

Carta do Gestor

Varejo

Fevereiro, 2026

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO:

BRASIL: Copom manteve a taxa Selic em 15,00% na reunião de janeiro, mas sinalizou flexibilização em breve.

EUA: O Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,50% a 3,75%.

CHINA: China encerrou 2025 com crescimento dentro da meta de 5%, refletindo o bom desempenho industrial.

PROJEÇÕES: Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

RENTA FIXA: O ano de 2026 iniciou com desempenho significativamente positivo para os ativos de risco brasileiros, impulsionado por forte fluxo de capitais estrangeiros direcionado ao mercado local. .

RENTA VARIÁVEL: Janeiro de 2026 seguiu positivo para os ativos de risco. os índices de ações iniciaram o ano em alta.

MULTIMERCADO: Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Copom manteve a taxa Selic em 15,00% na reunião de janeiro, mas sinalizou flexibilização em breve. No comunicado divulgado após a reunião foi destacada a necessidade de cautela: o Comitê avaliou que o ambiente externo segue incerto, especialmente diante da conjuntura econômica nos Estados Unidos, com reflexo nas condições financeiras globais, e frisou que está atento aos impactos inflacionários do cenário geopolítico. No ambiente doméstico, o Copom reconheceu a trajetória de moderação da atividade econômica, enquanto o mercado de trabalho permanece resiliente. A autoridade destacou que o ambiente atual segue marcado por expectativas desancoradas e medidas de inflação subjacente acima da meta, mas em trajetória de arrefecimento. Apesar da manutenção, o Copom indicou que, no atual ambiente, a estratégia de convergência da inflação à meta envolve recalibração do nível de juros e que deverá iniciar a flexibilização em sua próxima reunião, caso o cenário esperado se confirme. No entanto, o comitê frisou que será mantida a restrição adequada, com serenidade quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo total de ajuste. Dessa forma, esperamos corte de 50 pb na reunião de março. **A prévia da inflação de janeiro apresentou composição benigna, com alta de 0,20%.** No acumulado em 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 4,41% para 4,50%, em função da base de comparação mais fraca de janeiro de 2025, quando a variação mensal foi afetada pelo pagamento do bônus de Itaipu.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

No mês, a principal surpresa baixista veio dos preços de alimentos no domicílio (0,21%), que, após sete meses de queda, registraram alta bastante contida dado o padrão sazonal. A menor variação do índice também foi favorecida pela desaceleração dos serviços (de 0,70% para 0,15%), refletindo o fim do período de férias, e pela deflação dos administrados (-0,10%), influenciada principalmente pela mudança da bandeira tarifária (de amarela para verde), compensando a alta da gasolina — maior impacto individual do mês, devido ao aumento do ICMS. Em sentido contrário, os bens industriais surpreenderam para cima ao avançar 0,64%, pressionados por itens de higiene pessoal e pelo ICMS do etanol. **Do ponto de vista qualitativo, o resultado manteve a leitura positiva.** A média móvel trimestral dessazonalizada e anualizada dos cinco núcleos permaneceu estável em 3,7%, enquanto os serviços subjacentes recuaram de 5,4% para 5,0% na mesma base de comparação. Mantemos nossa projeção de alta de 4% do IPCA neste ano. **Mercado de trabalho apresentou sinais mais moderados em dezembro.** Segundo os dados do Caged, foram destruídas 618 mil vagas formais no mês. Em nossas estimativas, o saldo ajustado sazonalmente passou de 80 mil em novembro para -1 mil em dezembro, abaixo do nível considerado neutro para a taxa de desemprego. Dentre os setores, serviços apresentaram recuo na criação de vagas, enquanto a indústria passou avançou na mesma base de comparação.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Assim, a média móvel de três meses segue indicando desaceleração em todos os setores. Por sua vez, segundo os dados da PNAD Contínua, a taxa de desemprego encerrou o último trimestre de 2025 em 5,1%. Na série mensalizada com ajuste sazonal, o desemprego passou de 5,3% para 5,5%, puxado pela queda da população ocupada, que mais do que compensou o recuo da força de trabalho. Nas próximas leituras, esperamos a continuidade da moderação do emprego, em linha com a desaceleração da atividade.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

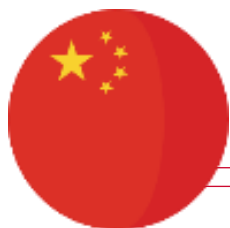


EUA

O Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,50% a 3,75%. A decisão contou com dois votos dissidentes: Stephen Miran e Christopher Waller defenderam um corte de 25 pb. No comunicado, o Comitê de Política Monetária (FOMC) ressaltou que a atividade econômica segue resiliente, embora mostre sinais de moderação, com menor criação de vagas e estabilização da taxa de desemprego. A inflação, por sua vez, permanece elevada e acima da meta de 2,0%. A principal mudança ocorreu no retorno da avaliação que o balanço de riscos entre emprego e inflação é simétrico. O Comitê reforçou que as decisões das próximas reuniões dependerão da evolução dos dados e da avaliação do balanço de riscos.

Na coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell adotou um tom cauteloso. A partir dessa avaliação de cenário, ele reforçou a importância de acompanhar a evolução dos dados, e que o atual patamar da taxa de juros é adequado (bem-posicionado) para garantir a estabilidade do mercado de trabalho e a continuidade do processo de desinflação. Em nossa leitura, o tom mais duro da coletiva, somado aos sinais recentes de atividade, reforça a expectativa de apenas dois cortes de juros ao longo do ano, em junho e setembro.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

China encerrou 2025 com crescimento dentro da meta de 5%, refletindo o bom desempenho industrial. O PIB avançou 4,5% entre outubro e dezembro em relação ao mesmo período de 2024, desacelerando frente ao terceiro trimestre (4,8%), levando a expansão do ano passado a 5,0%. Sustentada pelo forte desempenho das exportações, a produção industrial subiu 5,2% na comparação interanual. Por outro lado, os investimentos em capital fixo decepcionaram, recuando 3,8% no acumulado do ano, refletindo a retração nos setores de indústria, infraestrutura e imobiliário. As vendas no varejo, por sua vez, seguiram enfraquecidas, com alta de 0,9% em dezembro. O setor imobiliário residencial terminou o ano passado com retração de 20% dos lançamentos e 10% das vendas, indicando que o ajuste do setor ainda está em curso. No conjunto, os dados indicam que a demanda doméstica segue fraca e a dependência das exportações continua elevada. Para 2026, o governo deve manter uma postura cautelosa sem adotar estímulos expressivos, mas com alguma resiliência da demanda externa, o PIB deve crescer 4,7%.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2025	2,20%
2026	1,80%

SELIC

2026	12%
2027	11%

IPCA

2026	4,00%
2027	3,80%

DÓLAR

2026	5,45
2027	5,60

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

O ano de 2026 iniciou com desempenho significativamente positivo para os ativos de risco brasileiros, impulsionado por forte fluxo de capitais estrangeiros direcionado ao mercado local. Esse movimento fez parte de um reposicionamento global em favor de economias emergentes, decorrente principalmente da redução de exposição de investidores internacionais a ativos de renda fixa e ações norte americanas. A percepção de que o excepcionalismo econômico dos Estados Unidos perdeu intensidade, combinada a um ambiente de dólar estruturalmente mais fraco, tende a favorecer ativos brasileiros, sobretudo em um contexto em que a probabilidade de início do ciclo de flexibilização monetária doméstica aumenta de forma consistente. Nesse ambiente, ativos como bolsa, câmbio e a parcela nominal da curva de juros foram os principais vetores de performance no mês.

Do ponto de vista macroeconômico, o mês foi marcado por comunicações relevantes dos bancos centrais do Brasil e dos Estados Unidos. No âmbito doméstico, o Comitê de Política Monetária destacou que o ambiente externo permanece incerto, com ênfase nos desdobramentos da atividade norte americana e seus impactos sobre as condições financeiras globais. Além disso, o Copom reforçou a necessidade de monitoramento contínuo dos efeitos inflacionários associados a tensões geopolíticas, que seguem introduzindo volatilidade nas expectativas de preços.

Em relação ao cenário interno, os indicadores de atividade apontam trajetória de moderação, embora o mercado de trabalho continue operando em patamar resiliente. A inflação cheia e as medidas subjacentes permanecem acima da meta, ainda que apresentem convergência gradual. Por fim, o Comitê avaliou que o balanço de riscos permanece elevado e simétrico, refletindo tanto incertezas externas quanto questões fiscais domésticas.

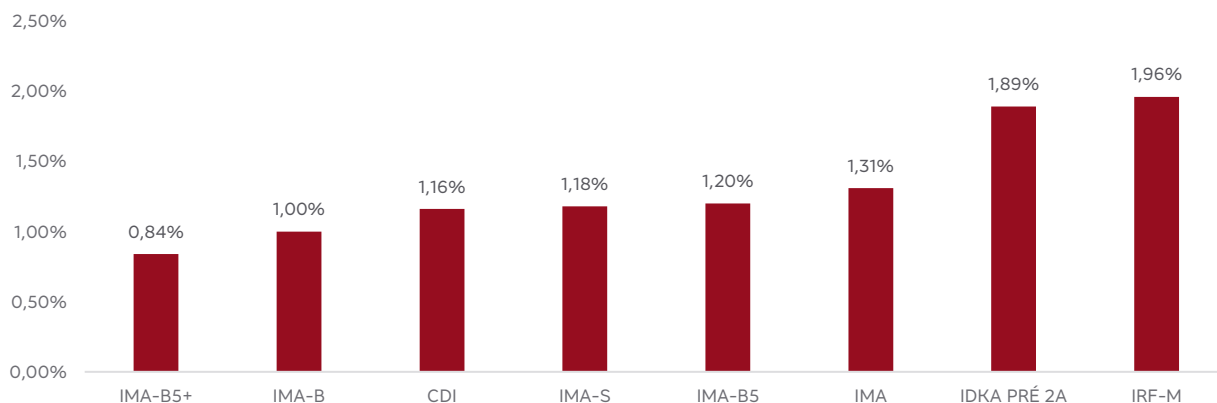
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Apesar da decisão pela manutenção da taxa de juros, o Copom sinalizou que, no cenário base, a convergência da inflação para a meta exigirá recalibração do nível da taxa Selic. Assim, caso os dados correntes se comportem de acordo com o esperado, o Comitê deverá iniciar o ciclo de flexibilização já na reunião de março. A comunicação enfatizou, contudo, que o processo será conduzido com prudência, preservando o caráter restritivo da política monetária e ajustando ritmo e magnitude conforme a evolução do cenário.

Diante desse panorama, mantivemos ao longo do mês um viés aplicado tanto na curva de juros nominal quanto na curva real, com preferência pela alocação em instrumentos prefixados. Identificamos melhor relação risco retorno na parte intermediária da curva, onde os prêmios ainda incorporam assimetria favorável em um ambiente de transição de política monetária. Além disso, preservamos uma estratégia de inclinação, com posições aplicadas no segmento intermediário e tomadas na parte longa, visando capturar a tendência de normalização da estrutura a termo em um ciclo de relaxamento monetário. Acreditamos que, diante do forte fluxo para ativos de risco, da melhora do ambiente global e da sinalização mais clara do Banco Central, esse posicionamento segue adequado para o início de 2026.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

MÊS



DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

Crédito Corporativo IE (28.515.917/0001-48)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação.

O Fundo de Crédito Privado Inflação, que tem como objetivo superar o índice da Anbima de papéis atrelados à inflação de curto prazo, o IMA-B 5, registrou um mês abaixo do CDI, mas em linha do índice de referência. Em relação a performance, o desempenho do fundo foi impactado por uma abertura das taxas de juros no curto prazo. Em torno da parcela de crédito, a maior contribuição foi vinculada aos ativos corporativos, com destaque para Ecovias, AEGEA, Assaí e Inspirali Educação, além da parcela alocada da carteira em FIDCs. Entre os ativos bancários, destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Bradesco, Caixa e Santander. Por outro lado, os papéis da Hapvida, TOTVS e Randon foram os destaques negativos da carteira. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 78,5% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos e estruturados.

Crédito Privado Inflação (44.315.854/0001-32)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O Fundo de Crédito Privado Inflação, que tem como objetivo superar o índice da Anbima de papéis atrelados à inflação de curto prazo, o IMA-B 5, registrou um mês abaixo do CDI, mas em linha do índice de referência. Em relação a performance, o desempenho do fundo foi impactado por uma abertura das taxas de juros no curto prazo.

Em torno da parcela de crédito, a maior contribuição foi vinculada aos ativos corporativos, com destaque para Ecovias, AEGEA, Assaí e Inspirali Educação, além da parcela alocada da carteira em FIDCs. Entre os ativos bancários, destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Bradesco, Caixa e Santander. Por outro lado, os papéis da Hapvida, TOTVS e Randon foram os destaques negativos da carteira. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 78,5% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos e estruturados.

Crédito Privado Performance 22 (20.216.336/0001-01)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O resultado da estratégia do fundo foi positivo e acima do CDI no mês. A maior contribuição para os fundos de crédito foi vinculada aos ativos bancários, entre elas as Letras Financeiras Sênior e Subordinada do Caixa, Bradesco e Itaú. No mercado corporativo, os principais destaques foram Cosan, Assaí, Travessia Securitizadora de Crédito e Transportadora Associada de Gás (TAG). Por outro lado, os papéis de Tupy, Companhia Elétrica da Bahia (COELBA) e EDP foram os destaques negativos da carteira.

Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 77,4% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos.

Crédito Privado Plus (32.387.924/0001-89)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O resultado da estratégia do fundo foi positivo e acima do CDI no mês. A maior contribuição para os fundos de crédito foi vinculada aos ativos bancários, entre elas as Letras Financeiras Sênior e Subordinada do Caixa, Bradesco e Itaú.

No mercado corporativo, os principais destaques foram Cosan, Assaí, Travessia Securitizadora de Crédito e Transportadora Associada de Gás (TAG). Por outro lado, os papéis de Tupy, Companhia Elétrica da Bahia (COELBA) e EDP foram os destaques negativos da carteira. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 77,4% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos.

Crédito Privado Ultra (37.532.786/0001-06)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O fundo Crédito Privado Ultra, que se distingue por uma estratégia mais concentrada em crédito privado e com maior flexibilidade na alocação, registrou um desempenho acima CDI no mês.

A maior contribuição para os fundos de crédito foi vinculada aos ativos corporativos, com destaque para Assaí, Travessia Securitizadora de Crédito, Inspirali Educação e Companhia Elétrica de Pernambuco. Entre os ativos bancários, destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Itaú, Bradesco e Caixa Econômica Federal. Por outro lado, os papéis de Hapvida, Sanepar e Randon foram os destaques negativos da carteira. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 87,3% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos e estruturados.

Debêntures Incentivadas CDI (32.388.012/0001-21)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação.

Debêntures Incentivadas CDI II (54.829.603/0001-20)

O Fundo de Debêntures Incentivadas CDI II, que adota uma estratégia específica de crédito privado para fomentar a infraestrutura no Brasil e oferece incentivo fiscal para o investidor pessoa física, apresentou um desempenho acima do CDI. Na parcela de crédito, a contribuição positiva do portfólio veio de Concessionária Ecovias Imigrantes, VLI Multimodal e Concessionária Rodovias Interior Paulista (Intervias). Por outro lado, empresas como CEMIG e Brasil Tecnologia (TEPA) apresentaram performance negativa no mês. O segmento de infraestrutura iniciou 2026 com desempenho significativamente positivo, refletido no fechamento próximo de 30 bps nos spreads ANBIMA. O movimento foi sustentado pela elevada procura por ativos incentivados, em grande parte associada a necessidades de enquadramento regulatório, sobretudo em títulos de duration mais longa, ainda que o ritmo de captações dos fundos não tenha se acelerado no mês.

Ao longo do ano anterior, o segmento já havia registrado fechamento expressivo de taxas, na maioria dos casos, inferiores aos de títulos soberanos, e acreditamos que essa tendência deve se prolongar diante da elevada demanda estrutural do mercado e da solidez financeira das companhias emissoras. Apesar do cenário favorável, seguimos atentos ao pipeline de novas emissões, dado que o nível atual de spreads segue propício para emissores e pode gerar pressão adicional sobre os preços em caso de retomada mais robusta da oferta primária. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Nessa linha, os principais ativos da carteira são Concessionária Ecovias Imigrantes, COELBA, Claro e CEMIG. Atualmente o fundo encontra-se com a concentração aproximada de 62,9% de crédito na carteira.

Debêntures Incentivadas Inflação (44.315.861/0001-34)

O Fundo de Debêntures Incentivadas inflação, que adota uma estratégia específica de crédito privado para fomentar a infraestrutura no Brasil e oferece incentivo fiscal em IPCA+ para o investidor pessoa física, apresentou um desempenho acima do CDI. Na parcela de crédito, a maior contribuição para o portfólio veio de Entrevias, CPFL, Claro e COPEL. Por outro lado, empresas como Tecnologia Brasil (TEPA), Saneamento Rio e Concessionária Rota Atlântico apresentaram performance negativa no mês. O segmento de infraestrutura iniciou 2026 com desempenho significativamente positivo, refletido no fechamento próximo de 30 bps nos spreads ANBIMA. O movimento foi sustentado pela elevada procura por ativos incentivados, em grande parte associada a necessidades de enquadramento regulatório, sobretudo em títulos de duration mais longa, ainda que o ritmo de captações dos fundos não tenha se acelerado no mês.

Ao longo do ano anterior, o segmento já havia registrado fechamento expressivo de taxas, na maioria dos casos, inferiores aos de títulos soberanos, e acreditamos que essa tendência deve se prolongar diante da elevada demanda estrutural do mercado e da solidez financeira das companhias emissoras. Apesar do cenário favorável, seguimos atentos ao pipeline de novas emissões, dado que o nível atual de spreads segue propício para emissores e pode gerar pressão adicional sobre os preços em caso de retomada mais robusta da oferta primária. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Nessa linha, os principais ativos da carteira são Claro, MRS Logística, Cia Paulista Força Luz e VLI Multimodal. Atualmente o fundo encontra-se com a concentração aproximada de 93,8% de crédito na carteira.

Debêntures Incentivadas Inflação II (54.853.464/0001-70)

O Fundo de Debêntures Incentivadas inflação II, que adota uma estratégia específica de crédito privado para fomentar a infraestrutura no Brasil e oferece incentivo fiscal em IPCA+ para o investidor pessoa física, apresentou um desempenho acima do CDI. Na parcela de crédito, a maior contribuição para o portfólio veio de Entrevias, CPFL, Claro e COPEL. Por outro lado, empresas como Tecnologia Brasil (TEPA), Saneamento Rio e Concessionária Rota Atlântico apresentaram performance negativa no mês. O segmento de infraestrutura iniciou 2026 com desempenho significativamente positivo, refletido no fechamento próximo de 30 bps nos spreads ANBIMA. O movimento foi sustentado pela elevada procura por ativos incentivados, em grande parte associada a necessidades de enquadramento regulatório, sobretudo em títulos de duration mais longa, ainda que o ritmo de captações dos fundos não tenha se acelerado no mês.

Ao longo do ano anterior, o segmento já havia registrado fechamento expressivo de taxas, na maioria dos casos, inferiores aos de títulos soberanos, e acreditamos que essa tendência deve se prolongar diante da elevada demanda estrutural do mercado e da solidez financeira das companhias emissoras. Apesar do cenário favorável, seguimos atentos ao pipeline de novas emissões, dado que o nível atual de spreads segue propício para emissores e pode gerar pressão adicional sobre os preços em caso de retomada mais robusta da oferta primária. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. Nessa linha, os principais ativos da carteira são Claro, MRS Logística, Cia Paulista Força Luz e VLI Multimodal. Atualmente o fundo encontra-se com a concentração aproximada de 93,8% de crédito na carteira.

DI Premium (03.399.411/0001-90)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. Nesse cenário, o fundo Referenciado DI Premium alcançou um resultado positivo e acima do CDI no mês.

Dentro da carteira de títulos privados, tivemos contribuições positivas tanto na parcela de ativos corporativos quanto bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Bradesco, Itaú e Santander, assim como das empresas Nova Transportadora Sudeste (NTS), Cielo e Assaí. O foco da estratégia é manter uma alocação maior em ativos bancários em comparação aos corporativos, proporcionando um equilíbrio entre excelentes taxas, qualidade e liquidez, ao mesmo tempo em que preserva a natureza conservadora do fundo. Seguimos, com maior cautela, à procura de boas oportunidades no mercado primário e secundário, a fim de incorporar a carteira de crédito, que hoje representa aproximadamente 39,6% do portfólio.

Dívida Externa Crédito Soberano (74.326.471/0001-20)

O mercado internacional iniciou 2026 sob maior volatilidade, com as Treasuries de 10 anos oscilando ao longo do mês, mas encerrando janeiro próximas de 4,22%, após leve movimento de abertura. O CDS Brasil apresentou fechamento no período, refletindo o robusto fluxo para mercados emergentes e a melhora do apetite global por risco. No crédito corporativo global, os spreads seguiram em compressão, beneficiados pelo ambiente externo mais construtivo, com destaque para emissores ligados a commodities, como setores de Oil & Gas, que foram favorecidos pela valorização do petróleo no início do ano. Apesar do cenário mais positivo, mantemos postura seletiva em relação aos bonds brasileiros, procurando alocar em empresas com fundamentos sólidos e capacidade comprovada de atravessar ciclos globais de maior volatilidade. O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho acima do CDI no mês.

Inflação Curta (32.742.742/0001-89)

O ano de 2026 começou com forte desempenho dos ativos de risco brasileiros, impulsionado por um expressivo fluxo estrangeiro em direção a mercados emergentes e pela realocação global que reduziu a exposição a ativos americanos. Atrelado a um elevado carregamento de juros, as NTN-Bs curtas apresentam um bom desempenho, apesar do baixo carregamento inflacionário vivido por esses ativos nesse momento. Destaque para os vértices de 2028 e 2029 que apresentam o maior nível de fechamento da parcela curta da curva de juros reais.

Inflação Longa (13.400.050/0001-08)

O ano de 2026 começou com forte desempenho dos ativos de risco brasileiros, impulsionado por um expressivo fluxo estrangeiro em direção a mercados emergentes e pela realocação global que reduziu a exposição a ativos americanos. Apesar desse cenário favorável, os títulos públicos indexados à inflação apresentaram elevada volatilidade ao longo de janeiro, especialmente nos primeiros dias do ano. Ainda assim, mantemos um viés construtivo para os ativos atrelados ao IPCA, sobretudo nos trechos intermediário e longo da curva de juros reais, que seguem exibindo prêmios historicamente elevados e configuram oportunidades atrativas para estratégias indexadas à inflação.

Max DI (32.312.124/0001-07)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. Nesse cenário de manutenção dos spreads corporativos, o fundo Referenciado DI apresentou um resultado positivo e acima do CDI no mês.

Dentro da carteira de títulos privados, tivemos contribuições positivas tanto na parcela de ativos corporativos quanto bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Bradesco, BTG e Caixa, além das empresas Boticário, Cosan, Assaí e Transportadora Associada de Gás (TAG). O foco da estratégia é manter uma alocação maior em ativos bancários em comparação aos corporativos, proporcionando um equilíbrio entre taxas, qualidade e liquidez, ao mesmo tempo em que preserva a natureza conservadora do fundo. Continuamos buscando oportunidades de crédito, seja do mercado primário ou secundário, com a alocação em aproximadamente 38,9% do portfólio, sendo a maior parte bancários.

Multi-índices Max (32.743.313/0001-26)

O ano de 2026 começou com forte desempenho dos ativos de risco brasileiros, sustentado por expressivo fluxo estrangeiro para emergentes e pela redução de exposição global a ativos americanos. No cenário local, a comunicação do Copom ganhou destaque ao indicar que, embora tenha mantido a Selic estável em janeiro, as condições necessárias para iniciar o ciclo de flexibilização já estão presentes. O Comitê afirmou que, caso o cenário de desinflação prossiga conforme o esperado, deverá conduzir o ajuste de forma gradual para assegurar a convergência das expectativas. Diante desse cenário, mantivemos viés aplicado nas curvas nominal, com preferência pela parte intermediária dos prefixados, posições de estratégia de inclinação, e alocações menores na parcela de juros reais intermediários e longos. Nesse cenário, o fundo acompanhou esse bom momento de mercado, especialmente com posições aplicadas na parcela de curvas de juros nominais, e de valor relativo na parcela de juros reais.

Novo Executivo (12.092.501/0001-24)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O fundo com estratégia dedicada ao crédito privado para o público Corporate obteve resultado positivo e acima do CDI no mês.

Dentro da carteira de títulos privados, tivemos contribuições positivas tanto na parcela de ativos corporativos quanto bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Safra e Santander, assim como das empresas Transportadora Associada de Gás (TAG), Cielo, TecBan, Boticário e Eurofarma. O foco da estratégia é manter uma alocação maior em ativos bancários em comparação aos corporativos, proporcionando um equilíbrio entre excelentes taxas, qualidade e liquidez, ao mesmo tempo em que preserva a natureza conservadora do fundo. O total de crédito privado representa aproximadamente 63,6% do portfólio.

Performance SRI (12.088.861/0001-52)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O fundo Crédito Privado Performance SRI, que se dedica a investir em empresas com responsabilidade social, adquire atualmente cotas do fundo Sustentabilidade, que segue a mesma estratégia, e registrou um desempenho positivo e acima do CDI no mês.

A maior contribuição para os fundos de crédito foi vinculada aos ativos corporativos, com destaque para Auren, Assaí, SABESP, CCR e Energisa. Entre os ativos bancários, destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grandes bancos, como Bradesco, Sicredi e Caixa. Por outro lado, os papéis de COELBA, Cia Eletrica de São Francisco e Randon foram os destaques negativos da carteira. Seguimos à procura de boas oportunidades nos mercados primários e secundários. Vale destacar que nos últimos meses fomos também vendedores ativos de crédito que sentimos menor confiança, devido ao baixo patamar de spreads de crédito. Atualmente, o fundo encontra-se com a concentração de 35,9% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos e estruturados.

Prefixado Curto (07.364.099/0001-50)

O ano de 2026 começou com forte desempenho dos ativos de risco brasileiros, sustentado por um expressivo fluxo estrangeiro para mercados emergentes. No cenário local, a comunicação do Copom ganhou destaque ao indicar que, embora tenha mantido a Selic inalterada na reunião de janeiro, as condições para o início do ciclo de flexibilização monetária já estão estabelecidas. O Comitê sinalizou que, caso o processo de desinflação siga conforme o esperado, deverá iniciar os cortes de juros em março, com redução inicial de 50 pontos-base em nosso cenário base, conduzindo o ajuste de forma gradual para garantir a convergência das expectativas. Nesse contexto, a curva de juros nominais apresentou um fechamento expressivo ao longo de janeiro, refletindo o desempenho positivo dos ativos prefixados.

Prefixado Longo (32.388.052/0001-73)

O ano de 2026 começou com forte desempenho dos ativos de risco brasileiros, sustentado por um expressivo fluxo estrangeiro para mercados emergentes. No cenário local, a comunicação do Copom ganhou destaque ao indicar que, embora tenha mantido a Selic inalterada na reunião de janeiro, as condições para o início do ciclo de flexibilização monetária já estão estabelecidas. O Comitê sinalizou que, caso o processo de desinflação siga conforme o esperado, deverá iniciar os cortes de juros em março, com redução inicial de 50 pontos-base em nosso cenário base, conduzindo o ajuste de forma gradual para garantir a convergência das expectativas. Nesse contexto, a curva de juros nominais apresentou um fechamento expressivo ao longo de janeiro, refletindo o desempenho positivo dos ativos prefixados.

Solaro Crédito Privado (49.647.466/0001-72)

O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado. O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação. O fundo Rating 90, que se dedica a estratégias de crédito privado mais concentradas, registrou um desempenho positivo e acima do CDI no mês.

A maior contribuição para os fundos de crédito foram vinculadas aos ativos corporativos, com destaque para Transportadora de Gás (TAG), Transportadora ALL, Cia Elétrica de Pernambuco (CELPE). Entre os ativos bancários, destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e Perpétuas de grades bancos como Santander, Caixa Econômica Federal e Bradesco. Por outro lado, os papéis de Ecovias, CM Hospitalar e Ferrovias Norte foram os principais destaques negativos da carteira. Seguimos monitorando operações tanto no mercado primário, quanto no secundário, mas com um nível de diligência bastante elevado. No mês, as principais compras se concentraram em LF do Safra e Votorantim, além de debêntures de Rede D'Or, Isa Energia e TOTVS. Atualmente o fundo encontra-se com a concentração de 83,1% de crédito, com uma carteira mais concentrada em papéis corporativos.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Janeiro de 2026 seguiu positivo para os ativos de risco. os índices de ações iniciaram o ano em alta. Apesar de um ambiente de incertezas globais, sobretudo com a mudança na política comercial dos EUA, o cenário de queda de juros aliado a um “pouso suave” da economia americana sustentou a boa performance dos mercados globais.

Emergentes amplificaram sua posição de destaque. Com a combinação de desvalorização do Dólar, queda de juros globais e *valuations* mais atrativos fora dos Estados Unidos, o investidor internacional continua diversificando suas alocações, que vinham excessivamente concentradas no mercado americano.

A Bolsa iniciou 2026 com grande destaque. O Ibovespa teve destaque positivo, com alta de 13,0% em janeiro. 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 Educação, Energia (Petróleo), Bancos e Mineração & Siderurgia. O investidor estrangeiro aportou cerca de R\$ 22 bilhões na bolsa brasileira, volume muito relevante, o que foi um motivador para o resultados desses setores, que costumam ser os preferidos entre os investidores estrangeiros.

Principais drivers do 1S26 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 Estados Unidos. Soma-se a isso a tendência de maior diversificação global, reduzindo a exposição relativa ao mercado americano.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

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.

Mantivemos o risco dos fundos, mantendo foco em qualidade. 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, além de com menor alocação no setor de *commodities*.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	1,37%	1,37%	14,87%	43,20%	70,22%
MSCI WORLD USD	2,19%	2,19%	18,01%	41,25%	62,57%
IDIV	10,56%	10,56%	38,85%	45,03%	67,63%
IBOVESPA	12,56%	12,56%	43,79%	41,97%	59,89%
SMALL CAPS	10,15%	10,15%	35,68%	15,49%	22,82%
IBRX100	12,67%	12,67%	43,31%	42,16%	59,05%

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

BDR Nível I Ações (13.401.224/0001-57)

O S&P 500 teve retorno positivo em janeiro. O cenário global no início do ano foi marcado por um dólar mais fraco e por um ambiente de maior incerteza decorrente de eventos políticos relevantes na Venezuela, Groenlândia e Irã. Nos Estados Unidos, a indicação de Kevin Warsh como presidente do Fed gerou atenção adicional sobre a trajetória da política monetária. O mercado também apresentou uma rotação setorial, favorecendo Energia, Materiais e o Setor Industrial, em detrimento de Tecnologia e Consumo Discricionário. Diante desse cenário, mantivemos pequenas posições ativas no setor de Tecnologia e Financeiro.

Bolsa Americana (18.959.094/0001-96)

O S&P 500 teve retorno positivo em janeiro. O cenário global no início do ano foi marcado por um dólar mais fraco e por um ambiente de maior incerteza decorrente de eventos políticos relevantes na Venezuela, Groenlândia e Irã. Nos Estados Unidos, a indicação de Kevin Warsh como presidente do Fed gerou atenção adicional sobre a trajetória da política monetária. O mercado também apresentou uma rotação setorial, favorecendo Energia, Materiais e o Setor Industrial, em detrimento de Tecnologia e Consumo Discricionário. Diante desse cenário, mantivemos pequenas posições ativas no setor de Tecnologia e Financeiro.

Cedro Long Biased IQ (36.521.777/0001-49)

A estratégia Cedro/Long Bias teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Bancos, Imobiliário e Mineração & Siderurgia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Papel, Celulose & Madeira e Consumo. Aumentamos a exposição em Mineração & Siderurgia, Energia e Serviços Financeiros, reduzindo em Consumo, Imobiliário e Educação. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Utilidades Públicas, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bancos. Estamos com exposição comprada no Brasil e no Exterior.

China Ações IE (39.151.551/0001-91)

O Bradesco China apresentou um retorno nominal negativo e abaixo de seu benchmark durante o mês. Em janeiro, o mercado global apresentou forte desempenho, principalmente em renda variável, enquanto a renda fixa operou de forma estável. Entre os destaques, os mercados emergentes lideraram os ganhos impulsionados por fluxo global e menor aversão ao risco. Os investidores também continuaram a buscar proteção e diversificação além dos ativos tradicionais, o que contribuiu para o ouro registrar valorização relevante no mês diante de um ambiente de expectativas de cortes de juros e incertezas geopolíticas. As bolsas globais fecharam em alta, com destaque para o S&P 500 e importantes índices emergentes, enquanto as Treasuries oscilaram dentro do mês antes de fechar com tendência de queda nas taxas, refletindo a precificação de um ciclo monetário potencialmente mais acomodatório. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o Ninety One China A, enquanto o que menos contribuiu foi o fundo UBS China A Opps.

Equity Hedge Multimercado (38.376.759/0001-46)

A estratégia Equity Hedge teve desempenho negativo e abaixo do CDI em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Imobiliário, Varejo e Educação. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Tecnologia, Mídia & Telecom, Energia e Bens de Capital & Serviços. Aumentamos a exposição em Varejo, Energia e Logística, Transportes & Infraestrutura, reduzindo em Consumo, Imobiliário e Mineração & Siderurgia. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Imobiliário, Varejo e Educação. Estamos com exposição vendida em Brasil e comprada no Exterior.

Estratégia Crescimento (34.123.529/0001-14)

A estratégia Sequoia/Mid Small Caps teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Imobiliário, Logística, Transportes & Infraestrutura e Utilidades Públicas. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Papel, Celulose & Madeira, Varejo e Serviços Financeiros. Aumentamos a exposição em Logística, Transportes & Infraestrutura, Imobiliário e Educação, reduzindo em Bancos, Energia e Utilidades Públicas. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Imobiliário, Utilidades Públicas e Logística, Transportes & Infraestrutura.

Estratégia Dividendos (32.312.071/0001-16)

A estratégia Centurion Dividendos teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Bancos, Energia e Mineração & Siderurgia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Papel, Celulose & Madeira e Bens de Capital & Serviços. Aumentamos a exposição em Energia, Logística, Transportes & Infraestrutura e Consumo, reduzindo em Bancos, Mineração & Siderurgia e Bens de Capital & Serviços. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Utilidades Públicas, Bancos e Energia.

Estratégia Ibovespa Ativo (26.315.539/0001-23)

A estratégia Ibovespa Ativo teve desempenho positivo e em linha do Ibovespa em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Bancos, Energia e Mineração & Siderurgia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Papel, Celulose & Madeira, Consumo e Saúde. Aumentamos a exposição em Mineração & Siderurgia, Serviços Financeiros e Bancos, reduzindo em Consumo, Papel, Celulose & Madeira e Imobiliário. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

Estratégia Small Caps (32.387.983/0001-57)

A estratégia Small Caps/Fiqueira teve desempenho positivo, mas abaixo do SMLL em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Imobiliário, Educação e Utilidades Públicas. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Serviços Financeiros e Papel, Celulose & Madeira. Aumentamos a exposição em Imobiliário, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bens de Capital & Serviços, reduzindo em Varejo, Mineração & Siderurgia e Educação. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Imobiliário, Varejo e Utilidades Públicas.

Europa Ações (18.079.081/0001-22)

A estratégia Bradesco Europa apresentou retorno levemente negativo em janeiro. Destaque positivo para valorização das ações e negativo para desvalorização do Euro em relação ao Real. O desempenho foi impulsionado pela valorização das ações na região e valorização do Euro em relação ao Real. A Europa segue sendo destino de parte do fluxo dos investidores globais em busca de diversificação. O Banco Central Europeu deve manter sua taxa de juros estável e a expectativa é de comportamento favorável da economia para os próximos meses.

Explorer Horizon (44.704.993/0001-58)

O Explorer Horizon apresentou um retorno nominal positivo e acima de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o BRAM H Fundo De Investimento Em Ações Ibovespa Gestão, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo Atmos.

Global Ações IE (18.085.924/0001-01)

A estratégia Global FIA teve resultado negativo em janeiro e abaixo do MSCI World ACWI, índice de referência da estratégia. Destaque positivo para valorização das ações e negativo para queda do valor das moedas em relação ao Real e seletividade da estratégia. O cenário global no início do ano foi marcado por um dólar mais fraco e por um ambiente de maior incerteza decorrente de eventos políticos relevantes na Venezuela, Groenlândia e Irã. Esse contexto estimulou a busca por proteção em commodities, resultando em uma alta expressiva nos preços do petróleo, ouro e metais industriais. Ao mesmo tempo, observou-se um forte fluxo de capitais para mercados emergentes, com destaque para Coreia do Sul e América Latina, refletindo a maior atratividade relativa dessas regiões em meio às mudanças globais de percepção de risco. Nos Estados Unidos, a indicação de Kevin Warsh como presidente do Fed gerou atenção adicional sobre a trajetória da política monetária. O mercado também apresentou uma rotação setorial, favorecendo Energia, Materiais e o Setor Industrial, em detrimento de Tecnologia e Consumo Discricionário.

Diante desse cenário, mantivemos pequenas posições ativas no setor de Tecnologia e Financeiro.

Ibovespa Ações (indexado) (32.387.966/0001-10)

O Ibovespa apresentou desempenho consistente no primeiro mês de 2026, impulsionado principalmente pelo forte fluxo de investimento estrangeiro em direção aos mercados emergentes. Apenas em janeiro, observou-se um ingresso superior a R\$ 20 bilhões, valor que corresponde a quase metade de todo o fluxo positivo registrado ao longo de 2025. Entre as principais contribuições setoriais, destacaram-se Educação, Energia, Mineração e Bancos, enquanto os setores de Consumo e Papel & Celulose, apesar de retornos positivos, figuraram entre as menores valorizações dentro do índice. Em um ambiente marcado pela perspectiva de início do ciclo de cortes de juros no Brasil e por um dólar globalmente mais enfraquecido, mantemos um viés positivo para a parcela de renda variável.

Japão Ações (21.347.655/0001-00)

A estratégia Bradesco Japão teve retorno positivo em janeiro. Destaque positivo para valorização das ações e negativo para queda do valor do lene em relação ao Real. O Japão passa por um momento desafiador em torno de seus riscos políticos e fiscais gerando instabilidade e pressão de alta das taxas de juros de diversos prazos, além de desvalorização do lene. Por outro lado, há a especulação sobre a possibilidade de novos estímulos fiscais com objetivo pró-crescimento, dependendo do resultado das próximas eleições nos próximos dias.

Multigestores Ações (32.743.483/0001-00)

O fundo apresentou um retorno nominal positivo, mas abaixo de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque entre os investidos em termos de performance foi o BRAM H Fundo de Investimento em Ações Ibovespa Gestão, enquanto o que menos contribuiu foi o fundo IB Oceana Long Biased FIC Ações.

Multigestores Balanceado (28.428.137/0001-60)

O Bradesco FIC FIA Multigestores Balanceado apresentou um retorno nominal positivo, mas abaixo de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março.

O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês.

O maior destaque entre os investidos em termos de performance foi o BRAM H Fundo de Investimento em Ações Ibovespa Gestão, enquanto o que menos contribuiu foi o fundo IB Oceana Long Biased FIC Ações.

Sustentabilidade Empresarial (07.187.751/0001-08)

A estratégia Sustentabilidade teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em janeiro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Bancos, Utilidades Públicas e Energia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Papel, Celulose & Madeira, Varejo e Imobiliário. Aumentamos a exposição em Bens de Capital & Serviços, Energia e Serviços Financeiros, reduzindo em Utilidades Públicas, Saúde e Papel, Celulose & Madeira. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

FUNDOS MULTIMERCADO

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Danúbio Juros e Moedas (42.878.589/0001-75)

O início de 2026 foi marcado por forte desempenho dos ativos de risco no Brasil, impulsionado principalmente pelo expressivo fluxo de capital estrangeiro direcionado ao mercado local. Esse movimento refletiu uma realocação global em favor de economias emergentes, resultado da menor exposição de investidores internacionais a ativos de renda fixa e ações nos Estados Unidos. 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, o aumento consistente da probabilidade de início do ciclo de flexibilização monetária fortaleceu ainda mais o sentimento positivo. Nesse contexto, a bolsa local, o câmbio e a parcela nominal da curva de juros se destacaram como os principais vetores de performance no mês. Diante desse contexto, ajustamos o posicionamento da carteira reduzindo o risco direcional da carteira. No mercado local, a principal concentração de risco encontra-se na curva de juros reais, conectando posições de valor relativo na parcela mais curta da curva, bem como posições que buscam a normalização da estrutura a termo de taxa de juros.

Os resultados do mês foram impactados pelo posicionamento de valor relativo os quais determinaram o desempenho da carteira, iniciando o ano acima do CDI.

ESG Global (38.860.877/0001-25)

O mercado internacional iniciou 2026 sob maior volatilidade, com as Treasuries de 10 anos oscilando ao longo do mês, mas encerrando janeiro próximas de 4,22%, após leve movimento de abertura. O CDS Brasil apresentou fechamento no período, refletindo o robusto fluxo para mercados emergentes e a melhora do apetite global por risco. No crédito corporativo global, os spreads seguiram em compressão, beneficiados pelo ambiente externo mais construtivo, com destaque para emissores ligados a commodities, como setores de Oil & Gas, que foram favorecidos pela valorização do petróleo no início do ano. Apesar do cenário mais positivo, mantemos postura seletiva em relação aos bonds brasileiros, procurando alocar em empresas com fundamentos sólidos e capacidade comprovada de atravessar ciclos globais de maior volatilidade. O fundo que tem como objetivo alocar em empresas voltadas para o tema ESG, e que equilibra uma alocação em ativos locais, obteve desempenho em linha ao CDI no mês. O início de 2026 foi marcado por um movimento positivo no mercado de crédito privado.

O maior apetite por ativos atrelados ao CDI, impulsionado pelo ambiente de captações líquidas positivas e pela expectativa de menor volume de emissões primárias ao longo do ano, especialmente entre os papéis de menor duration, contribuiu para um fechamento adicional dos spreads. Apesar das preocupações recentes relacionadas a riscos bancários, o mercado demonstrou resiliência e maturidade, absorvendo tais movimentos de forma limitada. A performance nominal favorável no último ano segue sustentando o otimismo dos investidores, porém o patamar mais comprimido dos spreads tende a reduzir os retornos prospectivos. Em um cenário mais seletivo, temos reforçado a preferência por emissores de perfil de crédito sólido, buscando oportunidades com taxas mais adequadas ao risco e mantendo disciplina na alocação.

Explorer Challenge (51.709.979/0001-02)

O Bradesco Explorer Challenge apresentou um retorno nominal positivo e acima de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o Springs Equity Hedge Plus, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo Sharp.

Família Alocação (01.606.543/0001-10)

O início de 2026 foi marcado por forte desempenho dos ativos de risco no Brasil, impulsionado principalmente pelo expressivo fluxo de capital estrangeiro direcionado ao mercado local. Esse movimento refletiu uma realocação global em favor de economias emergentes, resultado da menor exposição de investidores internacionais a ativos de renda fixa e ações nos Estados Unidos. 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, o aumento consistente da probabilidade de início do ciclo de flexibilização monetária fortaleceu ainda mais o sentimento positivo. Nesse contexto, a bolsa local, o câmbio e a parcela nominal da curva de juros se destacaram como os principais vetores de performance no mês.

A carteira se beneficiou especialmente da diversificação em renda variável, tanto local quanto global, e dos ativos de renda fixa domésticos. Apesar de alguns vértices de juros reais terem apresentado retorno inferior ao custo de oportunidade, todos esses componentes contribuíram positivamente para o resultado consolidado do período.

Multigestores Max (32.743.384/0001-29)

O fundo apresentou um retorno nominal positivo e acima de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o JGP Corporate FIC Renda Fixa Crédito Privado LP, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo ARX Vinson.

Multigestores Multimercado (07.667.620/0001-28)

O Bradesco FIC FIM Multigestores apresentou um retorno nominal positivo, mas abaixo de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump.

No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o AZ Quest Multimanager BBDC FI MM, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo Sharp BBDC.

Multigestores Plus (28.428.129/0001-14)

O Bradesco FIC MM Multigestores Plus apresentou um retorno nominal positivo e acima de seu benchmark durante o mês. Janeiro foi marcado por ruídos geopolíticos e alto fluxo de capitais para ativos não americanos, com destaque de performance para metais e bolsas emergentes. Nos EUA, o período apresentou dados econômicos resilientes e uma postura mais cautelosa do Fed, com episódios de ruído político e volatilidade associada à possível indicação de Warsh por Trump. No Brasil, o ambiente foi majoritariamente favorável, se beneficiando do cenário externo. O Copom manteve a Selic a 15%, mas sinalizou o início de cortes para março. O Ibovespa fechou janeiro com o melhor resultado mensal desde 2020, sendo puxado principalmente por blue chips, commodities e bancos. Já o crédito permaneceu mais comportado. Os spreads apresentaram menor variação, porém, alguns papéis continuaram gerando maior volatilidade e detraindo retorno, como Kora e Giga+. Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês.

O maior destaque entre os investidos em termos de performance foi o Dahlia Total Return Estratégia FIC FIM, enquanto o que menos contribuiu foi o fundo Sharp Estratégia STB Fundo De Investimento Multimercado.

Ômega Multimercado (35.847.960/0001-76)

O início de 2026 foi marcado por forte desempenho dos ativos de risco no Brasil, impulsionado principalmente pelo expressivo fluxo de capital estrangeiro direcionado ao mercado local. Esse movimento refletiu uma realocação global em favor de economias emergentes, resultado da menor exposição de investidores internacionais a ativos de renda fixa e ações nos Estados Unidos. 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, o aumento consistente da probabilidade de início do ciclo de flexibilização monetária fortaleceu ainda mais o sentimento positivo. Nesse contexto, a bolsa local, o câmbio e a parcela nominal da curva de juros se destacaram como os principais vetores de performance no mês. Dentro deste contexto, por se tratar de uma estrutura multiestratégia, 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 de valor relativo em renda variável, tanto no mercado local quanto global, foram os principais detratores, encerrando o mês abaixo do CDI.

Ouro (37.235.748/0001-83)

Impulsionado pelo aumento das tensões geopolíticas globais, janeiro foi marcado por uma migração de recursos para ativos considerados mais seguros, como o ouro. Assim como observado ao longo de 2025, o metal iniciou o ano com desempenho robusto, beneficiado por um ambiente de maior aversão ao risco. A perspectiva de longo prazo permanece favorável, sustentada pelas expectativas de manutenção de juros em níveis mais baixos em diversas economias e pela continuidade dos conflitos geopolíticos. Esses fatores reforçam a demanda por ativos defensivos, posição na qual o ouro historicamente se destaca como importante instrumento de proteção em cenários de incerteza.

FUNDOS CAMBIAIS

DESEMPENHO DOS FUNDOS CAMBIAIS

Cambial Dólar H (02.294.024/0001-26)

O mês de janeiro foi marcado por uma pressão significativa sobre o dólar em diversos mercados globais, refletindo um movimento de aversão à moeda americana, especialmente frente às divisas de países emergentes, como o real, o peso mexicano e o peso chileno. Entre os destaques, o real apresentou desempenho superior, beneficiado pelo elevado diferencial de juros da economia brasileira, que segue sustentando um carregamento atrativo e contribuindo para a valorização da moeda no período.

ÍNDICES DE MERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Janeiro	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	ACUM. a.a.
IBX 12,67%	IBX 12,67%	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%	S&P 500 209,94% 12,01%
Ibovespa 12,56%	Ibovespa 12,56%	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%	IBX 209,15% 11,98%
OURO 7,23%	Ouro 7,23%	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%	Ibovespa 201,13% 11,69%
IHFA 2,51%	IHFA 2,51%	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 1,96%	IRF-M 1,96%	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 132,63% 8,83%
S&P 500 1,37%	S&P 500 1,37%	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 126,75% 8,56%
IMA-S 1,18%	IMA-S 1,18%	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%	IHFA 123,73% 8,41%
CDI 1,16%	CDI 1,16%	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%	IMA-S 118,96% 8,18%
IMA-B 1,00%	IMA-B 1,00%	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%	CDI 116,69% 8,06%
DÓLAR -4,95%	DÓLAR -4,95%	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 60,48% 4,86%

Fonte: Economatica

Mídias Sociais

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

Acompanhe os nossos vídeos no



Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no



@bradesco.asset

Siga nossa página no



Bradesco Asset Management

Acesse o nosso



Site

bram.bradesco

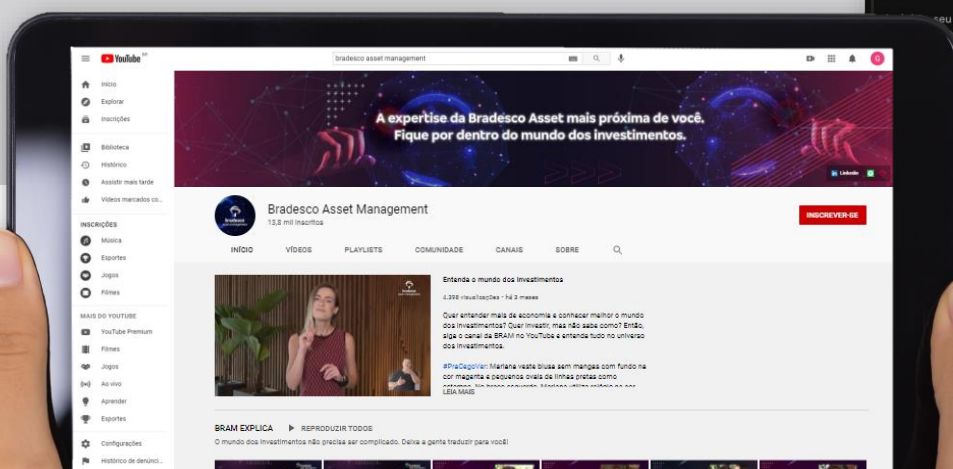
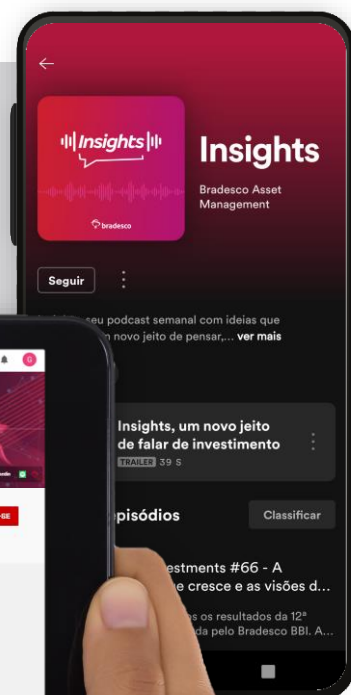


Ouçá nossos gestores e analistas no

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 responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. LEIA, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

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. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco. **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília**