

Cartas de gestores + Berkshire — 29/07/2026

Relatório semanal • primeira execução / linha de base • documentos oficiais verificados até 15:24 UTC

LEITURA RÁPIDA

1 carta efetivamente publicada nesta semana: Neo (28/07). Como não havia estado anterior, os materiais das demais 11 casas foram registrados como linha de base — não como “novidade da semana”.

1. Resumo executivo

- Fed menos previsível: Neo, Dahlia, Bahia, Occam, JGP, Legacy e Kapitalo leem a estreia de Kevin Warsh como mais dura e sem o antigo “forward guidance”. A consequência comum é maior volatilidade na ponta curta dos juros americanos e no dólar.
- Petróleo virou desinflação, não tranquilidade: a reabertura parcial de Ormuz derrubou o Brent e reduziu o choque de oferta; ainda assim, quase ninguém trata o problema inflacionário como resolvido.
- Brasil: cortes limitados: inflação/expectativas acima da meta, estímulos fiscais e eleição apertam o espaço do BCB. JGP estima mais 25 pb em agosto; Neo vê os grandes movimentos apenas após a eleição; Legacy projeta IPCA de 4,9% em 2026 e 4,7% em 2027.
- IA é consenso temático, mas não macro: IP e Dynamo alertam contra previsões lineares; Adam, Legacy, Occam e Dahlia mantêm exposição explícita à tecnologia/semicondutores. Divergem sobre quando a produtividade desinflacionária supera o capex intensivo em energia e chips.
- Brasil em modo seletivo: Adam está vendido em Ibovespa; Legacy opera risco local baixo/tático; Dahlia mantém bancos, elétricas e cíclicos no fundo de ações; Occam elevou elétricas/saneamento e underweight em petróleo.
- Crédito real segue atraente, mas sem “yield grátis”: o KDIF11 reportou IPCA+10,22% de carregio da carteira e 87% alocado, porém o programa temporário de R\$ 1,45/cota terminou e a distribuição volta ao padrão dos ativos e do IPCA.
- Berkshire voltou a usar caixa: após OxyChem (US\$ 9,5 bi), concluiu Taylor Morrison em 24/07 (EV de US\$ 8,5 bi). Mesmo assim, caixa + T-bills de Insurance & Other somavam US\$ 390,7 bi em 31/03 — disciplina e opcionalidade continuam centrais.

2. Carta nova da semana

Neo Investimentos — “Cartas do Gestor — Junho 2026” • publicada em 28/07/2026 • [abrir material oficial](#)

FATO — É a única carta das 12 casas com publicação identificada na semana corrente (27-29/07 até o corte).

VISÃO DO GESTOR — A queda rápida do petróleo reduz a pressão inflacionária global, mas a estreia de Warsh retirou do radar, no curto prazo, a volta a cortes do Fed.

- Prática: esperar mais volatilidade nos juros curtos dos EUA; o mercado de trabalho será o principal gatilho antes que a desinflação do petróleo apareça integralmente.
- Prática: no Brasil, a Neo projeta depreciação adicional do real e entende que eleição + dólar forte podem interromper o ciclo gradual de corte da Selic.
- Prática: a casa evita aposta binária sobre a eleição: registra Lula como leve favorito, mas classifica a disputa como indefinida.

3. Gestoras sem carta nova nesta semana

Materiais abaixo formam a linha de base inicial. Foram verificados agora, mas não são rotulados como publicação nova da semana.

Dynamo	Carta Dynamo 128	07/04/2026 • 4T25
IP Capital	Revolução Barulhenta	fev/2026
Alaska	Carta mensal	jun/2026
Kapitalo	Carta K10	jun/2026
Adam	Carta de gestão	02/07 • jun/2026
Legacy	Carta mensal	jun/2026
Bahia	Carta do Gestor	03/07 • jun/2026
Occam	Carta mensal	jul • ref. jun/2026
JGP	Carta Macro	jul • ref. jun/2026
Kinea	KDIF11 — Carta 07/2026	jul • ref. jun/2026
Dahlia	Um novo Fed	07/07/2026

4. O que muda a decisão na linha de base

- Dynamo / IP: foco no processo, não no “call” macro. Dynamo usa serendipidade para defender curiosidade e opcionalidades; IP mostra Alphabet como exemplo de consenso que alternou de “disruptada” a vencedora e alerta contra certezas prematuras em IA.
- Alaska: posições maiores em varejo e consumo não cíclico; em junho, a carteira e a venda de dólar contra real foram detratoras. É posição divulgada, não recomendação.
- Kapitalo: virou de comprado para vendido em petróleo; comprado em tech EUA e Argentina; aplicado em juros Brasil/Suécia/Reino Unido/África do Sul. O K10 caiu 1,12% no mês, com commodities e juros como detratores.
- Adam: tese explícita de excepcionalismo americano: comprado em tecnologia EUA e dólar; vendido em Ibovespa e euro; tomado em juros nominais/inflação implícita. Considera os ativos brasileiros caros.

- Legacy: leitura mais “goldilocks” para o 2S26: desaceleração dos EUA e petróleo menor evitariam alta do Fed; comprado em bolsa americana (semis/energia de IA) e vê assimetria para aplicado em Treasuries. Brasil com risco baixo e tático.
- Bahia / JGP: ambas veem economia brasileira resiliente e inflação/expectativas desconfortáveis. JGP acha provável um último corte de 25 pb em agosto; Bahia enfatiza que o mercado já precifica flexibilização menor.
- Occam: tomado em juros longos dos EUA e taticamente tomado no Brasil; vendido em euro contra emergentes; underweight em energia, maior peso em elétricas/saneamento e exposição a semicondutores/memória.
- Kinea: 70 emissões, 28% AAA(br), spread médio de 1,52% sobre IMA-B; a cota de mercado encerrou junho com ágio de 3,20%. Risco-chave: duration, marcação a mercado, crédito e prêmio comprimido.
- Dahlia: Total Return reduziu ações Brasil e elevou EUA; Macro Global segue comprado em EUA/emergentes com foco em tech; Ações mantém bancos, elétricas e cíclicos domésticos (mandato comprado).

5. Consensos e divergências

Inflação e juros EUA	Petróleo menor ajuda; inflação ainda não voltou à meta.	Legacy/Kapitalo veem menor chance de alta; Adam privilegia dólar forte; Occam está tomado na curva longa.
Brasil	Fiscal, eleição e expectativas limitam cortes e sustentam prêmio alto.	Adam: vendido e “caro”; Dahlia/Occam: seleção em bancos, elétricas, saneamento e cíclicos; Legacy: tático.
IA / exterior	Capex em chips, data centers e energia segue estrutural.	IP/Dynamo destacam incerteza e adaptação; Adam/Legacy/Occam/Dahlia expressam risco direcional em tech.
Crédito	Juro real elevado melhora carregos.	Kinea alerta implicitamente: yield distribuído não é igual a retorno total; ágio e duration importam.

6. Posições, setores e classes mencionados

FATO — Somente exposições explicitamente divulgadas nos materiais; comentário não foi convertido em posição.

- Ações/índices: IP — Alphabet (posição e maior contribuição em cinco anos); Adam — long tech EUA / short Ibovespa; Kapitalo — long tech EUA e Argentina; Legacy — long bolsa EUA, semis e energia ligada à IA; Occam — long elétricas/saneamento e semis, short petróleo; Dahlia — bancos, elétricas e cíclicos no fundo de ações; Alaska — varejo e consumo não cíclico.
- Juros/moedas/commodities: Adam long USD e short EUR; Alaska short USD/BRL; Occam short EUR vs emergentes e tomada EUA/Brasil; Kapitalo aplicada em Brasil e outros países, vendida petróleo/café/trigo/zinco/gás e comprada diesel/cobre/alumínio.
- Crédito: Kinea/KDIF11 — debêntures incentivadas de infraestrutura; 87% do PL alocado e yield médio da carteira de IPCA+10,22% a.a. na data-base. Isso é carregos indicativo, não promessa de retorno.

7. Berkshire Hathaway — atualização pública

Fonte mais recente: conclusão da aquisição da Taylor Morrison, 24/07/2026 — [release oficial](#). Complementos: [10-Q de 31/03/2026](#) e [Relatório Anual 2025 / carta de Greg Abel](#).

FATO — Taylor Morrison foi adquirida por US\$ 72,50/ação: equity value de ~US\$ 6,8 bi e enterprise value de ~US\$ 8,5 bi. A combinação com Clayton Properties entregou quase 23 mil casas em 2025 e passa a ser a 4ª maior operação de homebuilding dos EUA.

FATO — Em 31/03, Insurance & Other tinha US\$ 51,5 bi de caixa e US\$ 339,3 bi em T-bills; lucro líquido atribuível foi US\$ 10,1 bi; patrimônio da Berkshire, US\$ 727,2 bi. OxyChem foi fechado em janeiro por ~US\$ 9,5 bi.

FATO — Ações somavam US\$ 288,0 bi; 61% concentrados nas cinco maiores: American Express, Apple, Bank of America, Coca-Cola e Chevron. Houve apenas US\$ 235 mi de recompras no trimestre.

VISÃO DA ADMINISTRAÇÃO — Greg Abel reafirma preferência por negócios produtivos sobre Treasuries, mas só recompra BRK abaixo de valor intrínseco conservador. Float de seguros encerrou 2025 em US\$ 176 bi; a casa aceita escrever menos resseguro quando preço não remunera o risco.

SÍNTESE — A sucessão já aparece na prática: Abel combina continuidade de critérios (qualidade, gestores íntegros, concentração, longo prazo) com duas aquisições relevantes em 2026. O caixa enorme não é uma meta de alocação; é proteção e opção para agir sem financiamento contingente.

8. Conclusões para a carteira do Jay

- Não antecipar um grande ciclo de queda de juros: o conjunto das cartas recomenda tratar duration e bolsa doméstica com entradas graduais; o petróleo ajuda, mas fiscal, eleição e expectativas ainda dominam o prêmio brasileiro.
- Evitar empilhar a mesma tese de IA: tecnologia, semicondutores, energia e dólar aparecem em várias casas. Conferir sobreposição entre ações/fundos antes de chamar isso de diversificação.
- Separar renda de retorno: no crédito incentivado, olhar carregos, spread, duration, ágio/deságio e inadimplência — não apenas distribuição mensal. No caso KDIF11, o pagamento temporário de R\$ 1,45/cota acabou.

Este relatório é uma shortlist de pesquisa, não recomendação personalizada. Posições dos gestores podem ter mudado após a data-base.

Fontes oficiais

Dynamo: documento oficial	IP Capital: documento oficial
Alaska: documento oficial	Kapitalo: documento oficial
Adam: documento oficial	Legacy: documento oficial
Bahia: documento oficial	Occam: documento oficial
JGP: documento oficial	Kinea: documento oficial
Neo: documento oficial	Dahlia: documento oficial
Berkshire — release 24/07: documento oficial	Berkshire — 10-Q: documento oficial
Berkshire — Annual Report: documento oficial	