

COMENTÁRIO DA GESTÃO

NOVEMBRO 2025



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!

O CONTO DE DUAS ETAPAS: NOVEMBRO NOS MERCADOS GLOBAIS E BRASILEIRO

Novembro foi um mês de forte contraste nos mercados, marcado por uma rápida superação de crises globais que pavimentou o caminho para o otimismo nos ativos brasileiros. Contudo, no campo político, o anúncio de Flávio Bolsonaro como o principal nome da família para 2026 gerou uma reação de cautela e decepção no mercado, que já havia precificado a ascensão de Tarcísio de Freitas.

• DA CRISE DE LIQUIDEZ À QUEDA IMINENTE DE JUROS

O mês começou com turbulência externa e encerrou com sinais claros de alívio fiscal e monetário, tanto nos EUA quanto no Brasil:

A Virada nos Mercados Globais: novembro começou com uma crise de liquidez nos EUA, mas o acordo no Congresso e a suavização da postura do FED sobre os juros trouxeram alívio. A expectativa de que o ciclo de corte de juros americano será mantido gerou altas expressivas, refletindo-se positivamente nos ativos brasileiros.

O corte da Selic no Horizonte Brasileiro para ser algo mais tangível, uma vez que no plano doméstico, os dados econômicos de novembro corroboraram a tese de um encurtamento do horizonte para o corte. A inflação em convergência à meta e o enfraquecimento da geração de empregos indicam alívio nas pressões de preço. Ao mesmo tempo que a ata do COPOM foi decisiva, com o modelo do Banco Central projetando uma inflação de 3,3% no horizonte relevante, o mesmo patamar que, em 2023, desencadeou o início do ciclo de flexibilização monetária. Em síntese econômica, o cenário se tornou altamente promissor para o preço dos ativos, antecipando o início iminente do corte de juros no país.

Com as recentes notícias de Flávio Bolsonaro no campo político, a consolidação da direita sofreu um revés na percepção do mercado. Até o anúncio, o mercado financeiro e os investidores estavam com expectativas elevadas, precificando a ascensão e a consolidação de Tarcísio de Freitas. A percepção é que Tarcísio, com sua gestão em São Paulo e seu histórico mais técnico e menos polarizador, representaria um futuro de direita fiscalmente mais responsável e com menor risco de intervenção estatal. O anúncio de Flávio Bolsonaro como o nome da família para 2026 foi recebido como um "banho de água fria" e um fator de aumento de incerteza. Flávio carrega um histórico de controvérsias judiciais (rachadinha, imóveis) que elevam o risco institucional em comparação com Tarcísio. A ênfase em um candidato mais ligado a base ideológica e menos à gestão técnica afasta a percepção de um foco prioritário na sustentabilidade da dívida pública, o que o mercado anseia. Apesar da cautela do

mercado, Flávio inicia com um patamar de 15% a 20% de intenção de voto, um piso que ainda força a oposição a se articular e demonstra a fidelidade da base bolsonarista. A candidatura de Flávio, por agora, é vista como uma jogada tática para manter a relevância da base e eleger aliados (senadores e governadores).

O panorama atual é marcado por uma divergência entre a euforia econômica e a cautela política. O otimismo financeiro prevalece, impulsionado pela Selic e pelo cenário global. Contudo, a incerteza política aumentou. O mercado desejava Tarcísio como líder da oposição, visto como um gestor de baixo risco; a indicação de Flávio, com seu maior histórico de polêmicas e menor apelo técnico, introduz uma variável de risco que pode limitar os ganhos dos ativos brasileiros até que haja uma definição mais clara. A corrida de Flávio pode se tornar um "fato consumado" (*fait accompli*) se ele continuar forte nas pesquisas, mas, por ora, sua entrada gerou uma revisão de expectativas no mercado que havia antecipado um cenário mais favorável com Tarcísio.

▪ COMENTÁRIOS DOS GESTORES

REACH FIA

No Reach FIA, os principais ganhos vieram dos setores de utilities e varejo. As expectativas de um natal e blackfriday fortes para o setor de varejo de alto renda, na contramão do restante do varejo, impulsionaram os papéis de Vivara, favorecendo nossa posição dentro do fundo e nas demais estratégias de renda variável Brasil. Além disso, tivemos também boa performance nos papéis ligados a serviços financeiros e saneamento básico, como Equatorial e Sabesp. As perdas foram pouco significativas no resultado do fundo neste mês.

REACH TOTAL RETURN

No Reach Total Return, os grandes destaques do mês foram as posições em índice e em renda variável Brasil, como as presentes na carteira do Reach FIA. Além das posições já citadas, vale destacar a posição em Orizon, que retomou a sua agenda de aquisições de aterros sanitários com a compra de um aterro na região de Presidente Prudente, deixando a companhia com a opcionalidade de capturar o upside do desenvolvimento de plantas de biometano. Nos outros books do fundo, contribuíram positivamente as posições em dólar, S&P 500 e empresas americanas ligadas ao setor de tecnologia, como a Semrush, que teve forte valorização após proposta de aquisição pela Adobe. As principais perdas foram oriundas de posições ligadas a criptoativos e operações de curva de juros.

REACH GLOBAL

No Reach Global, a performance no mês foi impactada por um cenário macroeconômico de maior aversão ao risco e correção nos índices globais. Nos principais ganhos do fundo, a resiliência operacional e renovado otimismo com o posicionamento competitivo da Alphabet (Google) foi o grande destaque, seguida pela performance da EQT Corp, nome que expressa nossa tese construtiva para maior demanda por gás natural, além da posição em Semrush, também presente no Reach Total Return. As principais foram oriundas majoritariamente por uma realização de lucros generalizada no setor de tecnologia e semicondutores, com NVIDIA (NVDA), Amazon (AMZN) e Microsoft (MSFT) figurando entre

os principais detratores. Encaramos esses movimentos como ajustes de curto prazo mais derivados de uma menor liquidez nos mercados, com o longo shutdown do governo americano e a diminuição de expectativas de cortes de juros do Fed para dezembro, ambos já em processo de reversão.

REACH SMALL CAPS

No Reach Small Caps, os principais ganhos foram oriundos das posições beneficiadas da antecipação de juros mais baixos como Randon, com alta de 11% devido a recuperação no resultado do 3T2025 em comparação aos trimestres anteriores, e Lavvi, com valorização de 20% explicado pelo pagamento de dividendos extraordinários. Além disso, Banco Mercantil continua entregando resultados impressionantes, sendo um dos grandes destaques do fundo. As principais perdas no mês concentraram-se em Marcopolo, após resultados aquém do esperado pelo mercado. Neste mês, optamos por reduzir a exposição em Mills e Vivara no portfólio, substituindo por Kepler Weber e BYMA, a bolsa argentina.

REACH JUROS ATIVOS

Na renda fixa, os ganhos do mês vieram de posições aplicadas em juros reais no miolo e na parte mais longa da curva. Tivemos perdas decorrentes de posições tomadas (já encerradas) na parte curta da curva de juros nominais, que buscavam se beneficiar de uma postura mais cautelosa e conservadora por parte do Banco Central, que poderiam culminar num entendimento de que o início do ciclo de cortes seria postergado. Para o próximo mês, acreditamos que embora permaneça viva a discussão sobre o *timing* exato do início do ciclo de corte, continuaremos assistindo a novas rodadas de moderação da atividade e melhora das expectativas de inflação para prazos mais longos, motivo pelo qual aumentamos nossas posições aplicadas em juros reais. Por fim, vale citar que mantivemos operações não direcionais com o objetivo de explorar possíveis alterações dos vértices de NTN-B e papéis prefixados emitidos pelo Tesouro Nacional ao longo de 2026.

REACH HIGH GRADE

No Reach High Grade, enquanto os spreads dos títulos bancários apresentaram leve fechamento, a carteira de debêntures registrou algumas aberturas relevantes, com destaque para a posição em Ânima (ANIM17), cuja abertura atingiu 38 bps, favorecendo o resultado do fundo no mês. A carteira de FIDCs permaneceu estável, representando cerca de 7% do portfólio. O carregamento médio da carteira apresentou leve aumento, alcançando CDI + 1,34% a.a.. Prospectivamente, acreditamos que o menor apetite dos investidores por crédito privado, evidenciado pela redução na captação líquida dos fundos de crédito nos últimos três meses, pode resultar em elevação dos spreads. Dessa forma, seguiremos priorizando emissões de baixa duration e FIDCs nos próximos meses.

▪ RENTABILIDADES

Fundo	nov/25	2025	12 Meses	Desde o início	Início	Categoria
REACH TOTAL RETURN	8,6%	38,5%	34,9%	353,1%	29/12/2016	RENDA VARIÁVEL
Excesso IMA-B	6,5%	25,6%	24,9%	229,2%		
REACH FIA	7,0%	45,3%	36,0%	295,6%	01/12/2014	RENDA VARIÁVEL
Excesso Ibovespa	0,8%	13,0%	8,3%	91,3%		
REACH SMALL CAPS	5,5%	38,9%	31,8%	21,6%	09/04/2024	RENDA VARIÁVEL
Excesso Ibovespa	-	6,6%	4,1%	-0,8%		
REACH GLOBAL	-3,3%	14,5%	14,5%	14,5%	25/03/2025	RENDA VARIÁVEL
Excesso MSCI ACWI	-2,2%	4,2%	4,2%	4,2%		
REACH TR XP SEG PREV	8,1%	34,9%	32,7%	53,5%	26/04/2023	PREVIDÊNCIA
Excesso IMA-B	6,1%	22,0%	22,7%	33,2%		
REACH PREV MODERADO FIM	4,5%	29,1%	21,9%	54,5%	13/06/2019	PREVIDÊNCIA
% CDI	402,0%	225,0%	156,4%	71,8%		
REACH JUROS ATIVOS	0,7%	9,4%	-	10,7%	03/12/2024	RENDA FIXA
% CDI	66,6%	72,8%	-	77,2%		
REACH RENDA FIXA DI	1,0%	12,8%	12,6%	16,7%	30/08/2024	RENDA FIXA
% CDI	93,8%	99,1%	89,8%	98,8%		

DISCLAIMER: Este material tem caráter exclusivamente informativo e tem como objetivo apresentar a estrutura da gestora e os principais fundos sob sua administração. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e refletem a opinião da Reach Capital Investimentos Ltda. ("Reach Capital") na data de sua elaboração, podendo ser alteradas sem aviso prévio. Este material não constitui oferta de venda ou solicitação de compras de cotas de fundos de investimento ou de qualquer outro ativo. 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 de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. 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.

