

Setembro 2025

Comentário do Gestor

Seguimos no segundo mês de forte realização na bolsa argentina: o Merval caiu mais de 25% em Reais, movimento desencadeado pela derrota de Milei nas eleições provinciais em Buenos Aires, que gerou no mercado uma equivocada impressão de fim de governo. A verdade é que a Argentina ainda não conquistou a confiança dos investidores, tampouco dos próprios argentinos. Qualquer volatilidade macro ou política desencadeia uma corrida irracional contra a moeda e os ativos. Embora negativa, a notícia de Milei ter ficado abaixo de 35% dos votos em BA ocorreu em uma eleição de forte apelo regional, em que o peronismo mobilizou todo seu aparato e os votantes moderados se abstiveram em massa (mais de 40%). Trata-se, sim, de um sinal amarelo, que reforça a necessidade de pragmatismo político. Nesse sentido, um acordo de governabilidade com governadores de centro e um entendimento mais amplo com o PRO tornam-se indispensáveis — algo que já começa a se desenhar com a recente reunião entre Macri e Milei.

No front externo, os anúncios de fluxo de dólares clarearam de forma significativa o cenário. O pacote de US\$ 20 bilhões em linhas de swap com o Tesouro americano, somado à antecipação de US\$ 4 bilhões do Banco Mundial e ao apoio explícito dos EUA na compra futura de bônus argentinos em dólares — inclusive no secundário — praticamente assegura a rolagem das dívidas soberanas de 2026 e 2027, reduzindo o risco de ataques especulativos sobre o câmbio, variável historicamente mais sensível da economia local.

Nesse contexto, fica mais evidente que o governo deverá permitir maior flutuação do peso após as eleições de outubro. O Banco Central tem comprado dólares perto do teto da banda, sinalizando que não pretende desperdiçar o benefício da desvalorização já ocorrida e preservando competitividade externa. Com o câmbio mais protegido, diminui a probabilidade de um resultado eleitoral muito adverso em 26/10, e o governo terá a chance de retomar a narrativa de estabilização macro com suporte internacional sem precedentes.

Vale lembrar que, nas últimas cinco eleições legislativas intermediárias, o partido vencedor acabou perdendo a disputa presidencial dois anos depois. Isso sugere que o pleito de outubro, embora importante, não deve ser superdimensionado frente ao ciclo político de médio prazo. O que realmente importará será a dimensão da bancada de Milei, variando entre 70, 80 ou 90 cadeiras, e sua capacidade de alcançar sozinho o terço necessário (84) ou de negociar alianças. Um resultado intermediário pode inclusive ser positivo, forçando composição desde já e criando governabilidade mais previsível para além de 2027.

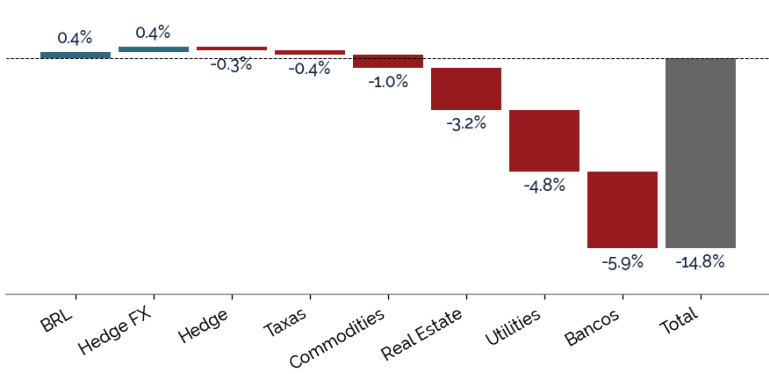
Do ponto de vista de mercado, o cenário de cauda negativa diminuiu bastante. Já vimos fechamento relevante nas taxas de títulos soberanos e enxergamos espaço para o risco-país retornar à faixa de 700–800 bps, contra os atuais 1.000 bps. Seguimos otimistas até as eleições, mas com postura defensiva, sem posição em bancos, que devem reportar resultados fracos. Em valuation relativo, a Bolsa argentina em dólares ainda negocia com desconto frente a pares emergentes, refletindo mais o risco político do que o avanço macro. Também em ativos reais — terras agrícolas e imóveis — os preços permanecem depreciados em dólares, mantendo elevada a assimetria de valor caso a estabilização política se confirme.

No mês, o fundo caiu 14,8%, contra uma queda de 15,4% do Merval em reais e 21,3% de uma basket market cap weighted das companhias argentinas listadas em bolsa americana. Durante setembro, carregamos uma posição líquida de cerca de 65%, gerando alfa sem exposição relevante em bancos — que tiveram desempenho mais fraco devido à desvalorização cambial e sucessivas intervenções do BCRA. Na margem, aumentamos a exposição direcional para cerca de 75%, focando em setores defensivos e protegidos por terem receita dolarizada. No setor de financeiros, BYMA segue como a maior posição. Acreditamos que com o alinhamento e ajuda dos Estados Unidos com o atual governo Milei, o risco de cauda diminuiu bastante e enxergamos grande upside no cenário base para as eleições ao final de outubro.

Variação da Exposição Setorial no mês de Setembro (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Ago/25	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Set/25
Bancos	18.6%	23.0%	41.6%
Utilities	14.8%	1.9%	16.6%
Hedge	-0.1%	11.2%	11.2%
Commodities	2.0%	8.4%	10.4%
Real Estate	15.2%	-6.4%	8.7%
Total	50.4%	38.1%	88.5%

Resultado por tema no mês de Setembro (%)



Informações Gerais

Data de Início	11/02/2025	Patrim. Líquido do Master	25.202.334
Aplicação Inicial Mínima	50.000	Classificação Anbima	Ações investimento no exterior
Movimentação Mínima	10.000	Código Bloomberg	None
Saldo Mínimo	20.000	CNPJ	59.225.536/0001-58
Cota de Aplicação	D+1	Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Cota de Resgate	90 dias corridos	Adm. e Custodia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Pagamento do Resgate	2 dias úteis após a cotização	Auditoria	Ernst & Young
Taxa de Administração	1.85% a.a.	Tributação	Ações
Taxa de Performance	20% do que exceder o IPCA + Yield do IMA-B	Perfil de Risco	Sofisticado

Objetivo

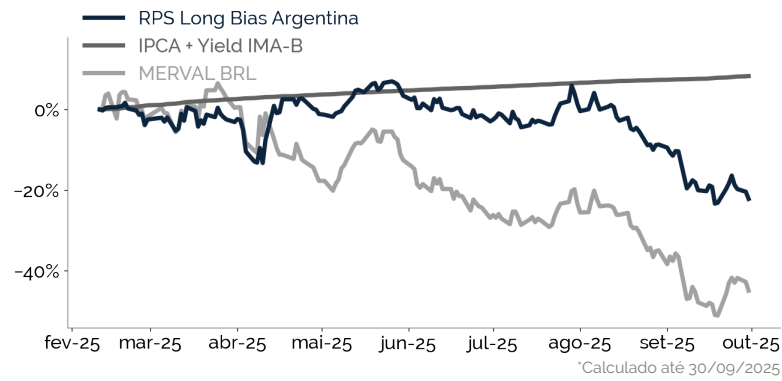
O RPS Long Bias Argentina procura gerar valor por meio de investimentos em renda variável, visando alcançar retornos absolutos que, a longo prazo, superem a variação da taxa de juro real (IPCA + Yield IMA-B). Embora o fundo concentre seus investimentos principalmente no mercado de ações argentino, possui também flexibilidade para explorar oportunidades em ações internacionais.

Política de Investimento e Público Alvo

Público Alvo: Investidor Qualificado

Política: O Fundo se baseia na identificação de distorções de preços entre ativos tornando o fundo menos dependente de movimentos direcionais de mercado.

Rentabilidade Acumulada



Rentabilidade (%)

Indicador	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2025														
RPS Long Bias Argentina	-	-2.5%	-0.6%	2.1%	4.6%	-6.2%	4.5%	-10.0%	-14.8%	-	-	-	-22.2%	-22.2%
IPCA + Yield IMA-B	-	1.0%	1.5%	1.1%	1.0%	0.8%	1.0%	0.7%	0.9%	-	-	-	8.3%	8.3%
Merval BRL	-	-1.8%	2.2%	-18.0%	6.2%	-16.4%	5.0%	-15.3%	-15.4%	-	-	-	-44.9%	-44.9%

*Calculado até 30/09/2025

Tel. (11) 5644-7979
Av. Santo Amaro, nº 48, 1º andar, conj. 11,
São Paulo - SP - 04506-000
www.rpscapital.com.br
@rpscapital
<https://linktr.ee/rpscapital>

Signatory of:



A RPS Capital Administradora de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Não obstante a diligência do gestor em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza sujeita as flutuações de preços/ cotações de seus ativos, além de riscos de crédito e liquidez o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. A RPS Capital acredita que as informações apresentadas nesse material de divulgação são confiáveis, porém não garantem sua exatidão. Este material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da RPS Capital. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os indicadores "Ibovespa e IGC" são meras referências econômicas, e não meta ou parâmetro de performance.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR, DISPONÍVEIS NO SITE DE NOSSO ADMINISTRADOR: <https://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria>. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela RPS Capital, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário, e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

A RPS Capital pode ser contatada por meio dos seguintes canais: Geral: (11) 5644-7979 – dias úteis das 9h às 18h; www.rpscapital.com.br – Seção Fale Conosco. Correspondências a RPS Capital podem ser dirigidas à Av. Santo Amaro, nº 48, 1º andar, conj. 11, São Paulo - SP - 04506-000.