

POLÍGONO
CAPITAL

Polígono Capital

Boletim Mensal – Fevereiro 2026



Boletim Mensal – Fevereiro 2026

Em fevereiro, o cenário macroeconômico internacional passou a ser dominado pela intensificação das tensões geopolíticas e pela consequente reprecificação de riscos nos mercados globais. Após um início de mês relativamente estável, o ambiente financeiro deteriorou-se com a escalada do conflito envolvendo Irã, Israel e Estados Unidos. O episódio elevou significativamente o prêmio de risco geopolítico e provocou forte reação nos preços de *commodities* energéticas, com o petróleo registrando alta relevante diante do risco de interrupções logísticas no Estreito de Ormuz. O movimento reacendeu um importante canal de transmissão macroeconômica ao introduzir novas pressões inflacionárias via energia e elevar a incerteza quanto às condições financeiras globais. Como consequência, moedas, commodities e mercados de renda fixa passaram a registrar maior volatilidade.

Nos Estados Unidos, os indicadores econômicos continuaram apontando para uma economia resiliente. O mercado de trabalho segue com geração robusta de vagas e desemprego em níveis historicamente baixos, ainda que alguns indicadores mostrem sinais de moderação na margem. No campo inflacionário, as leituras recentes vieram acima do esperado, porém com composição relativamente mais benigna, com a contribuição do componente de serviços retornando para patamares mais próximos da média histórica. Mesmo diante dessa combinação de atividade firme e inflação ainda elevada, os juros de longo prazo recuaram ao longo do mês. A Treasury de 10 anos encerrou fevereiro ligeiramente abaixo de 4%, refletindo a leitura de que a dinâmica inflacionária tende a convergir gradualmente, ainda que o *Federal Reserve* mantenha postura cautelosa e dependente da evolução dos dados.

Na Europa, o cenário macroeconômico permaneceu relativamente estável. A inflação segue próxima das metas dos bancos centrais e a atividade continua crescendo em ritmo moderado, ainda que de forma heterogênea entre países e setores. Essa combinação tem permitido às autoridades monetárias aguardar novos dados antes de promover ajustes na política monetária. Na China, por sua vez, os indicadores seguem mostrando fragilidade persistente no setor imobiliário, enquanto o setor externo permanece relativamente resiliente. Esse padrão de crescimento mantém pressões desinflacionárias sobre bens transacionáveis em nível global, ainda que com impacto limitado sobre a demanda por *commodities*.

No Brasil, o cenário doméstico continuou evoluindo consistentemente com o diagnóstico delineado nos últimos meses. A despeito da surpresa negativa do IPCA-15, a inflação de curto prazo tem sido favorecida pela apreciação cambial observada desde o início do ano e por um ambiente externo mais benigno para bens comercializáveis. Esse movimento tem contribuído para reduzir pressões inflacionárias em bens industriais e parte dos alimentos. Em contrapartida, a inflação de serviços permanece elevada, refletindo um mercado de trabalho ainda relativamente apertado e a rigidez característica desse componente. A convergência da inflação à meta, portanto, tende a ocorrer de forma gradual e dependente da evolução da atividade e dos salários.

Do lado da atividade econômica, os dados disponíveis seguem apontando para a desaceleração iniciada no segundo semestre de 2025. O crescimento do PIB perdeu dinamismo na margem, com consumo e investimentos apresentando menor tração. Esse comportamento é compatível com os efeitos defasados do ciclo de aperto monetário conduzido nos últimos anos, que tende a produzir impacto progressivo sobre os setores mais sensíveis às condições financeiras e ao crédito.

No campo da política monetária, a comunicação do Bacen permanece alinhada ao diagnóstico de que o atual patamar da taxa Selic é suficientemente restritivo para promover a convergência inflacionária. Até meados do mês, a curva de juros embutia elevada probabilidade de início do ciclo de cortes já na reunião de março. Entretanto, a escalada das tensões geopolíticas e a consequente disparada do petróleo provocaram reprecificação relevante dessa trajetória. O choque de energia elevou os riscos inflacionários de curto prazo e levou o mercado a revisar as expectativas para o início e o ritmo do ciclo de flexibilização. Como reflexo desse movimento, os vértices intermediários e longos da curva DI registraram abertura expressiva ao longo do mês.

Nesse contexto, as condições financeiras domésticas continuaram fortemente influenciadas pelo ambiente externo. Durante boa parte de fevereiro, o fluxo internacional direcionado aos ativos fora do eixo do dólar permaneceu relevante, favorecendo moedas e ativos de economias emergentes. O real também se beneficiou desse movimento, sustentado pelo elevado diferencial de juros da economia brasileira. Ainda assim, a escalada das tensões geopolíticas no final do mês introduziu episódios de maior volatilidade nos mercados financeiros, ressaltando a sensibilidade dos ativos domésticos às mudanças no cenário global.

No sistema financeiro, os indicadores de crédito seguem refletindo os efeitos defasados do ciclo de juros elevados. O crescimento do estoque de crédito continua desacelerando, enquanto spreads permanecem elevados em diversos segmentos. O encarecimento das linhas de financiamento corporativas e para pessoas físicas observado ao longo dos últimos trimestres tem levado instituições financeiras a adotar postura mais seletiva na concessão de crédito, sobretudo para empresas mais alavancadas. Concomitantemente, preocupa as crescentes taxas de inadimplência das famílias, por enquanto compensadas por *spreads* de crédito mais elevados.

No mercado de crédito privado líquido, fevereiro foi marcado por maior volatilidade no secundário e por leve realização de preços após movimento benigno de *spreads* verificado nos últimos meses. Indicadores amplos do mercado de debêntures, como os índices da ANBIMA e o Idex-JGP, registraram abertura moderada de spreads ao longo do mês. Parte desse movimento é oriundo de uma normalização após o fechamento técnico observado no início do ano, em uma conjuntura de forte demanda por ativos de crédito e menor volume de emissões primárias.

Adicionalmente, episódios idiossincráticos envolvendo emissores relevantes contribuíram para elevar temporariamente a percepção de risco em determinados segmentos. O caso mais emblemático foi o da Raízen, cujas discussões relacionadas à sua estrutura financeira provocaram forte desvalorização de seus títulos e contaminaram o sentimento do mercado em relação a emissores corporativos mais alavancados. A Hapvida também registrou abertura relevante de spreads após notícias relacionadas ao seu desempenho operacional e à dinâmica de seu endividamento. Outros emissores relevantes, como a Aegea, igualmente passaram por momentos de maior volatilidade em seus papéis diante de revisões de percepção de risco por parte dos investidores. Esses episódios reforçam o caráter seletivo do mercado de crédito privado em um ambiente de juros ainda elevados e menor tolerância a deteriorações de fundamentos corporativos.

Em síntese, fevereiro marcou uma inflexão no ambiente global ao reintroduzir riscos geopolíticos relevantes e elevar a volatilidade nos mercados financeiros. No plano doméstico, o cenário continua caracterizado pela desaceleração gradual da atividade e por um processo progressivo de desinflação, ainda que sujeito a choques de curto prazo. A reprecificação recente da curva de juros evidencia a sensibilidade das expectativas de política monetária a eventos externos e reforça a necessidade de cautela na condução do ciclo de flexibilização. Para o mercado de crédito, esse contexto reforça a importância de disciplina na alocação de capital. Em um ambiente ainda marcado por juros reais elevados e maior seletividade dos investidores, a geração consistente de retorno dependerá cada vez mais da qualidade da análise de crédito, da robustez das estruturas contratuais, da solidez de colaterais e da capacidade de identificar emissores resilientes ao longo do ciclo econômico.

Relativamente ao desempenho dos fundos no mês, temos o seguinte panorama:

- 1) Bravo: registrou um retorno mensal de 124% do CDI, equivalente à CDI + 3,4% a.a., aproximadamente. Na janela de 12 meses, o retorno acumulado foi de 128% do CDI, ou CDI + 3,5% a.a. Realizamos desembolsos em esteiras que estão em fase de chamada de capital, abrangendo especialmente FIDCs de crédito consignado privado, receita garantida para condomínios e empréstimo pessoal. O portfólio encerrou o período com carregamento bruto de CDI + 6,1% a.a. e *duration* de 1,7 ano;
- 2) Delta: em linha com os meses anteriores, o portfólio sofreu pequenos ajustes visando à alocação do caixa resultante do serviço da dívida oriundo dos ativos investidos. Encerrou o período com caixa próximo do patamar mínimo e carregamento bruto de CDI + 5,5% a.a., suficiente para honrar o retorno-alvo de sua cota sênior, equivalente a CDI + 3,0% a.a. A carteira continua saudável, sem qualquer sinal de deterioração;

- 3) Alpha: No mês, o fundo apresentou retorno equivalente a 116% do CDI, ou CDI + 2,2% a.a., aproximadamente. Na janela de 12 meses, o desempenho atingiu 118% do CDI, ou CDI + 2,3% a.a. Consistentemente com os meses anteriores, todos os ativos da carteira contribuíram positivamente para esse resultado, sem detratores. No período, reduzimos mais uma vez a liquidez do fundo a partir da alocação em novos FIDCs de origem própria, com destaque para fundos de empréstimo pessoal, consignado privado e receita garantida para condomínios. Visando resiliência, o portfólio continua altamente diversificado, com mais de 50 ativos e priorizando FIDCs de carteiras pulverizadas combinando elevado excesso de *spread* e confortável subordinação. Encerramos o mês com carregamento bruto de CDI + 3,9% a.a. e *duration* de 1,6 ano; e
- 4) Charlie Prev (FIFE): No mês, o fundo apresentou retorno equivalente a 110% do CDI, ou CDI + 1,4% a.a., aproximadamente. Na janela de 12 meses, o desempenho atingiu 108% do CDI, ou CDI + 1,1% a.a. No período, notou-se maior volatilidade no mercado secundário em decorrência da derrocada da Raízen, cuja reestruturação com *haircut* soa inevitável. Outros emissores, como CSN, Aegea e Hapvida, também vivenciaram abertura de *spreads*, e o IDEX registrou alta de cerca de 20 bps no seu *spread* médio. São reflexos do cenário ainda árduo para as empresas brasileiras, caracterizado por maior risco idiossincrático. Nesse contexto, seguimos nossa estratégia de alocar prioritariamente em crédito estruturado e letras financeiras. O portfólio permanece com *duration* reduzida e majoritariamente alocado em letras financeiras e produtos estruturados (estratégia de alocação *barbell*). Concomitantemente, ainda evitamos debêntures longas em um mercado cujos prêmios são magros e desajustados ao risco. Temos usado recorrentemente nossa liquidez em oportunidades táticas e estruturais, em consistência com a estratégia descrita, e para ampliar a diversificação. Encerramos o mês com carregamento bruto de CDI + 2,0% a.a. e *duration* de 1,6 ano.

Retorno Mensal dos Fundos de Crédito da Polígono:

Bravo FIC FIDC:

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Acumulado	12 meses	
2024	Fundo	-	-	-	1.09%	1.00%	0.78%	0.87%	0.91%	1.08%	1.24%	1.13%	1.29%	9.79%	9.79%	-
	CDI	-	-	-	0.85%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	7.99%	7.99%	10.83%
	%CDI	-	-	-	129%	120%	99%	96%	105%	130%	133%	142%	139%	122%	122%	-
	CDI + a.a.	-	-	-	2.97%	2.03%	-0.13%	-0.35%	0.47%	3.00%	3.39%	4.49%	4.36%	2.20%	2.20%	-
2025	Fundo	1.38%	1.31%	1.26%	1.37%	1.45%	1.40%	1.62%	1.48%	1.43%	1.55%	1.53%	1.53%	18.48%	30.08%	18.48%
	CDI	1.01%	0.99%	0.96%	1.06%	1.14%	1.10%	1.28%	1.16%	1.22%	1.28%	1.05%	1.22%	14.31%	23.45%	14.31%
	%CDI	137%	133%	131%	130%	127%	128%	127%	117%	121%	124%	126%	126%	129%	128%	129%
	CDI + a.a.	4.29%	4.13%	4.01%	4.01%	3.76%	3.86%	3.74%	3.77%	2.36%	2.96%	3.41%	3.59%	3.64%	3.02%	3.64%
2026	Fundo	1.47%	1.24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.73%	33.63%	18.50%
	CDI	1.16%	1.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.17%	26.13%	14.50%
	%CDI	127%	124%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	126%	129%	128%
	CDI + a.a.	3.72%	3.43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.59%	3.06%	3.54%

Data base: 27-02-2026. Início do fundo em 28/03/2024. O PL do fundo nesta data é de R\$ 918.5 milhões, e o PL médio dos últimos 12 meses é de R\$ 766.3 milhões.

Taxa de administração: 0.08% a.a. com mínimo mensal de R\$ 5,000.00; Taxa de custódia: 0.00% a.a.; Taxa de gestão: 1.42% a.a.; Taxa de performance: 15.00% sobre o que exceder o CDI.

O público alvo do fundo é de investidores profissionais.

Alpha FIC FIDC:

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Acumulado	12 meses	
2024	Fundo	-	-	-	0.96%	0.94%	0.84%	0.98%	0.86%	0.89%	1.21%	1.03%	1.21%	9.29%	9.29%	-
	CDI	-	-	-	0.85%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	7.99%	7.99%	10.83%
	%CDI	-	-	-	113%	113%	107%	108%	99%	107%	130%	131%	116%	116%	116%	-
	CDI + a.a.	-	-	-	1.37%	1.33%	0.64%	0.76%	-0.14%	0.72%	3.09%	3.20%	3.47%	1.58%	1.58%	-
2025	Fundo	1.28%	1.21%	1.18%	1.29%	1.32%	1.31%	1.49%	1.34%	1.41%	1.47%	1.18%	1.38%	17.07%	27.94%	17.07%
	CDI	1.01%	0.99%	0.96%	1.06%	1.14%	1.10%	1.28%	1.16%	1.22%	1.28%	1.05%	1.22%	14.31%	23.45%	14.31%
	%CDI	127%	123%	123%	122%	116%	120%	117%	115%	115%	115%	112%	113%	119%	119%	119%
	CDI + a.a.	3.08%	2.87%	2.99%	2.92%	2.21%	2.71%	2.34%	2.16%	2.12%	2.14%	1.68%	1.79%	2.41%	2.05%	2.41%
2026	Fundo	1.34%	1.15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.51%	31.15%	17.07%
	CDI	1.16%	1.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.17%	26.13%	14.50%
	%CDI	115%	116%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	116%	119%	118%
	CDI + a.a.	2.15%	2.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.17%	2.06%	2.27%

Data base: 27-02-2026. Início do fundo em 28/03/2024. O PL do fundo nesta data é de R\$ 469.3 milhões, e o PL médio dos últimos 12 meses é de R\$ 241.3 milhões.

Taxa de administração: 0.08% a.a. com mínimo mensal de R\$ 5,000.00; Taxa de custódia: 0.00% a.a.; Taxa de gestão: 1.07% a.a.; Taxa de performance: 15.00% sobre o que exceder o CDI.

O público alvo do fundo é de investidores qualificados.

Charlie Prev FIF:

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Acumulado	12 meses	
2024	Fundo	-	-	-	-	-	0.65%	0.81%	0.86%	0.76%	0.81%	0.26%	4.23%	4.23%	-	
	CDI	-	-	-	-	-	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	5.37%	5.37%	10.83%	
	%CDI	-	-	-	-	-	71%	93%	103%	82%	103%	28%	79%	79%	-	
	CDI + a.a.	-	-	-	-	-	-2.77%	-0.65%	0.32%	-1.82%	0.31%	-7.64%	-2.11%	-2.11%	-	
2025	Fundo	1.13%	1.09%	1.04%	1.15%	1.24%	1.20%	1.40%	1.15%	1.33%	1.31%	1.11%	1.35%	15.50%	20.38%	15.50%
	CDI	1.01%	0.99%	0.96%	1.06%	1.14%	1.10%	1.28%	1.16%	1.22%	1.28%	1.05%	1.22%	14.31%	20.45%	14.31%
	%CDI	112%	110%	108%	109%	109%	109%	110%	99%	109%	103%	105%	111%	108%	100%	108%
	CDI + a.a.	1.40%	1.28%	0.99%	1.21%	1.29%	1.30%	1.32%	-0.14%	1.24%	0.38%	0.72%	1.47%	1.04%	-0.04%	1.04%
2026	Fundo	1.30%	1.10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.41%	23.28%	15.70%
	CDI	1.16%	1.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.17%	23.07%	14.50%
	%CDI	112%	110%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	111%	101%	108%
	CDI + a.a.	1.61%	1.40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.51%	0.10%	1.06%

Data base: 27-02-2026. Início do fundo em 25/06/2024. O PL do fundo nesta data é de R\$ 109.1 milhões, e o PL médio dos últimos 12 meses é de R\$ 47.3 milhões.

Taxa de administração: 0.05% a.a. com mínimo mensal de R\$ 4,486.00; Taxa de custódia: 0.00% a.a.; Taxa de gestão: 0.50% a.a.; Taxa de performance: 0.00% sobre o que exceder o CDI.

O público alvo do fundo é de investidores profissionais.

POLÍGONO CAPITAL

www.poligono.com - ri@poligono.com

Este material foi elaborado pela Polígono, na qualidade de Gestora dos fundos mencionados, com finalidade exclusivamente informativa. A Polígono não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Fundos 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. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento dos fundos ao aplicar seus recursos. Leia o prospecto, caso aplicável, a lâmina e o regulamento antes de investir. **A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA E A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LIQUIDA DE IMPOSTOS.** Não há garantia de que os fundos mencionados neste material terão o tratamento tributário do Regime Específico dos Fundos Não Sujeitos à Tributação Periódica. O presente material não constitui oferta e/ou recomendação e/ou solicitação para subscrição ou compra de quaisquer valores mobiliários. As informações aqui contidas refletem o atual julgamento da Polígono na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que (i) não estão livres de erros; (ii) não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (iii) não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (iv) não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. A Polígono não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Este material apresenta informações resumidas e não é um documento completo, de modo que os investidores devem ler o regulamento e demais documentos legais dos fundos antes de investir. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos dos fundos. Os regulamentos estão disponíveis no link na rede mundial de computadores no website da CVM: <https://web.cvm.gov.br/app/fundosweb/#/consultaPublica>.