI de agosto fechou em 1,16% no mês, mantendo-se próximo aos níveis da taxa Selic em 15% ao ano. Este patamar reflete a postura ainda cautelosa do Banco Central diante das pressões inflacionárias, embora a deflação registrada no IPCA-15 possa abrir espaço para revisões futuras na política monetária.

O CLUBE

Eu, como otimista que sou, imaginava que a migração para a Ágora fosse suave, e que a gestão seria facilitada. Ledo engano.

Os controles são bem melhores que o Safra, afinal é fácil ser melhor em comparação com quem não tem nada. Em todo caso a Ágora se perdeu em algum momento da migração trazendo vários lançamentos incorretos e até hoje estou aguardando o crédito de proventos que não foram lançados na conta do clube. O valor é inexpressivo, mas igualmente importante.

Me parece que a partir de agosto, finalmente os extratos estão bem estruturados e existe a promessa de liquidarmos todas as pendências ainda esse mês. É o que realmente espero. Aos cotistas, todos já conseguem enxergar o valor total das cotas e a rentabilidade diretamente no aplicativo.

No mês de agosto, o clube teve uma performance positiva em +6,67% contra +6,28% do Ibovespa e 0,94% do CDI. Ainda temos chão a percorrer, mas por enquanto em 2025 o placar está 5x3 para nós em comparação com o Ibovespa

Performance	Clube	Ibov	CDI
2024	-14,80%	-10,36%	10,90%
2025	18,19%	17,57%	8,80%
Desde o Inicio	11,56%	30,54%	29,44%
Volatilidade	4,79%	4,53%	0,22%
Vol Anualizada	16,61%	15,70%	0,75%
Meses > Ibov:	13		
Meses < Ibov:	14		

Mesmo com os 18% acumulados de alta no ano, a carteira de ações do clube tem uma TIR implícita de IPCA + 7,30%. Em todos os indicadores a carteira supera o Ibovespa.

Indicador	IBOV	MLUCA
P/L	11,1	8,66
P/VP	1,71	1,48
DY	4,22%	7,30%
EV/EBIT	8,81	6,55
ROE	15,71%	20,49%

Obviamente esperamos que quando o ciclo de bear market acabar, essa diferença se transforme em rentabilidade.

MOVIMENTAÇÕES

Desde maio/25, data da última carta foram feitas algumas movimentações como:

- Subscrição de BEEF por acreditarmos que a Minerva vai conseguir sair desse momento difícil ainda mais forte. Para a subscrição foram utilizados os recursos que estavam em caixa.
- Venda de toda posição em SAPR por não vermos mais possibilidade de upside, além do que o precatório não deve se transformar em dividendos e os resultados terem vindo abaixo do esperado.
- Iniciamos posição em CXSE com os recursos de SAPR. Entendemos que Caixa Seguridade tem DY parecido com SAPR, mas com a cotação bem mais defasada e grande potencial de upside.
- Venda parcial de LREN aproveitando a alta para manter percentual baixo em varejo, que é um segmento que não me agrada muito.
- Os recursos da venda parcial de LREN foram alocados em CSAN, VALE e KLBN aproveitando momentos de depressão ao longo dos meses.

EVOLUÇÃO

