



Carta de Gestão

02/2026



Sumário

Introdução	3
Panorama Geral.....	4
Cenário Externo.....	4
Estados Unidos (EUA)	4
Ásia.....	6
Europa.....	6
América Latina	Erro! Indicador não definido.
Cenário Doméstico	8
Atividade Econômica	8
Inflação e Taxa de Juros.....	9
Câmbio, Moedas e Commodities	9
Mercado Financeiro e Bolsa de Valores.....	9
Indicadores Financeiros	11
Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional.....	13
Portfólio	15
Conclusão	15
Parecer do Comitê de Investimentos.....	15



Introdução

A **Carta de Gestão de Março de 2026** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento constante da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) prestação de contas e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2026, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama Geral

O cenário econômico global em fevereiro foi marcado por elevada incerteza, com os EUA exibindo política monetária mais rígida diante da inflação persistente e da atividade surpreendentemente forte, enquanto tensões comerciais e geopolíticas elevaram a volatilidade dos mercados; na Ásia, especialmente na China, houve forte correção de metais preciosos após um rali especulativo, ao passo que, na Europa, o BCE manteve juros estáveis com inflação em desaceleração. No Brasil, a economia seguiu moderando, sustentada pelo mercado de trabalho aquecido, enquanto o Banco Central indicou que iniciará o ciclo de cortes da SELIC em março, em meio a inflação ainda pressionada por serviços. O real se valorizou, auxiliando a desinflação, enquanto commodities, como ouro e petróleo, registraram fortes oscilações. O Ibovespa renovou recordes com entrada de capital estrangeiro, apesar de desafios no sistema financeiro.

Na renda fixa, a queda das taxas longas favoreceu títulos indexados à inflação, e o início de 2026 mostrou retornos reais positivos na maioria dos ativos domésticos. Nos fundos previdenciários municipais (FUNPREV e FUNFIN), ambos concentrados em ativo referenciado DI, a rentabilidade acompanhou o CDI, alcançando 0,99% no mês.

Em 28 de fevereiro de 2026, Israel e os Estados Unidos lançaram um ataque conjunto coordenado contra vários locais no Irã, desencadeando um grande conflito. Codinome Operação Leão Rugidor por Israel e Operação Fúria Épica pelo Departamento de Defesa dos Estados Unidos teve como alvo importantes autoridades iranianas, comandantes militares e instalações, e visava a mudança de regime¹.

Cenário Externo

Estados Unidos (EUA)

No cenário norte-americano, apesar de não haver uma nova reunião do FOMC no mês de fevereiro, a política monetária apresentou desdobramentos com a indicação do economista Kevin Warsh² – a qual aconteceu ao final de janeiro, mas consolidou-se em fevereiro – para suceder a Jerome Powell na presidência do Federal Reserve (FED) a partir de maio. De um lado, parte do mercado se preocupa com o fato de Warsh ter defendido juros mais baixos em discursos recentes³; de outro, uma parcela do mercado o vê como rigoroso no combate à inflação⁴, devido ao seu exercício no FED durante a

¹ https://pt.wikipedia.org/wiki/Guerra_do_Ir%C3%A3_em_2026

² <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/qual-sera-o-impacto-nos-mercados-caso-kevin-warsh-assuma-como-chair-do-fed/>

³ <https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/02/02/mercado-comea-a-mostrar-preocupaes-com-a-nomeao-de-warsh-para-o-fed.ghtml>

⁴ <https://www.estadao.com.br/opiniao/a-escolha-de-trump-para-o-fed/>



crise financeira de 2008, onde mostrou-se um crítico consistente do afrouxamento monetário (conhecido, em inglês, como *Quantitative Easing* ou QE).

Em meados de fevereiro, foi divulgada a Ata da Reunião de janeiro do FOMC, revelando um colegiado mais rígido do que o esperado: em vez de apenas discutir cortes, o FED admitiu pela primeira vez a possibilidade de elevar os juros⁵ caso a inflação não convirja para a meta de 2%. Assim, no fechamento de fevereiro, segundo as pesquisas de mercado do *CME Group*⁶, a ampla expectativa (92,6%) era de manutenção da taxa de juros para a próxima reunião, agendada para 17 e 18 de março.

O atual patamar de inflação é considerado alto para os padrões dos EUA e o cenário para os preços continua desafiador. Ao longo de fevereiro, divulgou-se o núcleo do Índice de Preços de Gastos com Consumo (o PCE, do inglês *Personal Consumption Expenditures*)⁷ de dezembro, reconhecidamente o indicador favorito do FED. O núcleo do índice subiu 0,4% no mês ante a expectativa do mercado de 0,3%, acumulando 3% de alta no ano de 2025, um ponto percentual acima da meta e num patamar que se mantém elevado desde 2021⁸.

Por sua vez, o Índice de Preços ao Consumidor (o CPI, do inglês *Consumer Price Index*)⁹ de janeiro subiu apenas 0,2%: não apenas abaixo da mediana das expectativas (0,3%), mas também a menor variação desde julho/2025. No acumulado de 12 meses, o índice cheio atingiu 2,4% ante 2,7% no mês anterior. No entanto, o núcleo desse índice permaneceu em 0,3%, na variação mensal (e 2,5% no acumulado de 12 meses, ante 2,6% no mês anterior), sinalizando que as pressões inflacionárias vão além de oscilações pontuais e estão arraigadas, especialmente no setor de serviços.

Em se tratando de atividade econômica e mercado de trabalho, observou-se um fôlego surpreendente. O relatório de emprego de janeiro (*payroll*) registrou a criação de 130 mil vagas¹⁰ – o dobro do esperado pelo mercado (65 mil). Enquanto a taxa de desemprego caiu inesperadamente para 4,3%, abaixo da estimativa do mercado de 4,4%. Por sua vez, o PIB dos EUA avançou 2,2% em 2025 – o que representa uma desaceleração ante os 2,8% atingidos em 2024 e os 2,9% de 2023. Para o quarto trimestre de 2025, a expectativa era de uma desaceleração para 1,4% no período (e 2,5% em base anual), vindo de um crescimento muito forte de 4,4% no terceiro trimestre. Esse dinamismo da economia, embora positivo, dificulta o trabalho do FED, com o seu

⁵ <https://www.moneytimes.com.br/ata-do-fomc-mostra-federal-reserve-ainda-preocupado-com-inflacao-e-reforca-dependencia-de-dados-jcav/>

⁶ <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

⁷ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/inflacao-nos-eua-pce-avanca-04-em-dezembro-pouco-acima-das-expectativas/>

⁸ <https://www.federalreserve.gov/economy-at-a-glance-inflation-pce.htm>

⁹ <https://www.infomoney.com.br/economia/inflacao-ao-consumidor-cpi-dos-eua-sobe-02-em-janeiro/>

¹⁰ <https://exame.com/economia/payroll-eua-cria-130-mil-empregos-em-janeiro-acima-do-esperado/>



duplo mandato (controle de inflação e manutenção do pleno emprego), pois mantém o consumo e os salários aquecidos, pressionando os preços.

No campo das relações internacionais e política comercial, o mês foi de extrema volatilidade jurídica. Entre os fatos mais relevantes, cabe pontuar que a Suprema Corte dos EUA derrubou as tarifas comerciais¹¹ impostas pelo governo desde abril de 2025, considerando ilegal o uso da Lei de Poderes Econômicos de Emergência Internacional (IEEPA) para esse fim. Em resposta imediata, o presidente Donald Trump anunciou um decreto impondo uma nova tarifa global de 10% – e mais tarde alterada para 15% – sobre todas as importações, medida que gerou confusão e incerteza entre parceiros comerciais. Ademais, as tensões geopolíticas com o Irã voltaram ao radar no fechamento do mês¹², com alertas de que a janela para acordos diplomáticos estaria se fechando.

Por fim, a incerteza se refletiu no mercado financeiro, especialmente no setor de tecnologia, com o grupo das "Sete Magníficas" acumulando queda de cerca de 7% no início de 2026¹³. Embora as ações da Nvidia tenham superado as expectativas de faturamento¹⁴ no quarto trimestre, atingindo US\$ 68,13 bilhões, o resultado não foi suficiente para dissipar o ceticismo dos investidores sobre a sustentabilidade dos bilionários investimentos em Inteligência Artificial (IA).

Ásia

Enquanto janeiro foi marcado por uma intensa onda especulativa originada na China, que elevou ouro e prata a recordes históricos e desconectou os preços dos fundamentos tradicionais de oferta e demanda, o movimento se reverteu abruptamente no início de fevereiro¹⁵. Compras agressivas de investidores chineses transformaram o rali dos metais preciosos em uma operação excessivamente alavancada que rapidamente se saturou. Com a mudança de expectativas quanto à política monetária dos EUA, investidores ativos nos mercados chineses passaram a realizar lucros, desencadeando uma liquidação expressiva: a prata recuou 26% na maior queda histórica do metal e o ouro caiu 9% em apenas um dia, sendo a sua pior variação diária em uma década.

¹¹ <https://g1.globo.com/economia/noticia/2026/02/20/suprema-corte-dos-eua-trump-tarifas-globais.ghtml>

¹² <https://www.bbc.com/portuguese/articles/c89kdgdqpego>

¹³ <https://capitalaberto.com.br/companhias-abertas/sp-testa-novamente-o-suporte-solido-como-uma-rocha/>

¹⁴ <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2026/02/25/impulsionado-pela-ia-lucro-da-nvidia-quase-dobra-e-atinge-us-4296-bi-no-4-tri-fiscal.ghtml>

¹⁵ <https://www.bloomberglinea.com.br/mercados/ouro-e-prata-onda-especulativa-da-china-preparou-terreno-para-queda-historica/>



No campo das relações internacionais e do comércio, a China foi beneficiada pela supracitada decisão judicial da Suprema Corte dos EUA, que considerou ilegal a cobrança de certas tarifas baseadas em leis de emergência. Como resultado, estimativas apontam que a China teria uma redução de 7,1 pontos percentuais¹⁶ em suas taxas tarifárias médias, destacando-se como um dos países mais beneficiados com a nova alíquota global dos EUA, representando um alívio importante para sua balança comercial.

Europa

A economia do continente europeu manteve uma trajetória de estabilidade cautelosa em sua política monetária, com o Banco Central Europeu (BCE)¹⁷ decidindo unanimemente por manter a taxa de depósito em 2%, nível em que as taxas estão estacionadas desde junho de 2025, estendendo a sequência de manutenções pela quinta reunião.

A decisão foi amparada por uma inflação que iniciou o ano em desaceleração, com o índice cheio recuando de 2% para 1,7% em janeiro¹⁸, abaixo da meta de 2% perseguida pela autoridade. A presidente do colegiado, Christine Lagarde, pontuou que os decisores estão em uma boa posição e que a decisão do BCE não se baseia em um único dado macroeconômico. O câmbio valorizado do euro frente ao dólar tem funcionado como um aliado no combate à inflação¹⁹, ao reduzir o custo de produtos importados.

No campo das relações internacionais, o continente enfrentou um período de renovada incerteza comercial com os EUA, levando a Comissão Europeia a exigir "total clareza" de Washington²⁰ após a Suprema Corte americana derrubar tarifas impostas anteriormente, o que foi seguido por novos anúncios do presidente Trump sobre novas tarifas globais de 10% a 15%. O cenário gerou insegurança sobre a manutenção do acordo comercial UE-EUA firmado em julho de 2025²¹, ameaçando isenções em setores estratégicos como o de aço, aeronaves e peças de reposição.

¹⁶ <https://g1.globo.com/economia/noticia/2026/02/22/impactos-novas-tarifas-trump.ghtml>

¹⁷ <https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/02/05/banco-central-europeu-mantem-taxa-de-juro-em-2percent-pela-5a-vez-consecutiva.ghtml>

¹⁸ <https://pt.euronews.com/business/2026/02/05/bce-deixa-juros-inalterados-lagarde-diz-que-inflacao-esta-bem-ancorada>

¹⁹ <https://istoedinheiro.com.br/a-ue-deveria-se-preocupar-com-a-desvalorizacao-do-dolar>

²⁰ <https://noticias.r7.com/internacional/tarifa-de-15-prejudica-muito-quem-tinha-acordos-com-os-eua-aponta-professor-23022026/>

²¹ <https://pt.euronews.com/2026/02/22/ue-exige-que-trump-cumpra-promessas-comerciais-apos-bloqueio-judicial-das-tarifas>



Cenário Doméstico

Atividade Econômica

A atividade econômica no Brasil seguiu uma trajetória de moderação gradual, ainda refletindo os efeitos da taxa SELIC mantida em patamares elevados para controlar a inflação. O grande pilar de sustentação da economia continua sendo o mercado de trabalho²², que encerrou o ano de 2025 com o recorde de 103 milhões de pessoas empregadas e, segundo o IBGE²³, manteve a taxa de desemprego em níveis historicamente baixos – 5,1% no 4º trimestre do ano e em 5,6% na taxa anual de 2025.

Esse cenário de pleno emprego é positivo para o consumo e para a renda das famílias, no entanto, acaba sendo monitorado de perto pelo Banco Central do Brasil (BCB). Segundo dados do CAGED²⁴, no comparativo anual, houve um aumento real (2,55%) dos salários de admissão em 2025. A sondagem da FGV Ibre²⁵ mostra que 18,9% das empresas aumentaram salários para atrair funcionários – especialmente em hipermercados, bares, restaurantes e construção –, sendo possível inferir que a dificuldade das empresas em encontrar mão de obra disponível pode manter a inflação de serviços pressionada, o que exigiria cautela no ritmo de redução dos juros.

No ambiente corporativo e industrial, de acordo com a pesquisa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)²⁶, observa-se certo pessimismo entre executivos e conselheiros de empresas quanto ao ambiente de negócios para 2026, com as preocupações centradas em carga tributária e insegurança jurídica. Entretanto, a confiança dos 190 profissionais entrevistados no desempenho das próprias empresas permanece resiliente, com a maioria dos administradores mantendo planos de investimento em expansão de mercados e transformação digital.

Já nas contas públicas, o governo cumpriu a meta fiscal de 2025 através de exclusões permitidas pela regra²⁷. Pelo terceiro ano consecutivo, as contas do governo federal fecharam no vermelho: o déficit primário, sem considerar o pagamento de juros, foi de R\$ 61,7 bilhões, com os gastos públicos apresentando alta de 3,4%, acima da arrecadação que cresceu 2,8%, o que mantém o desequilíbrio fiscal.

²² <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/pleno-emprego-no-mercado-de-trabalho-comecara-a-refluir.ghtml>

²³ <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/45923-em-2025-vinte-unidades-da-federacao-registram-a-menor-taxa-de-desocupacao-da-serie>

²⁴ <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/noticias-e-conteudo/2026/janeiro/novo-caged-brasil-encerra-2025-com-saldo-positivo-de-1-27-milhao-de-empregos-formais>

²⁵ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2026/02/salario-de-admissao-bate-recorde-com-apagao-de-mao-de-obra-e-alta-do-minimo.shtml>

²⁶ <https://capitalaberto.com.br/mercados/conselheiros-e-executivos-estao-mais-pessimistas-em-relacao-ao-ambiente-de-negocios-em-2026-diz-pesquisa-do-ibgc/>

²⁷ <https://open.spotify.com/episode/7r2iriLE81avveo3YIKGqQ>



Inflação e Taxa de Juros

Durante fevereiro, não houve reunião do COPOM, permanecendo a taxa SELIC em 15% ao ano. Contudo, a 276ª Ata do COPOM²⁸ sinalizou formalmente que o ciclo de cortes deve começar na reunião seguinte, agendada para os dias 17 e 18 de março. No entanto, o colegiado destacou que o ritmo e a magnitude do ciclo de reduções dependeriam da confiança de que a inflação no Brasil se manterá adequada à meta de inflação no horizonte relevante. À priori, o mercado financeiro estimava uma redução inicial de 0,50 pontos percentuais (p.p.), conforme observado nas pesquisas do Dashboard Público de Opções do COPOM²⁹, oferecido pela B3, a qual indicava que 77,5% das negociações esperavam por um corte desta magnitude (0,50%), no fechamento do mês.³⁰

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador oficial de inflação do Brasil, divulgada pelo IBGE³¹, registrou alta de 0,33% em janeiro, em linha com as expectativas prévias de mercado, elevando o acumulado de 12 meses para 4,44%, nível próximo do limite superior da meta de 4,5%. Na análise sazonal, janeiro de 2025 havia apresentado variação de 0,16%. Segundo o IBGE, as duas maiores variações no período mensal foram a escalada no preço da gasolina (+2,06%) e a queda da energia elétrica (-2,73%), impactando, respectivamente, nos grupos de Transportes (+0,60%) e de Habitação (-0,11%). Por fim, o principal desafio para a queda dos juros continua sendo a inflação de serviços, que permanece resiliente devido ao mercado de trabalho aquecido e ao aumento real dos salários.

Câmbio, Moedas e Commodities

Durante fevereiro, o real demonstrou força, com o dólar finalizando o mês em R\$ 5,13, o menor nível observado desde maio de 2024³², impulsionado pela entrada de capital estrangeiro. Segundo especialistas³³, o dólar poderia cair abaixo de R\$ 5,00 ainda este ano, favorecido pelo alto diferencial de juros brasileiro, embora o desequilíbrio das contas públicas siga como um importante ponto de atenção. Ademais, com os conflitos geopolíticos e a desconfiança institucional nos EUA, investidores

²⁸ <https://www.bcb.gov.br/content/copom/atascopom/Copom276-not20260128276.pdf>

²⁹ https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/juros/dashboard-publico-opcoes-de-copom/

³⁰ Ressalta-se que a carta de gestão se refere ao mês de fevereiro, no entanto, ao longo de março houve ajuste nas expectativas de mercado, bastante impactada por tensões geopolíticas, ajustando as expectativas de corte para 0,25 p.p., fato que se concretizou na decisão do colegiado na 277ª Reunião do COPOM nos dias 17 e 18 de março.

³¹ <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/45832-em-janeiro-ipca-fica-em-0-33>

³² <https://veja.abril.com.br/economia/dolar-cai-a-r-512-menor-patamar-desde-maio-de-2024-de-olho-nas-taxacoes-dos-eua/>

³³ <https://capitalaberto.com.br/mercados/sem-conflito-entre-eua-e-ira-dolar-pode-descer-abaixo-de-r-5-ate-abril/>



internacionais têm direcionado seu dinheiro para mercados emergentes, diversificando risco e buscando aproveitar os juros mais altos, contexto em que o Brasil tem se destacado como uma boa opção.

No mercado de *commodities*, conforme mencionado anteriormente, metais preciosos (como o ouro e a prata) sofreram uma queda histórica na virada de janeiro para fevereiro. No entanto, o ouro conseguiu se recuperar ao longo do mês³⁴ e liderou com uma variação positiva expressiva (+11,25%) e sobressaindo-se ante outros índices, tanto de renda fixa quanto de renda variável. Por sua vez, o preço do petróleo tipo Brent, que iniciou o mês próximo de US\$ 66 por barril, encerrou fevereiro por volta de US\$ 72 por barril, com previsões de que possa atingir US\$ 100 por barril, segundo a Barclays³⁵. A movimentação foi atribuída ao enfraquecimento do dólar no cenário internacional, mas principalmente aos sinais de tensão entre EUA e Irã, tendo em vista que o Estreito de Ormuz, entre Omã e Irã, é por onde passa cerca de um quinto do petróleo consumido globalmente.

Mercado Financeiro e Bolsa de Valores

Ao longo de fevereiro o Ibovespa, principal índice de referência da Bolsa de Valores brasileira, viveu um período de renovação de recordes históricos, ultrapassando a marca de 190 mil pontos. Esse movimento foi impulsionado principalmente pelo otimismo com a sinalização do BCB de que os juros começarão a cair em março, além de uma forte entrada de capital estrangeiro. Preocupados com a instabilidade percebida nos EUA, investidores globais migraram para outros mercados, onde o Brasil se destacou como um dos destinos para aportes, considerando-se que o mercado bursátil brasileiro estava subvalorizado, não apenas do ponto de vista histórico, mas também do ponto de vista do câmbio ante o dólar. O otimismo foi reforçado pela decisão da Suprema Corte dos EUA de derrubar tarifas comerciais, ao longo do mês, dando a indicação de uma possível redução significativa nos custos para os exportadores brasileiros e dar um novo fôlego à produção industrial voltada ao mercado americano.

Apesar do otimismo com as cotações, o mercado financeiro enfrentou desafios sérios de confiança. O sistema bancário viu sua segurança ser testada por investigações de fraudes e pelo reflexo da liquidação de instituições financeiras nos últimos meses, o

³⁴ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/mercado/ouro-lidera-retornos-em-fevereiro-com-investidores-em-busca-de-seguranca/>

³⁵ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/barclays-preve-que-petroleo-brent-pode-atingir-us-100-apos-ataques-ao-ira/>



que gerou um custo de cerca de R\$ 50 bilhões ao Fundo Garantidor de Créditos (FGC)³⁶. Assim, a resiliência do sistema financeiro nacional tem sido testada por escândalos e intervenções em instituições financeiras, elevando o debate sobre a necessidade de maior governança e controle operacional para garantir a estabilidade do setor³⁷.

Indicadores Financeiros

Evolução da rentabilidade de indicadores financeiros em 2026.

Os valores exibidos estão em Real (BRL).

Renda Fixa	Jan	Fev.	Ano/2026
CDI	1,16%	1,00%	2,17%
IMA-B	1,00%	1,79%	2,81%
IMA-B 5	1,20%	1,22%	2,44%
IMA-B 5+	0,84%	2,24%	3,09%
IMA-S	1,18%	1,01%	2,20%
IRF-M	1,96%	0,99%	2,97%
Poupança	0,67%	0,62%	1,30%
Selic	1,16%	1,00%	2,17%
Ações			
Ibovespa	12,56%	4,09%	17,17%
IBRA	12,53%	4,11%	17,15%
ICON	7,27%	3,08%	10,58%
IDIV	10,56%	4,38%	15,40%
IFIX	2,27%	1,32%	3,62%
IMOB	12,22%	8,09%	21,30%
ISE	9,90%	3,72%	13,99%
SMLL	10,15%	1,88%	12,22%
Moeda			
Criptomoeda			
Bitcoin (R\$)	-7,84%	-23,60%	-29,58%
Dólar	-4,95%	-1,54%	-6,41%
Dólar (Comercial)	-4,32%	-2,17%	-6,40%
Euro	-3,83%	-2,29%	-6,02%
Inflação			
IGP-M	0,41%	-0,73%	-0,32%
IPCA	0,33%	0,70%	1,03%

Fonte: Quantum Axis³⁸ - Elaborada por CGI³⁹

³⁶ <https://forbes.com.br/forbes-money/2026/02/efeito-master-no-fgc-ultrapassa-r-50-bilhoes-apos-liquidacao-do-banco-pleno/>

³⁷ <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/hora-de-reformar-a-governanca-do-banco-central.ghtml>

³⁸ As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela QUANTUM, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

³⁹ Tabela elaborada a partir da coleta de informações obtidas através da plataforma Quantum Axis.



Durante o primeiro bimestre de 2026, o comportamento dos mercados refletiu um ambiente de desinflação gradual, apreciação do real e compressão das taxas de juros, especialmente na ponta longa da curva real. Na renda fixa, todos os principais índices apresentaram desempenho positivo no acumulado do ano, com destaque para o IMA-B 5+, que acumulou 3,09% e se beneficiou diretamente do movimento de queda das taxas reais longas. Esse desempenho evidencia que a duration mais estendida foi premiada, sobretudo após a dinâmica de fevereiro, quando o fechamento da curva foi mais acentuado no segmento de NTN-B longa. O IRF-M também apresentou comportamento robusto, acumulando 2,97% no ano, favorecido pela redução das taxas nominais na parte intermediária da curva. Mesmo os indicadores de menor duration tiveram desempenho positivo, ainda que mais moderado, enquanto a poupança manteve a trajetória estruturalmente inferior em um contexto de juros reais ainda elevados em termos históricos.

No mercado acionário, o início de 2026 foi marcado por um rali amplo, com o Ibovespa acumulando 17,17% no ano e refletindo ganhos consistentes entre grandes companhias, especialmente do setor financeiro e de *commodities*. O IBrA, igualmente amplo, apresentou desempenho muito similar, reforçando que o avanço não ficou restrito a poucos papéis. Os setores mais sensíveis ao ciclo doméstico também contribuíram, embora com menor intensidade. O índice de dividendos (IDIV) registrou 15,40%, beneficiado pelo ambiente de maior busca por qualidade e previsibilidade. Já o índice de consumo (ICON) e as *small caps* (SMML) avançaram 10,58% e 12,22%, respectivamente, permanecendo abaixo do desempenho do Ibovespa, o que sugere que a melhora de percepção macroeconômica ainda se distribuiu de forma desigual entre companhias mais expostas à atividade doméstica. O setor imobiliário listado, capturado pelo IMOB, apresentou desempenho expressivo de 21,30% no ano, sendo o maior destaque do período diante da sensibilidade elevada à queda da taxa de juros. Os fundos imobiliários também registraram avanço, com o IFIX acumulando 3,62%, ainda refletindo uma dinâmica de ajustes mais graduais no mercado de lajes e crédito imobiliário.

No mercado cambial, o real se fortaleceu de forma significativa diante das principais moedas internacionais, com quedas de 6,4% no dólar comercial e 6,0% no euro no acumulado do ano. Esse movimento contribuiu diretamente para o alívio dos preços de bens comercializáveis e reduziu pressões inflacionárias de curto prazo. Em contrapartida, ativos dolarizados sofreram com esse ambiente, e o Bitcoin, quando medido em reais, apresentou forte recuo de 29,6% no período, refletindo não apenas o movimento cambial, mas também a própria correção do ativo em escala global. Do ponto



de vista de inflação, a leitura acumulada do IPCA em 1,03% no ano, em contraste com o IGP-M, que registrou -0,32%, reforçou a percepção de que os preços ao consumidor seguem em trajetória de desaceleração, ainda que com pressões residuais em serviços.

Quando ajustados pela inflação, todos os principais índices de renda fixa apresentaram retornos reais positivos no bimestre, com destaque para o IMA-B 5+ e o IRF-M. No mercado acionário, os resultados foram ainda mais expressivos: o IMOB registrou retorno real acima de 20%, o Ibovespa superou 15%, e o IBrA apresentou dinâmica muito semelhante. Entre os índices setoriais, o ISE e o IDIV também produziram resultados reais elevados, reforçando a robustez da performance da bolsa brasileira no período. Em contrapartida, o desempenho real das moedas internacionais e do Bitcoin foi significativamente negativo, e a poupança apresentou ganho real marginal, mantendo seu papel estruturalmente limitado como instrumento financeiro.

O conjunto de resultados do início de 2026 reforça um ambiente favorável para estratégias de gestão baseadas em diversificação e equilíbrio entre fatores de risco. Na renda fixa, a dinâmica indica que o fechamento da curva já capturou parte relevante do movimento esperado, o que recomenda uma postura cuidadosa em duration muito longa, ainda que a renda fixa indexada ao IPCA siga fundamental para a imunização de obrigações de longo prazo. No mercado acionário, o desempenho sugere confiança dos investidores na combinação entre trajetória desinflacionária e perspectiva de juros mais baixos à frente, mas também reforça a importância de manter disciplina de rebalanceamento após um movimento tão expressivo, especialmente no segmento imobiliário listado. No câmbio, a apreciação do real reduz pressões inflacionárias e cria um ambiente mais estável, mas recomenda atenção à necessidade de manter políticas de hedge consistentes, que protejam o portfólio de eventuais choques externos.

Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional

O Relatório Mensal da Dívida Pública Federal de janeiro apresenta uma análise detalhada das operações de emissão e resgate, composição, prazos médios, custos médios e reserva de liquidez da dívida pública. Este documento é essencial para entender a evolução e a gestão da dívida pública brasileira, fornecendo informações cruciais para investidores e formuladores de políticas. A análise comparativa com o mês anterior permite uma visão clara das tendências e variações significativas.

Segundo o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD)⁴⁰, divulgado em

⁴⁰ <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/53699>



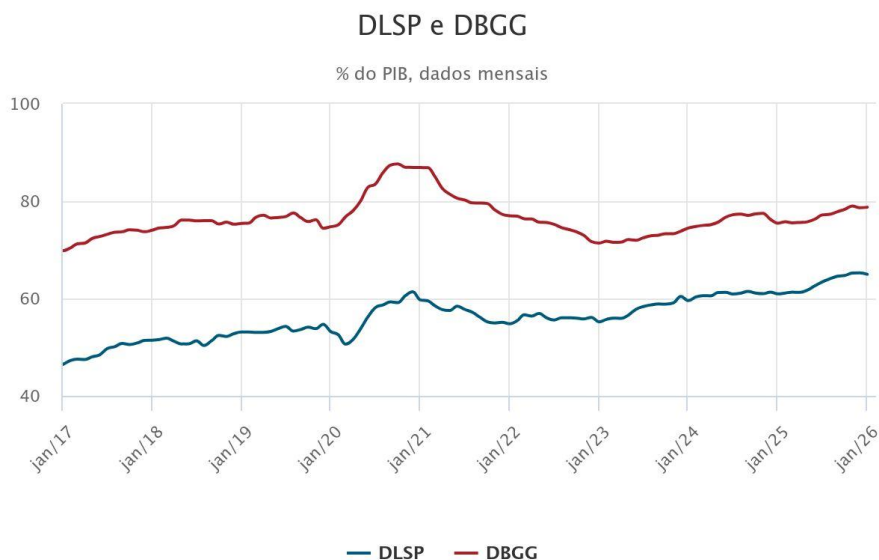
novembro, destacam-se os seguintes pontos:

Indicador	dez/24 ⁴¹	dezembro	janeiro
Estoque DPF (R\$ trilhões)	7,31	8,63	8,64
DPMFi (R\$ trilhões)	6,96	8,30	8,33
DPFe (R\$ bilhões)	349,2	326,07	310,59
Composição - Taxa flutuante (%)	46,29	48,25	49,42
Composição - Índice de preços (%)	27	25,93	26,35
Composição - Prefixados (%)	22	21,99	20,59
Composição - Câmbio (%)	4,76	3,76	3,58
Prazo Médio DPF (anos)	4,05	4,00	4,03
Prazo Médio DPMFi (anos)	3,92	3,89	3,92
Prazo Médio DPFe (anos)	6,68	6,96	6,93
Custo Médio DPF (%)	11,8	11,85	12,07
Custo Médio DPMFi (%)	10,88	12,65	12,76
Custo Médio DPFe (%)	33,77	-4,92	-3,79
Reserva de Liquidez (R\$ trilhões)	860,2	1.187,13	1.085,17
Cobertura (meses)	6,24	7,33	6,77

Fonte: Tesouro Nacional – Elaborado por CGI

Dívida Bruta Governo Geral – DBGG

Dívida líquida e bruta do governo geral (metodologia vigente a partir de 2008)⁴²



Fonte: BCB

⁴¹ <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/51307>

⁴² <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficosestatisticas/dlspDbgg>



Portfólio

Os Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Fundo Financeiro (FUNFIN) são compostos por ativos acumulados para garantir o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais de São Paulo. Estes fundos são regulamentados pelo Decreto nº 61.151, de 18 de março de 2022⁴³.

De acordo com o Relatório Gerencial, o FUNPREV possui um saldo aplicado de R\$ 2.636.571.264,50, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. Resultando em um ganho financeiro de R\$ 26.141.207,76, equivalente à rentabilidade de 0,99% (99,51% do CDI). Ademais, a posição do FUNPREV soma-se ao saldo em caixa de R\$ 9.956,50.

Da mesma forma, a análise do respectivo Relatório Gerencial demonstra que o FUNFIN possui um saldo aplicado de R\$ 491.884.544,50, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. A aplicação obteve ganho financeiro de R\$ 4.449.006,77 no mês, o equivalente à rentabilidade de 0,99% (99,51% do CDI). Ademais, a posição do FUNFIN soma-se ao saldo em caixa de R\$ 3.839,56.

Conclusão

Em fevereiro, no âmbito da renda fixa, o CDI, que serve como referência para a rentabilidade dos fundos de previdência e que norteia as aplicações do Instituto de Previdência Municipal de São Paulo (IPREM) para o ano corrente, rentabilizou 0,99%. Os fundos previdenciários do Município de São Paulo, FUNPREV e FUNFIN, apresentaram desempenhos positivos, refletindo a eficiência na gestão dos recursos e o cumprimento das metas estabelecidas. Esses resultados evidenciam a importância de uma gestão prudente e estratégica dos ativos, garantindo o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais e assegurando a sustentabilidade financeira dos fundos. A manutenção da rentabilidade ligeiramente próxima ao CDI e, principalmente, acima da meta atuarial no período avaliado demonstra a eficácia das políticas adotadas e a capacidade de adaptação às condições econômicas variáveis, proporcionando segurança e estabilidade para o RPPS.

Parecer do Comitê de Investimentos

No âmbito do RPPS, é essencial a divulgação dos relatórios de investimentos

⁴³ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-61151-de-18-de-marco-de-2022>



mensais e anuais, conforme preconiza o Manual Pró-Gestão. Estes documentos são cruciais para garantir a transparência e eficácia na administração dos fundos, em linha com os princípios da Administração Pública e as diretrizes da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos tomou ciência dos documentos apresentados pela Coordenadoria de Gestão de Investimentos (CGI), os quais demonstram a evolução das carteiras de investimentos dos fundos FUNFIN e FUNPREV. Esses documentos indicam que as operações realizadas estão em conformidade com a Política de Investimentos atualmente em vigor, refletindo a aderência às diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos.

No cenário doméstico, os indicadores mais recentes mostram continuidade da expansão da atividade, com intensidade moderada e diferenças entre setores. O comércio varejista cresceu 0,4% em janeiro de 2026 frente a dezembro, na série com ajuste sazonal, atingindo o maior nível da série histórica, com alta de 2,8% na comparação interanual e crescimento acumulado de 1,6% em 12 meses. O avanço foi puxado por segmentos de maior peso, como hiper e supermercados (+0,4%) e artigos farmacêuticos (+2,6%). No setor de serviços, o volume avançou 0,3% em janeiro, com expansão de 3,0% em 12 meses, mantendo o nível de atividade próximo ao recorde histórico. Esses dados indicam continuidade da demanda por consumo, ainda que em ritmo compatível com condições financeiras mais restritivas.

O comportamento das famílias evidencia o papel do crédito nesse processo. O percentual de famílias endividadas atingiu 80,2% em fevereiro de 2026, com inadimplência em 29,6% e parcela de famílias sem condições de pagar dívidas em 12,6%. O comprometimento médio da renda permaneceu em 29,7%, com aumento da proporção de atrasos superiores a 90 dias. Esses dados sugerem manutenção do consumo apoiada em crédito, com necessidade de acompanhamento da qualidade desse endividamento ao longo do ciclo.

No campo inflacionário, os dados de fevereiro indicam aceleração mensal, mas recuo no acumulado anual. O IPCA avançou 0,70% no mês, após 0,33% em janeiro, com impacto relevante do grupo Educação (+5,21%), refletindo reajustes sazonais, e de Transportes (+0,74%), impulsionados por combustíveis. No acumulado de 12 meses, a inflação recuou para 3,81%, ante 4,44% anteriormente, enquanto o acumulado no ano soma 1,03%. Entre os alimentos, houve quedas em itens como frutas, óleo de soja e arroz, contribuindo para conter a pressão inflacionária. No âmbito dos custos, o SINAPI registrou alta de 0,23% em fevereiro, desacelerando frente a



1,54% em janeiro, com variação de 6,71% em 12 meses. O custo médio nacional atingiu R\$ 1.925,08 por m², sendo R\$ 1.085,16 relativos a materiais e R\$ 839,92 à mão de obra, que apresentou variação de 0,06% no mês, após ajuste mais intenso no início do ano.

A atividade industrial apresenta sinais de recomposição na margem, mas ainda com fragilidade na comparação interanual e na confiança. Em janeiro de 2026, o faturamento real da indústria de transformação cresceu 2,3% frente a dezembro, com aumento de 0,5% nas horas trabalhadas, 0,5% no emprego e 1,0% na massa salarial real, enquanto a utilização da capacidade instalada atingiu 77,6% (ante 77,4% em dezembro). Na comparação com janeiro de 2025, contudo, o faturamento recua 9,7%, as horas trabalhadas caem 2,6% e o emprego apresenta variação de -0,2%. Em paralelo, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) recuou para 46,6 pontos em março, após 48,2 em fevereiro, completando 15 meses abaixo de 50 pontos, com queda tanto nas condições atuais (42,1) quanto nas expectativas (48,8).

No setor externo, observa-se desempenho positivo com alterações na composição dos fluxos comerciais. As exportações brasileiras apresentaram crescimento para a China (+27,7%) e para a União Europeia (+4,1%), ao passo que recuaram para os Estados Unidos (-19,9%), indicando redistribuição geográfica das vendas externas. A produção agrícola permanece como componente relevante da oferta e das exportações, com estimativa de 344,1 milhões de toneladas em 2026, crescimento de 10,2% em relação a 2025, com destaque para soja, milho e arroz.

No cenário internacional, os indicadores apontam continuidade do crescimento global em ritmo moderado, com aumento recente da incerteza geopolítica. Nos Estados Unidos, o índice de preços ao consumidor (CPI) avançou 0,3% em fevereiro e acumula 2,4% em 12 meses, com influência de energia.

Com o acirramento dos conflitos no Oriente Médio, especialmente envolvendo o Irã, o ambiente externo tornou-se mais incerto, elevando a volatilidade de commodities e ativos financeiros. Nesse contexto, o comunicado da última reunião do COPOM, que realizou um ajuste da taxa básica de juros para 14,75% a.a., deixou claro que a política monetária passará a operar com maior dependência de dados, com serenidade e cautela, diante da imprevisibilidade do cenário. A elevação do preço do petróleo e de insumos energéticos tende a pressionar a inflação por meio de combustíveis, transporte e custos industriais, com possíveis efeitos de segunda ordem sobre serviços.

Diante desse conjunto de informações, o Comitê observa um início de 2026 caracterizado por expansão da atividade sustentada pelo consumo e pelos serviços,



inflação com recuo no acumulado anual e sinais mistos na indústria. Permanecem no radar a evolução do endividamento das famílias, a trajetória da inflação de serviços e dos custos domésticos, o comportamento da confiança empresarial e as condições financeiras internacionais. O acompanhamento seguirá centrado na dinâmica dos preços, na difusão inflacionária, nos indicadores de atividade e crédito e nos desdobramentos do ambiente externo, com vistas à avaliação contínua do balanço entre inflação e atividade ao longo do ano.

Com base nesses princípios e no compromisso com a transparência, o Comitê de Investimentos, com funções detalhadas no Decreto nº 62.556, de 12 de julho de 2023⁴⁴, ratifica a Carta de Gestão e os documentos complementares do mês de fevereiro de 2026, durante sua reunião ordinária realizada em 20 de março de 2026.

⁴⁴ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>