

Março 2026

Comentário do Gestor

Cenário Global

Março foi marcado pela intensificação do conflito no Oriente Médio, cujos objetivos centrais eram o desarmamento nuclear iraniano, a derrubada do regime de Khamenei e o enfraquecimento das redes de proxies terroristas financiadas pelo Irã. O início da operação foi percebido como de grande sucesso para os EUA e Israel, com ataques precisos que eliminaram parte significativa do alto escalão iraniano e degradaram a capacidade militar convencional do regime em velocidade superior ao esperado. Contudo, à medida que o conflito se prolongou, ficou evidente que a equação militar era mais complexa do que o planejamento inicial antecipava. O Irã respondeu com o que tinha de mais assimétrico: drones bélicos de baixo custo e alto volume, capazes de ameaçar qualquer embarcação que tentasse cruzar o Estreito de Ormuz. O resultado foi o colapso quase total do fluxo pelo Estreito, com o Irã exercendo seletividade sobre os navios que cruzavam, liberando passagem apenas para seus parceiros comerciais mais próximos. Para o restante do mundo, o fluxo caiu para números próximos de zero, perturbando de forma inédita a cadeia logística energética global. O Brent chegou a ser negociado acima de US\$ 100/barril, carregando prêmio de guerra de aproximadamente US\$ 35-40 sobre o nível pré-conflito, com o gás natural e o LPG sofrendo interrupções adicionais. As geografias mais penalizadas foram as grandes importadoras estruturais de energia: Europa e Ásia sofreram o duplo impacto de custos de insumo disparados e moedas sob pressão, com o JPY perdendo 1,71% no mês, o EUR 2,18% e o GBP 1,88%.

A resposta dos mercados de juros foi imediata e reveladora. Antes do conflito, a grande maioria dos países desenvolvidos precisava de cortes de juros ao longo de 2026, com afrouxamento monetário amplamente contratado no preço. Ao longo de março, esse movimento foi completamente revertido: as principais economias desenvolvidas passaram a embutir altas de juros para o final do ano, numa inversão que não foi apenas de magnitude, mas de direção. O MOVE Index registrou a maior alta diária desde outubro de 2020, e o yield do treasury de 10 anos rompeu o teto da banda que prevalecia desde agosto de 2025, chegando a 4,44%.

O aperto das condições financeiras transmitiu-se com força para as bolsas. Ao longo do mês, o S&P 500 chegou a acumular drawdown próximo de 10% desde a máxima de fevereiro, fechando março com queda de 5,09%, com o múltiplo forward recuando mais de 17% desde o início do conflito. O DAX perdeu 10,30%, o KOSPI 19,08%, o CAC 8,90% e o VIX subiu 27,14%. A dispersão intrasetorial dentro do S&P foi extrema: energia foi o vencedor absoluto, com o XLE avançando 10,06% no mês e acumulando +36,74% no ano, seguido por materiais críticos e terras raras com +18,55% no acumulado. No outro extremo, software acumulou queda de 24,38% no ano e financeiros cederam 9,45% no acumulado, ambos penalizados pela combinação de yields mais altos e deterioração do ambiente de crédito. Nesse pano de fundo, a crise no mercado de crédito privado americano, que vinha se gestando silenciosamente, ganhou velocidade em março. A exposição concentrada ao segmento de software e o medo de ruptura estrutural provocada pela inteligência artificial geraram resgates em volumes que superaram a capacidade de honra dos fundos, levando gestoras relevantes a limitar os valores de saque disponíveis aos cotistas, em movimento que ainda não encontrou seu piso.

O mês terminou com uma nota distinta. No último pregão de março, sinais concretos de abertura diplomática, com Trump sinalizando conversas em andamento com Teerã e o Irã permitindo passagem seletiva de navios pelo Estreito, produziram alívio relevante nos mercados, atenuando as quedas acumuladas e iniciando um repricing parcial do prêmio de guerra. A guerra não acabou, e as negociações ainda carecem de substância verificável, mas a percepção de que ambos os lados se inclinam a um possível acordo foi suficiente para interromper a sangria. A curva de futuros do Brent já embutia backwardation acentuada ao longo de todo o mês, sinalizando que o mercado nunca chegou a precificar um choque permanente, e é precisamente essa estrutura que define a assimetria do cenário adiante.

Cenário Doméstico

O Brasil chegou a março num momento de relativa estabilidade na curva de juros, com o BCB sinalizando o início do ciclo de afrouxamento monetário e o mercado amplamente posicionado para um ciclo de cortes contratado, com posições avançadas concentradas em juros nominais na parte mais curta da curva e juros reais. O choque externo detonou um stop generalizado dessas posições em ritmo sem precedentes, com o alpha acumulado por parcela relevante da indústria sendo entregue de volta ao mercado em questão de dias. Em resposta à disfuncionalidade do mercado secundário, o Tesouro Nacional realizou intervenção relevante, recomprando aproximadamente R\$ 47 bi em títulos e sinalizando compromisso com a liquidez do sistema. O mercado, que precificava uma Selic ao redor de 12% ao final de 2026 antes do conflito, chegou a tirar praticamente todo o corte da curva ao longo do mês. A melhora no prêmio de risco e o recuo de Trump nos últimos dias de março permitiram algum fechamento, com a curva encerrando o mês com a Selic terminal em torno de 13,5%, cortes ainda bem contidos.

Em contraste com a destruição generalizada nas bolsas globais, o Brasil apresentou desempenho notavelmente superior aos seus pares. O EWZ caiu apenas 0,88% em março, contra recuos de 9,25% do EEM, 8,60% do EWW e 16,91% do EZA. Essa outperformance reflete o posicionamento estrutural do Brasil como exportador líquido de petróleo num ambiente de choque energético, tornando o país um dos poucos emergentes com fundamentos que se fortalecem com o choque. Num ambiente de rotação global em direção a hard assets e economias com superávit de commodities, o fluxo externo encontrou no Brasil um destino natural. O BRL registrou a melhor performance entre os pares no mês, figurando entre as moedas de melhor desempenho do universo monitorado no acumulado do ano.

O cenário eleitoral adicionou um vetor de atenção ao longo do mês. Flávio Bolsonaro seguiu avançando nas pesquisas eleitorais, igualando-se a Lula no segundo turno, movimento que sinaliza que o mercado deverá incorporar, com intensidade crescente ao longo do segundo semestre, prêmios de risco político que hoje ainda não estão plenamente precificados.

Performance

Março foi um mês que testou a robustez dos portfólios de forma pouco usual. O Fundo entregou rentabilidade positiva de +1,2%, desempenho que ganha ainda mais relevância quando colocado em perspectiva com o ambiente vivido ao longo do período. O IBOV fechou com queda de 0,7%, número que, isoladamente, pode parecer contido, mas esconde uma realidade bem mais adversa para a mediana das ações: o IBOV ex-Petrobras recuou 3,40% no mês, revelando que a contribuição do papel da estatal distorceu significativamente o índice consolidado. O Small Caps, mais representativo do mercado doméstico amplo, caiu 5,05%, confirmando que a queda por ação foi substancialmente pior do que o índice principal sugeria.

No book de equities, os destaques positivos ficaram para o long short de CASH3 contra MSTR, onde a primeira apresentou resultado de quarto trimestre muito forte, gerando quase 30% de seu equity value em caixa em apenas um trimestre, reforçando nossa tese de assimetria de valuation na operação. PRIQ3, Movida e Hapvida também contribuíram de forma relevante para a performance. Do lado negativo, Suzano, Petrobras no par contra o long em PRIQ3, e papéis mais betados como MRVE3, ECOR3 e HBOR3 pesaram no resultado. O book macro foi o outro detratador relevante do mês: com o stop generalizado da indústria tornando os preços de renda fixa irracionais e a bolsa demorando a refletir a piora do cenário, optamos por zerar integralmente a exposição e aguardar o retorno da racionalidade nos mercados, priorizando sempre a preservação de capital em cenários de stress extremo.

Posicionamento

Encerramos março com uma carteira significativamente mais neutra do que o habitual, com net em 65% e gross abaixo da média histórica. No book macro, optamos por operar de forma mais estratégica e com horizontes de tempo mais curtos, dado o caráter binário do cenário externo: num ambiente onde a resolução ou escalada do conflito pode alterar radicalmente o pano de fundo em questão de dias, alongar o horizonte das posições implicaria assumir risco de cenário que não conseguimos precificar com a convicção necessária.

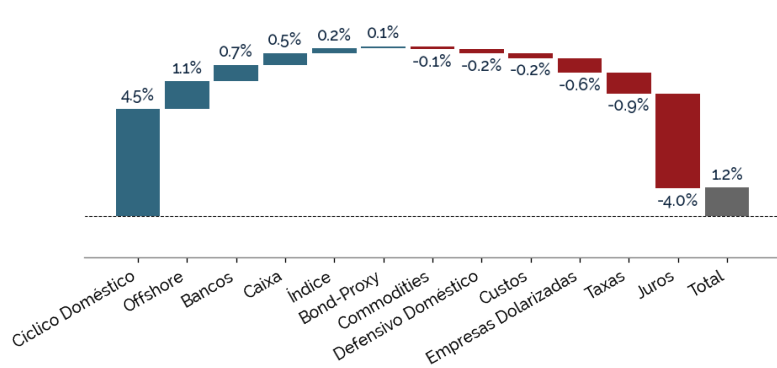
No book de equities, a alocação de risco está distribuída de forma equilibrada entre Brasil, Estados Unidos e Argentina, com posições médias entre 2% e 4% por nome. Seguimos com convicção no long short estrutural de CASH3 contra MSTR como uma das principais posições do portfólio. A tese permanece intacta: os resultados do quarto trimestre reforçaram o desconto de valuation da operação da Méliuz frente ao premium especulativo embutido na MSTR. O short em MSTR é estruturado majoritariamente via opções, limitando o risco de cauda numa posição que, pela natureza do ativo, pode apresentar movimentos abruptos de curto prazo sem alterar o fundamento da tese. As demais posições seguem concentradas em nomes com teses específicas e baixa dependência do ciclo macro, refletindo nossa preferência por assimetrias idiossincráticas num ambiente de incerteza elevada.

As principais posições do fundo são CASH3, empresa que gera quase R\$ 100 milhões de EBITDA, cresce de forma consistente, possui caixa líquido e negocia com equity value de aproximadamente R\$ 80 milhões, uma das assimetrias de valuation mais evidentes da bolsa brasileira no momento. ECOR3 representa a maior TIR de bond proxy da bolsa, com duration elevada, bom momento operacional e histórico consistente de execução em novos projetos. SMFT3 é uma das empresas de varejo de maior crescimento listadas, negociando abaixo de 12x lucro 2026 com CAGR projetado acima de 30% nos próximos três anos, múltiplo que consideramos incompatível com a qualidade e consistência da entrega. Nu segue expandindo base de clientes, melhorando engajamento, crescendo carteira de crédito e mantendo indicadores de inadimplência saudáveis, uma das fintechs mais bem-sucedidas do planeta negociando a 13x lucro líquido de 2027. EMBJ apresenta momentum operacional muito positivo, com crescimento de backlog e produtos bem posicionados no mercado, como o Evex, o KC-390 e a família E2, negociando com desconto relevante frente aos pares globais de defesa e aeronáutica. Por fim, MELI, líder de e-commerce na América Latina, opera nos menores múltiplos dos últimos dez anos, oferecendo ponto de entrada que raramente se apresenta em companhias com esse perfil de dominância regional.

Varição da Exposição Setorial no mês de Março (%)

Sector	Net Exp % (Fechamento) Fev/26	Varição no Mês	Net Exp % (Fechamento) Mar/26
Cíclico Doméstico	26.0%	12.7%	38.7%
Defensivo Doméstico	12.0%	3.3%	15.3%
Offshore	-2.0%	13.3%	11.3%
Bond-Proxy	19.8%	-15.6%	4.3%
Empresas Dolarizadas	6.3%	-2.8%	3.5%
Midstream	0.0%	1.5%	1.5%
Índice	-4.4%	4.4%	0.0%
Bancos	-13.8%	12.1%	-1.7%
Commodities	17.3%	-20.3%	-3.1%
Total	61.2%	8.6%	69.7%

Resultado por tema no mês de Março (%)



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

Patrim. Líquido do Master	49.849.122
Classificação Anbima	Ações Livre
Código Bloomberg	BBG00MZYPV7
CNPJ	32.041.623/0001-07
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custódia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Ações
Perfil de Risco	Sofisticado

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.

Objetivo

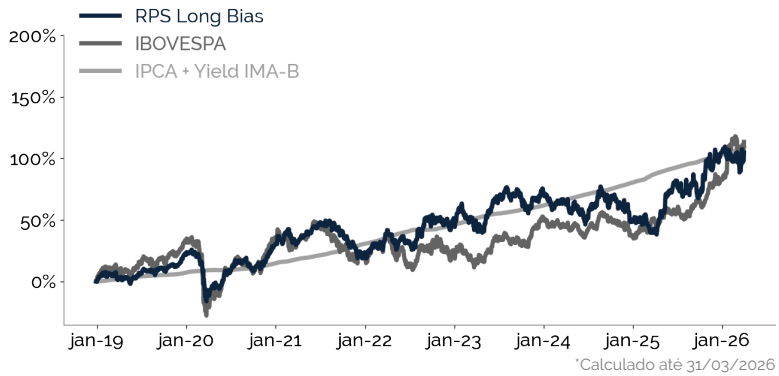
RPS Long Bias é um fundo de investimento em renda variável, que procura obter rentabilidade superior ao seu benchmark através de estratégias com instrumentos de renda variável primordialmente.

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	104.8%
	IBOVESPA	12.6%	4.1%	-0.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16.3%	113.3%
	IPCA + Yield IMA-B	1.0%	1.0%	1.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.5%	109.9%
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%	15%	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%	0.9%	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 31/03/2026

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. DISPONÍVELS 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.