

São Paulo/SP, 05 de agosto de 2026

Carta da Gestão nº 10 - Julho de 2026

Prezados investidores,

Ao longo dos últimos meses, o mercado passou a conviver com um cenário que, há pouco tempo, parecia improvável: uma economia global que permanece resiliente, mesmo diante de juros elevados, conflitos geopolíticos recorrentes e um ambiente de crescente fragmentação econômica. Julho consolidou essa percepção. Em vez de uma desaceleração sincronizada, observou-se a continuidade de um crescimento moderado, acompanhado por inflação persistentemente acima das metas em diversas economias desenvolvidas e por um ambiente de política monetária que exige cautela dos bancos centrais.

Ao mesmo tempo, o mês reforçou uma mudança importante na dinâmica dos mercados. Cada vez mais, o comportamento dos ativos deixa de responder apenas aos indicadores tradicionais de crescimento e inflação, passando a incorporar fatores de natureza geopolítica, fiscal e tecnológica. A expansão dos investimentos em inteligência artificial, o aumento do endividamento público nas principais economias e a reorganização das cadeias globais de produção tornam o processo de precificação mais complexo, elevando a importância da análise fundamentalista e da gestão ativa na construção de portfólios.

Nesse contexto, julho foi marcado por eventos que reforçam a necessidade de disciplina na alocação de capital e pela percepção de que os mercados continuarão convivendo com um ambiente de maior volatilidade estrutural.

VELA CAPITAL

Brasil

A política fiscal volta ao centro do debate econômico

No cenário doméstico, julho foi marcado pelo aprofundamento das discussões acerca da sustentabilidade das contas públicas e da necessidade de reequilibrar a trajetória fiscal brasileira. Embora os indicadores de atividade continuem demonstrando resiliência, o mercado passou a concentrar maior atenção na capacidade do governo de compatibilizar o crescimento dos gastos públicos com a preservação do arcabouço fiscal.

A proposta de revisão da metodologia de cálculo da inflação, debatida ao longo das últimas semanas, permaneceu repercutindo entre analistas e investidores. Ainda que tecnicamente seja natural que índices de preços passem por atualizações periódicas para refletir mudanças no padrão de consumo das famílias, a discussão reacendeu preocupações quanto à percepção de independência das estatísticas oficiais e à credibilidade do regime de metas de inflação. Em economias emergentes, a confiança institucional constitui um dos principais ativos macroeconômicos, razão pela qual qualquer alteração metodológica demanda elevado grau de transparência e rigor técnico.

Ao mesmo tempo, o Banco Central manteve uma comunicação firme quanto ao compromisso com a convergência da inflação para a meta, reforçando que a condução da política monetária continuará dependente da evolução das expectativas e do comportamento da inflação subjacente.

Para os ativos domésticos, permanece válida a leitura de que:

- a atividade econômica continua relativamente robusta;
- os juros reais seguem elevados;
- o prêmio de risco fiscal continua exercendo influência significativa sobre a curva longa de juros.

Nesse ambiente, seguimos privilegiando empresas capazes de gerar crescimento consistente, elevada geração de caixa e baixa dependência de financiamento externo.

VELA CAPITAL

Estados Unidos

O mercado revisa a hipótese de juros estruturalmente mais elevados

Nos Estados Unidos, julho consolidou uma narrativa que vem ganhando força desde o início do ano: a de que a taxa neutra de juros pode ser superior àquela observada na década anterior.

Embora a inflação apresente trajetória gradual de desaceleração, diversos componentes ligados ao setor de serviços continuam demonstrando resistência, enquanto o mercado de trabalho permanece relativamente aquecido. Ao mesmo tempo, os investimentos associados à inteligência artificial e à reindustrialização americana continuam sustentando níveis elevados de investimento privado.

Essa combinação reduz a probabilidade de um ciclo agressivo de cortes de juros por parte do Federal Reserve, fortalecendo a percepção de um ambiente de *higher for longer*.

Para os investidores globais, esse cenário possui implicações relevantes.

Taxas de desconto estruturalmente mais elevadas tendem a favorecer empresas com geração recorrente de caixa, balanços sólidos e modelos de negócios resilientes, ao mesmo tempo em que reduzem o valor presente de fluxos de caixa muito distantes no tempo, especialmente em setores de crescimento acelerado.

Europa

Recuperação continua limitada por desafios estruturais

Na Europa, o principal desafio permanece sendo a combinação entre baixo crescimento econômico e elevada necessidade de investimento.

Os custos associados à transição energética, à recomposição da capacidade industrial e ao aumento dos investimentos em defesa continuam pressionando as contas públicas de diversos países do bloco.

VELA CAPITAL

Embora a inflação tenha apresentado sinais adicionais de moderação, a recuperação econômica permanece lenta, reforçando o entendimento de que a Europa deverá continuar crescendo abaixo de seu potencial ao longo dos próximos anos.

Mais do que um problema conjuntural, trata-se de uma questão estrutural relacionada à produtividade, ao envelhecimento populacional e à crescente competição internacional.

China

Estímulos graduais e busca por estabilidade

A economia chinesa continuou apresentando sinais mistos ao longo de julho.

Enquanto as exportações seguem relativamente fortes, beneficiadas pela competitividade da indústria chinesa, o setor imobiliário permanece enfrentando dificuldades e o consumo interno continua aquém do esperado.

As autoridades mantiveram a estratégia de estímulos seletivos, priorizando investimentos em infraestrutura tecnológica, manufatura avançada e setores estratégicos, evitando programas de expansão fiscal de grande magnitude.

A transição para um modelo de crescimento mais baseado em inovação e consumo doméstico permanece sendo um dos principais desafios estruturais da economia chinesa.

Geopolítica e Mercados Globais

A geopolítica torna-se componente permanente do prêmio de risco

Julho reforçou a percepção de que os eventos geopolíticos deixaram de representar choques temporários e passaram a constituir uma variável estrutural na precificação dos ativos globais.

VELA CAPITAL

Paralelamente, as disputas comerciais entre Estados Unidos e China continuam influenciando decisões de investimento, acelerando o processo de diversificação das cadeias globais de produção e estimulando políticas industriais voltadas à segurança econômica.

O resultado é um ambiente em que a volatilidade tende a permanecer estruturalmente superior à observada durante a década anterior.

Inteligência Artificial: de narrativa para infraestrutura econômica

Outro tema que ganhou relevância ao longo de julho foi a continuidade do forte ciclo de investimentos em infraestrutura voltada à inteligência artificial.

Após um período inicial marcado pelo entusiasmo em torno das aplicações generativas, o mercado passou a concentrar maior atenção nos investimentos necessários para sustentar essa transformação tecnológica, como data centers, semicondutores, redes elétricas, infraestrutura de transmissão e soluções de computação de alta performance.

Cada vez mais, a inteligência artificial deixa de representar apenas uma inovação tecnológica para assumir características de infraestrutura econômica essencial, com potencial de elevar ganhos de produtividade ao longo da próxima década.

Como ocorre em toda grande transformação tecnológica, é provável que parte do entusiasmo atual seja acompanhada por episódios de excesso de valuation em determinados segmentos. Entretanto, acreditamos que o impacto estrutural da inteligência artificial sobre produtividade, eficiência operacional e geração de valor continuará sendo um dos principais vetores de crescimento da economia global nos próximos anos.

VELA CAPITAL

Considerações finais

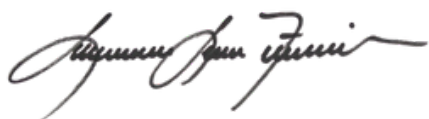
Julho reforçou uma percepção que vem se consolidando ao longo de 2026: os mercados continuam operando em um ambiente caracterizado por elevada incerteza, mas também por oportunidades relevantes para investidores disciplinados.

O cenário atual combina crescimento econômico moderado, juros estruturalmente mais elevados, maior fragmentação geopolítica e transformações tecnológicas capazes de alterar profundamente diversos setores da economia.

Em ambientes como esse, acreditamos que a geração consistente de valor depende menos da tentativa de antecipar movimentos de curto prazo e mais da capacidade de identificar empresas de alta qualidade, ativos negociados com margens de segurança adequadas e assimetrias favoráveis entre risco e retorno.

Seguimos comprometidos com uma gestão fundamentada em análise criteriosa, preservação de capital e visão de longo prazo, princípios que permanecem essenciais para atravessar períodos de maior volatilidade e capturar oportunidades de criação sustentável de valor.

Atenciosamente,



Leonardo Losi



Yasmin Costa



Lucas França

velacapital.com.br 

gestao@velacapital.com.br 

Alameda Santos, 1800, Sala 82, Cerqueira Cesar, São Paulo – SP 