



# RUMO INVEST I

Carta Mensal

maio 2025

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



## Berkshire Hathaway – Reunião dos Acionistas

Prezados co-investidores:

No último dia 3 de maio, o mundo assistiu a mais uma edição do tradicional encontro anual dos acionistas da Berkshire Hathaway, realizado em Omaha, Nebraska. A reunião — que se consolidou como um dos maiores eventos do mercado financeiro global — contou com cerca de 40 mil pessoas presentes fisicamente, além de milhares de espectadores conectados por meio da transmissão ao vivo.

Durante quase cinco horas, Warren Buffett, ao lado de Greg Abel e Ajit Jain, respondeu a perguntas de investidores de diversas partes do mundo, compartilhando reflexões valiosas sobre conjuntura econômica, investimentos e sucessão corporativa.

Entre os principais temas abordados, destacou-se o posicionamento de Buffett sobre as recentes tensões comerciais e as novas tarifas de importação impostas pelos EUA, tema que tem influenciado os mercados globais. Buffett alertou para os riscos de uma abordagem beligerante entre nações, apontando que esse tipo de atitude tende a gerar ressentimento e comprometer relações de longo prazo. Em suas palavras:

*“É um grande erro, na minha opinião, quando você tem 7,5 bilhões de pessoas que não gostam muito de você e tem 300 milhões se gabando de que se saíram bem. (...) Quanto mais próspero o resto do mundo se tornar — e não será às nossas custas — mais prósperos seremos e mais seguros nos sentiremos.”*

Ele ainda reforçou sua visão clássica sobre as vantagens comparativas e o papel benéfico do comércio internacional:

*“Faz sentido o cacau ser produzido em Ghana e o café na Colômbia. Deveríamos estar procurando negociar com o resto do mundo. Devemos fazer o que fazemos de melhor e eles devem fazer o que fazem de melhor.”*

Um dos pontos mais comentados foi o volume recorde de caixa da Berkshire, atualmente superior a US\$ 347 bilhões. Ao ser questionado sobre essa postura conservadora em um momento de *valuations* elevados, Buffett respondeu:

*“Nós gastaríamos US\$ 100 bilhões se fosse oferecido algo que fizesse sentido para nós, que entendemos, oferecesse um bom valor e com o qual não nos preocuparíamos em perder dinheiro. (...) Nós já ganhamos muito dinheiro por não querer estar totalmente investidos o tempo todo. As coisas ficam extraordinariamente atraentes muito ocasionalmente.”*

Sobre os recentes episódios de volatilidade nos mercados globais, Buffett minimizou o impacto e reforçou a importância do alinhamento emocional com a natureza cíclica do mercado de ações:

*“Se faz diferença para você se suas ações caíram 15% ou não, você precisa obter uma filosofia de investimentos um pouco diferente, porque o mundo não vai se adaptar a você. Você vai ter que se adaptar ao mundo.”*

Entre os momentos de maior simbolismo, Buffett anunciou que irá propor ao Conselho da Berkshire a nomeação de Greg Abel como CEO da companhia a partir do final de 2025. Após quase seis décadas à frente da empresa, Buffett — atualmente com 94 anos — sinalizou sua transição de forma serena e planejada:

*“Greg será o CEO da Berkshire. Eu ainda ficarei por perto, e poderei ser útil em alguns casos. Mas a palavra final será do Greg.”*

Este anúncio marca o início de uma nova fase na Berkshire Hathaway, após um legado inigualável de retorno composto próximo de 20% ao ano desde 1965 — uma performance que multiplicou o valor das ações em mais de 40.000 vezes.

Este encontro anual da Berkshire é sempre mais do que uma assembleia de acionistas. É, para muitos, uma verdadeira aula de investimentos, temperamento e visão de longo prazo. Como investidores guiados pelos princípios do *value investing*, permanecemos atentos a essas lições atemporais, que seguem nos inspirando na condução do Rumo Invest I.

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

O mês de abril continuou marcado pela questão do conflito tarifário protagonizado pelos Estados Unidos. Embora os desdobramentos desse embate ainda sejam incertos, o foco geopolítico e comercial concentrou-se especialmente sobre a China, principal país superavitário nas trocas com os norte-americanos.

A política adotada pela atual administração dos EUA tem buscado renegociar os termos do comércio internacional com dezenas de países, promovendo inicialmente aumentos generalizados nas tarifas e, em seguida, oferecendo suspensões temporárias em troca de revisões bilaterais. Esse movimento, ainda em curso, visa corrigir desequilíbrios persistentes e reposicionar a competitividade americana no cenário global.

Em resposta à recusa da China em adotar medidas conciliatórias, os EUA escalaram as tarifas para 125% sobre determinados produtos chineses, o que foi prontamente retaliado com medidas equivalentes por parte de Pequim. O resultado prático tem sido a quase paralisação das transações comerciais entre as duas maiores economias do mundo. O que parecia um movimento disperso, hoje

mostra-se concentrado no eixo Washington-Pequim, gerando implicações relevantes sobre as cadeias globais de suprimento e o apetite por risco nos mercados financeiros.

Mesmo diante desse cenário, os mercados americanos apresentaram performance mista no mês. O S&P 500 recuou 0,76% e o Dow Jones caiu 3,17%, enquanto o Nasdaq avançou 1,52% — impulsionado pela exclusão de tarifas sobre dispositivos eletrônicos, o que beneficiou diretamente empresas do setor de tecnologia. O dólar, por sua vez, sofreu depreciação de 4,4% frente a uma cesta de moedas globais, embora tenha se mantido praticamente estável frente ao real.

No campo da política monetária, o mercado passou a incorporar em seus preços a expectativa de quatro cortes de 25 pontos-base na taxa de juros americana ao longo das seis reuniões restantes do Federal Reserve em 2025. Embora sinais de moderação na atividade econômica comecem a se manifestar, os núcleos de inflação seguem resilientes, próximos a 3% ao ano. Essa persistência tem exigido uma abordagem mais prudente do presidente do FED, Jerome Powell — postura que tem gerado tensões públicas com a administração Trump, revelando atritos incomuns em ambientes institucionais mais maduros.

No Brasil, a economia também revela sinais de desaceleração, ao passo que os gastos do governo federal seguem em trajetória oposta, desafiando o esforço do Banco Central. A inflação esperada para os próximos anos, embora tenha deixado de se deteriorar, permanece acima do centro da meta de 3%. A valorização do real e a recente queda nos preços das commodities têm colaborado para conter expectativas inflacionárias no curto prazo.

Quanto uma sinalização de maior responsabilidade fiscal por parte desse governo, somos céticos quanto à disposição do atual governo em implementar medidas de contenção de despesas, especialmente às vésperas do calendário eleitoral. Episódios de má condução administrativa e denúncias de corrupção, como o caso recente envolvendo o Ministério da Previdência, desgastam a imagem do Executivo e ampliam o risco de populismo fiscal. Além disso, a proposta de redução da jornada de trabalho — de seis dias para cinco — reforça o viés intervencionista e levanta preocupações adicionais sobre a produtividade da economia brasileira.

No campo político, a polarização segue em evidência. A inabilitação do ex-presidente Jair Bolsonaro ainda gera debates sobre sua base jurídica e a possibilidade de reversão. Paralelamente, o processo que tramita no STF, tentando conectá-lo aos eventos de 8 de janeiro de 2023, avança sob críticas de parcialidade. Independentemente do desfecho, o paralelo com a trajetória recente de Donald Trump — que enfrentou uma série de ações judiciais e, ainda assim, reconquistou protagonismo político — mostra que o cenário eleitoral de 2026 permanece imprevisível.

Apesar dos desafios internos, o Brasil mantém atrativos estruturais. A resiliência da atividade econômica, a relevância como fornecedor global de commodities e a posição geopolítica neutra seguem como pilares de estabilidade relativa em um mundo cada vez mais instável. Diante disso, nossa carteira continua balanceada entre empresas com forte exposição ao mercado externo e companhias voltadas ao consumo e à atividade doméstica, desde que estas demonstrem capacidade de geração de caixa mesmo em ambientes adversos.

Para os próximos meses, além de acompanhar o desfecho da guerra comercial entre EUA e China, esperamos cortes de juros nas principais economias desenvolvidas e o início de um ciclo de normalização da curva de juros doméstica, à medida que a inflação brasileira sinalize convergência para níveis mais próximos da meta em 2026 e 2027.

Nesse contexto, o ponto de partida dos preços atuais das ações em bolsa de valores oferece um retorno esperado atrativo — inclusive em comparação ao CDI. Seguimos, portanto, firmes no leme, conscientes de que o mar continuará agitado, mas atentos às melhores rotas para gerar valor no longo prazo.

## **Recalibrando a Rota – Atualizações sobre a TUPY3**

Conforme relatado em carta passada, a Tupy — companhia do nosso universo de cobertura e de nossa carteira — vivenciou uma série de acontecimentos que suscitaram questionamentos legítimos quanto à condução de sua governança corporativa.

A inesperada substituição do CEO Fernando de Rizzo, executivo de notável histórico e liderança técnica, por Rafael Lucchesi, levantou preocupações quanto ao grau de influência política na gestão da companhia. O episódio resultou em perdas no valor de mercado da empresa, o que nos levou, à época, a observar o caso com atenção redobrada.

Nas últimas semanas, novas sinalizações vieram à tona, indicando uma tentativa dos controladores estatais — BNDESPar e Previ — de restabelecer maior equilíbrio técnico ao Conselho de Administração da companhia.

Carlos Lupi e Anielle Franco, dois dos nomes mais questionados por seu viés político-partidário e ausência de experiência empresarial relevante, não serão reconduzidos. Em seus lugares, foram indicados Márcio Bernardo Spata e Sergio Foldes Guimarães, ambos com histórico consistente em funções executivas no próprio BNDES e reconhecida trajetória profissional. A recondução de Vinicius Marques de Carvalho, por sua vez, foi recebida com maior naturalidade, por se tratar de um perfil técnico, com passagem pelo CADE e sólida formação em direito econômico.

Do lado da Previ, o movimento também foi em direção à qualificação: Márcio Antonio Chiumento, novo indicado ao Conselho, já atua em conselhos de empresas como Neoenergia e Cielo, além de exercer a função de Diretor de Participações da entidade.

Apesar dessas melhorias pontuais na composição do Conselho — as quais são positivas e dialogam com um esforço de reverter a percepção negativa gerada no episódio anterior —, entendemos que o histórico recente comprometeu parte da previsibilidade que valorizamos em nossos investimentos.

Nesse contexto, optamos por reduzir a exposição na Tupy, realizando parcialmente a posição em oportunidades que o mercado gerou para vendas que, em nossa visão, refletiam um bom patamar de preço. A decisão foi orientada por três vetores principais:

(i). **Gestão de riscos:** A troca do CEO sem clareza sobre critérios técnicos alterou o perfil de risco da companhia. Apesar dos avanços recentes no Conselho, preferimos atuar com margem de segurança reforçada.

(ii). **Disciplina de portfólio:** Com novas oportunidades surgindo no mercado — e dado o limite de concentração prudencial por ativo —, a redução da posição permitiu um rebalanceamento saudável da carteira.

(iii). **Preservação de capital:** A assimetria de risco-retorno se deteriorou no curto prazo, o que justificou a realização de parte da posição em oportunidades que o preço estava interessante.

Hoje, a Tupy representa uma posição pequena em nossa carteira, ainda acompanhada com atenção, mas sem a relevância anterior. Permanecemos atentos à evolução da governança e dos resultados operacionais da companhia, cientes de que, em um ambiente institucional instável, proteger o capital é tão essencial quanto multiplicá-lo.

### Mensagem final:

Seguimos em um mercado acionário mais favorável a nós do que foi no ano passado, com o Rumo Invest I (20,83%) acumulando desempenho superior ao Ibovespa (15,84%) e com perspectiva que o atual alpha (próximo a 5%) irá aumentar.

O ciclo atual nos exige reflexão apurada e sobriedade nas ações, e é justamente nesse tipo de cenário que o *value investing* tende a se mostrar ainda mais eficaz.

E mesmo em mares revoltos, é possível conduzir a embarcação com firmeza, desde que haja clareza de princípios, disciplina de processo e serenidade de tomada de decisões.

Agradecemos, como sempre, a confiança de nossos co-investidores. É uma honra conduzir esse trabalho em parceria com vocês.

Abrço, 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.