

Setembro 2025

Comentário do Gestor

No mês de setembro, o cenário internacional foi marcado por sinais mistos vindos dos Estados Unidos. O mercado de trabalho surpreendeu negativamente com uma criação de vagas muito abaixo da expectativa. Ademais, a revisão anual do Payroll evidenciou um mercado de trabalho muito mais fraco que o previsto. Essas divulgações reforçaram as preocupações sobre a perda de dinamismo da economia. Nesse contexto, o Federal Reserve decidiu cortar os juros. Os dados de inflação permaneceram estáveis, sem evidências claras de impacto das tarifas recentemente adotadas. Porém, diante da desaceleração do mercado de trabalho, cresceu a expectativa de que o Fed deva promover novos cortes de juros nos próximos meses, buscando sustentar a atividade econômica e evitar uma desaceleração mais acentuada.

No Brasil, a discussão econômica foi pautada pelos sinais claros de desaceleração. Indicadores de atividade apontaram perda de tração em diversos setores, refletindo tanto o cenário externo mais incerto quanto as condições financeiras restritivas no país. Outras evidências desse movimento foram as importações mais fracas e melhora do déficit em serviços na conta corrente. No campo inflacionário, o IPCA-15 de setembro trouxe algum alívio vindo abaixo do esperado pelo mercado, com uma composição considerada qualitativamente melhor. A desaceleração foi disseminada entre grupos de bens e serviços, o que reduziu a pressão dos núcleos de inflação e abriu espaço para avaliações mais benignas à frente. Diante desse quadro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central reforçou sua postura de cautela, mantendo a taxa Selic estável. A decisão foi justificada pela necessidade de consolidar a convergência da inflação para a meta. O comunicado da autoridade monetária destacou que, apesar da perda de ritmo da economia, não há espaço no curto prazo para cortes sem uma melhora consistente das expectativas. No plano político, o ambiente mostrou maior incerteza. O governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, considerado até recentemente um dos principais nomes para disputar a eleição presidencial de 2026, começou a sinalizar um distanciamento do pleito. Esse movimento reconfigura parcialmente o tabuleiro político e adiciona dúvidas sobre as alianças e candidaturas que deverão ganhar força nos próximos meses.

Já a Argentina viveu um mês turbulento. O Merval caiu mais de 25% após a derrota de Milei na eleição provincial de Buenos Aires, o que foi interpretado como o colapso do governo. Apesar disso, o país fechou um acordo de US\$ 20 bilhões em swap cambial com os EUA, sinal de apoio externo relevante. Nossa leitura é de que Milei terá de adotar pragmatismo, costurando alianças com governadores de centro que não desejam o colapso econômico. As eleições legislativas de 26 de outubro devem resultar em ganho de cadeiras para o partido do governo, embora menor que o esperado, impondo a necessidade de negociação política ampla. O mês foi marcado por forte pressão sobre o peso, queda de confiança no plano econômico e percepção de risco elevado. O apoio incondicional dos EUA será chave para recuperar fundamentos e recompor expectativas.

O fundo apresentou um retorno negativo em setembro apesar da performance positiva do Ibovespa e das bolsas americanas. Os principais detratores de performance foram as posições compradas em Argentina e em Méliuz, ação que temos adquirido ao longo dos últimos 3 meses e seguimos bastante animados com a tese e principalmente com a margem de segurança que o investimento apresenta nos atuais patamares de preço. Do lado positivo, as posições compradas em empresas de energia elétrica e consumo ajudaram a mitigar parte das perdas.

O cenário para o mercado de ações global segue favorável, com uma postura mais "dovish" por parte do Fed, trazendo injeção de ânimo ao mercado. Essa queda de juros no maior mercado do planeta continuará beneficiando os países emergentes. E o Brasil, caso reduza o enfrentamento político com o governo Trump, também se beneficiará desse cenário. O lado negativo, atualmente, é o valuation da bolsa local. Vemos bastante espaço para fechamento dos juros no Brasil, porém o prêmio de risco de "equities" voltou para a média histórica. Para o valuation ficar atrativo, precisamos de um fechamento mais relevante dos juros longos brasileiros. Por isso, neste mês, também fizemos uma troca relevante de equities por NTN-B no Brasil, como mudança de posição direcional, ainda carregando vários cases que gostamos no relativo. Estamos bastante animados com os cases que citaremos abaixo e temos usado alguns papéis como funding para essas posições, sendo ABEV e MELI os dois maiores.

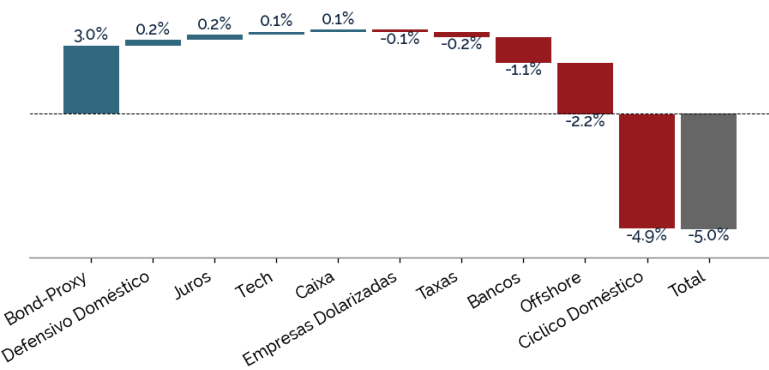
Nossas principais posições incluem:

- Méliuz: Uma Bitcoin Treasury Company precificada a 1x MNAV – o que implicitamente precifica seu business legado a zero – um business que cresce em termos de receita e rentabilidade e gera em torno de 12% de caixa livre em relação ao seu market cap por ano;
- Sector elétrico (Eletrobras e Eneva): Vemos um cenário de alta estrutural no preço de energia e valuations atrativos;
- Proteínas (Minerva): Oferta global de carne bovina restrita e melhora na utilização de plantas adquiridas;
- Saúde (Fleury): Dinâmica positiva de resultados com recuperação de rentabilidade e volta da expansão orgânica;
- Consumo e Real Estate (SBF e HBRE): Empresas com momentum operacional positivo e valuation, mesmo em um cenário de PIB mais fraco.

Variação da Exposição Setorial no mês de Setembro (%)

Sector	Net Exp % (Fechamento) Ago/25	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Set/25
Cíclico Doméstico	32.1%	5.1%	37.1%
Bancos	-4.0%	16.2%	12.2%
Empresas Dolarizadas	2.9%	5.9%	8.9%
Commodities	4.1%	-1.7%	2.4%
Tech	0.0%	1.0%	1.0%
Defensivo Doméstico	11.6%	-12.8%	-1.2%
Bond-Proxy	32.6%	-34.6%	-2.0%
Offshore	-5.7%	-13.2%	-18.8%
Total	73.7%	-34.1%	39.6%

Resultado por tema no mês de Setembro (%)



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	35.940.806
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

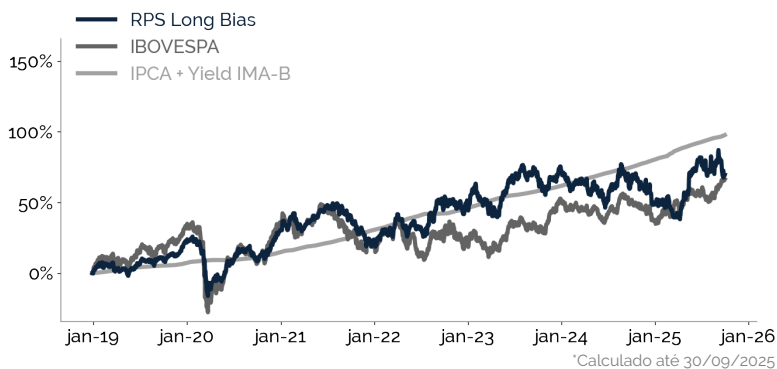
RPS Long Bias é um fundo de investimento em renda variável, que procura obter rentabilidade superior ao seu benchmark através de estratégias com instrumentos de renda variável primordialmente.

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
2025	RPS Long Bias	1.6%	-3.0%	-4.7%	9.3%	13.3%	5.3%	-5.0%	3.3%	-5.0%	-	-	-	14.2%	69.6%
	IBOVESPA	4.9%	-2.6%	6.1%	3.7%	1.5%	1.3%	-4.2%	6.3%	3.4%	-	-	-	21.6%	66.4%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.3%	1.5%	1.1%	1.0%	0.8%	1.0%	0.7%	0.9%	-	-	-	9.6%	97.7%
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%

*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.