

# COMENTÁRIO DA GESTÃO

---

FEVEREIRO 2026

The logo for Reach, featuring a stylized white bird or wing icon above the word "Reach" in a white sans-serif font.

Reach

Prezados (as) cotistas,

Em linha com nosso compromisso com nossos clientes e parceiros, além deste conteúdo mensal, criamos também um canal de notícias no whatsapp com conteúdo diário, onde vocês poderão acompanhar mais de perto nossas pesquisas, notícias e ideias. Para fazer parte do canal, segue link: <https://tally.so/r/nGA4Me>.

Abaixo, o conteúdo elaborado pelo nosso Economista-Chefe, Igor Barenboim. Ao final da carta, trazemos também a visão da Gestão para os fundos da Reach.

Boa leitura!

## ▪ A ENCRUZILHADA GEOPOLÍTICA E O REPOSICIONAMENTO GLOBAL

O mês de fevereiro foi marcado por uma drástica inflexão nos mercados globais, dividindo-se entre um otimismo inicial com ativos emergentes e um choque geopolítico de proporções históricas nos dias finais do mês. A seguir, detalhamos os eventos que moldaram os preços dos ativos e nossa visão prospectiva para o cenário macroeconômico.

### 1) O RALI DOS EMERGENTES E O FLUXO PARA O BRASIL

Fevereiro iniciou-se de forma extremamente positiva para os mercados emergentes, impulsionado por uma forte narrativa de "vender Estados Unidos". O motor desse movimento foi a escalada de incertezas geradas pela política econômica da administração Trump.

Quando a Suprema Corte americana declarou ilegais as tarifas emergenciais propostas pelo presidente, a Casa Branca reagiu imediatamente anunciando uma tarifa global de 15% como medida temporária para cobrir o rombo fiscal. Essa instabilidade institucional e comercial nos EUA provocou uma rotação de portfólios global. O Brasil foi um dos grandes beneficiários desse fluxo de capital estrangeiro, o que levou o Ibovespa a orbitar a marca histórica dos 190 mil pontos e o câmbio (USD/BRL) a recuar para o patamar de 5,10.

### 2) A EUFORIA COM O CICLO DA SELIC

Nesse ambiente global altamente favorável aos ativos domésticos, o mercado consolidou expectativas otimistas para a política monetária brasileira. Até a última semana do mês, o início de um novo ciclo de cortes da Selic era dado como certo para a reunião do Copom de março, com apostas majoritárias de um ritmo agressivo de 0,50 ponto percentual (50 bps) por encontro. A curva de juros futura chegou a precificar a taxa Selic encerrando o ano no patamar de 12%.

### 3) O CHOQUE GEOPOLÍTICO: A OFENSIVA NO IRÃ

Contudo, sob a atual administração americana, a estabilidade raramente é duradoura. No último dia de fevereiro, o cenário global foi virado do avesso com o início de uma ofensiva militar direta contra o Irã.

A operação conjunta entre Estados Unidos e Israel teve um início taticamente muito bem-sucedido. Houve a eliminação do principal líder iraniano, o aiatolá Ali Khamenei, além de dezenas de comandantes do alto escalão do país. As forças aliadas desarticularam quase que integralmente a marinha e a força aérea

iraniana, reduzindo de forma expressiva a capacidade de lançamento de mísseis de longo alcance. As capacidades remanescentes de Teerã concentram-se agora em táticas assimétricas: a produção de drones de baixo custo e a frota de submarinos no Golfo Pérsico, que representam uma ameaça direta aos cargueiros comerciais.

#### 4) A TESE DE LONGO PRAZO: OTIMISMO ESTRUTURAL

Se a operação for bem-sucedida a ponto de reinserir o Irã no sistema internacional, deixando de ser um Estado pária, as implicações de longo prazo são profundamente deflacionárias e pró-crescimento:

- Petróleo estruturalmente mais barato: A normalização da oferta iraniana aliviaria os preços globais de energia.
- Enfraquecimento do eixo Rússia-China: Sem o fornecimento de drones iranianos, a capacidade bélica russa sofre um duro golpe. Em paralelo, se Irã e Venezuela deixarem de ser sancionados, a China perde seu acesso privilegiado a petróleo com forte deságio.
- Dissuasão em Taiwan (Formosa): A demonstração inquestionável de supremacia militar americana no Golfo Pérsico atua como um poderoso dissuasor contra qualquer ambição militar chinesa sobre a ilha.
- Avanço tecnológico: A manutenção de energia barata no mundo mitiga o maior gargalo atual para a expansão da inteligência artificial global.

#### 5) OS RISCOS DE CURTO PRAZO: O GARGALO DE ORMUZ

Apesar da tese de longo prazo promissora, o curto prazo é dominado pelo prêmio de risco. O Irã produz cerca de 3 milhões de barris de petróleo por dia (aproximadamente 3% da oferta mundial). Mais crítico que a sua produção é a sua geografia.

O país tem a capacidade militar assimétrica de obstruir o Estreito de Ormuz, uma faixa marítima de apenas 33 quilômetros de largura entre o Irã, Emirados Árabes Unidos e Omã. Por esse "gargalo" escoam 20% de toda a produção global de petróleo, incluindo a oferta da Arábia Saudita e do Iraque. A simples ameaça de que drones e submarinos iranianos possam abater petroleiros fez com que a commodity saltasse 20% nos últimos dias, atingindo a faixa de 90 dólares por barril.

#### 6) VALUATIONS

Um petróleo mais alto traduz-se imediatamente em um choque de oferta global, elevando as pressões inflacionárias e forçando os Bancos Centrais a adotarem posições mais defensivas.

- Nos EUA: O Federal Reserve, que já hesitava em iniciar cortes, viu o mercado enxugar rapidamente o prêmio na curva de juros, diminuindo as apostas de que haverá espaço para dois cortes ainda este ano.
- No Brasil: A cautela impõe-se ao Banco Central. O último IPCA já havia mostrado uma resiliência incômoda no setor de serviços, justificando prudência. Com o choque do Oriente Médio, tornou-se bastante possível que o Copom opte por um corte mais tímido, de apenas 0,25 ponto percentual (25 bps). Refletindo esse novo cenário de risco, a curva de juros doméstica passou a estimar a Selic terminal a 12,75% para o final do ano.

## 7) O TESTE DE FOGO DO FLUXO EMERGENTE

A direção dos portfólios nos próximos meses dependerá visceralmente do desfecho no Golfo Pérsico. Caso os EUA saiam vitoriosos de forma rápida e decisiva, a narrativa de "multipolaridade" e desconfiança nas instituições americanas cai por terra; o Excepcionalismo Americano volta ao radar e o fluxo de capital que hoje irriga os países emergentes (como o Brasil) tende a secar.

Por outro lado, se a operação militar falhar ou se transformar em um atoleiro prolongado que asfixie o trânsito de petróleo, a narrativa de declínio da hegemonia americana se aprofundará, o que poderia acelerar e intensificar ainda mais o fluxo de recursos para mercados emergentes exportadores de commodities, beneficiando estruturalmente a bolsa brasileira.

Seguimos monitorando a liquidez diária e ajustando as proteções (hedges) dos fundos para navegar essa transição de regime com a máxima assimetria possível.

### ▪ COMENTÁRIOS DOS GESTORES

#### REACH FIA

No Reach FIA, contribuíram positivamente para o desempenho do fundo as empresas de utilities, como Axia, que teve bom desempenho pela alta no preço de energia pelo risco hídrico e Copel, impulsionada pelo rebalanceamento que aumentou a posição do papel no índice brasileiro e pela divulgação dos preços-tetos do leilão de reserva de capacidade para os projetos de expansão duas hidrelétricas. Contribuíram negativamente no mês, os setores de bancos, educação e indústrias.

#### REACH TOTAL RETURN

No Reach Total Return, tivemos um bom desempenho nas empresas de utilities, construção civil e petróleo. Além da contribuição relevante em renda variável doméstica, o fundo se beneficiou da posição no índice Ibovespa, devido ao fluxo de investidores estrangeiros na bolsa brasileira, que ajudou principalmente empresas de maior peso no índice, em especial aquelas ligadas a commodities, também beneficiadas pela alta do petróleo e do suporte externo.

Como destaque positivo no fundo, tivemos Axia, Copel, Lavvi e PetroRio, esta última devido ao preço do petróleo. Enquanto a posição em Banco Mercantil contribuiu positivamente para o portfólio, tivemos contribuição negativa em Nubank e Banco Inter, que sofreram com fluxo de saída de investidores globais do segmento de software. Nos derivativos, também tivemos ganhos com índice S&P 500 e uma pequena queda com a Treasury Americana.

#### REACH GLOBAL

No Reach Global, o mês foi marcado por uma rotação significativa do portfólio. Zeramos as já pequenas posições em Google, Amazon e Meta, que chegaram a representar cerca de 1/3 do fundo no seu início. O ciclo acelerado de investimentos em IA (com capex alto) dessas empresas, sem contrapartida proporcional em receita no curto prazo, tem deteriorado a principal âncora de valuation do grupo (a geração de caixa livre). Com isso, aumenta-se a percepção de risco sobre o retorno desses investimentos, tornando seu momento menos atrativo. Em contraponto ampliamos a posição em empresas fabricantes de itens para infraestrutura tecnológica (ASML, TSM, SK Hynix, Samsung), como semicondutores que foram as principais beneficiárias diretas desse ciclo de capex, dado que seu faturamento já reflete a demanda em contraponto aos compradores de itens de infraestrutura (Microsoft, Google, Amazon) cujo retorno ainda é

incerto. Outros setores que continuamos acreditando são geração de energia, commodities (em especial mineradoras de cobre, terras raras, metais preciosos) e empresas ligadas a óleo e gás. O desempenho do fundo no mês foi impactado negativamente em grande parte pela desvalorização do dólar frente ao real enquanto as posições em semicondutores e mineração contribuíram positivamente no mês.

## REACH SMALL CAPS

No Reach Small Caps, o mês foi marcado por contribuição positiva expressiva de Banco Mercantil, refletindo sobretudo o recebimento das sobras relacionadas ao direito de subscrição, além da boa performance de Randon. Blau Farmacêutica também contribuiu positivamente no período, por expectativas de melhoras no crescimento de vendas em 2026. Do lado das detratoras, tivemos BYMA, devido a volatilidade geral dos ativos argentinos, e Cruzeiro do Sul, que devolveu os ganhos de janeiro. Ao longo do mês, aproveitamos a oportunidade para aumentar nossa posição em lochpe-Maxion à medida que ganhamos convicção na tese, sustentada pela percepção de uma virada no ciclo de caminhões pesados nos EUA, o que pode destravar uma assimetria interessante para a companhia nos próximos trimestres.

## REACH INFLAÇÃO ATIVA

Na renda fixa, o mês foi marcado pelo fechamento de taxas, tanto na curva de juros nominais quanto na curva de juros reais, justificando boa parte dos ganhos do fundo no período. Apesar da reversão de tal movimento que observamos na última sexta-feira útil do mês (após a divulgação do IPCA-15), aproveitamos o movimento em curso ao longo do mês para reduzir nossas posições aplicadas, mas seguimos acreditando que há espaço para um ciclo de corte maior do que os 300 pontos já precificados na curva. Ressaltamos que boa parte da surpresa altista no IPCA-15 pode ser explicada por passagem aérea (item bastante volátil) e seguro de veículos, motivo pelo qual seguimos acreditando num movimento de desaceleração da inflação ao longo de 2026.

## REACH HIGH GRADE

No Reach High Grade, os spreads da carteira permaneceram, em sua maioria, estáveis. Os principais destaques positivos foram as debêntures da Movida (MVLV19) e da Simpar (JSMLA5), cujos spreads fecharam 38 bps e 19 bps no mês, respectivamente. Esse movimento foi parcialmente compensado pela abertura média de 27 bps nas debêntures da Aegea. A alocação por classe de ativos apresentou relativa estabilidade, com leve aumento da participação de FIDCs, que passou de 7% para 9% do patrimônio líquido. Esperamos continuar elevando essa exposição nos próximos meses, o que deverá contribuir para o aumento do carregamento médio da carteira. Atualmente, o carregamento médio está em CDI + 1,39% a.a.

## REACH CRÉDITO ESTRUTURADO

A carteira do Reach Crédito Estruturado apresenta carregamento bruto de CDI + 4,19% a.a. e duration de 1,9 anos. O fundo conta atualmente com 18 FIDCs, totalizando 23 ativos, alocados majoritariamente em cotas seniores. O portfólio permanece saudável, com boa diversificação entre diferentes tipos de lastro. As duas principais classes de ativos são Multi-cedente/Multi-sacado, que representa 36% do portfólio, e Consignado Público, com 31%. Espera-se a adição gradual de novos ativos ao longo dos próximos meses, com o objetivo de a carteira alcançar aproximadamente 30 a 40 FIDCs.

## RENTABILIDADES

Fundo	fev/26	2026	12 Meses	Desde o início	Início	Categoria
<b>REACH TOTAL RETURN</b>	0,3%	6,3%	45,5%	375,0%	<b>29/12/2016</b>	<b>RENDA VARIÁVEL</b>
Excesso IMA-B	-1,5%	3,5%	32,0%	244,1%		
<b>REACH FIA</b>	0,1%	5,4%	42,3%	311,3%	<b>01/12/2014</b>	<b>RENDA VARIÁVEL</b>
Excesso Ibovespa	-4,0%	-11,7%	-7,6%	126,3%		
<b>REACH SMALL CAPS</b>	4,2%	16,4%	39,7%	40,7%	<b>09/04/2024</b>	<b>RENDA VARIÁVEL</b>
Excesso Ibovespa	0,1%	-0,8%	-10,1%	-4,6%		
<b>REACH GLOBAL</b>	-2,4%	-0,2%	-	16,2%	<b>25/03/2025</b>	<b>RENDA VARIÁVEL</b>
Excesso MSCI ACWI	-1,3%	2,4%	-	4,5%		
<b>REACH TR XP SEG PREV</b>	1,0%	5,0%	41,5%	61,2%	<b>26/04/2023</b>	<b>PREVIDÊNCIA</b>
Excesso IMA-B	-0,8%	3,9%	28,0%	37,0%		
<b>REACH PREV MODERADO FIM</b>	1,3%	5,3%	28,4%	61,1%	<b>13/06/2019</b>	<b>PREVIDÊNCIA</b>
% CDI	128,1%	241,8%	193,4%	74,5%		
<b>REACH INFLAÇÃO ATIVA</b>	1,5%	3,0%	11,4%	13,3%	<b>03/12/2024</b>	<b>RENDA FIXA</b>
Excesso IMA-B	-0,3%	0,2%	-2,1%	-0,4%		
<b>REACH HIGH GRADE</b>	1,0%	2,3%	-	8,8%	<b>28/07/2025</b>	<b>CRÉDITO</b>
% CDI	103,3%	105,4%	-	103,0%		
<b>REACH CRÉDITO ESTRUTURADO</b>	1,2%	2,5%	-	10,0%	<b>21/07/2025</b>	<b>CRÉDITO</b>
% CDI	117,1%	116,0%	-	112,8%		

Índices	fev/26	2026	12 Meses
<b>CDI</b>	1,0%	2,2%	14,7%
<b>Ibovespa</b>	4,1%	17,2%	49,9%
<b>IMA-B</b>	1,8%	2,9%	13,5%
<b>MSCI ACWI</b>	-1,0%	-2,6%	18,9%

DISCLAIMER: Disclaimer. Este material tem caráter exclusivamente informativo e tem como objetivo apresentar comentários sobre o mercado e os principais fundos sob administração da Reach Capital Investimentos Ltda. ("Reach Capital"). As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e refletem a opinião da Reach Capital na data de sua elaboração, podendo ser alteradas sem aviso prévio. Este material não constitui oferta de venda ou solicitação de compra de cotas de fundos de investimento ou de qualquer outro ativo. As opiniões e estimativas apresentadas refletem exclusivamente a visão da gestora na data de sua elaboração e não apresentam promessa ou garantia de rentabilidade. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e a rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e da lâmina de informações essenciais antes de investir. Para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de um período mínimo de 12 (doze) meses. Fundos multimercado e estratégias que utilizam derivativos podem incorrer em perdas superiores ao capital investido. Fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos globais podem estar sujeitos à variação cambial. Fundos de previdência seguem regras específicas e não garantem benefício futuro. Fundos de crédito privado podem estar sujeitos a riscos de liquidez e de crédito dos emissores. A Reach Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas, nem por decisões de investimentos tomadas com base neste material. Este documento não substitui a lâmina de informações essenciais, tampouco constitui demonstração de desempenho. Para confirmação de informações, entre em contato com a Reach Capital.

