

Março 2023

Comentário do Gestor

No mês de março os mercados internacionais passaram por turbulências fortes. Inicialmente, as declarações de Jerome Powell de que o FED poderia voltar a acelerar o movimento de aumento de juros levaram uma reprecificação forte dos ativos. Porém, logo em seguida tivemos a quebra do Silicon Valley Bank, despertando o temor do mercado sobre o risco sistêmico de uma corrida bancária. Com isso o FED e o FDIC precisaram coordenar uma resposta rápida, injetando liquidez nos bancos problemáticos. Não vemos problemas de liquidez no sistema como um todo, dada a quantidade relativamente estável de reservas bancárias no balanço do FED e a alta liquidez no RRP (reverse repo). Apesar disso, o medo de um aperto grande de crédito, principalmente nos bancos menores, fez com que o FED mudasse sua postura e subisse a taxa de juros em apenas 25bps, sinalizando que o fim do ciclo estaria próximo, ao contrário do que indicou no começo do mês. Tal narrativa gerou uma nova onda de esperança para os ativos de risco.

No Brasil, mais um mês ruidoso na relação entre governo e Banco Central, sendo que o último teve uma decisão duríssima de política monetária ao manter a taxa constante em 13,75% e comunicar que só vê convergência da inflação ao final de 2024, matando as esperanças de setores do mercado que já embutiam na curva de juros cortes já na reunião de maio. Tudo isso, obviamente, gerou reações negativas por parte do governo e aumentou a incerteza que paira na relação entre ambos. Na reta final do mês o governo trouxe seu arcabouço fiscal. O acerto é muito mais no numerador do que no denominador. Para que a nova regra fiscal pare de pé e gere superávits já em 2025, como deseja o governo, será necessário um esforço adicional de arrecadação de pelo menos 2p.p do PIB. A regra em si nos parece fraca e não indica um governo com vontade de rever ou até mesmo diminuir o tamanho do estado. A parte positiva fica a cargo de uma sinalização, mesmo que frágil, de que algum freio os gastos terão e que seu crescimento será de forma transparente.

O fundo apresentou uma performance negativa no mês, sendo que as posições em Brasil estiveram entre os principais detratores. Os principais destaques negativos foram nossa posição comprada em Banco Inter, no setor de saúde (Hapvida), em seguradoras (Porto Seguro) e no setor de Petróleo (Petro Recôncavo e Petrorio), além de nossa posição vendida no setor de empresas aéreas (Gol e Azul). Em contrapartida, obtivemos uma performance positiva em nossa carteira de alpha global (destaque para nossa posição comprada em AMD) e em nossa posição comprada em construtoras focadas em baixa renda.

Na alocação top-down, ao longo do mês passamos a ter uma posição mais construtiva com a parte longa da curva juros no Brasil, uma vez que os prêmios implícitos eram similares a situações fiscais bem piores a que estamos vivendo hoje e dada a chance de ocorrer alguma acomodação desse risco após a divulgação do arcabouço fiscal. Os riscos domésticos para essa visão mais construtiva continuam sendo os mesmos dos meses passados, a nomeação de diretores heterodoxos para o BC e agora tramitação do arcabouço no congresso. Do lado internacional, caso ocorra uma estabilização dos riscos bancários, iremos continuar atentos ao risco de uma nova rodada de dados fortes de emprego e inflação, colocando novamente pressão sobre os ativos internacionais e uma nova rodada de abertura de juros externos.

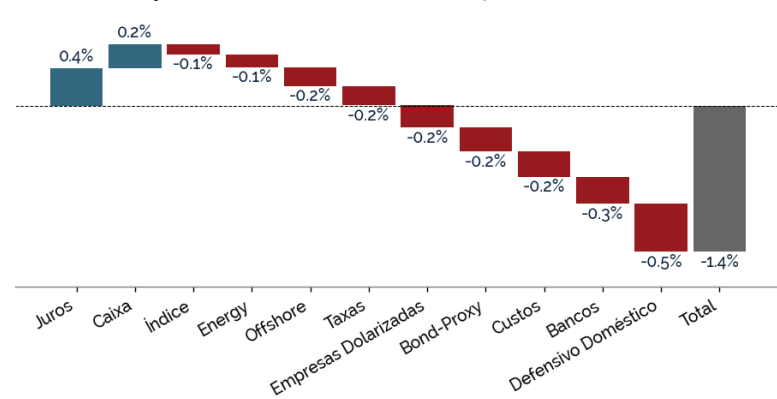
Em nosso book alpha global voltamos a carregar uma posição comprada em AMD como principal exposição na temática de Inteligência Artificial. Adicionalmente, construímos um basket (MSFT, META, APPLE e RBLX) que devem se beneficiar da mesma temática. Como funding, estamos utilizando nomes de hardware, software e AMZN. Também gastamos prêmio em opções de proteção no setor de semicondutores (SMH) para proteger principalmente nossa exposição a AMD. Outra tese que vale mencionar é nossa posição comprada em alguns ativos argentinos com funding em outros países andinos (Peru e Colômbia). E continuamos com uma posição comprada em México dado uma consolidação da narrativa de nearshoring.

Em nosso book alpha Brasil, temos rotacionado a carteira gradativamente para setores que se beneficiem de uma eventual queda de juros no país. Além disso estamos vendo bastante prêmio de risco embutido na bolsa brasileira (adicional ao prêmio na curva de juros), o que faz o valuation das empresas ligadas a economia doméstica bastante atrativo. Porém seguimos com uma carteira razoavelmente defensiva em função de todo barulho político que persiste e dos riscos a respeito da discussão do novo arcabouço fiscal. Os principais temas da carteira são o setor elétrico (Energisa e Eletrobrás), o setor de saúde (Hapvida), bancos de investimentos (BTG Pactual), um basket de empresas de consumo e construtoras de baixa renda.

Variação da Exposição Setorial no mês de Março (%)

Setor	Net Exp % (Fechamento) Fev/23	Variação no Mês	Net Exp % (Fechamento) Mar/23
Cíclico Doméstico	5.7%	6.5%	12.3%
Bond-Proxy	9.9%	0.5%	10.4%
Bancos	-3.6%	5.8%	2.2%
Offshore	-7.6%	9.8%	2.1%
Índice	8.8%	-9.0%	-0.2%
Empresas Dolarizadas	-2.6%	-0.3%	-2.8%
Defensivo Doméstico	-2.2%	-1.2%	-3.4%
Commodities	-7.8%	3.7%	-4.1%
Total	0.6%	15.8%	16.4%

Resultado por tema no mês de Março (%)



Informações Gerais

Data de Início	14/03/2013
Aplicação Inicial Mínima	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Saldo Mínimo	Não há
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 CDI

Patrim. Líquido do Master	679501965.8683
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Código Bloomberg	BBG004D29F90
CNPJ	17.441.634/0001-82
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custódia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Longo Prazo
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

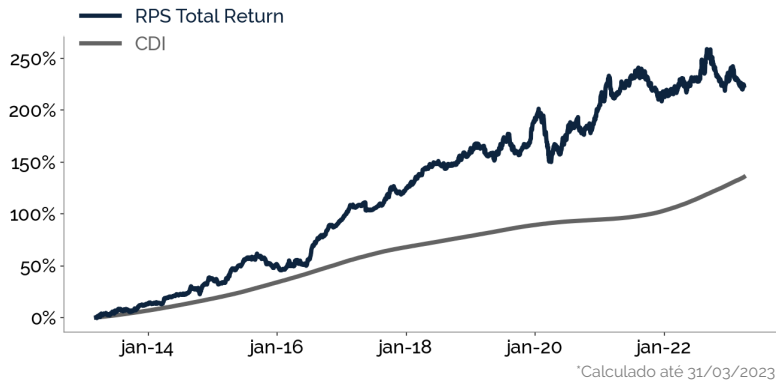
RPS Total Return é um multimercado, sem viés preestabelecido e focado no retorno absoluto. O fundo procura obter rentabilidade superior ao CDI através de estratégias com instrumentos de renda variável e renda fixa.

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 qualificados.

Rentabilidade Acumulada



Rentabilidade (%)

	Indicador	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2023	RPS Total Return	0.9%	-3.1%	-1.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.7%	223.6%
	CDI	1.1%	0.9%	1.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.3%	135.4%
	IBOVESPA	3.4%	-7.5%	-2.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-7.2%	77.9%
2022	RPS Total Return	-1.0%	2.0%	1.5%	0.4%	-1.0%	2.2%	2.4%	4.4%	-1.9%	-3.7%	-2.3%	3.0%	5.8%	235.8%
	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%	128.0%
	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%	91.6%
2021	RPS Total Return	1.6%	6.2%	-4.6%	2.6%	1.6%	2.1%	-0.0%	1.0%	-1.9%	-3.0%	-2.4%	1.7%	4.5%	217.3%
	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%	102.9%
	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%	83.0%
2020	RPS Total Return	2.3%	-6.4%	-7.4%	3.2%	-1.5%	5.3%	4.2%	1.7%	-4.3%	1.8%	1.1%	6.1%	5.1%	203.7%
	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%	94.3%
	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%	107.8%
2019	RPS Total Return	2.8%	-1.3%	-2.2%	0.1%	0.6%	2.6%	2.6%	-3.6%	-2.0%	3.0%	0.6%	7.7%	11.0%	188.9%
	CDI	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	6.0%	89.1%
	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%	101.9%
2018	RPS Total Return	3.3%	2.2%	1.0%	2.5%	0.8%	1.5%	-1.0%	-0.3%	0.7%	3.3%	1.1%	0.7%	16.8%	160.3%
	CDI	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	6.4%	78.5%
	IBOVESPA	11.1%	0.5%	0.0%	0.9%	-10.9%	-5.2%	8.9%	-3.2%	3.5%	10.2%	2.4%	-1.8%	15.0%	53.4%
2017	RPS Total Return	3.7%	3.0%	0.0%	0.2%	-2.1%	0.4%	1.6%	1.7%	3.6%	2.2%	-1.8%	1.5%	14.7%	122.8%
	CDI	1.1%	0.9%	1.1%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	10.0%	67.7%
	IBOVESPA	7.4%	3.1%	-2.5%	0.6%	-4.1%	0.3%	4.8%	7.5%	4.9%	0.0%	-3.1%	6.2%	26.9%	33.4%
2016	RPS Total Return	-3.9%	2.6%	1.4%	1.8%	-1.9%	3.4%	8.8%	4.6%	0.8%	5.3%	-0.3%	3.0%	28.2%	94.2%
	CDI	1.1%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.2%	1.1%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	14.0%	52.5%
	IBOVESPA	-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%	-10.1%	6.3%	11.2%	1.0%	0.8%	11.2%	-4.6%	-2.7%	38.9%	5.1%
2015	RPS Total Return	-3.0%	-0.0%	3.2%	6.7%	2.0%	3.9%	1.2%	-0.2%	1.2%	-3.4%	-2.5%	0.9%	10.0%	51.5%
	CDI	0.9%	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	13.2%	33.8%
	IBOVESPA	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%	-4.2%	-8.3%	-3.4%	1.8%	-1.6%	-3.9%	-13.3%	-24.3%
2014	RPS Total Return	0.0%	0.6%	1.1%	3.9%	0.8%	1.3%	0.2%	4.5%	-0.9%	1.0%	3.2%	4.1%	21.4%	37.8%
	CDI	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	1.0%	10.8%	18.1%
	IBOVESPA	-7.5%	-1.1%	7.1%	2.4%	-0.8%	3.8%	5.0%	9.8%	-11.7%	0.9%	0.2%	-8.6%	-2.9%	-12.7%
2013	RPS Total Return	-	-	0.9%	2.1%	-0.5%	4.0%	0.7%	0.8%	-1.6%	2.0%	3.4%	1.1%	13.5%	13.5%
	CDI	-	-	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	6.6%	6.6%
	IBOVESPA	-	-	-1.6%	-0.8%	-4.3%	-11.3%	1.6%	3.7%	4.7%	3.7%	-3.3%	-1.9%	-10.1%	-10.1%

Calculado até 31/03/2023

Tel. (11) 5644-7979
Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3355, 7º andar, conj. 72,
São Paulo - SP - 04538-013
www.rpscapital.com.br
@rpscapital
https://linktr.ee/rpscapital

Signatory of:



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 a 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. Brigadeiro Faria Lima, nº 3355, 7º andar, conj. 72, São Paulo - SP - 04538-013.