

Setembro 2026

Comentário do Gestor

Turbulência de curto prazo não altera os fundamentos estruturais

A economia argentina atravessa um período de contrastes. Os dados recentes revelam uma economia doméstica mais fraca do que antecipávamos, com consumo comprimido, indústria e construção civil fragilizadas e deterioração dos indicadores de crédito. Em contrapartida, os setores exportadores mantêm uma dinâmica de expansão, impulsionados por energia, mineração e agronegócio.

Essa economia em K explica a crescente divergência entre a melhora dos fundamentos macroeconômicos e a percepção de dificuldades econômicas pela população.

Nossa avaliação é que a turbulência conjuntural não altera a tese estrutural de investimento. A Argentina vem construindo uma combinação pouco frequente em sua história: disciplina fiscal, normalização monetária, acumulação de reservas, redução da vulnerabilidade externa e um ciclo expressivo de investimentos produtivos.

A economia em K e os custos da estabilização

A fraqueza da economia doméstica tornou-se mais evidente nos últimos meses. O consumo permanece pressionado, enquanto a indústria e a construção civil enfrentam condições financeiras restritivas. O desemprego e a inadimplência aumentaram, esta última agravada pela retração da oferta de crédito.

Entendemos que parte importante desse processo é cíclica. Os prazos relativamente curtos do crédito bancário argentino permitem uma recomposição mais rápida dos balanços. Esperamos que esse ajuste avance até o final do ano, criando condições para uma recuperação gradual do crédito e da atividade em 2027.

Em contraste, a economia exportadora continua demonstrando vigor. A expansão de Vaca Muerta, os investimentos em mineração e a recuperação agrícola ampliam a capacidade estrutural de geração de dólares.

Essa dualidade tem consequências políticas. A confiança no governo deteriorou-se, embora apresente sinais de estabilização. O desafio será transformar os avanços macroeconômicos em ganhos perceptíveis para a população antes das eleições de 2027.

A construção de uma nova estabilidade macroeconômica

Apesar da fragilidade doméstica, os principais pilares de nossa tese permanecem preservados.

O governo mantém o compromisso com a disciplina fiscal e o combate à inflação. O superávit primário recorrente, combinado com a redução das necessidades de financiamento do Tesouro, representa uma ruptura importante com o histórico argentino.

A acumulação de reservas é outro elemento central. Até setembro, as compras de dólares pelo Banco Central haviam alcançado aproximadamente US\$ 14,4 bilhões. Somam-se a esse movimento os mecanismos de liquidez associados aos acordos com Estados Unidos e China, a redução da exposição ao mercado de futuros e a perspectiva de superávits comerciais sustentados pelas exportações.

Nossa avaliação é que a Argentina está construindo uma capacidade de defesa externa significativamente superior à observada em ciclos eleitorais anteriores, reduzindo sua vulnerabilidade a episódios de instabilidade política.

O investimento produtivo como motor de crescimento

O terceiro pilar da tese é a perspectiva de um ciclo prolongado de investimentos produtivos.

O RIGI vem criando condições para a entrada de capital em energia, mineração e infraestrutura. O volume de projetos aprovados e em análise representa uma oportunidade de transformação da estrutura produtiva e da balança de pagamentos.

Nossa hipótese é que, preservada a estabilidade macroeconômica, o investimento estrangeiro direto possa convergir gradualmente para 3% a 4% do PIB, em linha com experiências latino-americanas de estabilização.

A combinação entre investimentos, expansão das exportações e redução do risco soberano poderá desencadear um círculo virtuoso de crescimento, valorização dos ativos e queda do custo de capital.

Nesse contexto, enxergamos oportunidades especialmente nas empresas geradoras de dólares e no setor bancário, que poderá se beneficiar da recuperação da intermediação financeira.

2027: uma eleição em condições diferentes

A eleição presidencial de 2027 representa o principal evento político no horizonte de investimento. A fragilidade doméstica pode intensificar a insatisfação social e a disputa eleitoral.

Entretanto, nossa leitura é que o próximo presidente poderá herdar uma economia substancialmente mais organizada, com equilíbrio fiscal, reservas mais robustas, maior capacidade exportadora e investimentos produtivos contratados.

Encontramos aqui um paralelo relevante com o primeiro governo Lula, no Brasil. A continuidade de políticas macroeconômicas responsáveis, mesmo diante de uma transição política, permitiu ao país colher os benefícios da estabilização e iniciar um ciclo expressivo de valorização dos ativos.

A preservação dos pilares fiscais, monetários e regulatórios poderia permitir à Argentina atravessar a transição eleitoral sem comprometer sua trajetória de normalização. Uma reversão dessas políticas, naturalmente, representaria um risco importante.

Conclusão: a transformação estrutural permanece

A economia doméstica está mais fraca do que esperávamos, a inadimplência aumentou e o ambiente político tende a se tornar mais desafiador.

Entretanto, os fundamentos de nossa tese permanecem robustos. A disciplina fiscal, a acumulação de reservas, a expansão exportadora e a perspectiva de investimentos produtivos vêm modificando estruturalmente a economia argentina.

A principal diferença em relação aos ciclos anteriores é a construção de mecanismos capazes de reduzir a transmissão da instabilidade política para as variáveis macroeconômicas.

Mantemos nossa visão construtiva de longo prazo, com exposição seletiva a energia, infraestrutura e ao sistema financeiro.

A turbulência de curto prazo não alterou a direção da transformação estrutural que sustenta nossa tese de investimento na Argentina.

Performance e Posicionamento

O fundo apresentou performance negativa em setembro, em decorrência da forte realização generalizada dos ativos argentinos ao longo do mês. Apesar da alta do petróleo no período, as empresas do setor de energia registraram quedas e, por representarem nossa maior alocação setorial, contribuíram negativamente para o desempenho do fundo.

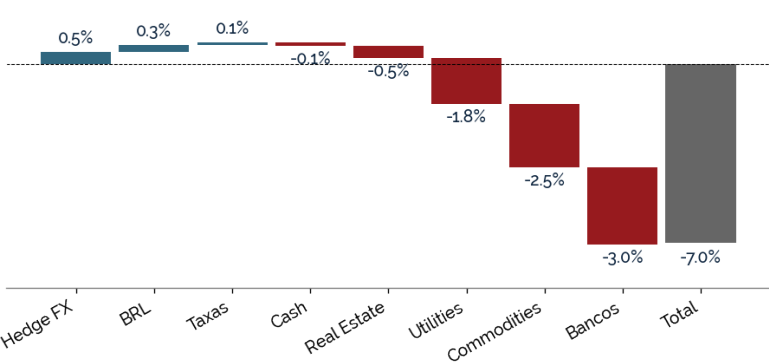
Ao longo do mês, aumentamos a exposição direcional comprada do portfólio, mantendo a maior concentração de risco no setor de energia. Ampliamos também a exposição ao segmento de Utilities/Bond Proxies, por meio de Telecom Argentina, e reduzimos a alocação em bancos e instituições financeiras.

A carteira encerrou o mês com alocações setoriais balanceadas e exposição direcional comprada de 85%.

Variação da Exposição Setorial no mês de Setembro (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Ago/26	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Set/26
Commodities	25.5%	6.3%	31.8%
Bancos	25.3%	-1.3%	24.1%
Utilities	16.2%	4.6%	20.8%
Real Estate	8.3%	0.2%	8.5%
Total	75.3%	9.8%	85.1%

Resultado por tema no mês de Setembro (%)



Informações Gerais

Data de Início	11/02/2025
Aplicação Inicial Mínima	10.000
Movimentação Mínima	1.000
Saldo Mínimo	5.000
Cota de Aplicação	D+1
Cota de Resgate	90 dias corridos
Pagamento do Resgate	2 dias úteis após a cotização
Taxa de Administração	1.85% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder o IPCA + Yield do IMA-B

Patrim. Líquido do Master	107891445
Classificação Anbima	Ações investimento no exterior
Código Bloomberg	None
CNPJ	59.225.536/0001-58
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custodia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Ações
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 (%)

	Indicador	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2026	RPS Long Bias Argentina	3.6%	-6.5%	7.2%	-8.7%	8.3%	-5.7%	0.7%	-3.7%	-7.0%	-	-	-	-12.7%	2.8%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.0%	1.6%	1.3%	1.2%	1.0%	0.9%	0.6%	0.8%	-	-	-	9.7%	22.0%
	MERVAL BRL	1.0%	-16.5%	16.1%	-9.5%	11.2%	-2.7%	1.8%	-7.3%	-8.5%	-	-	-	-17.3%	-23.3%
2025	RPS Long Bias Argentina	-	-2.5%	-0.6%	2.1%	4.6%	-6.2%	4.5%	-10.0%	-14.8%	47.2%	0.2%	2.5%	17.8%	17.8%
	IPCA + Yield IMA-B	-	1.0%	1.5%	1.1%	1.0%	0.8%	1.0%	0.7%	0.8%	1.0%	0.7%	0.9%	11.1%	11.1%
	MERVAL BRL	-	-1.8%	2.2%	-18.0%	6.2%	-16.4%	5.0%	-15.3%	-15.4%	63.5%	-0.4%	3.4%	-7.3%	-7.3%

*Calculado até 30/09/2026

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/ 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.

Rentabilidade Acumulada



*Calculado até 30/09/2026