

Agosto 2026

Comentário do Gestor

The Fight for Capital Internacional

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, no caso americano, sobretudo pelo enorme volume de investimentos em toda a cadeia de infraestrutura de inteligência artificial. Esse movimento tem sido um dos principais motores da atividade nos Estados Unidos. O crescimento, entretanto, 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 começa a aparecer de maneira mais clara na parte longa da curva de juros. O Tesouro precisa financiar déficits gigantescos justamente quando o setor privado embarca em um dos maiores ciclos de investimento das últimas décadas. Data centers, semicondutores, energia e toda a infraestrutura necessária para suportar a expansão da inteligência artificial transformaram as grandes empresas de tecnologia em enormes consumidores adicionais de recursos. Governo e setor privado passaram a disputar a mesma poupança global. Durante agosto, o próprio Tesouro demonstrou crescente sensibilidade ao comportamento dos juros longos. Primeiro, os Estados Unidos ajudaram o Japão na estabilização do iene por meio de uma estrutura que reduzia a necessidade de venda de títulos do Tesouro americano pelo governo japonês. Posteriormente, o Tesouro ampliou seu programa de recompra de títulos longos. Formalmente, essas medidas procuram melhorar a liquidez e o funcionamento do mercado. Nossa leitura, entretanto, é que existe uma mensagem mais ampla. O nível dos juros longos começa a importar cada vez mais para a sustentabilidade financeira do sistema.

Curiosamente, os resultados corporativos divulgados durante o mês reforçaram, em vez de enfraquecer, nossa convicção na tese de inteligência artificial. Hyperscalers e empresas de infraestrutura confirmaram sua disposição de sustentar e, em vários casos, ampliar seus programas de investimento. A demanda por capacidade computacional permanece extraordinariamente forte. A discussão deixa de ser apenas sobre a continuidade do ciclo tecnológico e passa também a incorporar quem financiará essa expansão e a qual custo. Quanto mais longa e intensa for essa onda de investimentos, mais importante será separar os vencedores tecnológicos das empresas cuja geração de caixa não acompanha a intensidade de capital necessária para competir.

A política monetária e a geopolítica reforçaram essa mesma direção. Depois de um FOMC relativamente vago, interpretado inicialmente pelo mercado como mais dovish, Jackson Hole trouxe uma mensagem significativamente mais dura. Nossa leitura é que o Fed utilizou deliberadamente sua comunicação para alterar as condições financeiras e, ao fazê-lo, aumentou o custo de não entregar aquilo que passou a sinalizar. Na ausência de uma deterioração abrupta da inflação ou da atividade, trabalhamos agora com a possibilidade de um ciclo curto adicional de aperto monetário, provavelmente entre 50 e 75 pontos-base. Ao mesmo tempo, a guerra permaneceu sem solução, Hormuz continuou sendo uma importante fonte de incerteza e o Brent voltou a negociar acima de US\$ 90 por barril. A energia retorna como vetor inflacionário justamente quando os bancos centrais gostariam de consolidar a convergência da inflação. O resultado é um cenário de juros elevados por mais tempo e provavelmente mais persistente do que se imaginava há poucos meses.

Ainda assim, o mundo permanece em um ambiente de risk-on. A política fiscal sustenta a atividade, os balanços corporativos continuam razoavelmente saudáveis e o ciclo de investimentos permanece forte. Não enxergamos, neste momento, os juros elevados produzindo uma recessão global. Vemos uma economia mundial crescendo a um ritmo razoável, mas sendo financiada a um custo progressivamente maior. Essa combinação reforça também nossa tese de debasement. Estoques crescentes de dívida e custos reais de financiamento mais elevados aumentam 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 aproximadamente 10% no mês e o Bitcoin também apresentou forte valorização. Ativos reais e escassos continuam sendo, para nós, uma proteção importante em um mundo no qual os bancos centrais correm permanentemente o risco de ficar atrás da curva.

Brasil

No Brasil, agosto foi marcado por uma deterioração importante dos preços dos ativos, seguida por uma recuperação igualmente rápida. Em determinado momento do mês, o Ibovespa chegou a acumular queda próxima de 7%, em um movimento acompanhado por forte saída do investidor estrangeiro e crescente pessimismo em relação à economia doméstica. A desaceleração da atividade tornou-se mais perceptível, os sinais de deterioração do crédito ganharam importância e a trajetória fiscal continuou sem apresentar uma solução estrutural convincente. Seguimos particularmente atentos ao crédito. Depois de vários anos de expansão em um ambiente de juros elevados, começam a surgir sinais de maior fragilidade nos balanços de empresas e famílias, o que pode tornar a desaceleração econômica mais intensa caso esse processo continue.

Ao longo do mês, entretanto, preço e fundamento começaram a apontar em direções diferentes. A forte correção havia levado o mercado a uma condição de oversold, com valuations bastante estressados e nossos modelos de fluxo e prêmio de risco começando a indicar uma assimetria mais favorável. Ao mesmo tempo, a retomada parcial do debasement trade global melhorou a percepção em relação aos mercados emergentes e criou um ambiente externo mais favorável para os ativos brasileiros. Não mudamos nossa avaliação sobre os problemas estruturais do país. Mudou, porém, o preço que o mercado passou a cobrar por esses problemas.

A política acrescentou uma nova dimensão a essa assimetria. A deterioração da percepção econômica e o desgaste do governo aumentaram, em nossa leitura, a possibilidade de uma eleição mais competitiva em 2027 e, consequentemente, a probabilidade de alternância de poder. Ainda é cedo para transformar essa possibilidade em cenário-base, mas acreditamos que o mercado atribui uma probabilidade relativamente baixa a esse desfecho. Se a oposição continuar ganhando competitividade nas pesquisas, a mudança nas probabilidades eleitorais poderá produzir uma reprecificação relevante dos ativos brasileiros. Depois de um período prolongado no qual o investidor estrangeiro reduziu sua exposição ao país, pequenas mudanças na percepção sobre crescimento, juros e política podem produzir movimentos significativos de fluxo.

Nossa visão sobre o Brasil tornou-se, portanto, mais construtiva no preço sem se tornar estruturalmente otimista no fundamento. Continuamos preocupados com fiscal, atividade e crédito, mas entendemos que mercados não precisam esperar pela solução dos problemas para começar a reprecificar uma mudança de cenário. Agosto foi um bom exemplo disso. Quando preço, posicionamento e probabilidade começaram a oferecer uma relação entre risco e retorno diferente daquela observada no início do mês, entendemos que a assimetria havia mudado.

Argentina

Na Argentina, seguimos acreditando que o mercado dedica atenção excessiva ao câmbio e insuficiente à transformação dos fundamentos. O país saiu de déficits fiscais crônicos para uma sequência de superávits, reduziu de forma relevante a dominância fiscal e começa a reconstruir sua capacidade de financiamento. Ao mesmo tempo, a restrição externa histórica começa a mudar. Energia, mineração e agronegócio atraem uma onda de capital de longo prazo, com mais de US\$ 46 bilhões em projetos aprovados no RIGI e um volume muito maior em análise. Em nosso cenário, a maturação desses investimentos pode levar o superávit comercial para perto de US\$ 40 bilhões em 2030. Pela primeira vez em décadas, a Argentina tem a possibilidade de crescer sustentada por investimento, exportações e capital privado, em vez de déficit público, emissão monetária e consumo artificialmente subsidiado.

Essa transformação produz uma economia em K e deverá estar no centro da disputa política de 2027. De um lado permanece a antiga Argentina do consumo, dos subsídios, do emprego público e da região metropolitana de Buenos Aires, ainda sofrendo os custos do ajuste. Do outro emerge a Argentina do interior, ligada a Vaca Muerta, à mineração, ao agronegócio e à infraestrutura de exportação. A eleição será, em grande medida, uma disputa entre o custo presente da estabilização e a memória do colapso do modelo anterior. O risco de reversão permanece, mas seu custo econômico e político aumentou. Se o país preservar o equilíbrio fiscal e transformar os investimentos contratados em exportações, reservas e redução da dívida, poderá iniciar um processo de convergência estrutural para investment grade, com consequências importantes para a precificação dos ativos argentinos.

Performance

Agosto foi um mês excepcional para o fundo, com valorização de 3,2%, em um período no qual o Ibovespa recuou 0,33%. Mais importante do que o resultado absoluto foi a maneira como ele foi construído. Começamos o mês com uma posição vendida em Brasil e conseguimos capturar parte relevante da queda que levou o Ibovespa a acumular perdas próximas de 7%. À medida que preço, fluxo e prêmio de risco mudaram, entendemos que a assimetria também havia mudado e viramos a direção da carteira. A bolsa recuperou praticamente toda a queda acumulada no mês e capturamos esse movimento já com uma exposição comprada significativamente maior. A capacidade de gerar retorno nos dois lados de um mercado que caiu quase 7% e terminou próximo da estabilidade foi determinante para o resultado do período.

A contribuição foi diversificada entre os diferentes livros. A fraqueza das ações argentinas prejudicou o resultado, apesar de nossa convicção nos fundamentos do país permanecer inalterada, mas essa contribuição negativa foi amplamente compensada pelo desempenho do livro global e, principalmente, do Brasil. Internacionalmente, nossas posições compradas em hyperscalers, infraestrutura de inteligência artificial e commodities contribuíram positivamente, com destaque para ouro e cobre. No Brasil, tivemos ganhos tanto no livro direcional quanto na carteira long-short, com destaque para Méliuz, Cosan, CVC e SLC.

O resultado de agosto ilustra uma característica central do nosso processo de investimento. Convicções estruturais são importantes, mas não podem nos impedir de reagir a mudanças relevantes de preço, fluxo e assimetria. Começamos o mês protegidos contra uma deterioração que efetivamente ocorreu e

terminamos capturando a recuperação por meio de uma mudança importante na direção da carteira. Nosso trabalho não é acertar uma narrativa para o mês inteiro e permanecer presos a ela. É reconhecer quando o preço altera a relação entre risco e retorno e estar dispostos a mudar quando isso acontece.

Carteira para Setembro

Entramos em setembro com uma carteira bastante diferente daquela que carregávamos no início de agosto. Reduzimos significativamente nossa exposição à bolsa americana depois da forte valorização dos ativos e diante de um cenário no qual a combinação de juros longos elevados, um Fed mais duro e a crescente competição por capital começa a reduzir a assimetria favorável do mercado americano. No internacional, mantemos exposição aos temas ligados à infraestrutura de inteligência artificial e a ativos reais, mas com risco agregado menor e maior seletividade.

Na Argentina, mantemos uma exposição menor e seletiva. O momentum das ações permanece ruim, mas fundamentos e preços continuam atrativos. Preferimos, neste momento, preservar alguma exposição à tese estrutural sem permitir que a baixa visibilidade de curto prazo ocupe uma parcela relevante do risco da carteira.

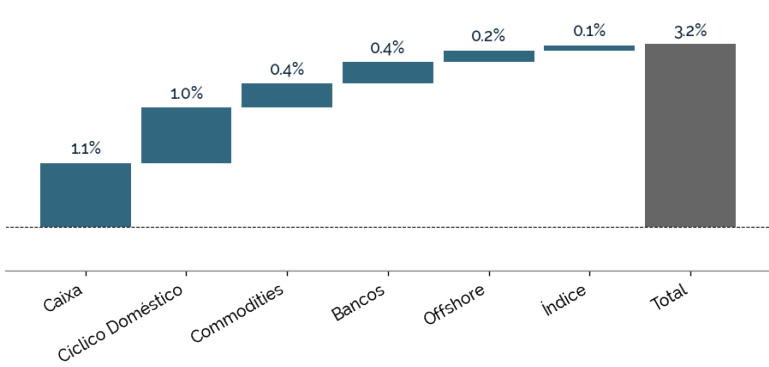
No Brasil, fizemos o movimento contrário e aumentamos nossa exposição comprada. Essa posição é tática e não representa uma mudança em nossa visão estrutural sobre o país. Continuamos preocupados com a trajetória fiscal, com a desaceleração econômica e, principalmente, com o ciclo de crédito. Por essa razão, seguimos evitando bancos e empresas mais vulneráveis à deterioração dos balanços de famílias e empresas. Preferimos expressar parte da visão de queda de juros por meio de bond proxies e mantemos exposição a setores cíclicos nos quais enxergamos uma relação mais favorável entre risco e retorno, particularmente nas incorporadoras voltadas à baixa renda. Mantemos também algumas posições táticas em empresas cíclicas de alta qualidade, entre elas B3 e BTG, e ampliamos o uso de opções para preservar convexidade e limitar perdas caso a reprecificação política ou a melhora recente dos ativos brasileiros se mostrem temporárias.

Entramos em setembro mais comprados em Brasil, seletivos no exterior e mantendo exposição seletiva à Argentina. Preservamos, ao mesmo tempo, uma carteira deliberadamente líquida, convexa e flexível. Em um mundo no qual governos e empresas disputam uma quantidade finita de capital a custos cada vez mais elevados, a disciplina na alocação de recursos volta a ocupar um papel central. Para o investidor, torna-se ainda mais importante distinguir uma boa história de um bom preço. Convicções de longo prazo continuam fundamentais, mas não podem nos impedir de reconhecer quando o mercado altera a relação entre risco e retorno. A capacidade de fazer essa distinção e de mudar de posição quando os fatos e os preços assim exigirem continuará sendo, para nós, uma das principais fontes de geração de retorno.

Variação da Exposição Setorial no mês de Agosto (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Jul/26	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Ago/26
Bond-Proxy	7.6%	0.3%	7.9%
Cíclico Doméstico	11.0%	-7.5%	3.4%
Índice	0.0%	1.8%	1.8%
Offshore	5.6%	-4.6%	1.0%
Empresas Dolarizadas	2.3%	-1.5%	0.8%
Midstream	0.1%	-0.0%	0.1%
Commodities	-0.3%	-3.6%	-3.9%
Defensivo Doméstico	-3.5%	-0.9%	-4.4%
Bancos	-5.8%	1.4%	-4.4%
Total	17.0%	-14.7%	2.3%

Resultado por tema no mês de Agosto (%)



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	20.881.458
Classificação Anbima	Previdência - Multimercados Livre
Código Bloomberg	BBG0oMNH7LF8
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

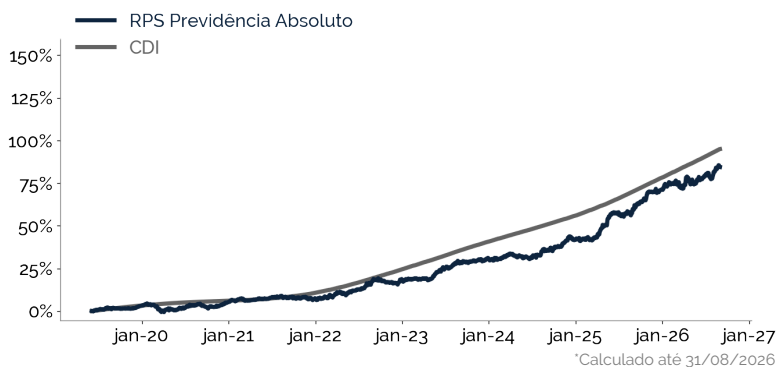
RPS Prev Absoluto é um multimercado, sem viés preestabelecido e focado no retorno absoluto. O fundo procura obter rentabilidade superior ao CDI através de estratégias com instrumentos de renda variável e renda fixa.

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
2026	RPS Previdência Absoluta	2.3%	0.3%	-1.7%	1.1%	1.5%	1.0%	-0.2%	3.2%	-	-	-	-	7.6%	84.4%
	CDI	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.1%	-	-	-	-	9.3%	95.0%
	IBOVESPA	12.6%	4.1%	-0.7%	-0.1%	-7.2%	-1.0%	3.5%	-0.3%	-	-	-	-	10.1%	82.2%
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%	0.8%	20.9%	71.4%
	CDI	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%	1.1%	1.2%	14.3%	78.3%
	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%	65.5%
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%

*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/ 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.