



RUMO INVEST I

Carta Mensal

maio 2026

rumonegocios.com.br



Reflexões: Ciclos Setoriais e Alocação de Capital

Prezados coinvestidores,

Na presente carta discorreremos e teceremos algumas reflexões a respeito de um essencial e divertido tema – pelo menos para nós... rsrs – para quem analisa empresas e aloca capital com uma visão de longo prazo: ciclos setoriais.

Caso você, caro leitor, não saiba, desde já informamos: análise setorial é parte indissociável da boa alocação de capital. Afinal, nenhuma empresa opera no vazio, certo? Sua rentabilidade depende também do ambiente competitivo em que está inserida, dos incentivos que orientam seus concorrentes e dos ciclos que moldam sua indústria. Em síntese, compreender bem uma companhia exige, igualmente, compreender a lógica econômica do setor ao qual ela pertence.

Bom, dito isto, segue uma reflexão sobre o tema...

Sabe-se que trajetória de variados setores da economia não se materializa de forma linear ou sincronizada. Em geral, cada segmento atravessa fases próprias de expansão e retração, impactados por questões competitivas, disponibilidade de capital, mudança de costume dos consumidores, percepção de risco e expectativas dos agentes econômicos.

Em períodos de tempestade, é comum que as empresas adotem postura mais defensiva: reduzem investimentos, desaceleram planos de crescimento, preservam caixa e priorizam a continuidade operacional. Já nos momentos de ventos favoráveis, o comportamento tende a se inverter. Resultados atrativos, elevação de margens e maior confiança do *management* frequentemente instigam novos investimentos, aquisições de outros negócios, agressividade na expansão da participação de mercado e do mercado endereçável.

Ora, como esse movimento ocorre simultaneamente por diversas empresas de determinado setor, produz-se um impacto significativo na rentabilidade futura do segmento, produzindo ciclos identificáveis de expansão seguidos de retração.

A euforia setorial geralmente encontra sua origem em um passado recente de retomada de crescimento expressivo de receita, lucro operacional e geração de caixa. Tal crescimento produz duas situações. A primeira tem uma natureza mais psicológica e de viés comportamental: empresas, investidores e executivos passam a extrapolar o desempenho recente para o futuro, elevando suas expectativas de forma muitas vezes pouco crítica. A segunda é de natureza financeira: a melhora dos resultados reduz alavancagem, amplia a capacidade de endividamento e facilita o acesso a capital novo, criando as condições materiais para uma nova rodada de expansão.

Vale comentar que o problema se torna amplificado quando esse ambiente é acompanhado pela percepção de que há um “valor estratégico” a ser capturado em patamares extraordinários de preço das ações – seja via mercado de capitais, em janelas de forte apetite por IPOs, seja por transações privadas realizadas a múltiplos excessivamente generosos. Nessas circunstâncias, o excesso de confiança tende a ser agravado pelo bem conhecido pecado capital da ganância.

Do ponto de vista microeconômico (de cada empresa) a fase de euforia costuma incentivar decisões de investimento, muitas vezes, em intensidade superior à capacidade real de execução das companhias. Observa-se com elevada frequência empresas expandindo operações em velocidade incompatível com sua estrutura organizacional, seus controles internos ou a qualificação de suas equipes. Some isso a história da pressão por crescimento que assola muitas empresas e, por vezes, direciona à entrada precipitada em novas geografias mal mapeadas, à aprovação de projetos sem o devido rigor analítico, à deterioração dos critérios de alocação de capital e à superestimação das próprias vantagens competitivas.

É nesse cenário que a ganância supera o medo, que os corajosos são vistos como gênios e vencedores, enquanto os conservadores são vistos como pessoas sem visão empresarial e incompetentes, e é nesse momento que alocações irresponsáveis de capital geram enormes prejuízos aos acionistas...

Interessante, caros leitores, é verificar o efeito sistêmico da expansão simultânea dos diversos agentes do setor. Nesse momento projetos que, em tese, poderiam ser defensáveis quando avaliados isoladamente, tornam-se problemáticos quando replicados em massa. O aumento conjunto de capacidade pode gerar competição mais intensa por pontos comerciais, matéria-prima, mão de obra qualificada e canais de distribuição.

Além disso, a expansão coordenada tende a produzir sobreoferta, ociosidade operacional, canibalização de vendas e pressão competitiva sobre preços. Nessas circunstâncias, o setor como um todo passa a colher retornos inferiores justamente após um período em que o otimismo parecia mais justificado. Trata-se de uma dinâmica recorrente na história empresarial: o capital, quando abundante e mal disciplinado, costuma semear as bases da deterioração futura da rentabilidade.

A correta leitura dos ciclos setoriais talvez seja uma das tarefas mais importantes da boa alocação de capital e uma das quais continuamente nos debruçamos. Nos mercados marcados por movimentos coletivos de expansão, faz-se necessário compreender os incentivos, a disciplina e o comportamento de toda a indústria. A construção de valor raramente depende apenas do desejo de crescer, mas sobretudo da sabedoria dos *players* discernirem quando avançar, em que ritmo avançar e, não menos importante, quando conter-se.

Atualizações: Bolsa, Juros, Fiscal, Política e Mais...

O mês de abril foi marcado por uma dissipação importante da volatilidade observada em março. Ainda que persistam preocupações com os possíveis efeitos inflacionários de uma alta do petróleo, as bolsas internacionais reagiram de forma bastante positiva: o S&P 500 avançou 10,4%, o Nasdaq subiu 15,6%, o DAX alemão teve alta de 7,1% e o Nikkei registrou valorização expressiva de 16,1%. Em paralelo, o dólar perdeu força ao longo do mês, com queda de 1,9% frente a uma cesta de moedas e de 4,3% em relação ao real.

No Brasil, o comportamento dos ativos foi mais contido. O Ibovespa praticamente andou de lado, com leve queda de 0,08%, enquanto o índice de small caps recuou 3,5%, refletindo a menor propensão do mercado a assumir risco em companhias mais sensíveis ao ciclo doméstico. A bolsa brasileira, apesar de sustentada por um fluxo ainda relevante de capital estrangeiro — que superou R\$ 65 bilhões no acumulado do ano ao longo de abril —, passou a sofrer alguma realização de lucros na segunda quinzena, o que ajudou a limitar a performance do índice.

No cenário geopolítico, a trégua entre Estados Unidos, Israel e Irã permaneceu frágil e cercada de incertezas. A recusa do Irã em reabrir o Estreito de Ormuz e em ceder em temas estratégicos manteve o risco de disrupção relevante sobre a oferta global de petróleo. Como consequência, o barril voltou a pressionar os mercados e levou os juros futuros a incorporarem um cenário de maior acomodação da política monetária global apenas mais à frente.

No Brasil, o quadro macroeconômico seguiu desafiador. O governo continuou sustentando artificialmente os preços dos combustíveis, o que ampliou a defasagem entre mercado internacional e preços domésticos. Ao mesmo tempo, a trajetória da inflação voltou a deteriorar, com o IPCA de março acima das expectativas e o IPCA-15 de abril também em patamar elevado. O Copom, embora tenha promovido uma redução de 0,25 ponto percentual na Selic, reconheceu que o cenário prospectivo segue exigindo cautela, sobretudo diante da piora das expectativas inflacionárias e da ausência de sinais consistentes de disciplina fiscal.

De fato, o principal vetor de preocupação continua sendo o fiscal. O déficit nominal de março veio pior do que o esperado, aproximando-se de R\$ 200 bilhões, o que levou a relação entre dívida líquida e PIB para 66,8%, nível historicamente elevado. A combinação entre deterioração fiscal, desgaste político do governo e episódios recentes de ruído institucional tem aumentado a percepção de fragilidade da política econômica. Ainda assim, o Brasil mantém um diferencial relevante: é autossuficiente em energia e alimentos, o que reduz sua vulnerabilidade estrutural em um ambiente internacional mais adverso.

Esse pano de fundo tem produzido forte dispersão entre setores da economia. Companhias financeiras e elétricas continuaram funcionando como uma espécie de porto seguro, enquanto empresas mais cíclicas ou dependentes de maior apetite ao risco mostraram comportamento mais volátil.

Overview do Rumo Invest...

O Rumo Invest I registrou performance de aproximadamente 11,40% até abril de 2026, com próximo de 96% do capital alocado em empresas de capital aberto e 4% em caixa (investido em títulos de renda fixa com elevada liquidez e baixo risco).

O portfólio encerrou o mês com 19 posições, distribuídas entre diferentes segmentos da economia brasileira: Instituições financeiras (bancos tradicionais e serviços financeiros); Energia e commodities; Desenvolvimento imobiliário e propriedades logísticas; Educação e serviços recorrentes; Indústria e tecnologia aplicada; Consumo discricionário e varejo especializado.

Tal diversificação não decorre de uma tentativa de pulverização excessiva, mas de uma construção deliberada: buscamos combinar negócios de qualidade, avaliações atrativas e assimetrias favoráveis, evitando tanto a concentração imprudente quanto a dispersão sem convicção.

Mensagem final:

Caminhamos por um mercado mais volátil do que imaginado no início do ano.

Em contextos assim, mais importante do que tentar antecipar cada movimento de curto prazo é preservar a clareza de julgamento, a disciplina e a fidelidade à nossa filosofia de investimento e aos nossos processos.

Assim, não obstante os atuais mares revoltos, continuaremos velejando com serenidade, comprometimento com uma alocação de capital criteriosa, orientada pelo longo prazo e pela busca consistente de valor para nossos coinvestidores.

Por fim, agradecemos, como sempre, pela confiança e pela disposição de seguir conosco nesta jornada.

Com Estima, Equipe Rumo Negócios.



rumonegocios.com.br

CONTATO

MARCUS LIMA

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.