

Agosto 2026**Comentário do Gestor****Cenário Global**

Agosto reforçou uma tese que acreditamos que será cada vez mais relevante para os mercados: a disputa global por capital está aumentando. A economia mundial segue crescendo, sustentada por estímulos fiscais e por um ciclo excepcional de investimentos em inteligência artificial, mas esse crescimento ocorre em um ambiente de déficits públicos elevados, inflação resiliente e bancos centrais ainda desconfortáveis com a dinâmica de preços.

Nos Estados Unidos, essa disputa já aparece de maneira explícita na parte longa da curva. O que puxa a atividade americana é, em grande parte, o investimento da cadeia de IA: data centers, semicondutores e energia transformaram as grandes empresas de tecnologia em enormes consumidoras de capital, ao mesmo tempo em que o Tesouro precisa financiar déficits gigantescos. Governo e setor privado disputam a mesma poupança global. Durante agosto, o próprio Tesouro demonstrou crescente sensibilidade aos juros longos: ajudou o Japão na estabilização do iene por meio de uma estrutura que reduzia a necessidade de venda de títulos americanos e ampliou o programa de recompra de títulos longos. Formalmente, trata-se de melhorar a liquidez do mercado, mas enxergamos uma mensagem mais ampla: o nível dos juros longos importa cada vez mais para a sustentabilidade financeira do sistema.

Os resultados corporativos confirmaram que hyperscalers e empresas de infraestrutura seguem dispostos a sustentar, e em vários casos ampliar, seus programas de capex. Mas a leitura do mercado sobre essas empresas começou a mudar. Durante anos, as grandes empresas de tecnologia foram tratadas como negócios asset-light, de margens elevadas e sem necessidade de capital externo. A intensidade do investimento em IA está alterando esse perfil: o capex passou a consumir a geração de caixa e, em diversos casos, a exigir financiamento externo, via emissões de dívida, estruturas fora do balanço e parcerias de capital. O retorno esperado se alongou no tempo, e o mercado passou a tratá-las, com razão, como ativos de duration mais longa. Em um mundo de juros tão elevados, essa mudança produz um de-rating natural de múltiplo, independentemente da qualidade da tecnologia. Foi esse ceticismo, mais do que qualquer dúvida sobre a demanda por compute, que voltou a pesar sobre o setor em agosto. Quanto mais longa for essa onda de investimentos, mais importante será separar as empresas cuja geração de caixa sustenta a intensidade de capital daquelas que dependem de financiamento externo para seguir competindo.

Política monetária e geopolítica apontaram na mesma direção. Depois de um FOMC vago, interpretado como mais dovish, Jackson Hole trouxe uma mensagem significativamente mais dura. Nossa leitura é que o Fed utilizou deliberadamente a retórica para alterar as condições financeiras e, ao fazê-lo, aumentou o custo de não entregar. Na ausência de uma deterioração abrupta da inflação ou da atividade, trabalhamos com um ciclo curto adicional de aperto, provavelmente entre 50 e 75 bps, cenário que ganhou peso nos preços após o simpósio. Somam-se a isso uma guerra sem solução, Ormuz como fonte persistente de incerteza e o Brent de volta acima de US\$ 90/barril, recolocando energia como vetor inflacionário. O resultado é um higher for longer mais persistente do que se imaginava há poucos meses.

Ainda assim, o mundo permanece em risk-on: a política fiscal sustenta a atividade, os balanços corporativos seguem saudáveis e o ciclo de investimentos segue forte. Não enxergamos juros elevados produzindo uma recessão global; vemos crescimento razoável sendo financiado a um custo progressivamente maior. Essa combinação reforça nossa tese de debasement: com estoques crescentes de dívida e custo real de financiamento mais alto, aumenta a pressão para que políticas fiscais, monetárias ou de gestão da curva eventualmente reduzam esse peso. O comportamento dos ativos em agosto foi consistente com essa leitura: o ouro avançou cerca de 10% no mês e o Bitcoin apresentou forte valorização. Ativos reais e escassos seguem sendo, para nós, uma proteção importante nesse ambiente.

Cenário Doméstico

No Brasil, seguimos enxergando uma desaceleração controlada, mas o canal de crédito começa a apertar de maneira importante. Depois de um longo período de juros elevados, empresas e famílias sentem cada vez mais o peso da alavancagem: a inadimplência do crédito livre chegou a 6,4%, maior nível da série histórica iniciada em 2011. Não trabalhamos com uma recessão profunda, mas esperamos que a desalavancagem do setor privado limite o crescimento nos próximos trimestres e contamine cada vez mais a percepção da população sobre a economia.

É justamente nesse momento que entramos na fase mais aguda da corrida presidencial. Entre o final de julho e as primeiras semanas de agosto, entendíamos que o mercado havia caminhado longe demais na precificação de uma continuidade do governo Lula. A combinação de elevada rejeição presidencial, perda de fôlego da economia e desgaste político em seu entorno começou a alterar essa percepção, enquanto Flávio Bolsonaro ganhou competitividade relevante nas pesquisas, reduzindo a distância tanto no primeiro quanto no segundo turno. Não fazemos aposta eleitoral; trabalhamos com distribuições de probabilidade, e nossa leitura é que o mercado saiu de uma distribuição excessivamente concentrada na continuidade para uma eleição significativamente mais aberta. Daqui em diante, atividade, aprovação do governo e eleição serão variáveis cada vez menos independentes.

Essa mudança de percepção coincidiu com uma verdadeira capitulação do investidor estrangeiro. Até 20 de agosto, a saída líquida da bolsa brasileira havia alcançado aproximadamente R\$ 23 bilhões e, mesmo com alguma recomposição posterior, o movimento foi agressivo o suficiente para produzir distorções relevantes de preço. Foi nesse momento que nossos modelos mudaram: fluxo e Equity Risk Premium passaram a indicar, simultaneamente, um mercado profundamente oversold. Compramos o dip.

Essa decisão não representa uma alteração estrutural da nossa visão sobre o Brasil. Permanecemos preocupados com a trajetória fiscal, a deterioração do crédito e os efeitos defasados dos juros sobre a atividade, e tampouco consideramos o processo eleitoral previsível. O que mudou foi o preço. Mercados frequentemente transformam uma narrativa correta em um preço errado: no final de julho, víamos complacência excessiva com a continuidade política e pouca remuneração para os riscos existentes; algumas semanas depois, a saída do estrangeiro e a abertura do prêmio de risco levaram o pêndulo ao outro extremo. Macro determina o cenário, mas preço determina a posição.

Performance

Agosto foi o melhor mês da história do RPS Long Bias. Registramos o resultado com satisfação, mas também com a consciência de que meses assim combinam processo e um mercado que se moveu rapidamente a nosso favor. É no processo, e não no resultado isolado, que depositamos nossa confiança. Mais do que o retorno, o mês ilustrou bem a proposta de valor que buscamos entregar ao cotista: alpha, desconexão e dinamismo de posicionamento.

O fundo apresentou uma performance de 18.0% no mês, contra -0,33% do Ibovespa e -1,04% do índice Small Caps. Praticamente todas as estratégias do produto contribuíram positivamente, com exceção do book de Argentina, que subtraiu cerca de 32 bps da cota; seguimos construtivos com a tese, mas atentos aos gatilhos que nos fariam revisá-la. Do lado positivo, os grandes destaques foram novamente a CASH3 e os books de long & short e macro.

Comparar uma foto do início e do fim do mês, olhando apenas a variação de preço dos nossos ativos, tornaria difícil explicar uma performance tão positiva. A diferença é que, ao contrário da maioria dos produtos da categoria, o nosso long biased opera de forma bastante ativa tanto o direcional do mercado quanto o prêmio de risco relativo entre as classes de ativos. Começamos o mês bem mais negativos com bolsa. Como mencionamos na última carta, havíamos stopado boa parte das posições mais cíclicas e carregávamos uma posição relevante comprada em dólar como proteção do equity remanescente na carteira. Ao longo do mês, o cenário evoluiu na direção que considerávamos mais provável: o receio eleitoral, somado a resultados bastante fracos, sobretudo do setor de varejo, fez a bolsa reagir muito mal, com quedas próximas a 15-20% em diversos papéis do índice.

A partir daí, passamos a enxergar como bastante favorável a assimetria de voltar a investir nesses papéis. O principal catalisador que nos fez efetivamente virar a mão foi observar que nem mesmo a capitulação do investidor estrangeiro descrita acima foi capaz de derrubar a bolsa muito além. Vimos um fluxo relevante de compra dos multimercados locais e notamos que o investidor local focado em equities havia parado de stopar risco, sinais de um mercado efetivamente leve. Somou-se a essa melhora da posição técnica a reabertura do cenário eleitoral, o que nos encorajou a adicionar mais risco à carteira. A combinação desses fatores nos levou a zerar todas as posições vendidas do fundo e a montar uma posição comprada relevante em papéis e opções. O movimento de alta veio poucos dias depois, o que nos permitiu capturar a recuperação com posição cheia. O timing nos favoreceu, e reconhecemos que a virada poderia ter demorado semanas e testado nossa convicção. O que estava sob nosso controle era a disciplina de ler a posição técnica e agir sobre ela; o calendário coube ao mercado decidir. Defendemos, assim, toda a queda do índice e capturamos a alta subsequente, contribuição decisiva para o retorno do mês.

No book macro, a posição estrutural funcionou bem, e conseguimos nos aproveitar de trades táticos conforme a evolução do cenário. Iniciamos o mês aplicados na inclinação da curva, por entendermos que havia ocorrido um excesso no movimento de abertura. A posição foi maturando ao longo dos primeiros dias e, à medida que a curva convergiu ao nosso target, migramos o risco para uma posição aplicada em juro real, concentrada no miolo da curva. Sustentavam essa alocação o mapeamento de um vencimento relevante de títulos públicos, que geraria capital novo a ser realocado nesse mercado, e um Tesouro que vinha demonstrando grande receio com os preços de mercado e que, em nossa leitura, reduziria o volume de emissões, aliviando a pressão sobre as taxas. A assimetria que mapeamos se materializou, com as taxas ao longo da curva fechando cerca de 20 bps. Na outra ponta, carregamos posições compradas em USDBRL como hedge dessas alocações, posição que se mostrou vencedora no relativo e protegeu a carteira na primeira quinzena, marcada por maior pessimismo com o Brasil e pelo outflow do investidor estrangeiro. Ao mapearmos esse fluxo e seu possível esgotamento, com a bolsa já em preços bastante deteriorados, adicionamos em meados do mês um relative value entre bolsa e câmbio (long lbovespa e long USDBRL), por acreditarmos que os prêmios de risco entre as duas classes estavam excessivamente discrepantes, posição que também contribuiu na recuperação do mercado.

Por fim, uma ressalva que fazemos sobretudo a nós mesmos: meses excepcionais são o momento de maior risco para um gestor, o de confundir um bom resultado com infalibilidade. Nossa política segue a de sempre: respeitar o mercado, dimensionar as posições para sobreviver aos cenários em que estivermos errados e não permitir que o retorno de um mês altere o rigor com que tomamos risco no seguinte. A redução relevante do gross ao longo do mês e a decisão de trocar parte da posição direcional por opções, mesmo em meio à recuperação, refletem essa postura.

Posicionamento

Book de ações

Após capturarmos a recuperação com posição cheia, reduzimos parte da posição comprada, mas seguimos acima do neutro em Brasil. Como descrito acima, isso não altera nossa visão estrutural sobre o país: a posição responde ao preço, não a uma mudança de leitura macro. Aproveitamos para montar posições em papéis de bastante qualidade que há tempos não viamos com retornos tão atrativos, entre eles EQTL, SBSP, CSMG, AXIA, ALOS e ECOR. O fundo mantém posição relevante em CASH3, ainda que reduzida, além de posições compradas em Petrobras, Argentina e no setor de aéreas (LTM e CPA). Vale destacar que reduzimos o gross do fundo de forma relevante ao longo do mês, deixando a estratégia mais limpa por ora.

Book macro

Seguimos com a posição comprada taticamente em USDBRL, por entendermos que é o melhor hedge para proteger a carteira de um cenário adverso no campo político. Ao mesmo tempo, mantemos uma leitura construtiva para a bolsa, posição na qual enxergamos assimetria positiva diante do impeto que a oposição vem demonstrando nas pesquisas eleitorais, desenhando um cenário prospectivo mais dividido do que, em nossa opinião, está precificado nos mercados. Após a recuperação dos últimos dias, optamos por trocar parte da posição por opções, de forma a continuar nos aproveitando desse momento positivo para a bolsa, mas limitando o tamanho da perda em um eventual cenário adverso.

Variação da Exposição Setorial no mês de Agosto (%)

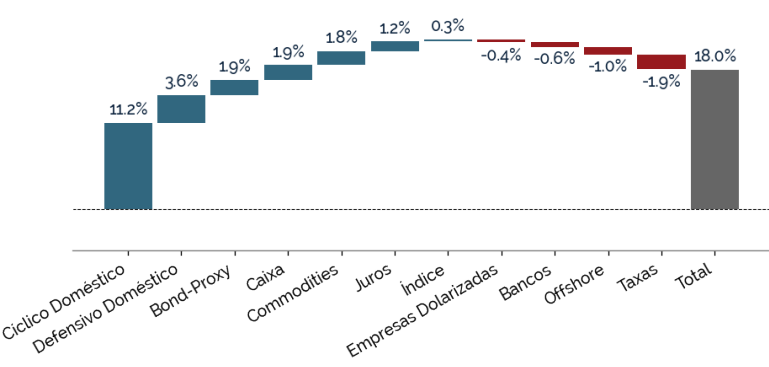
Setor	Net Exp % (Fechamento) Jul/26	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Ago/26
Cíclico Doméstico	66.3%	-27.0%	39.3%
Bond-Proxy	12.1%	21.5%	33.7%
Commodities	11.2%	7.9%	19.2%
Defensivo Doméstico	21.5%	-7.9%	13.6%
Offshore	-4.0%	13.9%	9.9%
Bancos	-10.8%	14.5%	3.7%
Midstream	0.0%	3.5%	3.5%
Índice	0.0%	3.0%	3.0%
Empresas Dolarizadas	-11.2%	11.7%	0.5%
Total	85.0%	41.3%	126.3%

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.

Resultado por tema no mês de Agosto (%)



Patrim. Líquido do Master	56.771.195
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

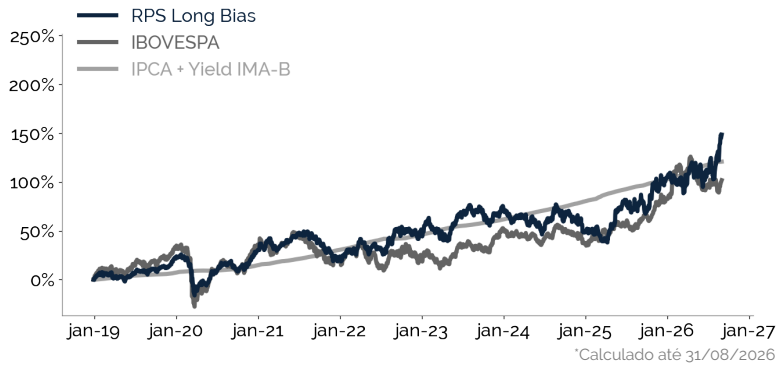
RPS Long Bias é um fundo de investimento em renda variável, que procura obter rentabilidade superior ao seu benchmark através de estratégias com instrumentos de renda variável primordialmente.

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%	1.2%	4.1%	-2.8%	0.5%	18.0%	-	-	-	-	21.4%	148.6%
	IBOVESPA	12.6%	4.1%	-0.7%	-0.1%	-7.2%	-1.0%	3.5%	-0.3%	-	-	-	-	10.1%	101.9%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.0%	1.6%	1.3%	1.2%	1.0%	0.9%	0.6%	-	-	-	-	8.9%	120.9%
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%

*Calculado até 31/08/2026

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/ cotas 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 aferição 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.