



# RUMO INVEST I

Carta Mensal

Março 2025

[rumonegocios.com.br](http://rumonegocios.com.br)



## A Ilusão das Teses da Moda e o Potencial Ignorado

Prezados co-investidores,

Em meio as oscilações do mercado e o fascínio pelas “teses da moda” (ex: *AIAI = All in Artificial Intelligence*) no exterior, muitos investidores parecem ignorar as oportunidades que se apresentam por aqui. Não é incomum observarmos carteiras com muitas ações negociadas a múltiplos elevados (30 vezes o lucro ou mais), em setores internacionais que despertam curiosidade e manchetes, enquanto ativos nacionais, mesmo a preços incrivelmente descontados, são deixados de lado.

De fato, a excessiva atenção ao cenário macroeconômico global e à volatilidade política brasileira pode levar à conclusão de que, no Brasil, o risco é grande demais. Entretanto, tal *view* superficial aparentemente não considera a sequência de resultados sólidos e positivos que diversas empresas brasileiras têm apresentado: margens em recuperação, redução de custos, estratégias de expansão bem-sucedidas, desalavancagem e, em alguns casos, governança aprimorada.

A conjunção de múltiplos atraentes e resultados robustos formam uma combinação rara, frequentemente negligenciada por aqueles que se deixam levar pela atmosfera negativa.

Ao priorizar apenas o panorama macro, sem estudar com profundidade o micro (fundamentos e as perspectivas de crescimento de cada negócio), corre-se o risco de embarcar em investimentos supervalorizados no exterior, ao mesmo tempo em que se deixa passar os bons ventos e pontos de inflexão de companhias locais.

É como fazer um piquenique à beira de um vulcão (li isso outro dia de um gestor que muito admiro): a paisagem parece deslumbrante, mas o perigo de erupção iminente está logo abaixo da superfície.

Nesse contexto, a precificação exagerada de ativos internacionais pode se provar frágil quando o fluxo de capitais se inverte, exatamente o que dá impressão de estar acontecendo nas últimas semanas com saída de recursos dos EUA para outras regiões.

Nossa convicção permanece na análise criteriosa e no valor intrínseco dos ativos. Ainda que o ruído macro e as narrativas globais exercitem seu fascínio, cabe ao investidor disciplinado e metuculoso enxergar a solidez de resultados e o potencial de valorização de empresas nacionais que, a despeito do pessimismo circunstancial, parecem se encontrar em um ponto de inflexão que pode vir a recompensar de forma expressiva os **persistentes**.

## Atualizações: Economia Americana, Brasil, Política e mais...

A política tarifária de Donald Trump mantém-se em evidência, com imposição de tarifas sobre parceiros estratégicos como Canadá, México, União Europeia e, mais recentemente, o Brasil, alvo de sobretaxas aplicadas ao aço. O reflexo imediato no mercado global tem sido volatilidade acentuada e realocação de capital, à medida que investidores procuram mitigar riscos em regiões menos suscetíveis aos impactos dessas tarifas.

Em entrevista recente à *CBS News*, Warren Buffett caracterizou as medidas de Trump como “um ato de guerra, até certo ponto”, enfatizando ainda o efeito inflacionário dessas tarifas: “No longo prazo, elas funcionam como um imposto sobre bens — a Fada do Dente não vai arcar com esse custo.”

Apesar do tom belicoso, há indícios de que Trump, empresário experiente, esteja usando as tarifas como ferramenta de negociação, visando concessões comerciais favoráveis aos Estados Unidos. A expectativa é de que, ao final das tratativas, o governo norte-americano possa moderar os efeitos dessas taxas, sobretudo para resguardar sua própria economia.

No campo monetário, o Federal Reserve (Fed) acompanha atentamente os riscos decorrentes das tensões comerciais e, segundo projeções do mercado, poderá retomar o ciclo de corte de juros a partir de junho. Atualmente, as estimativas apontam para uma redução de 0,75 ponto percentual até o final de 2025, o que poderia trazer alívio à economia global.

No Brasil, o governo Lula enfrenta um cenário político delicado. A indicação de Gleisi Hoffmann para a articulação política sinaliza uma guinada mais alinhada ao núcleo petista, enquanto a popularidade do presidente atinge níveis historicamente baixos para o mandato. Em paralelo, o orçamento de 2025 permanece indefinido, postergando ajustes fiscais imprescindíveis. Essas incertezas, somadas à conjuntura externa volátil, reforçam a necessidade de prudência na condução dos investimentos.

Por outro lado, a temporada de resultados do 4T24 para as empresas brasileiras foi concluída, revelando balanços sólidos e perspectivas promissoras. Tais números reforçam a atratividade das companhias que integram nosso portfólio.

## Caso da TUPY3 – posição intermediária em nossa carteira:

Recentemente, o BNDESPar e a Previ — dois acionistas relevantes da Tupy — formalizaram uma proposta para substituir o atual CEO da companhia. Essa iniciativa causou apreensão em fundos e acionistas que questionam a conveniência e a oportunidade dessa troca na liderança, especialmente considerando o bom desempenho operacional da empresa nos últimos períodos.

### Principais Pontos do Debate:

#### 1. Contexto da Proposta:

- (i). BNDESPar e Previ alegam que a mudança de CEO poderia impulsionar uma nova fase de crescimento e governança na Tupy.
- (ii). Os acionistas e fundos, no entanto, manifestaram discordância, ressaltando o histórico de resultados sólidos da atual gestão e temendo uma possível ruptura estratégica.

#### 2. Desempenho da Companhia:

- (i). A Tupy tem apresentado indicadores operacionais positivos, evidenciando evolução em margens, diversificação de mercados e controle de custos.
- (ii). Otimizações internas e uma visão de longo prazo na condução dos negócios têm sido fatores-chave para os resultados recentes.

#### 3. Visão dos Fundos e Acionistas Contrários:

- (i). Alguns fundos questionam a motivação de BNDESPar e Previ, argumentando que a substituição de um CEO bem avaliado pode gerar instabilidade desnecessária.
- (ii). A troca de comando em um momento de desempenho robusto poderia trazer incertezas sobre a continuidade das políticas de gestão e alocação de capital.

#### 4. Próximos Passos:

- (i). O assunto deve ser deliberado em assembleia, seguindo o rito de governança da companhia.
- (ii). Os acionistas minoritários vêm articulando um posicionamento conjunto para defender a manutenção da gestão atual ou, ao menos, uma transição mais transparente e fundamentada.

### Nossa Posição como Gestores:

Compartilhamos a perspectiva dos fundos e acionistas minoritários que questionam a conveniência e o momento dessa troca na liderança, sobretudo diante do desempenho satisfatório que a Tupy vem apresentando.

De qualquer forma, continuamos avaliando tanto os argumentos do BNDESPar e da Previ quanto a visão de longo prazo da administração atual, sempre atentos aos potenciais impactos no valor de mercado e na governança.

Caso seja necessário, reavaliaremos nossa posição no ativo em linha com o melhor interesse do portfólio do Rumo Invest I.

### Mensagem final:

Por fim, seguimos em um mercado acionário mais favorável a nós do que foi no ano passado.

Como enfatizou **Seth Klarman**: *“the single greatest edge an investor can have is a long-term orientation”* (“**a maior vantagem competitiva que um investidor pode ter é pensar no longo prazo**”).

Assim, mantemos essa visão de longo prazo para identificar oportunidades que recompensem os cotistas que, como nós, acreditam na capacidade de geração de valor do mercado acionário nacional.

Abraço, Equipe Rumo Negócios.



[rumonegocios.com.br](http://rumonegocios.com.br)

#### **CONTATO**

---

MARCUS LIMA

[ri@rumonegocios.com.br](mailto:ri@rumonegocios.com.br)

+55 41 3029-5309

+55 41 9 9909-0009

#### **Disclaimer**

Este material tem como principal objetivo compartilhar informações e promover a transparência sobre a gestão conduzida pela Rumo Negócios. Não deve ser interpretado como um convite à compra ou venda de ativos, nem como uma oferta, análise ou recomendação de qualquer tipo de investimento, alocação de recursos ou adoção de estratégias financeiras. Não representa, em nenhuma circunstância, uma oferta de venda de valores mobiliários. Os retornos obtidos em períodos anteriores não garantem resultados futuros, e os rendimentos divulgados não consideram tributos. Os indicadores econômicos apresentados nos gráficos servem apenas como referência e não devem ser entendidos como metas ou parâmetros de desempenho. Investimentos em fundos não contam com garantias por parte do gestor, de mecanismos de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos.