

Carta do Gestor

UNIPREV

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO:

BRASIL: O Copom iniciou o ciclo de corte de juros, conforme sinalizado na reunião anterior.

EUA: O Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,50% a 3,75%, em linha com o esperado.

GLOBAL: Os principais bancos centrais globais mantiveram uma postura cautelosa diante do aumento das incertezas internacionais, especialmente devido ao agravamento do conflito no Oriente Médio, que elevou preços de energia e volatilidade financeira.

CHINA: A China adotou um tom mais pragmático para 2026 ao reduzir a meta de crescimento para 4,5%–5,0%, abaixo do objetivo anterior próximo de 5%.

PROJEÇÕES:

Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

RENDA FIXA:

O aumento abrupto da volatilidade e a rápida mudança de expectativas da inflação ao redor do mundo, impactaram de forma generalizada os mercados doméstico e internacional, afetando juros, crédito, moedas e renda variável.

RENDA VARIÁVEL:

O agravamento do conflito no Irã, com o fechamento do Estreito de Ormuz, pressionou os ativos de risco ao longo do mês.

MULTIMERCADO:

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

FUNDOS MULTIGESTORES:

Desempenho dos fundos espelhos



BRASIL

O Copom iniciou o ciclo de corte de juros, conforme sinalizado na reunião anterior. O comunicado após a reunião, quando a taxa Selic foi reduzida em 25 pontos base, para 14,75%, enfatizou a necessidade de serenidade e cautela, destacando que o ambiente externo se tornou mais incerto diante do acirramento dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio e seus impactos sobre as condições financeiras globais, com maior volatilidade dos preços de ativos. No cenário doméstico, o Copom avaliou que a atividade econômica segue em trajetória de moderação, embora o mercado de trabalho permaneça resiliente. A autoridade monetária ressaltou que as expectativas de inflação seguem desancoradas e que as medidas de inflação subjacente, apesar de ainda acima da meta, mostram sinais de arrefecimento. Segundo o Comitê, diante dos sinais mais evidentes de transmissão da política monetária, foi possível iniciar o ciclo de recalibragem da taxa de juros, com o passo de 25 pb sendo o compatível com a estratégia de convergência da inflação à meta. O Copom reafirmou postura de serenidade e prudência na condução da política monetária. O Comitê indicou que os próximos passos dependerão da evolução das informações sobre o conflito e seus desdobramentos.

O IPCA-15 avançou 0,44% em março, acima da mediana das expectativas (0,29%). As surpresas altistas ficaram concentradas em itens voláteis, como passagens aéreas (+5,94%) e alimentos no domicílio (+1,10%). Apesar do resultado mais elevado, o índice mostrou desaceleração em relação ao mês anterior, refletindo principalmente o fim do impacto dos reajustes das mensalidades escolares. No entanto, a despeito dessas surpresas altistas, a média dos núcleos



BRASIL

mostrou apenas ligeira aceleração na média móvel trimestral (anualizada e dessazonalizada), enquanto os serviços subjacentes ficaram estáveis na mesma métrica. O indicador também já trouxe os primeiros efeitos do conflito no Oriente Médio, pressionando os preços do diesel e da gasolina, ainda de forma incipiente, com impacto mais evidente esperado no índice cheio de março. O choque do petróleo impõe uma piora relevante do cenário inflacionário.

O PIB encerrou 2025 com alta de 2,3%. Segundo os dados do IBGE, o PIB avançou 0,1% na margem no último trimestre do ano, em linha com o esperado pelo mercado. No entanto, a composição revelou um quadro menos aquecido da atividade. Pela ótica da oferta, a agropecuária superou as expectativas ao avançar 0,5%, encerrando o ano com expressiva alta, de 11,7%. Já, pela ótica da demanda, a principal surpresa foi a estabilidade na margem do consumo das famílias, que, aliada à queda de 3,5% do investimento, reflete os efeitos contracionistas da política monetária. O setor externo teve contribuição líquida positiva para o PIB: as exportações cresceram 3,7% na margem, enquanto as importações recuaram 1,8%. No geral, os dados corroboraram o quadro de desaceleração da atividade no fim do último ano.



EUA

O Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,50% a 3,75%, em linha com o esperado. A decisão contou com um voto dissidente: Stephen Miran, que defendeu um corte de 25 pb. No comunicado, o Comitê de Política Monetária (FOMC) ressaltou que a atividade permanece resiliente, embora com menor criação de vagas e estabilização da taxa de desemprego. A inflação continua moderando, mas ainda acima da meta. O Fed enfatizou incertezas adicionais decorrentes das tensões no Oriente Médio.

Na coletiva, Powell adotou tom mais cauteloso, ressaltando que cortes dependem da continuidade da desinflação no segundo semestre. Ele observou que oscilações no preço do petróleo, também influenciadas pelo Oriente Médio, podem pressionar a inflação. Powell reforçou a resiliência da economia dos EUA. O cenário descrito aumenta a probabilidade de maior prudência, alinhado à expectativa de primeiro corte apenas em dezembro.



GLOBAL

Os principais bancos centrais globais mantiveram uma postura cautelosa diante do aumento das incertezas internacionais, especialmente devido ao agravamento do conflito no Oriente Médio, que elevou preços de energia e volatilidade financeira. De modo geral, Área do Euro, Canadá, Suíça, Japão, Inglaterra e Suécia, decidiram manter os juros estáveis, destacando riscos maiores para a inflação e menor crescimento. O Banco Central Europeu, em particular revisou suas projeções: reduziu o crescimento esperado para 2026 e 2027 e elevou as estimativas de inflação, além de considerar cenários alternativos com petróleo entre US\$ 119 e US\$ 145, que poderiam exigir novas altas de juros. Em movimento oposto, o Banco Central da Austrália elevou os juros, citando inflação doméstica persistente e atividade resiliente. No conjunto, as decisões, reforçam a leitura de que o ambiente global permanece desafiador, exigindo postura vigilante e avaliação contínua dos dados, dada a assimetria dos riscos.



CHINA

A China adotou um tom mais pragmático para 2026 ao reduzir a meta de crescimento para 4,5%–5,0%, abaixo do objetivo anterior próximo de 5%. O déficit fiscal foi mantido em 4% do PIB, assim como o volume de emissão de títulos semelhante ao de 2025, com foco em investimentos em inovação, autossuficiência tecnológica e modernização industrial. Apesar da fraqueza da demanda interna, do consumo frágil, dos investimentos moderados e da inflação persistentemente baixa, não foram anunciados estímulos mais robustos, tampouco medidas específicas para apoiar consumo ou o setor imobiliário. O governo segue evitando reformas estruturais de maior impacto. Com esse posicionamento mais cauteloso e dependente de exportações, a projeção de crescimento permanece em 4,7% para 2026.

PIB

2026	2027
1,80%	1,50%

SELIC

2026	2027
12,50%	11,00%

IPCA

2026	2027
4,70%	3,90%

DÓLAR

2026	2027
5,35	5,50

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

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

O aumento abrupto da volatilidade e a rápida mudança de expectativas da inflação ao redor do mundo, impactaram de forma generalizada os mercados doméstico e internacional, afetando juros, crédito, moedas e renda variável.

O principal gatilho para essa mudança de regime foi o início do conflito armado na região do Golfo, que elevou substancialmente as preocupações em relação aos preços globais do petróleo. A perspectiva de uma alta mais persistente da commodity trouxe impactos relevantes sobre as expectativas de inflação mundial, desencadeando uma deterioração relevante do apetite por risco, e levando a uma reprecificação ampla dos ativos financeiros. Nesse contexto, observou-se um movimento defensivo global, com aumento da aversão a risco e revisão das trajetórias esperadas de política monetária.

No mercado local, o movimento de correção foi intenso. Ao final de fevereiro, antes da divulgação do IPCA 15 de março, os agentes vinham reforçando um discurso mais construtivo para o ciclo de afrouxamento monetário, com a curva de juros futuros chegando a precificar um ritmo de cortes de 50 pontos base por reunião, totalizando cerca de 300 pontos base ao longo de 2026, além de reduções adicionais em 2027.

Com a deterioração do cenário inflacionário de curto prazo e o aumento das incertezas globais, o mercado passou por uma reprecificação bastante intensa das expectativas para juros. O miolo da curva nominal foi o principal ajuste, com abertura da ordem de 130 a 140 pontos base, refletindo a retirada abrupta da probabilidade de um ciclo de cortes mais agressivo. Nas curvas de juros reais, o movimento foi mais contido, com fechamento relevante nos vértices curtos, comportamento mais moderado nos segmentos intermediários e longos e, simultaneamente, elevação expressiva das inflações implícitas.

Esse movimento foi reforçado por uma mudança de tom dos bancos centrais ao redor do mundo, que passaram a adotar uma postura mais cautelosa diante da nova dinâmica dos preços do petróleo e de combustíveis, e do potencial impacto inflacionário associado.

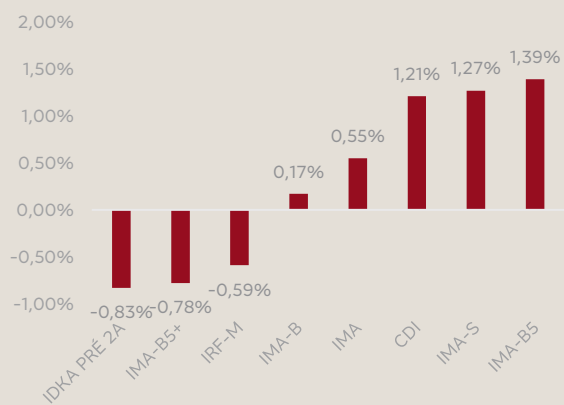
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Do ponto de vista da gestão, embora reconheçamos que as teses estruturais permanecem válidas, o ajuste do cenário exigiu revisões na magnitude esperada do ciclo de cortes. A estratégia partiu de uma postura mais conservadora no início do mês e foi sendo ajustada de forma gradual à medida que novas assimetrias surgiram. Mesmo diante de perdas inevitáveis de alfa em um ambiente adverso, a gestão buscou limitar o impacto relativo por meio de disciplina na alocação, controle rigoroso de risco e ajustes dinâmicos de posicionamento.

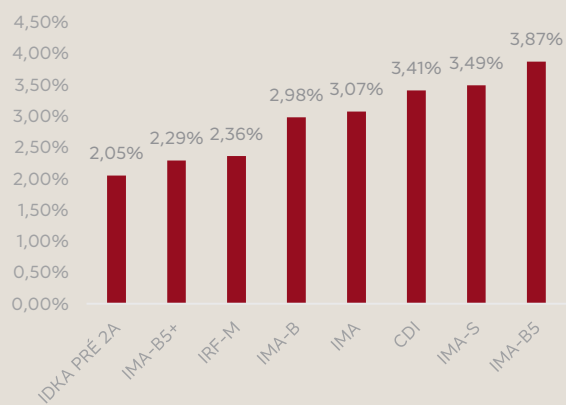
O mês reforça a importância da gestão ativa em ambientes de estresse, permitindo respostas rápidas às mudanças de regime e evitando distanciamentos relevantes em relação ao posicionamento da indústria. O processo de ajuste de risco foi conduzido com atenção constante à dinâmica competitiva, preservando a consistência da estratégia mesmo em um cenário amplamente desafiador.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

MÊS



A NO



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

O agravamento do conflito no Irã, com o fechamento do Estreito de Ormuz, pressionou os ativos de risco ao longo do mês. Os mercados passaram a precificar um cenário de incerteza prolongada, refletindo a dificuldade em estimar a duração e os desdobramentos do conflito.

Os principais canais de transmissão para os mercados globais foram o aumento dos riscos inflacionários e o temor de desabastecimento de combustíveis. No recorte setorial, apenas o setor de Petróleo apresentou desempenho positivo. Regionalmente, o movimento negativo foi disseminado, afetando a maior parte dos mercados acionários globais.

Nesse contexto, o Ibovespa se destacou positivamente entre os principais índices. Após acumular queda de até -6,6% ao longo de março, o índice reagiu nos últimos dias do mês e encerrou com recuo mais moderado, de -0,7%.

A bolsa brasileira segue atrativa para o investidor estrangeiro, especialmente em cenários de maior incerteza do conflito, por reunir características como a relevância do Brasil na produção de petróleo e a elevada participação de empresas intensivas em capital, com capacidade de repasse de preços e geração consistente de caixa.

Além do setor de Petróleo, os destaques positivos foram Serviços Financeiros e Utilidades Públicas. O fluxo estrangeiro permaneceu robusto, com entradas próximas a R\$ 12 bilhões no mês. Entendemos que a dinâmica de diversificação global segue em curso.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

No cenário doméstico, a incerteza eleitoral permanece, porém com menor relevância no curto prazo. Ainda assim, avaliamos que um cenário de maior compromisso fiscal a partir de 2027 segue pouco precificado. Dessa forma, mesmo diante de riscos relevantes, continuamos enxergando uma assimetria positiva.

A incerteza em relação ao ciclo de queda de juros aumentou. Ainda assim, seguimos acreditando na continuidade dos cortes, embora em menor magnitude.

Nos fundos, mantivemos o foco em qualidade, com maior alocação em petróleo. Os portfólios seguem concentrados em empresas defensivas, com redução tática da exposição a companhias mais sensíveis à queda de juros. Seguimos identificando boas oportunidades em empresas com histórico consistente de gestão e capacidade de ganho de market share mesmo em um ambiente de juros elevados. O fluxo estrangeiro e o aumento dos riscos geopolíticos reforçam nossa exposição ao setor de Petróleo, mantendo menor alocação em outras commodities.

RENDA VARIÁVEL

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-5,09%	-4,63%	16,33%	24,25%	58,87%
MSCI WORLD USD	-6,55%	-3,88%	17,35%	23,90%	52,55%
IDIV	-0,23%	15,13%	40,93%	51,49%	92,70%
IBOVESPA	-0,70%	16,35%	43,91%	46,33%	84,00%
SMALL CAPS	-5,77%	5,75%	26,95%	8,03%	34,10%
IBRX100	-0,64%	16,55%	43,79%	46,73%	83,67%

COMENTÁRIOS DO GESTOR

"No mês de março, os desdobramentos do conflito no Oriente Médio passaram a orientar o sentimento e o comportamento dos mercados, influenciando negativamente praticamente todas as classes de ativos. O período contrasta com os dois primeiros meses do ano, marcados pela entrada de fluxo de capital estrangeiro e pela expectativa de início do ciclo de cortes de juros, fatores que sustentaram o bom desempenho dos mercados. O choque nos preços do petróleo trouxe uma leitura em dois espectros para a economia brasileira. Por um lado, o mercado acionário teve suas perdas parcialmente mitigadas pelo bom desempenho das empresas ligadas ao setor de energia. Por outro, a revisão das expectativas de inflação reduziu o grau de otimismo quanto à velocidade do ciclo de cortes da taxa básica de juros no Brasil. Nesse contexto, no ambiente global observou-se uma redução da liquidez, impactando negativamente os principais ativos de risco. Já no cenário doméstico, os resultados adversos refletiram a abertura das taxas de juros, tanto nos vértices nominais quanto nos títulos atrelados à inflação. Dentro deste contexto, nossa carteira se beneficiou majoritariamente do movimento de normalização da curva de juros reais, capturando assimetrias especialmente concentradas nos vértices de curto prazo, sendo vetor preponderante de retorno. Em contrapartida as posições direcionais nos vértices intermediários da curva de juros real foram os principais detratores, encerrando o mês abaixo do CDI. "

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Março	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	ACUM. a.a.
DÓLAR 1,36%	IBX 16,55%	Ouro 46,65%	OURO 59,64%	S&P 500 24,23%	IHFA 13,57%	S&P 500 26,89%	OURO 55,93%	IBX 33,39%	DÓLAR 17,13%	IBX 27,55%	IBX 220,87% 12,40%
IMA-S 1,27%	Ibovespa 16,35%	Ibovespa 33,95%	DÓLAR 27,91%	Ibovespa 22,28%	IMA-S 12,74%	DÓLAR 7,39%	DÓLAR 28,93%	Ibovespa 31,58%	OURO 16,93%	Ibovespa 26,86%	Ibovespa 212,24% 12,10%
CDI 1,21%	IMA-S 3,49%	IBX 33,45%	S&P 500 23,31%	IBX 21,27%	CDI 12,39%	IMA-S 4,67%	S&P 500 16,26%	S&P 500 28,88%	IBX 15,42%	S&P 500 19,42%	S&P 500 194,02% 11,42%
IMA-B 0,17%	CDI 3,41%	IRF-M 18,22%	IMA-S 11,11%	IRF-M 16,51%	IRF-M 8,82%	OURO 4,43%	IRF-M 6,69%	OURO 28,10%	Ibovespa 15,03%	IRF-M 15,20%	Ouro 188,72% 11,22%
IRF-M -0,59%	IMA-B 2,98%	S&P 500 16,39%	CDI 10,83%	IMA-B 16,05%	IMA-B 6,37%	CDI 4,42%	IMA-B 6,41%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	OURO 13,89%	IRF-M 133,92% 8,90%
IBX -0,64%	IRF-M 2,36%	IHFA 15,09%	IHFA 5,65%	IMA-S 13,25%	Ibovespa 4,69%	IHFA 1,79%	IHFA 5,27%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	IMA-B 131,84% 8,80%
Ibovespa -0,70%	Ouro 2,06%	IMA-S 14,55%	IRF-M 1,86%	CDI 12,99%	IBX 4,02%	IMA-B -1,26%	IBX 3,50%	IHFA 11,12%	IHFA 7,09%	IHFA 12,41%	IMA-S 124,21% 8,43%
IHFA -4,08%	IHFA -0,63%	CDI 14,32%	IMA-B -2,44%	IHFA 9,27%	DÓLAR -6,50%	IRF-M -1,99%	Ibovespa 2,92%	IMA-S 5,99%	CDI 6,42%	IMA-S 10,16%	CDI 121,75% 8,31%
S&P 500 -5,09%	S&P 500 -4,63%	IMA-B 13,17%	IBX -9,71%	OURO -5,96%	OURO -8,48%	IBX -11,17%	CDI 2,76%	CDI 5,96%	IMA-S 6,42%	CDI 9,93%	IHFA 116,87% 8,07%
OURO -10,07%	DÓLAR -5,14%	DÓLAR -11,14%	Ibovespa -10,36%	DÓLAR -7,21%	S&P 500 -19,44%	Ibovespa -11,93%	IMA-S 2,39%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR 58,49% 4,73%

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

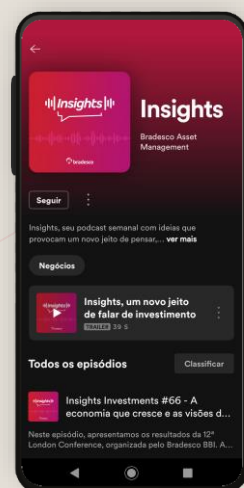
bram.bradesco



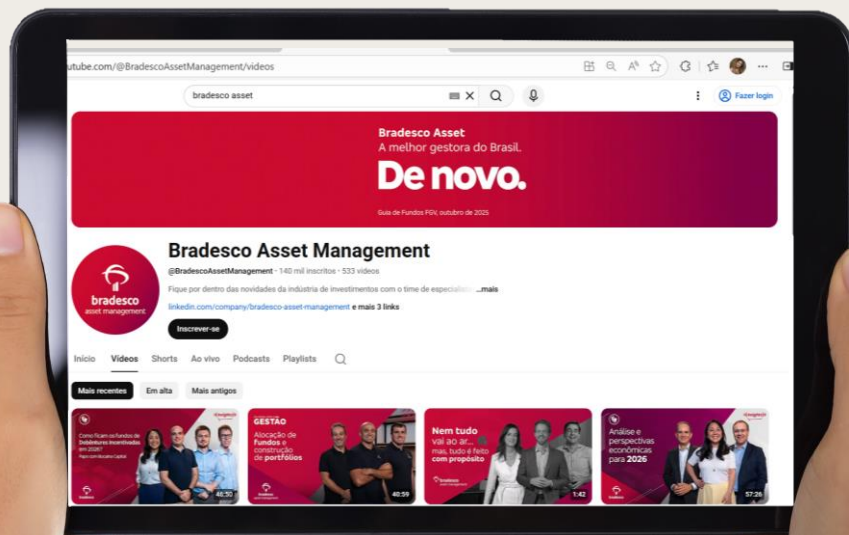
Ouçá nossos gestores e analistas no

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.**

