

Novembro 2025

Comentário do Gestor

Ambiente Global

O mês de novembro foi marcado por uma forte reversão de sentimento nos mercados globais. Após meses de performance excepcional concentrada no "AI trade", assistimos à maior correção do S&P 500 e do Nasdaq desde abril, num movimento típico de stop de momentum. A incerteza sobre um possível corte de juros pelo Fed já em dezembro detonou uma realização agressiva nos ativos mais esticados — criptomoedas, empresas ligadas a quant computing e nomes altamente betados associados à IA. Esse movimento refletiu a exuberância e o posicionamento técnico excessivamente carregado após um ano de retornos muito acima da média. Ao mesmo tempo, novembro foi marcado por uma queda expressiva do petróleo e das principais commodities agrícolas, contribuindo para um pano de fundo de desinflação global mais clara, reduzindo pressões de preços e reforçando a perspectiva de acomodação monetária à frente. A combinação de realização técnica e alívio das commodities gerou uma limpeza necessária nos mercados.

No entanto, o cenário macro mudou de forma significativa ao longo do mês. A probabilidade implícita de corte de juros pelo Fed — que havia recuado para menos de 25% — saltou para mais de 80% no fim de novembro após declarações mais dovish de dirigentes, sinalizando maior confiança na convergência da inflação. Entre as grandes economias, os Estados Unidos seguem resilientes, enquanto a China também surpreende positivamente: apesar das tarifas impostas pelos EUA, o país conseguiu redirecionar parte relevante de suas exportações para mercados alternativos, preservando o dinamismo industrial e ampliando investimentos estratégicos em IA e semicondutores. No agregado, novembro combinou uma correção técnica relevante nos ativos ligados à IA com uma melhora objetiva no quadro inflacionário global — mantendo viva a tese estrutural de tecnologia como motor de produtividade, porém agora dentro de um regime de maior volatilidade e seletividade.

Cenário Brasil

O ambiente doméstico continuou se beneficiando de um pano de fundo construtivo para mercados emergentes. A tese de diversificação fora dos EUA, sustentada pela descompressão inflacionária global e pela perspectiva de acomodação monetária nas economias desenvolvidas, reforçou fluxos para ativos de EM e ajudou a ancorar a curva de juros local. No Brasil, o movimento foi claro: a curva fechou de forma consistente ao longo de novembro, apoiada por leituras de inflação benignas, desaceleração gradual da atividade e pela queda das commodities agrícolas e energéticas, que reforçou o processo de desinflação doméstica.

Apesar do tom ainda hawkish do Banco Central, o mercado consolidou a visão de que o ciclo de cortes deve começar já na reunião de janeiro. O IPCA voltou a rodar dentro da banda, os núcleos de serviços mostraram arrefecimento e a ancoragem das expectativas de médio prazo segue estável, fortalecendo a tese de flexibilização monetária. Do lado micro, a temporada de resultados corporativos surpreendeu positivamente em diversos setores, com crescimento de lucros, margens resilientes e forte geração de caixa. Além disso, o posicionamento técnico ainda leve em bolsa — após um longo período de desalavancagem estrutural — segue oferecendo combustível adicional para a valorização dos ativos domésticos. No agregado, novembro reforçou a combinação de fundamentos sólidos e melhora marginal do ambiente externo, sustentando um ciclo positivo para os ativos brasileiros.

Cenário Argentina

A Argentina atravessou um mês decisivo, consolidando a leitura de que o governo Milei ganhou o capital político necessário para avançar na agenda de reformas estruturais. A vitória surpreendente nas eleições legislativas de outubro, especialmente na província de Buenos Aires, fortaleceu a coalizão pró-reformas e ampliou a governabilidade para 2026. Esse novo equilíbrio político, somado ao compromisso explícito com disciplina fiscal, simplificação regulatória e redução do tamanho do Estado, reforçou a percepção de que o país está entrando em uma fase inédita de reconstrução institucional e macroeconômica.

No front econômico, novembro trouxe sinais animadores: a inflação de curto prazo segue em trajetória de desaceleração e a atividade apresentou dados melhores que o esperado em setores industriais e de serviços. Além disso, o país conseguiu reabrir — ainda que de forma seletiva — a janela internacional para províncias e empresas, com novas emissões somando alguns bilhões de dólares logo após a eleição, um marco importante após anos de restrição ao financiamento externo. A presença mais ativa dos EUA no apoio à estabilização argentina também reforçou a compressão de risco ao longo do mês. Esses elementos sustentam a assimetria positiva da tese argentina, especialmente em bancos, energia e infraestrutura, ainda que com volatilidade elevada.

Desempenho e Atribuição

O fundo fechou o mês de novembro com uma pequena perda líquida, apesar de um ambiente marcado por um rally relevante dos ativos brasileiros. Apesar do bom desempenho do mercado local, registramos prejuízos específicos que anularam parte dos ganhos do período, principalmente decorrentes de uma exposição idiossincrática em defensivos domésticos, que não performou conforme esperado. O mês evidencia a maior dispersão entre setores e fatores e reforça a importância da gestão ativa em um ambiente de mudanças rápidas na percepção de risco.

Do lado positivo, o livro internacional contribuiu de forma consistente, com destaque para o desempenho de Google, favorecida pelo avanço em IA, melhora de margens e resiliência no segmento de nuvem. No mercado local, os ganhos vieram principalmente das bond proxies, como Eneva e EcoRodovias, beneficiadas pelo fechamento da curva de juros, além da boa performance no segmento de commodities, com CBA e Aura apresentando resultados sólidos. Apesar da volatilidade na Argentina, tivemos atribuição levemente positiva na nossa exposição à tese, reforçando sua assimetria mesmo em meses mais instáveis. No entanto, esse conjunto de contribuições acabou sendo ofuscado pelo desempenho negativo de Hapvida, que teve queda significativa e acabou dominando o resultado do mês.

Posicionamento Atual

Olhando para frente, seguimos cautelosamente otimistas. No cenário global, a configuração Goldilocks permanece como a trajetória mais provável: atividade desacelerando de forma moderada, mas com condições financeiras ainda acomodáticas. Os sinais de flexibilização monetária pelo Fed, combinados ao avanço do Big Beautiful Bill nos Estados Unidos, devem sustentar o ciclo de liquidez ao longo do 1S26. Na Europa, o pacote de estímulos fiscais reforça a transição para um ambiente menos restritivo, enquanto a China segue ampliando medidas de suporte ao crédito, investimento público e expansão do investimento estratégico em IA e semicondutores, impulsionando sua modernização industrial. Em conjunto, esses vetores mantêm o mundo em "easing bias", com política fiscal ativa e política monetária convergindo para um ambiente mais favorável aos ativos de risco.

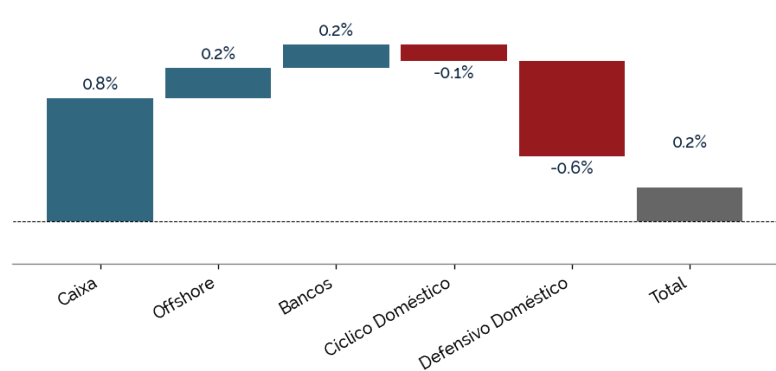
Esse contexto segue particularmente positivo para Mercados Emergentes, sustentado pela tese de debasement das moedas fiduciárias, que favorece ativos reais, especialmente commodities metálicas associadas ao ciclo de investimento em IA, além do ouro, que permanece como importante reserva de valor em um ambiente de liquidez abundante e taxas reais em queda. A combinação de inflação global em acomodação e liquidez crescente reforça a assimetria positiva nos mercados emergentes.

No Brasil, o cenário permanece construtivo. O ciclo de corte de juros deve começar já em janeiro, enquanto a atividade continua resiliente graças ao impulso fiscal ainda expansionista. No entanto, adotamos uma postura mais cautelosa no mercado doméstico devido ao valuation mais esticado: o ERP das ações locais encolheu para cerca de 1 desvio-padrão abaixo da média histórica, reduzindo a margem de segurança. Assim, seguimos mais seletivos nas escolhas domésticas, ao mesmo tempo em que mantemos convicção nas teses com maior convexidade, como Argentina, em commodities como Aura e CBA e bond proxies através de Eneva.

Variação da Exposição Setorial no mês de Novembro (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Out/25	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Nov/25
Offshore	4.0%	2.8%	6.8%
Cíclico Doméstico	2.5%	3.4%	5.9%
Bond-Proxy	0.8%	3.7%	4.5%
Defensivo Doméstico	0.0%	3.3%	3.3%
Commodities	-0.9%	3.7%	2.8%
Midstream	0.5%	-0.0%	0.4%
Empresas Dolarizadas	0.7%	-0.4%	0.3%
Bancos	-0.8%	1.1%	0.2%
Total	6.7%	17.5%	24.1%

Resultado por tema no mês de Novembro (%)



Informações Gerais

Data de Início	04/06/2019
Aplicação Inicial Mínima	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Cota de Aplicação	D+0
Cota de Resgate	2 dias corridos
Pagamento do Resgate	3 dias úteis após a cotização
Taxa de Administração	-
Taxa de Performance	-

Patrim. Líquido do Master	13.176.809
Classificação Anbima	Previdência - Multimercados Livre
Código Bloomberg	BBGooMNH7LF8
CNPJ	31.340.875/0001-66
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custodia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Previdência
Perfil de Risco	Sofisticado

Objetivo

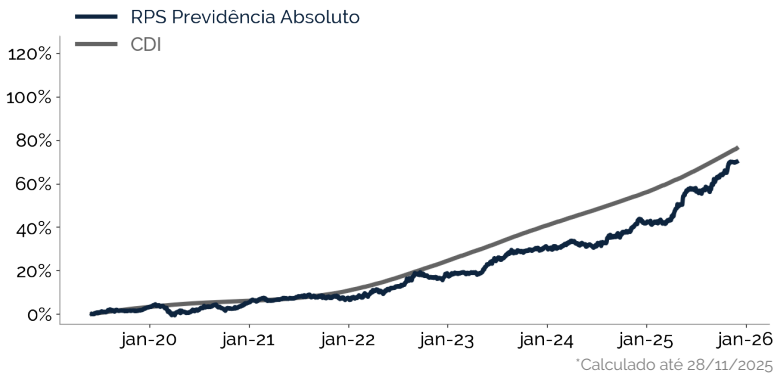
RPS Prev Absoluto é um multimercado, sem viés preestabelecido e focado no retorno absoluto. O fundo procura obter rentabilidade superior ao CDI através de estratégias com instrumentos de renda variável e renda fixa.

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 no geral.

Rentabilidade Acumulada



Rentabilidade (%)

Indicador		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2025	RPS Previdência Absoluta	0.3%	-0.4%	1.1%	4.6%	4.7%	0.8%	-0.5%	1.8%	2.7%	3.3%	0.2%	-	19.9%	70.0%
	CDI	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%	1.1%	-	12.9%	76.2%
	IBOVESPA	4.9%	-2.6%	6.1%	3.7%	1.5%	1.3%	-4.2%	6.3%	3.4%	2.3%	6.4%	-	32.2%	63.4%
2024	RPS Previdência Absoluta	-0.4%	0.7%	1.6%	-1.6%	0.2%	-0.1%	0.9%	2.1%	0.6%	1.4%	3.4%	-0.9%	8.1%	41.8%
	CDI	1.0%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	10.9%	56.0%
	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%	23.5%
2023	RPS Previdência Absoluta	-0.2%	0.5%	-0.0%	-0.2%	3.5%	1.9%	1.1%	0.9%	0.9%	0.3%	0.5%	0.8%	10.4%	31.1%
	CDI	1.1%	0.9%	1.2%	0.9%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	13.0%	40.7%
	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%	37.8%
2022	RPS Previdência Absoluta	-0.1%	1.2%	1.4%	0.4%	0.2%	1.7%	1.5%	3.0%	0.4%	-1.1%	-0.4%	1.9%	10.5%	18.8%
	CDI	0.7%	0.7%	0.9%	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	12.4%	24.5%
	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%	12.7%
2021	RPS Previdência Absoluta	0.4%	1.1%	-0.7%	0.7%	0.4%	0.5%	0.0%	-0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	0.4%	2.1%	7.5%
	CDI	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%	4.4%	10.8%
	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%	7.6%
2020	RPS Previdência Absoluta	0.6%	-1.0%	-2.5%	1.1%	-0.3%	1.0%	1.6%	0.6%	-1.8%	0.1%	1.0%	1.8%	2.2%	5.3%
	CDI	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	2.8%	6.1%
	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%	22.2%
2019	RPS Previdência Absoluta	-	-	-	-	-	0.8%	0.6%	0.4%	-0.2%	-0.0%	0.1%	1.3%	3.1%	3.1%
	CDI	-	-	-	-	-	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	3.2%	3.2%
	IBOVESPA	-	-	-	-	-	3.7%	0.8%	-0.7%	3.6%	2.4%	0.9%	6.8%	18.8%	18.8%

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. 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.