

Fevereiro 2026

Comentário do Gestor

Cenário Global

Fevereiro reforçou a percepção de que estamos em um momento de transição relevante nos fluxos globais de capital. A tese de dólar estruturalmente mais fraco ganhou força, mas seu vetor não é homogêneo. Contra outras economias desenvolvidas, o enfraquecimento parece menos claro. Os Estados Unidos seguem apresentando diferencial positivo de crescimento frente à Europa e ao Japão, desemprego estabilizado e inflação controlada. A credibilidade institucional do Governo Trump foi contrabalanceada com a Suprema Corte atuando como contrapeso a eventuais medidas heterodoxas, e nomes como Kevin Warsh reforçando a percepção de ortodoxia monetária. Soma-se a isso a autossuficiência energética americana, que reduz vulnerabilidades externas mesmo em ambiente geopolítico mais instável.

Por outro lado, contra mercados emergentes e ativos reais, o vetor de dólar mais fraco parece mais consistente. A possível postura menos hawkish do Fed no médio prazo, os efeitos deflacionários da inteligência artificial e a necessidade crescente de investimento físico global criam ambiente favorável à rotação para hard assets. Observamos migração gradual de capital que estava concentrado em empresas asset-light e ativos digitais para setores intensivos em capital, infraestrutura, energia e commodities estratégicas.

A disrupção acelerada pela IA tem encurtado horizontes de previsibilidade e reduzido a percepção de "duration infinita" em modelos antes considerados altamente defensáveis. Adaptabilidade passa a valer mais do que estabilidade. Nesse contexto, ativos reais ganham relevância relativa, não apenas como hedge inflacionário, mas como portadores de escassez física e barreiras de entrada tangíveis. Mercados emergentes, com elevado hiato de Capex e maior exposição a commodities estratégicas, tendem a ser beneficiários naturais dessa transição.

No campo geopolítico, o início do conflito envolvendo o Irã elevou o prêmio de risco global e impulsionou o ouro como hedge. Seguimos comprados no metal como proteção estrutural de portfólio. A alta do petróleo permanece até o momento relativamente contida, com preços abaixo de US\$ 80 mesmo no pico das tensões. A OPEP sinalizou disposição para ampliar produção em caso de disrupções mais severas, e os EUA mantêm capacidade de utilização de estoques estratégicos. O fluxo de navios pelo Estreito de Ormuz, responsável por cerca de 20% do petróleo global, segue sendo variável crítica de monitoramento.

Cenário Doméstico

No cenário doméstico observamos uma crescente evolução de Flávio Bolsonaro nas pesquisas, com redução do espaço para uma terceira via competitiva. O desgaste do governo Lula se intensifica, e o populismo fiscal tem mostrado efeito eleitoral limitado até o momento. A agenda anticorrupção e de segurança pública volta ao debate e adiciona pressão política.

Do ponto de vista macroeconômico, as variáveis seguem relativamente estáveis. A inflação permanece comportada, o crescimento converge para o potencial próximo de 2% e o câmbio mostra comportamento mais equilibrado. Esse ambiente amplia o espaço para início do ciclo de cortes de juros. O mercado já precifica reduções relevantes até a eleição, mas enxergamos espaço adicional de fechamento na curva de juros caso o cenário eleitoral sinalize consolidação fiscal mais robusta a partir de 2027. Em um cenário construtivo, a taxa terminal poderia convergir para níveis próximos de 10%.

Há, entretanto, complacência relevante no curto prazo. O risco de deterioração fiscal adicional permanece presente, especialmente com câmbio controlado e alinhamento do centrão a medidas de caráter eleitoral. A assimetria fiscal de curto prazo não parece totalmente refletida nos preços.

No mercado de ações, o fluxo estrangeiro segue direcionado para hard assets em mercados emergentes, majoritariamente via ETFs. Isso tem provocado compressão relevante do Equity Risk Premium nas blue chips, hoje aproximadamente dois desvios-padrão abaixo da média histórica. A bolsa doméstica negocia próxima de 13x P/E 12 meses forward, implicando earnings yield ao redor de 7,5%, praticamente alinhado à yield das NTN-B longas. Em termos práticos, o prêmio de risco para assumir risco de equity está próximo de zero. Não vemos espaço relevante para revisões positivas de lucros nos próximos seis meses. O crescimento das receitas é moderado, e a principal variável de impacto segue sendo a curva de juros e seu efeito sobre a despesa financeira das empresas.

Posicionamento e Performance

O fundo apresentou perda de -1,4% no mês, contra uma alta de 4% do IBOV e 2% do índice de small caps.

No book Macro, o principal impacto negativo decorreu das posições vendidas em índice via opções, utilizadas como hedge das posições aplicadas em juros reais e nominais. Embora as posições aplicadas tenham contribuído positivamente para a performance no período, as proteções em bolsa penalizaram o resultado diante do movimento mais forte dos índices. Ao longo dos últimos meses, observamos performance significativamente superior das demais classes de ativos, com compressão relevante do Equity Risk Premium e forte apreciação dos ativos de risco, enquanto a curva de juros permaneceu relativamente atrasada nesse movimento. Essa defasagem reforça, em nossa visão, a assimetria favorável na tese de juros. À medida que o ciclo de cortes se tornou mais evidente e potencialmente mais benigno do que o inicialmente esperado, voltamos a ampliar as posições aplicadas na curva. Seguimos construtivos com a estratégia de permanecer aplicados em juros no Brasil, combinando essa exposição com alternância tática de hedges via venda de bolsa ou venda de BRL, majoritariamente por meio de opções, como forma de mitigar o downside e calibrar o risco direcional do portfólio. Essa leitura é sustentada por um pano de fundo global que aponta para ganhos de eficiência associados à inteligência artificial e para uma possível dinâmica desinflacionária à frente, reforçando a assimetria favorável e o potencial de fechamento adicional da curva local.

O book de equities também foi detratador de valor no período, mesmo em um ambiente de alta dos índices. As principais perdas foram concentradas em CASH3, que, apesar do hedge estrutural via Strategy, apresentou impacto líquido negativo na performance do fundo. Além disso, as posições vendidas em VALE e Itaú contribuíram negativamente, uma vez que ambos os papéis superaram o desempenho do índice no mês. Do lado positivo, Cosan e PRIO foram os principais destaques, mitigando parcialmente o impacto das demais posições.

No mês, adicionamos Hapvida à carteira, por entendermos que o valuation atual precifica essencialmente os leitos existentes da companhia, atribuindo valor nulo ou negativo à operação de saúde com quase 9 milhões de clientes. A subsidiária do Norte e Nordeste, responsável por aproximadamente metade dessas vidas, segue apresentando rentabilidade e crescimento saudáveis. Adicionalmente, a companhia não apresenta alavancagem preocupante em perspectiva de queima relevante de caixa nos próximos anos. Por outro lado, zeramos a posição em Cosan, após o fechamento relevante do desconto de holding que a empresa apresentava.

As principais posições do fundo ao final do mês são:

CASH3 – negociando a aproximadamente 0,75x EV/EBITDA, com FCF yield ao redor de 20% e crescimento consistente de EBITDA.

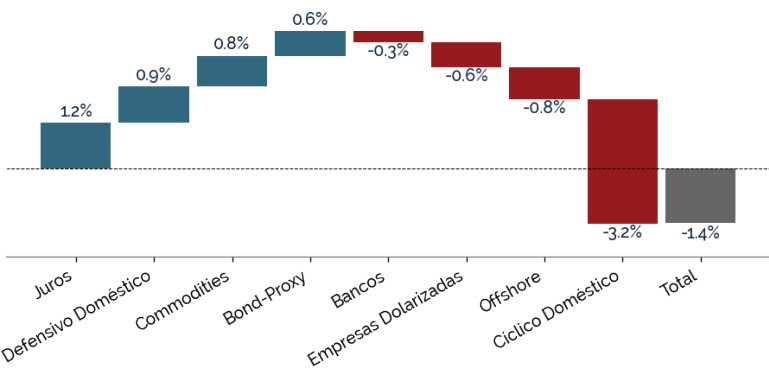
PRIO3 – expectativa de aumento relevante de produção ao longo do ano e geração robusta de caixa, principalmente a partir do próximo exercício.

Utilities (AXIA, CPLE, ENEV) – visão construtiva para preços de energia, com valuations ainda atrativos.

Variação da Exposição Setorial no mês de Fevereiro (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Jan/26	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Fev/26
Cíclico Doméstico	21.1%	5.0%	26.1%
Bond-Proxy	8.2%	11.7%	19.9%
Commodities	-0.5%	17.8%	17.3%
Defensivo Doméstico	8.0%	4.1%	12.1%
Empresas Dolarizadas	2.5%	3.8%	6.3%
Offshore	11.3%	-13.4%	-2.1%
Índice	-0.8%	-3.6%	-4.4%
Bancos	-16.3%	4.4%	-11.9%
Total	33.5%	29.9%	63.4%

Resultado por tema no mês de Fevereiro (%)



Informações Gerais

Data de Início	28/12/2018
Aplicação Inicial Mínima	500
Movimentação Mínima	100
Saldo Mínimo	100
Cota de Aplicação	D+0
Cota de Resgate	30 dias corridos
Pagamento do Resgate	2 dias úteis após a cotização
Taxa de Administração ²	1,7% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder o IPCA + Yield do IMA-B

². A Taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 2,00% a.a.

Patrim. Líquido do Master	47597254
Classificação Anbima	Ações Livre
Código Bloomberg	BBG00MZYTPV7
CNPJ	32.041.623/0001-07
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custodia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Ações
Perfil de Risco	Sofisticado

Objetivo

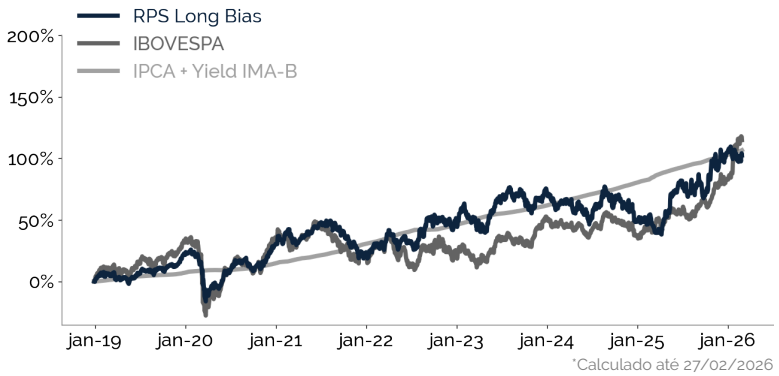
RPS Long Bias é um fundo de investimento em renda variável, que procura obter rentabilidade superior ao seu benchmark através de estratégias com instrumentos de renda variável primordialmente.

Política de Investimento e Público Alvo

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

O fundo é destinado a Investidores qualificados.

Rentabilidade Acumulada



Rentabilidade (%)

	Indicador	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2026	RPS Long Bias	0.2%	-1.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.2%	102.3%
	IBOVESPA	12.6%	4.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.2%	114.8%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	0.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.9%	106.6%
2025	RPS Long Bias	1.6%	-3.0%	-4.7%	9.3%	13.3%	5.3%	-5.0%	3.3%	-5.0%	16.2%	0.5%	3.4%	37.9%	104.7%
	IBOVESPA	4.9%	-2.6%	6.1%	3.7%	1.5%	1.3%	-4.2%	6.3%	3.4%	2.3%	6.4%	1.3%	34.0%	83.3%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.3%	1.5%	1.1%	1.0%	0.8%	1.0%	0.7%	0.8%	1.0%	0.7%	0.9%	12.5%	102.9%
2024	RPS Long Bias	-7.0%	0.7%	0.7%	-4.7%	-2.2%	-1.7%	5.9%	6.3%	-4.1%	0.4%	-3.8%	-6.0%	-15.3%	48.5%
	IBOVESPA	-4.8%	1.0%	-0.7%	-1.7%	-3.0%	1.5%	3.0%	6.5%	-3.1%	-1.6%	-3.1%	-4.3%	-10.4%	36.9%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.7%	0.7%	1.1%	0.9%	1.1%	11.6%	80.4%
2023	RPS Long Bias	7.7%	-7.6%	-2.1%	-2.9%	9.5%	6.5%	5.4%	-3.8%	1.4%	-9.5%	7.2%	5.3%	15.8%	75.3%
	IBOVESPA	3.4%	-7.5%	-2.9%	2.5%	3.7%	9.0%	3.3%	-5.1%	0.7%	-2.9%	12.5%	5.4%	22.3%	52.7%
	IPCA + Yield IMA-B	1.1%	1.0%	1.4%	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.9%	10.7%	61.7%
2022	RPS Long Bias	4.8%	-0.0%	7.5%	-5.0%	1.2%	-1.0%	1.1%	9.3%	1.0%	1.8%	-0.4%	0.9%	22.3%	51.4%
	IBOVESPA	7.0%	0.9%	6.1%	-10.1%	3.2%	-11.5%	4.7%	6.2%	0.5%	5.5%	-3.1%	-2.4%	4.7%	24.9%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.1%	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	0.7%	0.1%	0.2%	0.6%	1.0%	1.1%	11.8%	46.0%
2021	RPS Long Bias	0.1%	4.7%	-3.4%	4.2%	3.9%	3.3%	-1.4%	-0.9%	-3.5%	-8.3%	-5.5%	2.5%	-5.1%	23.8%
	IBOVESPA	-3.3%	-4.4%	6.0%	1.9%	6.2%	0.5%	-3.9%	-2.5%	-6.6%	-6.7%	-1.5%	2.9%	-11.9%	19.3%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	0.6%	1.3%	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	13.7%	30.6%
2020	RPS Long Bias	0.6%	-7.0%	-19.6%	6.0%	3.6%	8.1%	7.1%	0.8%	-6.7%	0.7%	9.0%	8.8%	7.3%	30.5%
	IBOVESPA	-1.6%	-8.4%	-29.9%	10.3%	8.6%	8.8%	8.3%	-3.4%	-4.8%	-0.7%	15.9%	9.3%	2.9%	35.4%
	IPCA + Yield IMA-B	0.9%	0.4%	0.5%	0.2%	-0.1%	0.1%	0.5%	0.5%	0.6%	1.0%	1.0%	1.4%	7.1%	14.9%
2019	RPS Long Bias	7.3%	-2.0%	-2.1%	0.7%	0.1%	2.9%	1.7%	1.2%	1.2%	1.7%	0.8%	6.9%	21.9%	21.6%
	IBOVESPA	10.8%	-1.9%	-0.2%	1.0%	0.7%	4.1%	0.8%	-0.7%	3.6%	2.4%	0.9%	6.8%	31.6%	31.6%
	IPCA + Yield IMA-B	0.6%	0.7%	0.8%	1.0%	0.7%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.5%	1.1%	7.2%	7.2%
2018	RPS Long Bias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.2%	-0.2%	-0.2%
	IBOVESPA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
	IPCA + Yield IMA-B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%

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>



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.