

COMENTÁRIO DA GESTÃO

MARÇO 2026



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://whatsapp.com/channel/0029VbBDmsz90x2nmqDn960x>

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 GUERRA E SEUS IMPACTOS NO BRASIL E NO MUNDO

1) PANORAMA GLOBAL

O cenário internacional em março seguiu pautado pela continuidade das tensões geopolíticas no Oriente Médio e pelo impacto direto na cotação da energia, com o petróleo tipo Brent flertando novamente com a marca de US\$ 100 por barril. Nos Estados Unidos, o dado do Nonfarm Payroll divulgado no dia 3 de abril surpreendeu o mercado de forma contundente: foram criadas 178 mil vagas em março (muito acima das 60 mil projetadas pelo mercado), com a taxa de desemprego estabilizada em 4,3%. Essa resiliência impressionante do mercado de trabalho americano corrobora o discurso mais conservador do Federal Reserve, consolidando a visão de juros higher for longer (altos por mais tempo) e limitando o espaço para desvalorização do dólar frente aos pares desenvolvidos.

2) TRANSMISSÃO PARA O BRASIL

A combinação de juros americanos fortes e petróleo em alta gera um choque duplo para emergentes. Por aqui, a balança comercial segue sendo um pilar de sustentação (com projeção de superávits robustos), mas o petróleo mais caro pressiona as expectativas de inflação de médio prazo. O alívio tem vindo do setor de alimentos, beneficiado por safras favoráveis que ajudam a segurar o índice cheio. Mesmo com o cenário global mais restritivo, o real conseguiu capturar fluxo de capital estrangeiro ao longo de março, atraído pelo elevado carry trade (diferencial de juros reais). Na frente de crescimento, o PIB tem mostrado vigor, levando a revisões altistas que já apontam para um crescimento próximo a 2,00% em 2026.

3) IMPACTO NOS MERCADOS LOCAIS

- Ações (Ibovespa): O mercado reflete um cenário dicotômico. Teses ligadas a commodities (especialmente exportadoras de petróleo e agronegócio) seguem beneficiadas pelo câmbio e preços internacionais. Na outra ponta, os setores cíclicos domésticos, como o varejo e a construção civil, sofrem com a reprecificação da curva de juros, já que o mercado entende que o espaço para cortes na taxa Selic diminuiu consideravelmente.
- Juros (Curva DI / Inflação): A dinâmica de preços internos exige cautela. O IPCA-15 de março marcou alta de 0,44%, puxado por alimentação e despesas pessoais, acumulando 3,90% nos últimos 12 meses. O mercado aguarda a leitura oficial do IPCA cheio, prevista para 10 de abril. Com a inflação de serviços rígida e o cenário externo adverso, o Banco Central tem calibrado o ritmo do Copom. A curva DI reflete esse prêmio de risco, precificando uma taxa terminal da Selic

mais alta no final de 2026 (acima de 13%), frustrando as apostas mais agressivas de afrouxamento monetário.

- Câmbio (USD/BRL): O real operou com surpreendente resiliência durante março, chegando a testar a faixa de R\$ 5,20 a R\$ 5,30, blindado pela Selic elevada. No entanto, com a força contínua do mercado de trabalho americano (conforme visto no último Payroll), o dólar ganha suporte global.

4) CENÁRIO FISCAL E POLÍTICO INTERNO

Petróleo alto melhora a situação fiscal no Brasil: a cada 10 dólares a mais no petróleo, maior é o superávit primário em 0,10 pontos percentuais. Mas com o retorno dos trabalhos no Congresso, a pauta foi rapidamente dominada por dinâmicas de ano eleitoral. A pauta agora é o subsídio para evitar que os combustíveis subam demais na bomba. Com isso, essa receita adicional deve ser toda gasta na eleição.

5) CENÁRIO ELEITORAL E PERSPECTIVAS 2026

O tabuleiro político brasileiro sofreu alterações definitivas em março com o encerramento do prazo de desincompatibilização e da janela partidária. O cenário para a sucessão presidencial de 2026 tornou-se mais nítido, evidenciando um cerco estratégico ao campo governista:

- Fragmentação da Direita como Estratégia: Ficou claro que o presidente Lula enfrentará uma série de candidatos competitivos no campo da direita e centro-direita, com nomes como Flávio Bolsonaro (PL), Ronaldo Caiado (PSD) e Renan Santos ganhando protagonismo. Essa multiplicidade de candidaturas tende a fortalecer a oposição nos debates, pulverizando os ataques ao governo e ampliando o alcance do discurso conservador e liberal.
- Fortalecimento Legislativo do PL: O Partido Liberal (PL) consolidou sua posição como a maior força do Congresso. Durante a janela, o partido atraiu 15 novos deputados — a maioria vinda do União Brasil — atingindo a marca histórica de 101 deputados federais. Este crescimento é um sinal inequívoco de força política e capilaridade para as eleições.
- Pesquisas de Opinião: O sentimento das urnas começa a se refletir nos levantamentos recentes, que têm favorecido uma possível vitória de Flávio Bolsonaro, consolidando-o como o principal herdeiro do capital político da oposição.

▪ COMENTÁRIOS DOS GESTORES

REACH FIA

No Reach FIA, o mês de março teve desempenho negativo em consequência dos impactos da guerra nos ativos brasileiros, principalmente para as small caps como Orizon e Lavvi. Em contraponto, contribuíram positivamente para o desempenho do fundo as empresas dos setores de óleo e gás e geração de energia, com especial destaque para Eneva, que teve forte alta após o resultado do Leilão de Reserva de Capacidade em que a empresa garantiu 27% do volume contratado na licitação.

REACH TOTAL RETURN

No Reach Total Return, apesar do bom desempenho das empresas petrolíferas e geradoras de energia, as posições na curva de juros brasileira foram responsáveis pelo desempenho negativo do portfólio no mês. Taticamente, ao longo de março, reduzimos a posição líquida comprada em bolsa e aumentamos a aplicada em juros, conforme a curva se deteriorava mais que o mercado acionário. No book de renda variável, aumentamos a exposição em Nubank e zeramos Eneva, após fortes ganhos. No câmbio, passamos de comprados para vendidos em dólar contra real ao longo do mês, zerando também as posições vendidas em euro e iene.

Prospectivamente, seguimos com um posicionamento com uma maior alocação em bolsa Brasil em contraponto a uma exposição historicamente menor em bolsas globais, tomados em cupom cambial e treasury americana, e aplicados em juros Brasil.

REACH GLOBAL

No Reach Global, março foi marcado por redução da exposição total a risco, especialmente em semicondutores e tecnologia em geral, que entendemos serem mais expostos aos impactos macroeconômicos do conflito no Irã. Também realizamos uma troca tática de parte da exposição em mineradoras de metais para produtoras de petróleo, petroquímicos e outros fornecedores da cadeia de óleo e gás. Nossa visão macro segue cautelosa diante dos riscos inflacionários, de ruptura de cadeias de fornecimento e de desaceleração econômica global, caso não tenhamos uma resolução para o fechamento do tráfego de navios no estreito de Hormuz no curto prazo.

REACH SMALL CAPS

No Reach Small Caps, o mês foi marcado pelos efeitos da escalada da guerra que resultou em um forte impacto negativo para as small caps. Apesar do bom desempenho de NFI e BYMA, o fundo apresentou desempenho negativo no mês. As duas empresas entregaram excelentes resultados, NFI apresentou um backlog robusto que promete bons resultados à frente e BYMA apresentou a proposta da administração de distribuir aproximadamente USD 120 milhões em dividendos, reforçando a tese de geração de valor para o acionista. Tivemos como principal detrator a Randon, após o reporte de resultados fracos e um guidance abaixo das nossas expectativas; o que em nossa visão representa um pessimismo acima do justificável frente aos fundamentos da companhia, e por esta razão aproveitamos a queda para aumentar nossa posição. Nossa posição em Banco Mercantil também foi impactada no mês, pela piora dos mercados ocasionando um cenário mais difícil para a realização de uma oferta que traga mais liquidez para o papel.

REACH INFLAÇÃO ATIVA

No Reach Inflação Ativa, a má performance resultante no mês de março pode ser explicada em sua totalidade pelas nossas posições aplicadas, tanto na curva de juros reais, quanto na curva de juros nominais. Assim como outros mercados de juros de países emergentes, o mercado de juros local sofreu forte movimento de reprecificação na extensão do ciclo de afrouxamento monetário. Apesar da intensificação dos ataques e da revisão alista nas projeções de inflação para 2026, os anos de 2027 e 2028 permaneceram relativamente estáveis, motivo pelo qual alongamos nossa posição aplicada na curva de juros nominais. Para o cenário prospectivo, acreditamos que a postura de cautela e serenidade reiterada pelo Banco Central em suas falas públicas permitirá que o ciclo de corte continue em curso, ainda que em passos de 25 pontos-base, a fim de que a volatilidade e a incerteza diminuam, permitindo uma melhor avaliação do cenário para a inflação futura.

REACH HIGH GRADE

No Reach High Grade, apesar do desempenho positivo no mês, em linha com o aumento da percepção de risco no mercado de crédito, refletindo o conflito no Irã e alguns casos recentes de default corporativo no Brasil, o portfólio apresentou abertura de spreads na maioria das posições, com abertura média de 13 bps no período. O principal detrator no período foi a debênture do Assaí (ASAIA1), que apresentou abertura de 168 bps, movimento que reflete a expectativa do mercado de que a varejista venha a assumir determinados passivos tributários e fianças locatícias do Grupo Pão de Açúcar (GPA), empresa que integrou o mesmo grupo econômico até 2020. Em nossa avaliação, a reação parece exagerada, considerando a

existência de disputas judiciais em andamento quanto à responsabilidade do Assaí, bem como a boa flexibilidade financeira da companhia para fazer frente a eventuais obrigações que lhe sejam atribuídas. Como principal destaque positivo no mês tivemos a debênture da Movida (MVLV19), cujo spread fechou 17 bps no mês, motivado pelo melhor desempenho operacional da companhia e o anúncio do aumento de capital previsto para o Grupo Simpar.

Diante do cenário de maior aversão ao risco, reduzimos a exposição a algumas posições em emissões mais alavancadas e de maior duration, o que elevou a participação de caixa para cerca de 10% da carteira. A alocação em FIDCs permaneceu estável, e esperamos continuar ampliando essa exposição nos próximos meses, o que deverá contribuir para o aumento do carregamento médio da carteira, atualmente em CDI + 1,52% a.a.

REACH CRÉDITO ESTRUTURADO

No Reach Crédito Estruturado, a carteira apresenta carregamento bruto de CDI + 3,7% a.a. e duration de 1,7 anos. O carregamento médio recuou ao longo do mês, refletindo o aumento da posição de caixa — atualmente em 9,4% do patrimônio líquido — e a inclusão de operações de menor risco, como o ER 2030 FIDC, cuja cota sênior é classificada como AAA.br pela Fitch Ratings.

O fundo conta atualmente com 21 FIDCs, com alocação majoritária em cotas sêniores. 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 28% do portfólio, e Consignado Público, com 24%. 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, bem como elevar o spread médio, com retorno gradual a patamares superiores a CDI + 4% a.a.

RENTABILIDADES

Fundo	mar/26	2026	12 Meses	Desde o início	Início	Categoria
REACH TOTAL RETURN	-6,2%	-0,3%	34,7%	345,4%	29/12/2016	RENDA VARIÁVEL
Diferencial IMA-B	-6,4%	-3,3%	22,0%	131,3%		
REACH FIA	-2,6%	2,7%	37,1%	300,6%	01/12/2014	RENDA VARIÁVEL
Diferencial Ibovespa	-1,9%	-13,7%	-6,8%	42,0%		
REACH SMALL CAPS	-8,1%	7,0%	39,7%	29,4%	09/04/2024	RENDA VARIÁVEL
Diferencial Ibovespa	-7,4%	-9,3%	-4,3%	-15,0%		
REACH GLOBAL	-7,4%	-7,5%	7,7%	7,7%	25/03/2025	RENDA VARIÁVEL
Diferencial MSCI ACWI	-1,0%	1,3%	3,1%	3,1%		
REACH TR XP SEG PREV	-2,2%	3,6%	36,5%	57,5%	26/04/2023	PREVIDÊNCIA
Diferencial IMA-B	-2,4%	0,6%	23,8%	33,2%		
REACH PREV MODERADO FIM	-2,7%	2,4%	24,0%	56,8%	13/06/2019	PREVIDÊNCIA
% CDI	-	71,4%	125,1%	67,5%		
REACH INFLAÇÃO ATIVA	-7,1%	-4,3%	5,3%	5,3%	03/12/2024	RENDA FIXA
Diferencial IMA-B	-7,2%	-7,3%	-7,4%	-8,5%		
REACH HIGH GRADE	1,0%	3,3%	9,9%	9,9%	28/07/2025	CRÉDITO
% CDI	84,9%	98,0%	100,6%	100,6%		
REACH CRÉDITO ESTRUTURADO	1,4%	3,9%	11,5%	11,5%	21/07/2025	CRÉDITO
% CDI	113,5%	115,2%	113,0%	113,0%		

Índices	mar/26	2026	12 Meses
CDI	1,2%	3,4%	14,8%
Ibovespa	-0,7%	16,3%	43,9%
IMA-B	0,2%	3,0%	12,7%
MSCI ACWI	-6,4%	-8,8%	4,6%

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.

