

## Janeiro 2026

### Comentário mensal

#### Preço, fluxo e paciência

No curto prazo, o mercado é movido por fluxo; no longo prazo, por fundamentos. Os dois raramente caminham em perfeita sincronia — e entender essa diferença é parte central do nosso processo de investimento. Janeiro foi um mês que ilustra bem essa dinâmica.

No mês de janeiro de 2026, o **Camboriú Dividendos** apresentou alta de **6,88%**. Desde o início da estratégia, a volatilidade anualizada da carteira é de **15,66%**, refletindo nosso foco na construção de retornos consistentes com controle de risco ao longo do tempo.

O período foi marcado por movimentos relevantes de fluxo **para mercados emergentes**, além de oscilações cambiais que impactaram pontualmente algumas posições da carteira.

#### Destaques e detratores do mês

Os principais **destaques positivos** do período foram **Itaúsa** e **Cosan**, beneficiadas por um ambiente mais construtivo para ativos domésticos e por uma melhora na percepção de risco em relação às suas teses.

Por outro lado, nossas posições no exterior — **Berkshire Hathaway, Amazon e S&P Global** — figuraram entre os principais detratores do mês, impactadas principalmente pela valorização do real frente ao dólar. Não houve mudanças relevantes nos fundamentos dessas companhias, que seguem apresentando alta qualidade de negócios, geração de caixa e vantagens competitivas duráveis.

#### Movimentações da carteira

Ao longo do mês,  **aumentamos nossas posições em Amazon, S&P Global e Berkshire Hathaway**, reforçando a exposição a empresas que consideramos estruturalmente bem posicionadas para o longo prazo.

Também realizamos uma **redução parcial na posição em Cosan**. Desde a oferta pública realizada em novembro, o papel acumulava valorização superior a **20%**, fazendo com que a posição atingisse cerca de **18% do portfólio**. A redução para aproximadamente **10%** reflete exclusivamente uma disciplina de **gerenciamento de risco e dimensionamento de posição**, mantendo uma exposição relevante à tese em um patamar mais equilibrado dentro da carteira.

## Contexto e fechamento

Movimentos de preço no curto prazo nem sempre caminham em linha reta com a evolução do valor intrínseco dos negócios. Preço é o que o mercado pratica diariamente; valor é aquilo que se constrói ao longo do tempo, por meio de geração de caixa, reinvestimento eficiente de capital e vantagens competitivas duráveis.

Nosso trabalho consiste em navegar essa diferença com disciplina: reduzir riscos quando a assimetria diminui, aumentar exposição quando a relação entre preço e valor se torna mais favorável e, sobretudo, manter coerência com um processo que privilegia decisões bem fundamentadas em detrimento de reações a movimentos pontuais de mercado.

Janeiro foi um mês de **consolidação operacional**. Não fizemos mudanças estruturais — apenas ajustes táticos de tamanho. Entramos em fevereiro com um portfólio mais equilibrado, posições calibradas de acordo com o grau de incerteza de cada tese e caixa suficiente para aproveitar oportunidades caso apareçam. Seguimos confiantes de que essa abordagem é a melhor forma de construir valor de maneira consistente no longo prazo.

Atenciosamente,

**Antonio Rodrigues**

Gestor – Camboriú Asset