

Carta do Gestor

UNIPREV

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO:

BRASIL: A Ata da reunião de janeiro do Copom detalhou a discussão a respeito do provável início da flexibilização da política monetária.

EUA: O resultado do PIB dos EUA revelou que o consumo permaneceu sólido, apesar da desaceleração no último trimestre de 2025.

EUROPA: Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros de depósito em 2%, reforçando a postura cautelosa em relação a próximos passos.

PROJEÇÕES:

Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

RENDA FIXA:

Em fevereiro, o principal destaque da renda fixa foi o bom desempenho dos ativos ligados à inflação.

RENDA VARIÁVEL:

Em fevereiro, os ativos de risco passaram por um período de acomodação, com realização parcial de lucros, em um ambiente ainda construtivo, porém mais sensível a dados econômicos e ao noticiário político e geopolítico.

MULTIMERCADO:

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

FUNDOS MULTIGESTORES:

Desempenho dos fundos espelhos



BRASIL

A Ata da reunião de janeiro do Comitê de Política Monetária (Copom) detalhou a discussão a respeito do provável início da flexibilização da política monetária. No documento, o comitê destacou a moderação da atividade, com desaceleração dos mercados mais sensíveis às condições financeiras, mas resiliência de setores mais sensíveis à renda, favorecidos por um mercado de trabalho ainda aquecido. Sobre esse, foi destacado que o desemprego tem se mantido em níveis historicamente baixos, com ganhos reais de renda acima da produtividade, o que demanda atenção para separar fatores estruturais e conjunturais. Em relação à inflação, o Comitê apontou o arrefecimento tanto do índice cheio quanto das medidas subjacentes, assim como das expectativas de inflação no horizonte relevante. Com um balanço de riscos simétrico, mas com redução das incertezas nos horizontes mais próximos, o comitê optou por manter a taxa Selic, sinalizando corte na próxima reunião em se mantendo o cenário esperado. Porém, foi reafirmada a necessidade de manutenção de restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta. Ademais, a magnitude e a duração do ciclo de flexibilização monetária serão determinadas ao longo do tempo à depender dos dados. Diante desse contexto, esperamos um corte de 50 pb da Selic na reunião de março.

O IPCA-15 teve variação de 0,84% em fevereiro. O número, bem acima da mediana das expectativas (+0,55%), teve a maior parte da surpresa altista advinda do grupo de serviços, especialmente passagens aéreas (11,64%), que contribuiu com 13 bps para a surpresa do mês. Ainda em serviços, seguro de automóveis subiu 5,62%, refletindo uma devolução das deflações observadas no final do ano passado,



BRASIL

enquanto os reajustes escolares anuais, típicos de fevereiro, também pressionaram o grupo. Apesar da leitura forte, itens inerciais como aluguéis e condomínios seguiram comportados, e os serviços mais sensíveis ao mercado de trabalho desaceleraram, indicando que a pressão se concentrou em itens voláteis. Já, os alimentos no domicílio seguiram mostrando números bastante contidos (0,09%), mantendo a avaliação de que o grupo deve seguir em níveis baixos nos próximos meses - visão reforçada pela intensificação da queda dos produtos agropecuários no atacado. Entre os monitorados (+0,69%), a gasolina capturou o aumento do ICMS e houve impacto dos reajustes no transporte público. Assim, a média móvel trimestral (anualizada e dessazonalizada) dos cinco núcleos acelerou de 3,9% para 4,4%, mas o núcleo de serviços subjacentes mostrou novo recuo, de 5,0% para 4,9%.

Atividade econômica desacelerou em dezembro. O IBC-Br, indicador de atividade econômica do Banco Central, registrou queda de 0,2% na margem, ante expectativas de recuo de 0,4%. Entre os componentes, a retração de serviços (-0,3%) e impostos (-0,2%) contribuiu negativamente para o resultado, enquanto agricultura (2,3%) e indústria avançaram (0,3%). Com isso, o índice que exclui agropecuária caiu 0,3% em dezembro. Os dados reforçam nossa expectativa de estabilidade do PIB no quarto trimestre, refletindo os efeitos da política monetária restritiva.



EUA

O resultado do PIB dos EUA revelou que o consumo permaneceu sólido, apesar da desaceleração no último trimestre de 2025. O PIB norte-americano avançou 1,4% na margem em termos anualizados, abaixo da expectativa do mercado (2,8%) e do registrado no quarto trimestre do ano passado (1,9%). Em isso, a economia cresceu 3,6% em 2025. A principal contribuição para o crescimento no trimestre foi novamente do consumo das famílias, com 1,6 p.p, ao avançar 2,4% na métrica anualizada. Em menor medida, o investimento em bens de capital (0,5 p.p) e estoques (0,2 p.p) também contribuíram positivamente. Por outro lado, o consumo do governo foi um grande detrator do PIB, apresentando contribuição negativa mais intensa (-0,9 p.p), seguido pelo investimento residencial (-0,1 p.p). Já o setor externo, por sua vez, teve impacto praticamente nulo no PIB de outubro a dezembro. Apesar do número abaixo do esperado pelo mercado, a composição do PIB mostrou solidez do consumo das famílias. Para 2026, em nosso cenário, estimamos uma desaceleração do crescimento para 2,5%.

Ata do FOMC de janeiro trouxe um tom de cautela em relação aos próximos movimentos da política monetária. O documento trouxe a percepção de que a persistência da inflação acima da meta e a incerteza em relação ao ritmo de desinflação foram preponderantes para a decisão de manter os juros inalterados. O Comitê avaliou que o mercado de trabalho mostra sinais de estabilização, afastando o risco de deterioração mais intensa, com desemprego estável, apesar do recente menor ritmo de criação de vagas. Em contraste, a inflação segue elevada e deve convergir apenas gradualmente para o objetivo de 2% ao longo dos próximos meses,



EUA

mantendo o balanço de riscos assimétrico. Com riscos altistas para a inflação e baixistas para o emprego, em um contexto de atividade econômica resiliente e expectativas de inflação desancoradas. Embora a maioria dos membros do Comitê considere que a política monetária se encontra próxima do nível neutro, alguns membros avaliam que os juros permanecem em território restritivo, podendo impactar o mercado de trabalho. O Comitê seguirá cauteloso e aguardará sinais mais claros do processo desinflacionário antes de considerar novos ajustes. Assim, considerando o tom mais duro da ata e os sinais recentes da atividade econômica, mantemos a expectativa de dois cortes de juros ao longo do ano, em junho e setembro.



EUROPA

Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros de depósito em 2%, reforçando a postura cautelosa em relação a próximos passos. A decisão refletiu a intenção de assegurar a estabilidade da inflação na meta, dado o cenário global incerto e a resiliência da atividade doméstica. O BCE reiterou seu compromisso com uma abordagem dependente dos dados e sem se comprometer com os próximos passos, apontando que a política monetária segue bem-posicionada. Na coletiva de imprensa, a presidente da instituição fez questão de colocar os riscos, de inflação e atividade, de forma balanceada sem indicar nenhum viés para movimentos futuros. Dessa forma, mantemos nossa expectativa de que juros seguirão estáveis na região neste ano.

PIB

2025	2026
2,20%	1,80%

SELIC

2026	2027
12,00%	11,00%

IPCA

2026	2027
3,90%	3,80%

DÓLAR

2026	2027
5,45	5,60

As projeções expressas neste relatório são apenas indicativas e não são garantidas de forma alguma.

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Em fevereiro, o principal destaque da renda fixa foi o bom desempenho dos ativos ligados à inflação. As NTN-Bs se valorizaram ao longo do mês, com redução dos prêmios em toda a curva de juros reais, incluindo prazos curtos, intermediários e longos. Esse movimento refletiu a recomposição de posições após a maior volatilidade no fim de 2025 e a percepção de que os juros reais seguem elevados em termos históricos, o que torna esses ativos atrativos em um cenário de transição da política monetária.

Já os ativos prefixados tiveram desempenho inferior ao CDI e apresentaram maior volatilidade. Em janeiro, esses ativos haviam se beneficiado de uma forte valorização, impulsionada pela sinalização do Banco Central sobre o início do ciclo de corte de juros. Em fevereiro, no entanto, o mercado passou por um ajuste mais cauteloso das expectativas, após ter antecipado de forma mais agressiva esse movimento.

Ao longo do mês, a curva de juros futuros chegou a precificar cerca de 300 pontos-base de cortes na taxa Selic, patamar próximo ao cenário base da Bradesco Asset, que considera seis reduções consecutivas de 50 pontos-base a partir da próxima reunião. Contudo, na última semana de fevereiro, os ativos domésticos reagiram negativamente à divulgação do IPCA-15, que mostrou piora qualitativa, especialmente devido ao avanço dos preços de serviços. Isso levou a uma reavaliação parcial das expectativas, com abertura das curvas, principalmente nos vencimentos mais curtos. Além disso, os dados de crédito continuaram mostrando resiliência, o que aumentou a cautela em relação ao ritmo do ciclo de cortes.

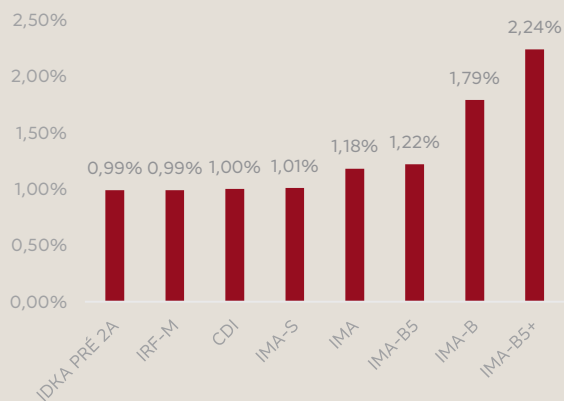
Como resultado, o mercado passou a precificar aproximadamente 270 pontos-base de cortes ao longo de 2026, além de um cenário de estabilidade da taxa básica em 2027. Esse contexto reforça a importância de uma alocação seletiva e de um bom posicionamento ao longo da curva de juros.

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

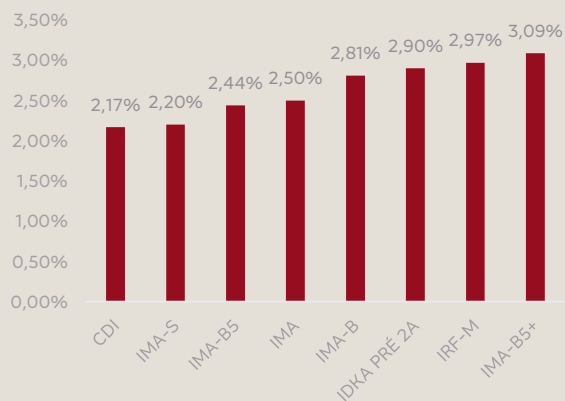
Diante desse cenário, mantemos nossas principais teses de investimento com viés aplicado na curva de juros nominais, com foco nos vencimentos intermediários, onde enxergamos melhor relação entre risco e retorno. Na curva de juros reais, seguimos concentrados nos prazos intermediários e longos, que ainda oferecem prêmio atrativo em relação ao histórico. Além disso, continuamos utilizando estratégias de inclinação da curva nominal, com posições aplicadas na parte intermediária e tomadas na longa, refletindo a menor visibilidade fiscal e as incertezas associadas ao cenário eleitoral.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

MÊS



A NO



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Em fevereiro, os ativos de risco passaram por um período de acomodação, com realização parcial de lucros, em um ambiente ainda construtivo, porém mais sensível a dados econômicos e ao noticiário político e geopolítico.

Nos mercados globais, o mês foi caracterizado por maior dispersão de performance entre os países. A combinação de dados econômicos mais mistos nos Estados Unidos, discussões sobre o ritmo de cortes de juros e incertezas relacionadas à política comercial americana levou a ajustes pontuais, especialmente em setores e ativos que haviam se valorizado de forma mais intensa no início do ano. Ainda assim, o cenário central de “pouso suave” da economia americana permaneceu como pano de fundo para os mercados.

Os mercados emergentes apresentaram desempenho mais moderado em relação a janeiro, mas seguiram se beneficiando do processo de diversificação global. A tendência de redução da concentração em ativos americanos continua em curso, favorecendo países com *valuations* mais atrativos e maior sensibilidade ao ciclo de queda de juros globais. A América Latina manteve relevância nesse movimento, ainda que com maior volatilidade ao longo do mês. Os mercados emergentes se destacaram novamente, com alta de 5,5% em Dólar no mês, especialmente na América Latina, com México (7,1%) e Brasil (6,5%).

O Ibovespa alcançou novo recorde em fevereiro. O Ibovespa teve destaque positivo, com alta de 4,1% em fevereiro. O movimento global de diversificação, aliado à perspectiva de cortes de juros em 2026, explica grande parte da performance.

Os destaques positivos da bolsa foram os setores de Papel & Celulose, Imobiliário e Consumo. O investidor estrangeiro aportou cerca de R\$ 15 bilhões na bolsa brasileira, volume segue relevante.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Principais drivers do IS26 seguem sendo queda de juros (Brasil + Estados Unidos) e diversificação global. O Brasil deve apresentar um dos maiores deltas de corte de juros entre os emergentes, em conjunto com um cenário de desaceleração suave e início do ciclo de queda de juros nos EUA. Soma-se a isso a tendência de maior diversificação global, reduzindo a exposição relativa ao mercado americano. O aumento dos riscos geopolíticos tem elevado o fluxo por empresas ligadas a commodities, mantendo atratividade do Brasil.

Cenário segue incerto para eleições. Apesar do nível elevado de incerteza, entendemos que um cenário de maior compromisso fiscal a partir de 2027 ainda está pouco precificado. Assim, mesmo com riscos relevantes, seguimos vendo uma assimetria positiva.

Os portfólios seguem posicionados em empresas defensivas que se beneficiam da queda de juros e temos aumentado a exposição a companhias de alta qualidade e crescimento (*“long duration”*). Continuamos enxergando boas oportunidades em empresas bem geridas, com capacidade de ganho de *market share* mesmo em um ambiente de juros elevados. O fluxo estrangeiro e o aumento dos riscos geopolíticos nos levaram aumentar a exposição no setor de Petróleo, mantendo menor alocação no setor de commodities.

Nossa tese segue pautada em: preços atrativos, baixo posicionamento de investidores locais e estrangeiros, ciclo de queda de juros (EUA e Brasil) e maior diversificação global.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-0,87%	0,49%	15,52%	34,98%	73,26%
MSCI WORLD USD	0,64%	2,85%	19,75%	36,55%	67,86%
IDIV	4,38%	15,40%	49,06%	50,02%	89,26%
IBOVESPA	4,09%	17,17%	53,74%	46,32%	79,91%
SMALL CAPS	1,88%	12,22%	43,79%	17,11%	39,83%
IBRX100	4,11%	17,30%	53,32%	46,60%	79,19%

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os ativos locais fecharam o mês de fevereiro com um bom rendimento, em especial a parcela de bolsa, câmbio, e os ativos de renda fixa atrelados a inflação. Esse movimento refletiu, novamente, uma realocação global em favor de economias emergentes, resultado da menor exposição de investidores internacionais. A percepção de perda de fôlego do excepcionalismo econômico norte-americano, combinada a um ambiente de dólar estruturalmente mais fraco, reforçou o apetite por ativos brasileiros. No cenário doméstico, em termos de política monetária, vimos uma curva de juros nominal com bastante volatilidade, com o mercado chegando próximo a precificar um ciclo de corte de juros próximos de 300 pontos bases para 2026, mas passando por uma reprecificação após os acontecimentos geopolíticos e da divulgação do IPCA-15. Em fevereiro, o mercado de crédito privado apresentou uma dinâmica menos favorável quando comparada ao mês anterior. Os fundos da classe tiveram desempenho abaixo das taxas de carregamento, com retornos próximos ao CDI. Esse movimento foi influenciado por uma abertura marginal dos spreads de crédito, estimada em cerca de 4 bps, concentrada principalmente em três emissores de grande relevância no mercado: CSN, Hapvida e Cosan. Apesar desse ajuste pontual, o mercado segue sustentado por uma dinâmica estruturalmente compradora, em um contexto de escassez de emissões primárias, o que continua limitando movimentos mais expressivos de abertura de spreads. A demanda por ativos atrelados ao CDI permanece elevada, sobretudo nos papéis de menor duration, ainda que com maior seletividade na alocação.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Fevereiro	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	ACUM. a.a.
OURO	IBX	Ouro	OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	IBX
5,84%	17,30%	46,65%	59,64%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	221,87% 12,44%
IBX	Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa
4,11%	17,17%	33,95%	27,91%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	213,46% 12,14%
Ibovespa	Ouro	IBX	S&P 500	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	S&P 500
4,09%	13,48%	33,45%	23,31%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	207,25% 11,91%
IMA-B	IHFA	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	Ouro
1,79%	3,66%	18,22%	11,11%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	188,72% 11,22%
IHFA	IRF-M	S&P 500	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IRF-M
1,40%	2,97%	16,39%	10,83%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	134,92% 8,94%
IMA-S	IMA-B	IHFA	IHFA	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	IMA-B
1,01%	2,81%	15,09%	5,65%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	130,82% 8,75%
CDI	IMA-S	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IHFA
1,00%	2,20%	14,55%	1,86%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	126,24% 8,53%
IRF-M	CDI	CDI	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	IMA-S
0,99%	2,17%	14,32%	-2,44%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	121,16% 8,28%
S&P 500	S&P 500	IMA-B	IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	CDI
-0,87%	0,49%	13,17%	-9,71%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	118,85% 8,17%
DÓLAR	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR
-1,54%	-6,41%	-11,14%	-10,36%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	58,00% 4,69%

Fonte: Economatica

MÍDIAS SOCIAIS

Quer acompanhar a indústria de fundos e ficar por dentro das novidades?



YouTube

Bradesco Asset Management



Instagram

@bradesco.asset



LinkedIn

Bradesco Asset Management



Site

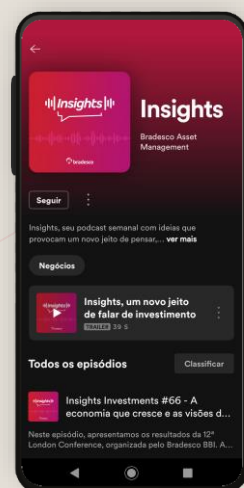
bram.bradesco



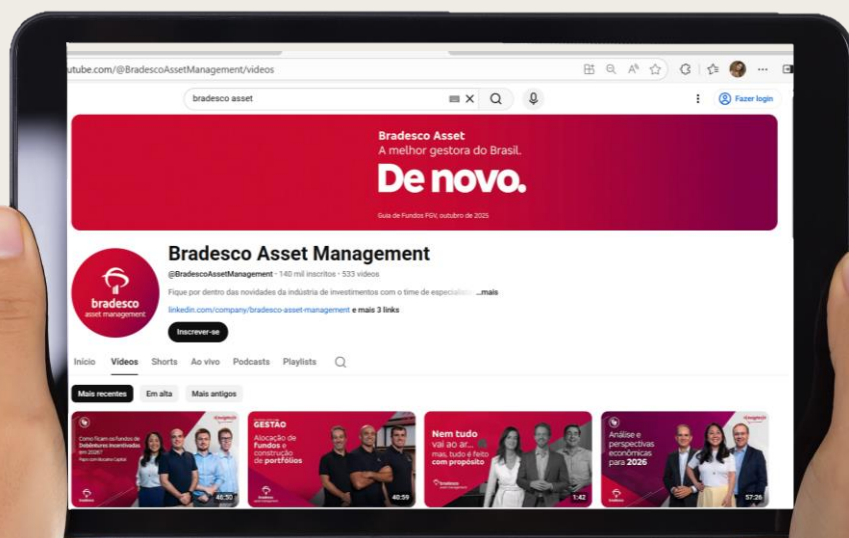
Ouçá nossos gestores e analistas no

Podcast Insights

no **Spotify** ou na plataforma de sua preferência



Toda semana, trazemos assuntos em alta com análises econômicas e amplo conteúdo de fundos.



INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, departamento de gestão de recursos do Banco Bradesco S.A. Este material tem caráter exclusivamente informativo, não constitui oferta, análise de valor mobiliário, recomendação de investimento ou promessa de rentabilidade. As opiniões refletem julgamentos na data de sua elaboração e podem ser alteradas sem aviso prévio. Este material destina-se ao uso exclusivo do destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição sem a prévia autorização da Bradesco Asset Management. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. ANTES DE INVESTIR, LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, ASSIM COMO O REGULAMENTO, ANEXO-CLASSE E APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO. Os documentos podem ser encontrados no site da CVM por meio de consulta pelo CNPJ do Fundo.

Para saber mais sobre esse e outros fundos, acesse app

Bradesco > Investimentos > Investir > Fundos de Investimento e busque pelo nome.

Se preferir, consulte seu gerente de relacionamento ou fale com nossos especialistas de investimentos:

Por telefone

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | **SAC – Alô Bradesco:** 0800 704 8383 | **SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala:** 0800 722 0099 | **Ouvidoria:** 0800 727 9933. **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília.**

