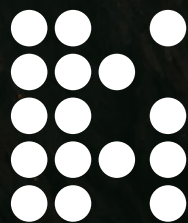


BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL

JULHO 2026



GLOBAL | JULHO 2026

DISCERNIMENTO

“ Durante grande parte dos últimos dois anos, os mercados recompensaram a simples participação.

Julho lembrou aos investidores que apenas participar já não é suficiente. ”

Possuir ações de empresas de tecnologia costumava bastar. Investir em qualquer empresa ligada à inteligência artificial era ainda melhor. Hoje, os mercados fazem uma pergunta diferente: **não é quem está investindo mais, mas quem está investindo melhor.**

Essa mudança sutil pode se tornar uma das características mais marcantes da próxima fase deste ciclo de mercado. Não porque o entusiasmo em torno da IA tenha diminuído, pois não diminuiu. Tampouco porque a economia global tenha enfraquecido repentinamente, já que ela continua notavelmente resiliente. O que mudou é que os investidores estão mais seletivos. O capital já não flui de forma indiscriminada. Ele passou a fazer escolhas.

O QUE ACONTECEU

Três forças moldaram os mercados neste mês: política monetária, geopolítica e resultados corporativos. No entanto, embora tenham dominado as manchetes, nenhuma delas foi tão importante quanto a crescente diferenciação na forma como os investidores passaram a recompensar as empresas.

Como amplamente esperado, o Federal Reserve manteve as taxas de juros inalteradas. Contudo, a divisão incomum entre os membros do Comitê e a relutância do presidente Kevin Warsh em oferecer sinalizações mais claras sobre os próximos passos reforçaram que a incerteza em torno da política monetária permanece excepcionalmente elevada. Os mercados reconhecem cada vez mais que o caminho à frente dependerá menos de uma trajetória previamente definida e mais da evolução dos indicadores econômicos.

Ao mesmo tempo, os desdobramentos geopolíticos continuaram influenciando o sentimento dos investidores. A renovação das tensões no Oriente Médio elevou temporariamente os preços do petróleo, que voltaram a recuar no fim do mês, enquanto os acontecimentos envolvendo o Estreito de Ormuz serviram como mais um lembrete de que eventos geopolíticos podem rapidamente afetar as expectativas de inflação e os mercados financeiros.

Os resultados corporativos, porém, acabaram se tornando o verdadeiro direcionador dos mercados. De forma geral, os números superaram as expectativas, confirmando que a economia global permanece sólida, apesar do ambiente de juros elevados. Ainda assim, a reação dos investidores foi bastante diferente daquela observada nos últimos dois anos. Empresas capazes de demonstrar monetização concreta de iniciativas em inteligência artificial, disciplina na alocação de capital e geração resiliente de caixa foram premiadas. Outras, mesmo apresentando forte crescimento de receitas, receberam respostas mais moderadas, à medida que o mercado passou a questionar se os investimentos recordes realizados atualmente serão, de fato, capazes de gerar retornos adequados.

O QUE PENSAMOS

Enxergamos essa evolução como um desenvolvimento saudável.

Mercados de alta raramente terminam porque o otimismo desaparece. Na maioria das vezes, eles amadurecem. À medida que os ciclos evoluem, os mercados naturalmente se tornam

mais criteriosos, recompensando qualidade, capacidade de execução e disciplina, ao mesmo tempo em que se tornam menos tolerantes com empresas sustentadas principalmente por narrativas atraentes. É exatamente esse ambiente que acreditamos estar se consolidando.

O cenário macroeconômico continua favorável. O crescimento segue surpreendendo positivamente, mesmo em um ambiente de condições financeiras mais restritivas, enquanto a inflação avança gradualmente em direção às metas dos bancos centrais. Ao mesmo tempo, os níveis elevados de *valuation* das ações, os *spreads* de crédito historicamente comprimidos e um cenário de política monetária excepcionalmente incerto recomendam cautela.

Isso reforça nossa convicção de que a construção dos portfólios é mais importante do que nunca. Em vez de fazer apostas direcionais agressivas, seguimos privilegiando portfólios diversificados, gestão ativa em mercados que oferecem crescente dispersão de oportunidades e estratégias capazes de gerar retornos atrativos ajustados ao risco em diferentes cenários. Por isso, mantemos um posicionamento tático amplamente neutro entre as classes tradicionais de ativos, com uma leve preferência por fundos multimercado (*hedge funds*) como instrumentos de diversificação, além de continuar enfatizando qualidade e valor em nichos específicos da renda fixa, bem como maior diversificação regional e assimetria nas alocações em renda variável.

O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

Períodos como este podem gerar desconforto. Os mercados se tornam menos tolerantes. A liderança entre setores muda. As manchetes ficam mais ruidosas. A volatilidade de curto prazo aumenta.

Paradoxalmente, são justamente esses ambientes que costumam tornar o investimento de longo prazo mais simples — não porque o futuro fique mais previsível, mas porque os princípios que sustentam uma estratégia de investimentos bem-sucedida se tornam ainda mais claros.

**Diversificação importa. *Valuation* importa.
Qualidade importa. Disciplina importa.**

Nosso objetivo nunca foi prever a próxima decisão do Federal Reserve ou antecipar o próximo evento geopolítico. Nosso compromisso é construir portfólios capazes de navegar por uma ampla gama de cenários, sem depender de que uma única projeção se confirme.

Essa filosofia permanece inalterada.

UMA ÚLTIMA MENSAGEM

Os mercados estão se tornando mais seletivos. Para os investidores, isso não deve ser motivo de preocupação, mas sim uma fonte de oportunidades.

Períodos em que todos os ativos sobem simultaneamente raramente duram para sempre. Em algum momento, os mercados passam a fazer perguntas mais difíceis, recompensando empresas que entregam resultados de forma consistente e portfólios construídos sobre fundamentos sólidos, em vez de narrativas da moda.

Para investidores de longo prazo, esse é precisamente o tipo de ambiente em que disciplina, paciência e uma construção cuidadosa de portfólio têm o maior potencial para gerar valor duradouro.

CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

POSICIONAMIENTO TÁTICO

	---	--	---	NEUTRAL	+	++	+++
CASH							
FIXED INCOME							
SOVEREIGN							
CORPORATE IG							
CORPORATE HY							
EMERGING MARKET							
FLEXIBLE							
EQUITY							
US							
EUROPE							
JAPAN							
CHINA							
EM EX-CHINA							
HEDGE FUNDS							
COMMODITIES							
PRIVATE ASSETS							
REAL ESTATE							
INFRASTRUCTURE							
PRIVATE CREDIT							
PRIVATE EQUITY							
VENTURE CAPITAL							

BRASIL | JULHO 2026

ESCOLHAS E SEUS CUSTOS

O QUE ACONTECEU

No Brasil, o mês foi de alívio nos ativos de risco. O Ibovespa subiu 3,47%, para 178 mil pontos, na primeira alta mensal desde fevereiro, e o real valorizou 1,95%, com o dólar a R\$ 5,07. O IPCA de junho veio em 0,16% e a prévia de julho em 0,06%, ambos bem abaixo do esperado. As curvas de juros, porém, tiveram desempenho negativo, acompanhando os juros globais. Do outro lado da conta, a dívida bruta chegou a 82% do PIB.

No crédito local, julho foi um mês de calma, com variação mínima de spreads em debêntures convencionais e incentivadas. Os fundos não incentivados registraram o segundo mês consecutivo de captação líquida positiva e, na infraestrutura, os incentivados chegaram perto do equilíbrio depois de meses de resgates. A estabilização do fluxo foi o sinal mais relevante da classe.

O QUE PENSAMOS

Os dados de inflação e de atividade mais fracos trouxeram de volta a perspectiva de retomada do afrouxamento monetário. A parte curta da curva é mais sensível à política monetária; a parte longa, ao fiscal e aos juros globais. O encurtamento do nosso *duration* em renda fixa nos deixa mais expostos ao primeiro tema, e ele já apareceu no resultado: em julho, a NTN-B 2030 rendeu 1,46% contra 0,13% da NTN-B 2035, com o IMA-B em 0,97% e o CDI em 1,22%. A incerteza fiscal deve se manter até as eleições, mantendo a parte longa premiada. Nossa leitura eleitoral segue em 60% de reeleição do governo atual e 40% de vitória da oposição.

A alocação mais comum do investidor brasileiro hoje é ficar no CDI e esperar. Os investidores podem não se dar conta, mas é uma aposta: a de que o juro real brasileiro ex-post permanecerá acima de 8% nos próximos anos. Nos últimos 10 e 20 anos, a média foi de aproximadamente 4,5%.

Toda aposta carrega um risco, e nem sempre ele é a volatilidade. Aqui o risco é o de reinvestimento: o pós-fixado não trava taxa nenhuma, renova todo dia à taxa do dia. E o dia em que essa taxa cair é exatamente o dia em que todo o resto já reprecificou.

Não estamos sugerindo sair do pós-fixado. Ele é a maior posição da carteira, e uma Selic nos patamares atuais paga bem por isso. Estamos dizendo que diversificar em outras classes de ativos, para contemplar cenários alternativos, nos parece fazer sentido. O custo dessa escolha é carregar mais volatilidade e um curto prazo mais desafiador em termos de carregamento relativo.

O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

O posicionamento tático segue inalterado em relação a junho: pós-fixado neutro (*overweight* em títulos públicos e crédito estruturado, *underweight* em *high grade*), pré-fixado *underweight* e curto, inflação *overweight* com *duration* mais curta, multimercados *underweight*, renda variável neutro e alternativos neutro.

Vale detalhar o que a posição em IPCA+ realmente é. Ela trava um juro real de 8% por alguns anos e, junto, paga um seguro contra a aceleração da inflação. O custo é pequeno e mensurável: 8% de juro real somados a uma inflação de 5% dão 13%, cerca de um ponto percentual ao ano abaixo da Selic. E menos que isso conforme a Selic cai.

Compare com a alternativa óbvia. Proteger o portfólio comprando dólar custa o diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos, 14,00% contra 3,75%, mais de 10 pontos percentuais por ano de carregamento negativo, e o Copom cortando 0,25 ponto por reunião mantém esse diferencial alto por muito tempo. Não é exatamente a mesma proteção, mas câmbio e

CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

inflação são correlacionados, e uma custa cerca de um décimo da outra.

Uma última ideia, que vale mais do que qualquer linha de posicionamento. O prêmio de risco existe porque é desconfortável carregá-lo. Se fosse fácil segurar um ativo justamente quando ele decepciona, todo mundo o faria, e não sobraria prêmio para coletar. A sensação ruim não é um efeito colateral do retorno. É o preço dele.

UMA ÚLTIMA PALAVRA

Não existe portfólio sem risco. Existe portfólio em que você sabe qual risco está correndo, e portfólio em que você não sabe.

POSICIONAMENTO TÁTICO

	UW	NEUTRO	OW
PÓS-FIXADO			
CAIXA			
CRÉDITO HIGH GRADE			
CRÉDITO ESTRUTURADO			
PRÉ-FIXADO			
IPCA+			
MULTIMERCADO			
MACRO			
LONG SHORT			
RENDÁ VARIÁVEL			
LONG BIAS			
LONG ONLY			
ALTERNATIVOS			

BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL



WWW.BRAINVEST.COM