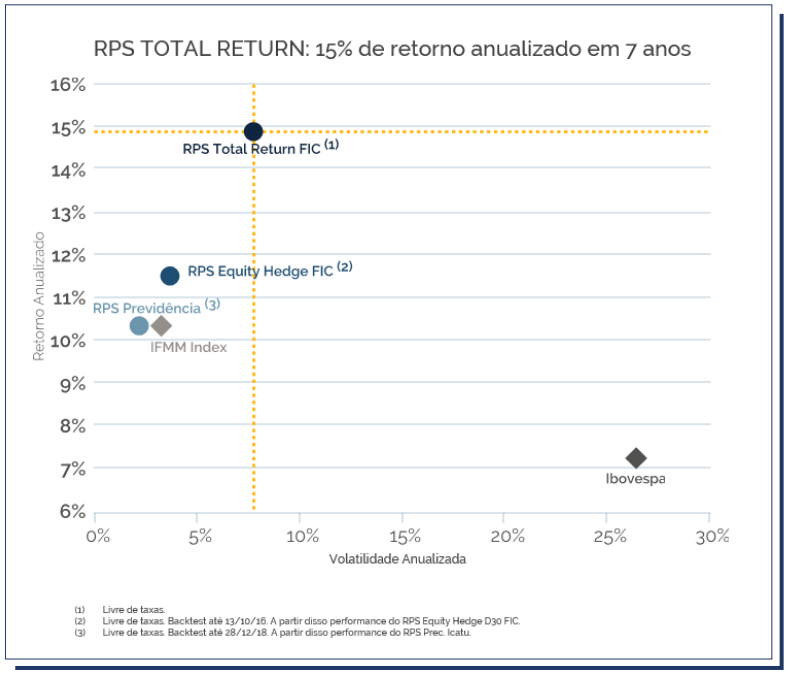
RPS | CAPITAL
INVESTMENT MANAGEMENT

Carta aos Investidores
1º Semestre de 2020

27 de Julho de 2020

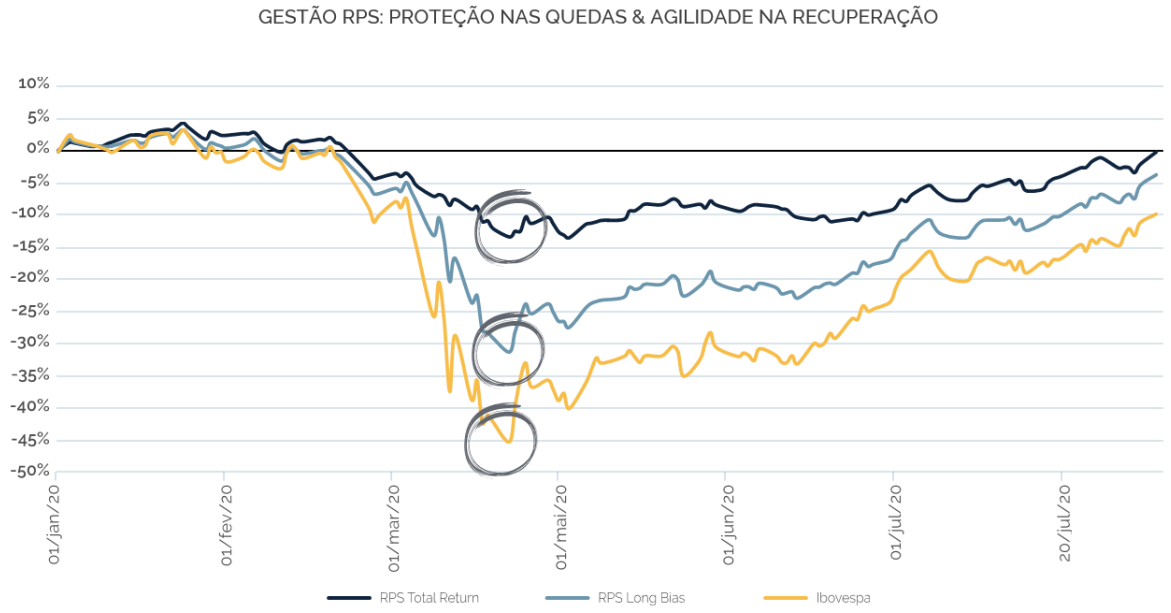
→ Histórico e Performance Semestral

No final deste 1º semestre de 2020, nosso fundo Total Return (o multimercado mais antigo da casa), após completar 7 anos em março, entregou rentabilidade anualizada de 15% com volatilidade realizada de 8%. Já no mesmo período, a rentabilidade anual do Ibovespa foi de 7,5%, mas com volatilidade de 26%.



Assim, nesta janela entre março de 2013 e junho de 2020, foram 66 meses positivos contra 52 meses do IBOVESPA. Já, os negativos representaram 22 meses para nossa estratégia, contra 36 meses do IBOVESPA.

Desde o início de fevereiro de 2020, estamos vivendo mais uma de nossas janelas desafiadoras. Estávamos muito otimistas, quando fomos surpreendidos por uma crise de dimensões tectônicas, que assolaram os mercados na virada de fevereiro para março desse ano. Costumamos caracterizar essas crises, que geram mudanças reais e não apenas ruídos, como aquelas que acontecem a cada década, mudando estruturalmente o panorama global, e que fazem com que os investidores alterem seus portfólios de forma estrutural. Normalmente, elas surgem inesperadamente em momentos onde aparentemente tudo está claro, e não foi diferente desta vez com o Covid-19.



O mundo vivia um período de abundante liquidez. O crescimento global mostrava sinais de aceleração, com o primeiro acordo de cessar fogo comercial entre EUA/China, tendo sido assinado no final de 2019. Globalmente, setores e ativos mais cíclicos ensaiavam uma recuperação, depois de um longo período de *underperformance*. Parecia que finalmente tinha chegado a hora das *commodities*, dos mercados emergentes, dos setores industriais e de valor.

O Brasil, particularmente, parecia estar entrando num contexto mais sustentável de prosperidade. Mudanças econômicas estruturais na direção liberal, que tiveram início em 2016, começavam a ganhar força com a tão esperada aprovação da reforma da previdência. As contas fiscais pareciam convergir para a sustentabilidade e o crescimento econômico saudável advindo do lado privado da economia começava a ganhar fôlego, sustentado por um ambiente de inflação ancorada e juros reais em patamares jamais antes experimentado. O ciclo virtuoso tão esperado pelos investidores brasileiros parecia finalmente uma realidade.

Com esse pano de fundo conjuntural, vínhamos carregando uma carteira bem cíclica e otimista desde o início do 4º trimestre de 2019. As cotas dos nossos fundos mostraram forte performance no final de 2019 e início de 2020 e parecia que a nossa leitura de cenário estava consistente, quando infelizmente o inimigo oculto mostrou a sua face.

A velocidade da correção de mercado foi sem precedentes. Em apenas uma semana tivemos 4 *circuit-breakers*, o Bovespa acumulou queda de 35% em uma semana (45% no ápice da crise), e acabamos acumulando um prejuízo maior que o esperado para os nossos investidores nos diversos fundos que administramos.

Passada a tempestade da primeira quinzena de março, nossas atenções se voltaram para entender a dinâmica da pandemia e avaliar como o tamanho brutal de injeção de liquidez no sistema impactaria os diversos mercados ao redor do mundo.

Após análise objetiva dos fatos, nos ficou clara a desconexão entre a dinâmica do fundamento econômico e preço dos ativos, dada reação dos agentes econômicos. Concluímos então, que o *tsunami* de liquidez criado pelos bancos centrais, propiciava carregar um direcional comprado em todos nossos fundos e que, apesar da tendência da economia real se recuperar em um formato de "V" alongado, a retomada dos ativos financeiros poderia ser dar em um "V" mais acentuado, dada a busca por "yield' e por crescimento, em um contexto mundial de juros reais perto de zero. Desta forma, conseguimos recuperar parte de nossa performance nos mercados de ações globais, quando estes se aproximam dos patamares do pré Covid-19.

Nossos fundos recuperaram cerca de 90% do prejuízo acumulado na correção de fevereiro/março; sendo que, 85% gerados do nosso book beta e 5%, do nosso book alpha.

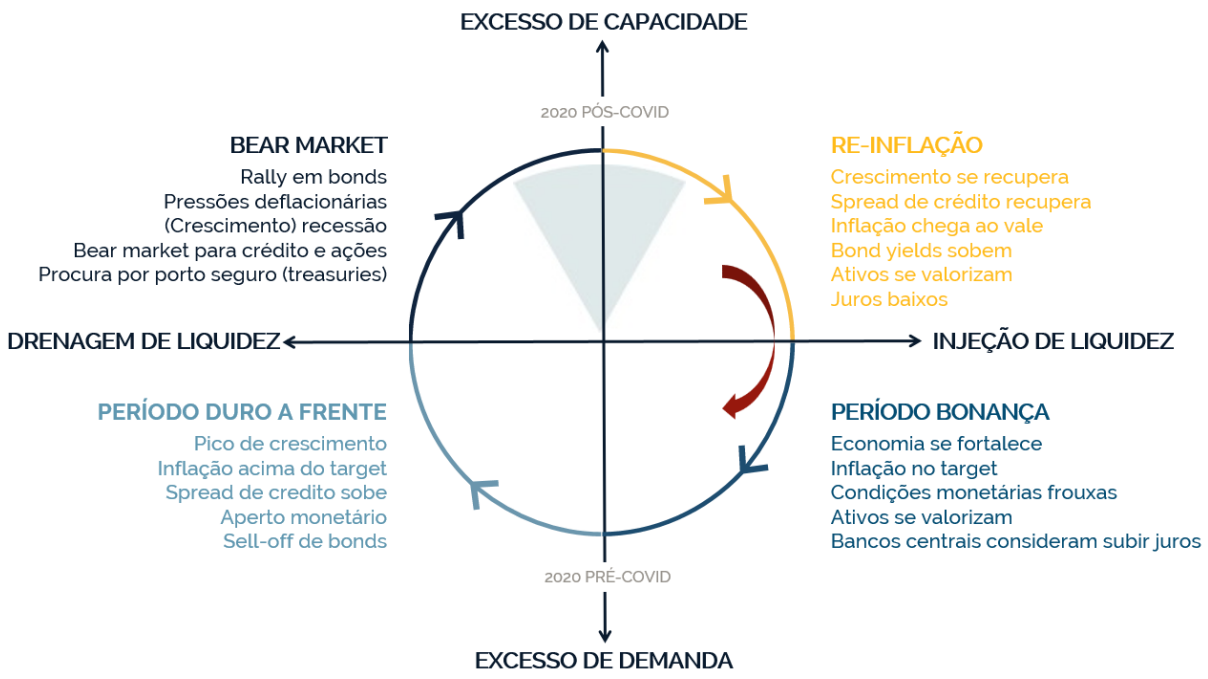
→ Visão de Investimento para segundo semestre de 2020

Principais Teses Estruturais

Onde estamos no ciclo econômico Global?

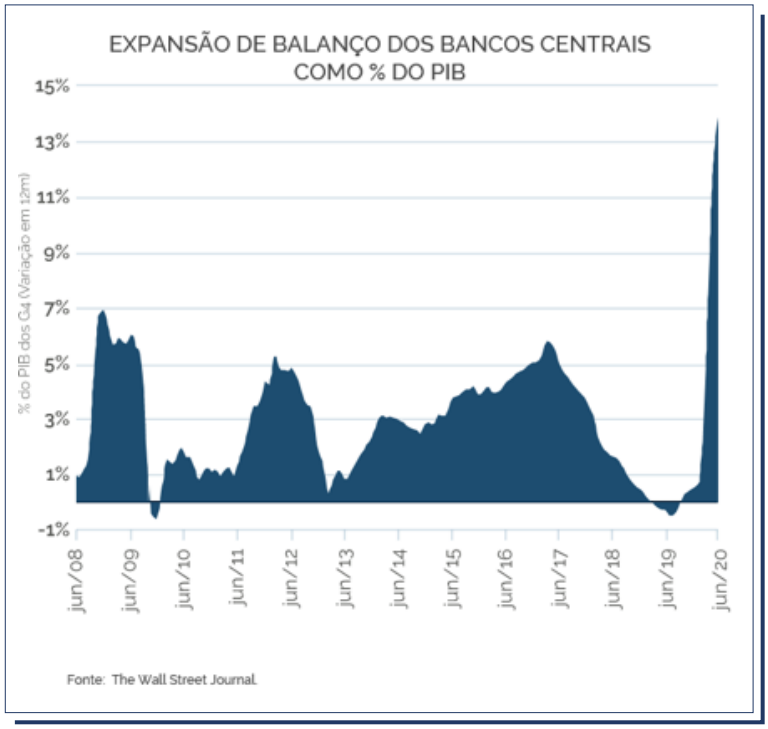
Quem acompanha nossa análise, que parte do prisma macroeconômico, sabe que estamos sempre tentando nos situar em que ponto do ciclo econômico e financeiro estamos, tanto globalmente como nos países em que investimos.

O caráter pandêmico e idiossincrático da crise atual fez com que em menos de 2 trimestres, a economia global tenha vivenciado uma sequência de momentos: saído do quadrante de estado maduro da bonança, escapando do período duro de aperto monetário, passando rapidamente pelo período de recessão, e devido aos estímulos monetários extraordinários já demonstrando sinais de potencial saída da recessão aguda.



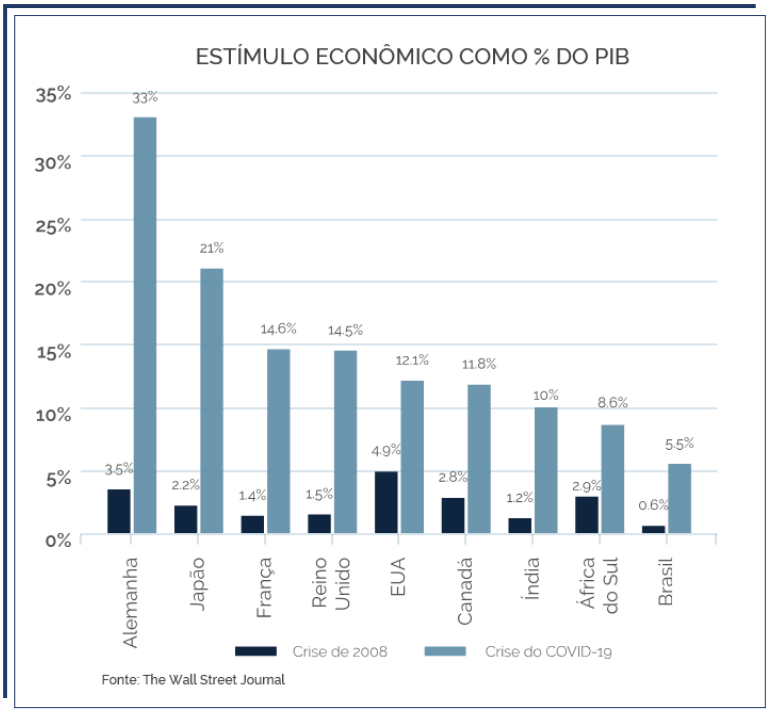
Tendo esta trajetória como pano de fundo, depois de um período de movimentação das placas tectônicas como vivemos no 1º trimestre de 2020, normalmente o ambiente econômico, social e de investimentos mudam, tendências se acentuam, novos paradigmas surgem, e estamos vivendo grandes mudanças estruturais em nossas vidas com impactos econômicos relevantes. Temos passado esses últimos 3 meses estudando essas novas macro dinâmicas e direcionando nossos investimentos para 4 grandes temas:

1. Repressão Financeira: Impressão de dinheiro, juros baixos e provável monetização da alavancagem excessiva no longo prazo – Investir em ativos reais com proteção inflacionária – *Equities* de empresas com poder de preço. Estamos vivendo a maior onda de estímulos monetários e fiscais de todos os tempos. A impressão de moeda nessa crise é cerca de 8x maior que os estímulos utilizados na crise de 2008. A alavancagem das principais economias do mundo atingirá patamares que dificilmente as sociedades conseguirão suportar através de aumento de carga tributária.



Teríamos que observar um crescimento estrondoso das economias para que essa conta fosse paga. Será que a tendência negativa da produtividade global com o envelhecimento demográfico conseguirá ser compensada por ganhos de eficiência tecnológica?

Temos observado essa dinâmica nas últimas décadas, mas com o endividamento do mundo num patamar muito mais elevado, essa tendência precisaria acelerar ainda mais nos próximos anos, algo que consideramos desafiador. Alternativamente, restará o caminho da monetização de toda essa dívida, bancos centrais ficarão atrás da curva, inflação em patamares mais elevados e com juros reais em território negativo.



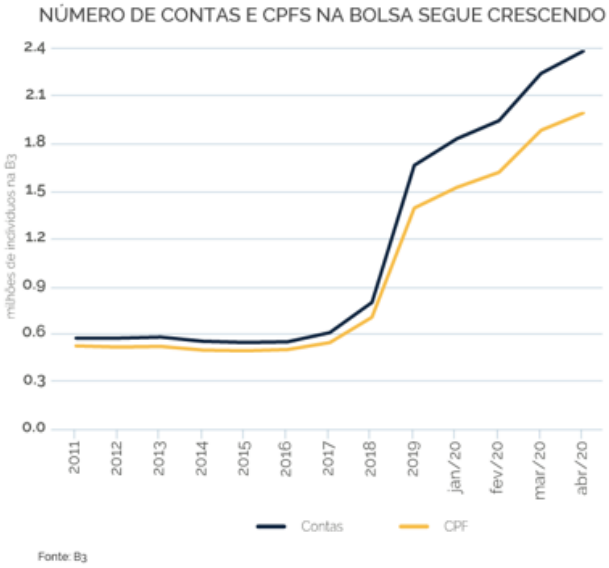
Muitos investidores têm corrido para investimento em ouro, temendo o enfraquecimento do USD no longo prazo em função desse processo de monetização. Entretanto, nossa posição privilegiada como investidores de países emergentes que já experimentaram períodos de inflação elevada e juros reais negativos, nos sugere que os melhores ativos para proteger patrimônio em períodos de monetização de dívida são investimentos em ativos reais.

Juntamente com proteção inflacionária, ações de empresas dominantes que possuem capacidade de repassar para preços aumentos de custos, e até expandem margem em períodos inflacionários, nos parece ser a melhor alternativa de investimento. Para nós esse é o melhor "ouro" para se carregar numa carteira de longo prazo. ***Investimos num portfólio de ações com empresas dominantes e setores com característica de proteção inflacionária.***

Importante ressaltar, no entanto, que estamos falando numa tendência de longo prazo. Nosso cenário de curto prazo continua sendo de inflação baixa, em função da imensa ociosidade na economia global, fruto do processo recessivo que estamos vivendo, suportando juros reais e nominais em patamares bem baixos nos próximos anos, o que denominamos de repressão financeira.

Esse ambiente de juros muito baixos em países que nunca viveram isso de forma mais duradoura, como o caso do Brasil, está mudando o comportamento de investimento das pessoas.

Observamos nos últimos 12 meses uma explosão no crescimento de novos investidores na Bovespa. O movimento secular de migração de investimento em renda fixa para renda variável continua a passos largos. Além disso, a educação financeira que as plataformas digitais de investimento estão trazendo para esses novos investidores, ajuda a catalisar ainda mais esse movimento.



Um dos fatos mais interessantes dessa crise foi o diferente comportamento entre o fluxo dos investidores para bolsa. Do lado dos investidores institucionais, notamos uma pausa no fluxo entre março e abril, depois de um começo de ano de forte entrada de recursos para a bolsa.

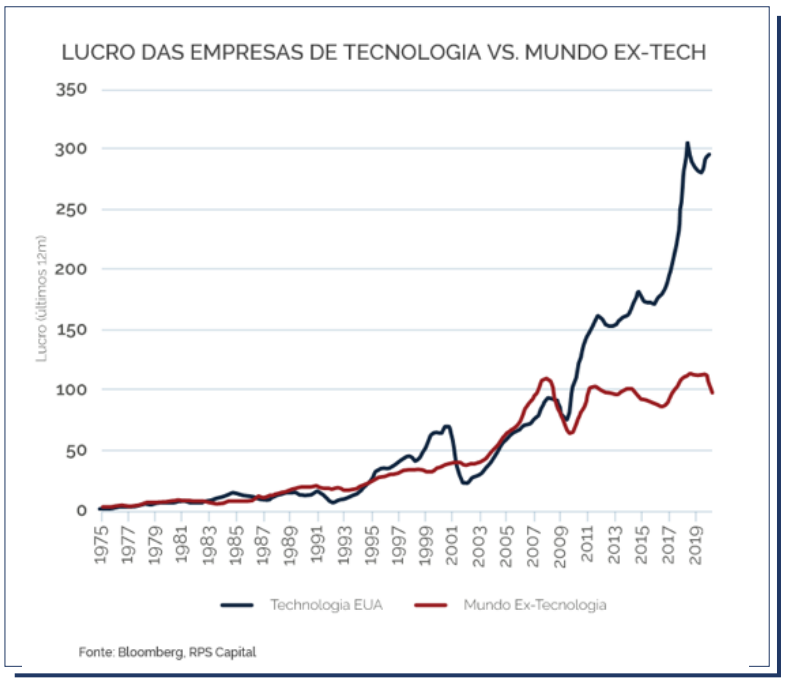
O investidor estrangeiro continuou o movimento que começou em janeiro e fevereiro, sendo o grande destaque na venda também em março, abril e maio.

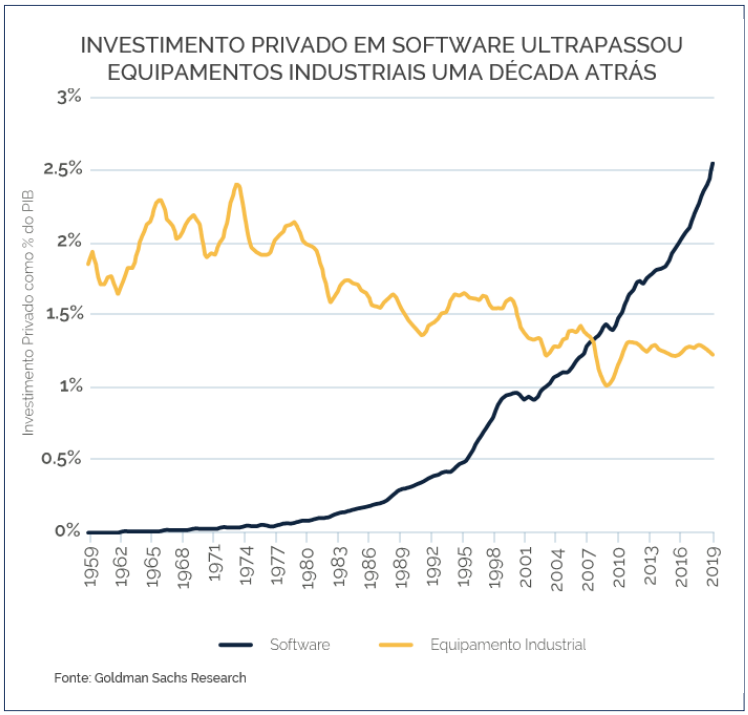
A novidade veio por parte do investidor pessoal física, que se destacou como o maior comprador de mercado em março e abril, mostrando resiliência no período de volatilidade do mercado.

A avalanche de liquidez, promovida pelos bancos centrais globalmente, premiou esses investidores provocando uma recuperação dos preços de ativos muito à frente do fundamento econômico como já mencionado. Acreditamos que essa onda de aumento de exposição dos investidores brasileiros à renda variável, continuará forte nos próximos trimestres, dado que os juros deverão continuar baixos no curto e médio prazo.

2. Aceleração da Digitalização Global – Investir nas empresas globais de tecnologia e e-commerce. Empresas e consumidores mudaram o hábito de vendas e consumo com a agonia do "ficar em casa". O processo de digitalização das relações econômicas, movimento secular que vinha a passos acelerados nos últimos anos, voou 5 anos em 6 meses.

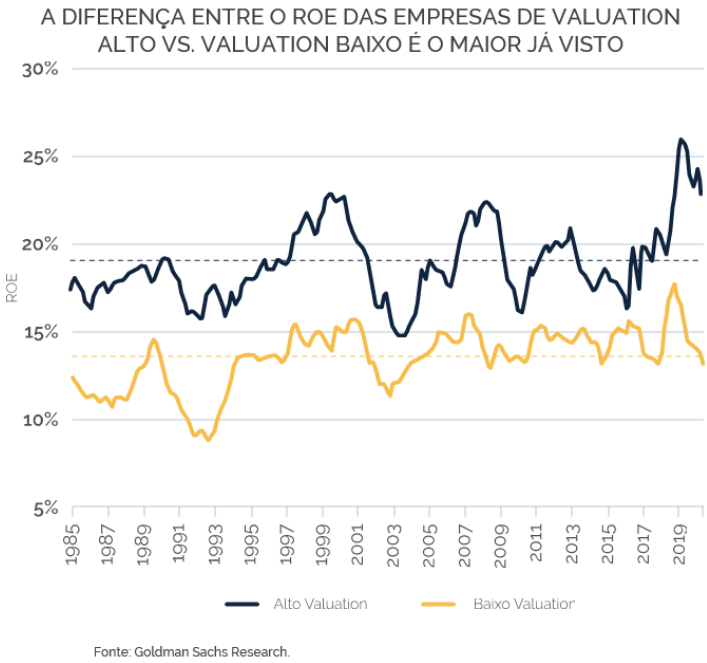
Empresas líderes nos setores de tecnologia e e-commerce estão saindo gigantes dessa crise. Enquanto o mundo vive a sua mais aguda recessão desde 1929, empresas líderes desse segmento crescem suas participações de mercado e aceleram vendas. *Investimos nos líderes globais desses segmentos, como Microsoft,*



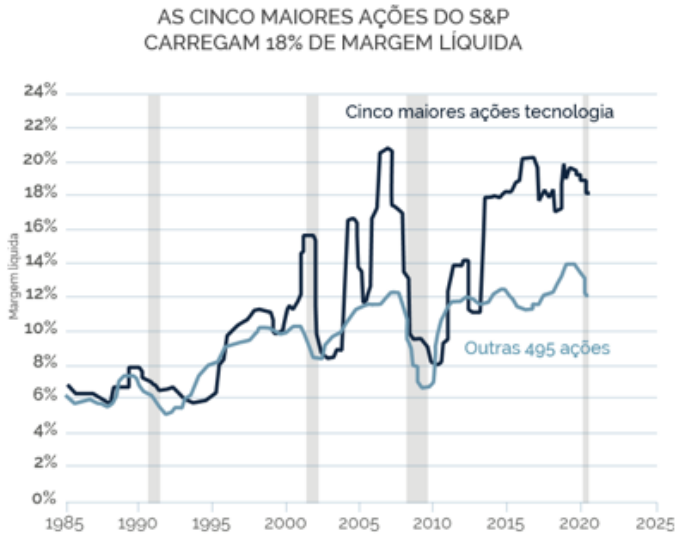


Google, Amazon, Facebook, Apple, Tencent, Alibaba entre outras.

A performance dos setores ligados ao tema "permanecer em casa" ao longo do primeiro semestre foi espetacular, e a grande aflição está na discussão sobre o "valuation" desses setores e quanto desse benefício conjuntural e estrutural já está precificado. Considerando que estamos falando de empresas com grande crescimento, rentabilidade elevada e balanços robustos, faz-se necessário ajustar o valor de mercado para crescimento de médio e longo prazo. Olhando sob esse prisma, observamos que não estamos em um patamar de exuberância exagerada.

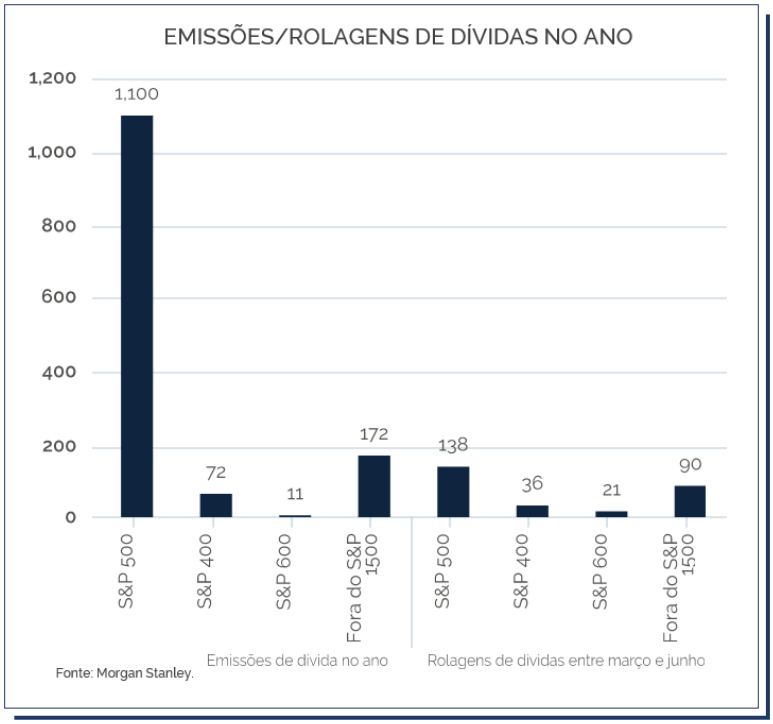


Fonte: Bloomberg e RPS Capital

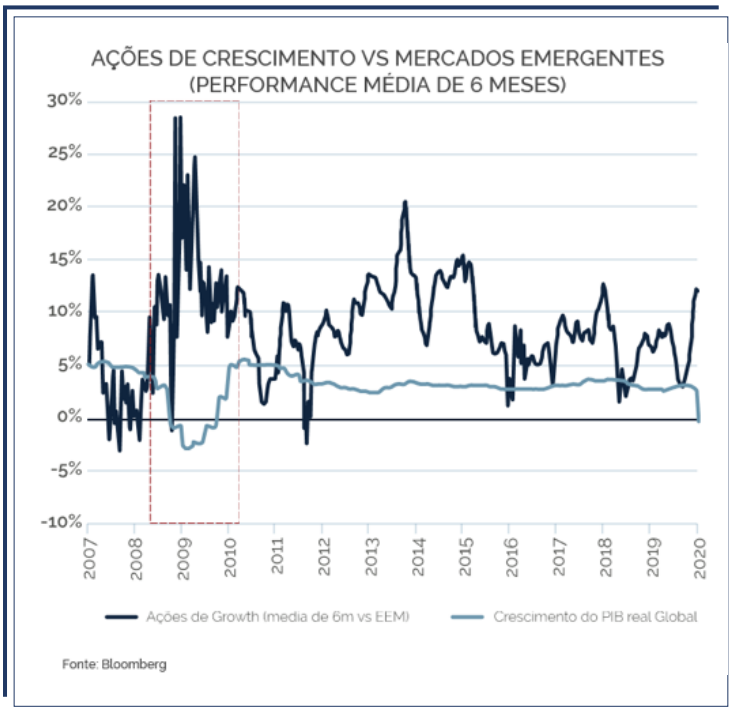


Fonte: Bloomberg e RPS Capital

3. Os vencedores ficam com tudo – Onda de consolidação, fortalecimento dos líderes e fragilização das pequenas e médias empresas. Outra forte tendência observada como resultado da crise que vivemos é a fragilização econômica de pequenas e médias empresas comparativamente às empresas de grande porte nos diversos setores da economia. A diferença de custo de captação de dívida entre empresas grandes e pequenas nunca foi tão discrepante. As empresas mais estruturadas têm acessado o mercado de capitais via emissão de dívida e ações numa velocidade muito grande nos últimos meses, se capitalizando para atravessar com mais conforto o período de recessão que estamos vivendo e, em muitos casos, para promover uma onda de digitalização e consolidação em seus setores, e até mesmo diversificarem suas áreas de negócios para setores fragilizados que ainda não atuavam.



As grandes empresas sairão ainda mais fortalecidas no final da crise em que vivemos. Os ganhadores ficarão com tudo ou com grande parte. Normalmente são essas empresas líderes que possuem ações listadas na bolsa. ***Nossa carteira de investimento tem como norte priorizar exatamente os líderes de cada setor.***



4. Guerra de titãs: A história nos conta que as disputas entre nações pela liderança global são sempre acompanhadas de conflitos. A última grande movimentação nas peças desse tabuleiro aconteceu quando os Estados Unidos ultrapassaram a Inglaterra no começo do século XX. Desde então, muito se teorizou sobre quem poderia ameaçar essa posição dos americanos, mas somente nos últimos anos os chineses se consolidaram como um desafiante à altura. Os sinais disso são cada vez mais presentes: segundo as projeções de mercado, a China deve ultrapassar o PIB dos Estados Unidos nos próximos anos, e nunca foi tão acirrada a disputa em áreas de grande interesse nacional: 5G, tecnologia, biotecnologia, indústria aeroespacial, entre outras. A batalha pela criação de gigantes nacionais também está veemente.

Temos nos EUA os gigantes tecnológicos como Amazon, Facebook, Microsoft e Google, enquanto na China podemos citar a Huawei, Alibaba, Tencent e ByteDance. Esse último, criador do aplicativo TikTok, o personagem da discussão mais recente envolvendo os dois países, depois de virar sensação global com 165 milhões de downloads só nos Estados Unidos, foi alvo do governo americano, que iniciou uma discussão de banir o uso do aplicativo em solo nacional – prática essa muito comum no território chinês com empresas de tecnologia americanas.

No governo Trump os americanos escalaram o conflito pela posição de liderança global em muitas frentes. A guerra comercial é a manifestação de toda essa disputa. Mesmo uma vitória de Joe Biden pode ser vista como uma reaproximação dos Estados Unidos com o mundo e é bem provável que a China ainda seja o principal adversário americano nos próximos anos.

Em meio a esse cenário, o mundo vem experimentando uma dose de "desglobalização" das cadeias produtivas e o aumento de estímulos econômicos que tentam impulsionar cada vez mais as economias locais e o fortalecimento desses campeões nacionais por parte dos dois países.

A resposta de ambos ao Covid-19 é nessa linha; enquanto o governo americano segue tentando impulsionar o seu consumidor, os asiáticos continuam estimulando a infraestrutura e suas empresas de tecnologia. Acreditamos que a disputa geoeconômica entre China e EUA se intensificará nos próximos anos, em particular nos meses que antecederão as eleições americanas.

Atentos a isso, construímos nossa carteira global de ações evitando setores mais expostos a essa temática de "desglobalização". **Estamos investidos em empresas exportadoras de commodities que se beneficiam do aumento de investimento em infraestrutura na China, bem como nas empresas líderes em tecnologia na Ásia. Por outro lado, nossos investimentos nas líderes digitais dos EUA também se beneficiam dos estímulos extraordinários que o governo americano está direcionando para sua economia, em particular para sustentar o poder de consumo das famílias.**

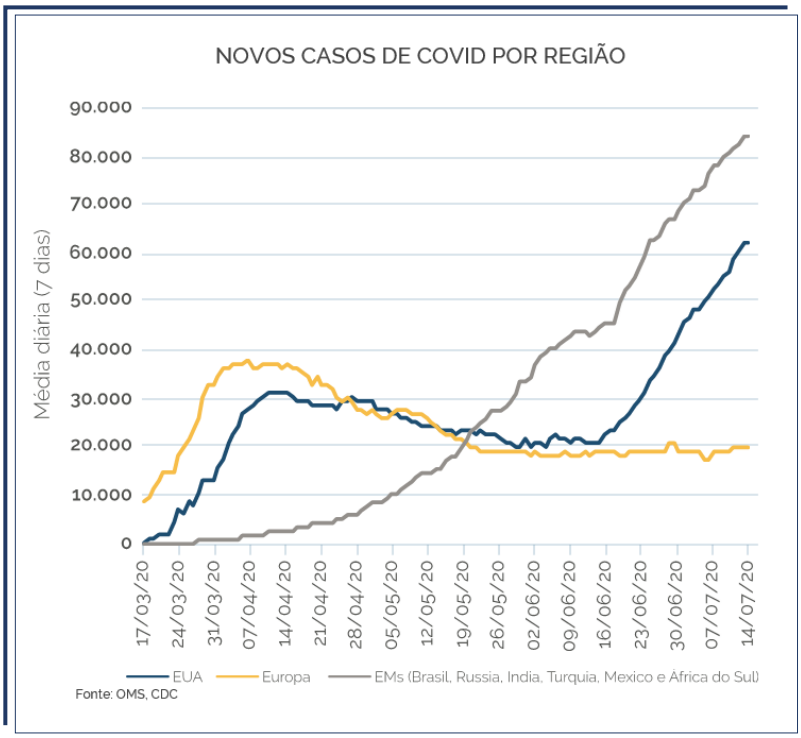
Interessante mencionar que neste contexto de "desglobalização", o Brasil situa-se numa posição confortável, por ser uma economia relativamente fechada, pouco inserida nas cadeias industriais globais, e que se beneficia da tendência crescente de importação de commodities pela China.

Abaixo mostramos o mapa dos setores mais e menos expostos a esse processo de "desglobalização":

Fonte: Morgan Stanley Research.

→ Nossa Visão sobre o Brasil

Desafios Fiscais e Retomada da Atividade no Contexto da Covid-19



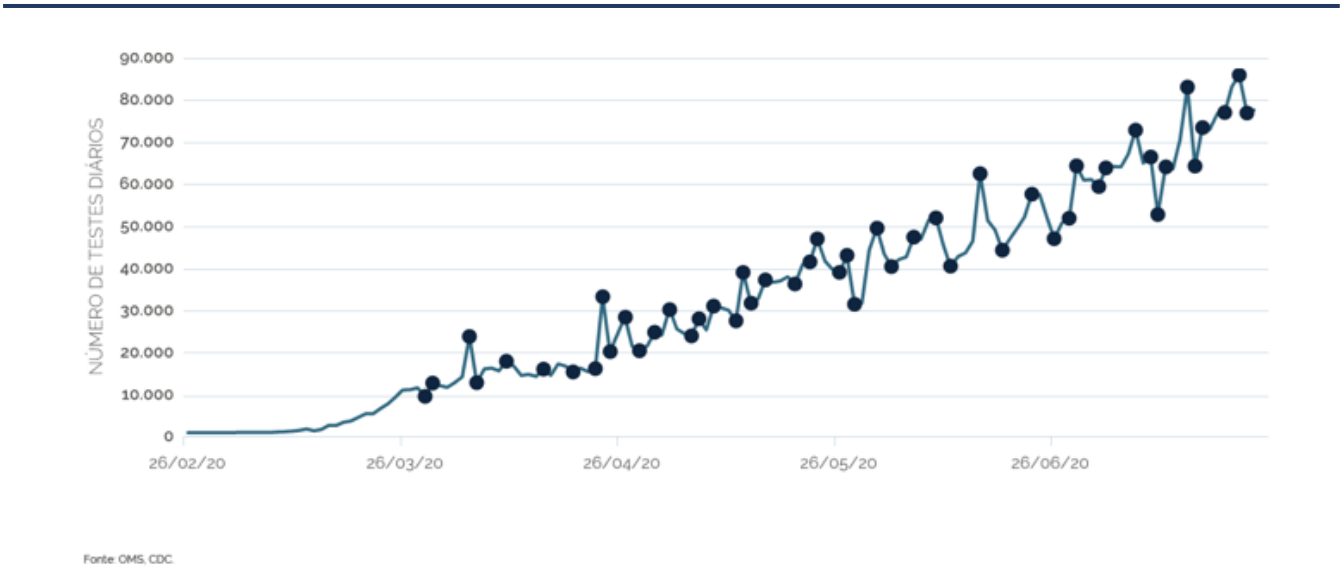
Acreditamos que a pandemia continuará sendo um fator gerador de volatilidade nos preços dos ativos, enquanto a vacina em larga escala não estiver disponível. Porém, não deve impactar a direção estrutural dos mercados, muito suportado por estímulos fiscais e monetários.

Na Europa e na Ásia (exceto Índia) os números da doença não se apresentam de modo preocupante, mas "*outbreaks*" isolados como o de Pequim devem continuar acontecendo, provocando novas quarentenas pontuais e impactando as economias locais.

Nos Estados Unidos estamos observando números ambíguos: enquanto o número de contaminados bate novos recordes diariamente e cada vez mais estados estão recolocando restrições às suas populações, o número de mortes segue em trajetória de queda e a taxa de ocupação dos hospitais tem se mostrado confortável (apesar de piorando na margem).

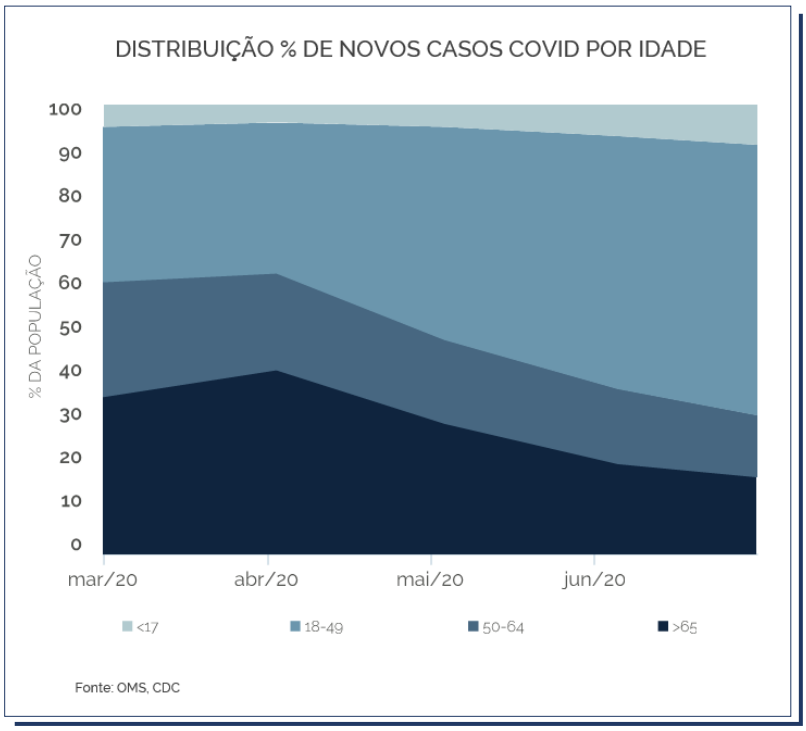
Enxergamos três explicações possíveis para essa contradição:

1. Aumento significativo na testagem, inclusive em assintomáticos, o que reduz bastante a subnotificação que ocorreu no início da pandemia;

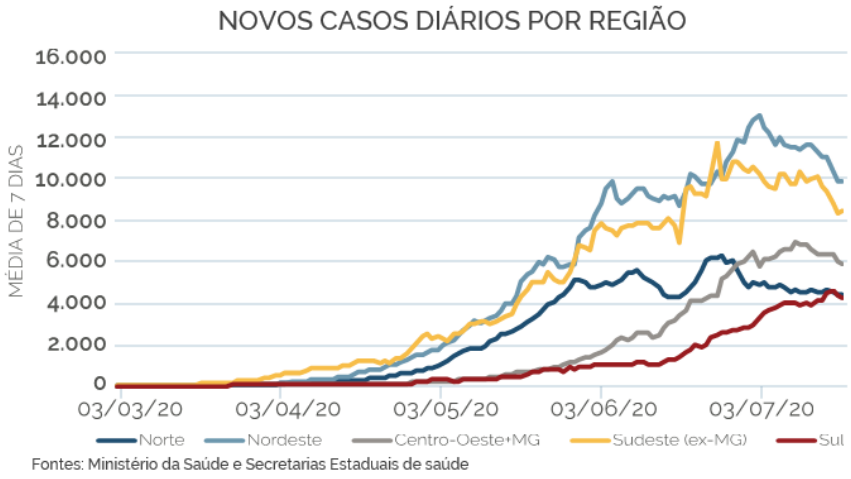


2. Perfil etário dos novos contaminados, muito mais jovens e menos vulneráveis a doença, indicando que uma "quarentena vertical" pode estar sendo eficaz;

3. Melhor conhecimento da doença, detecção mais rápida e tratamentos mais eficazes, reduzindo a letalidade entre os contaminados.



O Brasil permanece como a 2º maior fonte de propagação do vírus, porém observamos uma estabilização no número de novos infectados nas últimas duas semanas, o que já vinha sendo identificado com o número de novas mortes há pelo menos um mês e meio. Ainda assim, notamos comportamentos diferentes em cada região. Estados e cidades que sofreram impacto relevante mais cedo pela pandemia têm apresentado números bem melhores, enquanto as regiões sul, centro-oeste e Minas Gerais estão vivendo momentos mais críticos.



Dito isso, a briga político-ideológica que envolveu o tema no país e um número de testes abaixo do ideal, nos faz ser céticos em usar os números oficiais para avaliar a situação atualmente.

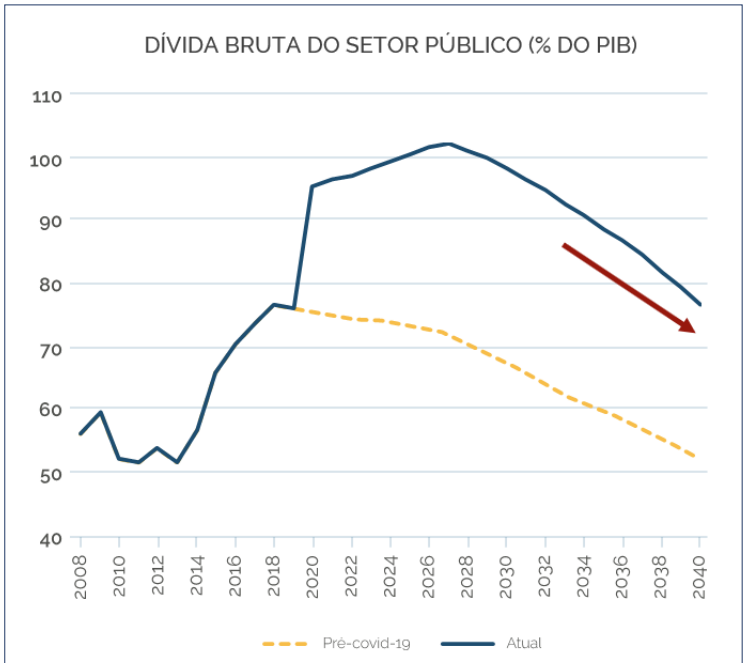
O que temos observado é a queda consistente de ocupação de leitos em quase todos estados. Acreditamos que a situação no país tem melhorado sequencialmente. Regiões que causam bastante preocupação atualmente são Minas Gerais, interior de São Paulo e estados da região sul.

Após grande avanço institucional no país com a aprovação da reforma da previdência, vimos a situação fiscal brasileira se deteriorar rapidamente com o agravamento da pandemia. O ponto de partida de nosso déficit fiscal já era elevado e a necessidade de aumento de gastos emergenciais, além da queda da arrecadação, deve levar a relação dívida/PIB a níveis preocupantes (dívida bruta/PIB acima de 95% estimada para 2020).

Como se não bastasse a necessidade dos auxílios às empresas e a sociedade como um todo, ainda existem pressões no congresso visando a manutenção de alguns desses benefícios ("corona voucher", desoneração da folha etc.), ameaçando o cumprimento do teto de gastos em 2021.

ESTADO	TX OCUPAÇÃO 45 DIAS ATRÁS	TX OCUPAÇÃO ATUAL
SANTA CATARINA	31%	67%
PARANÁ	45%	76%
BAHIA	61%	80%
SERGIPE	64%	81%
MINAS GERAIS	54%	69%
RIO GRANDE DO SUL	73%	76%
ESPÍRITO SANTO	78%	78%
ALAGOAS	60%	60%
CEARÁ	89%	72%
PERNAMBUCO	96%	75%
PARAÍBA	65%	54%
SÃO PAULO	83%	68%
PARÁ	84%	60%
MARANHÃO	88%	57%
AMAZONAS	90%	32%
RIO DE JANEIRO	100%	38%

Fonte: Ministério da Saúde e Secretarias Estaduais de saúde



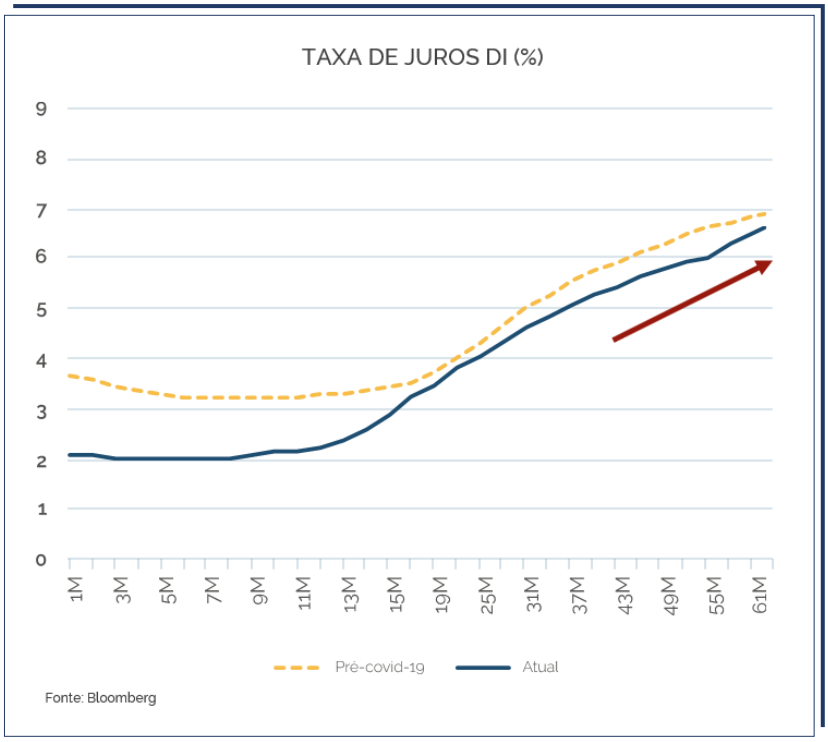
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central do Brasil, Santander

O cenário acende o sinal de alerta, com risco à situação fiscal e consequente manutenção da curva longa de juros nos níveis atuais. **Nesse sentido, a não continuidade ou retrocesso na agenda de reformas estruturais/fiscais constitui perigo relevante para os ativos de risco no Brasil.**

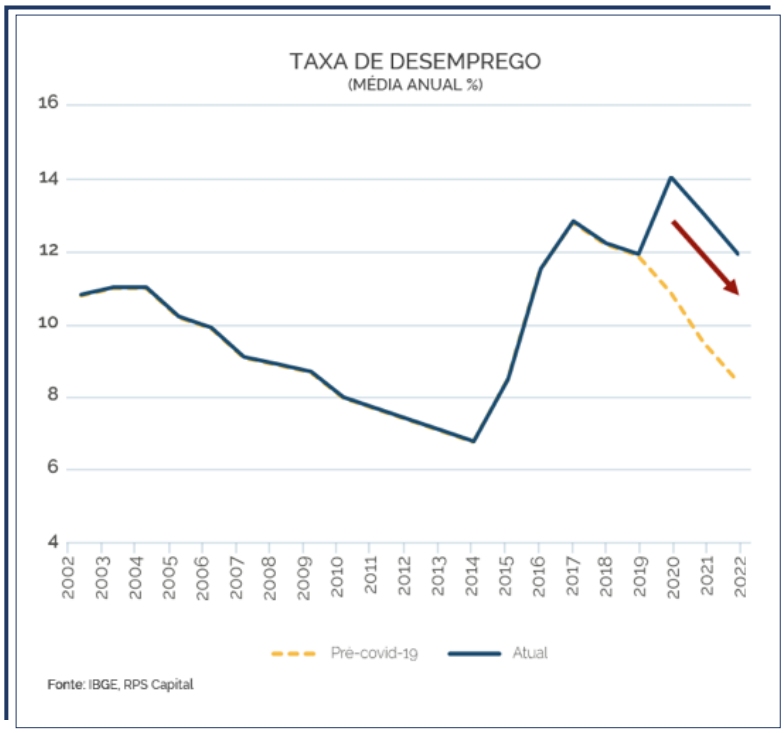
Do lado da atividade econômica, as medidas para manutenção do emprego (suspensão de contratos e redução de jornada/salários) e auxílios emergenciais aos trabalhadores informais ("Corona voucher") concedidos pelo governo federal têm surtido efeito relevante na ponta, amortecendo assim o forte impacto negativo causado pela pandemia.

Olhando os últimos dados, observamos uma queda de 7,5% YoY do emprego em maio (-7 milhões de trabalhadores), o que poderia ser mais pronunciada não fossem os programas.

Além da queda na massa salarial ter sido menos pronunciada que os 7,5% devido ao efeito "mix" entre os trabalhadores (maiores perdas observadas entre os informais e de renda mais baixa), o efeito do "corona voucher" é equivalente a aproximadamente 20% da massa de rendimento durante o período de auxílio, gerando resiliência à massa ampliada e de certa forma, ao consumo doméstico.



Temos observado efeitos positivos pontuais nos setores do varejo alimentar, eletroeletrônicos e imobiliário (impulsionado também possivelmente pelos efeitos da pandemia e juros baixos), em detrimento de serviços que ainda sofrem consideravelmente por conta do isolamento social.

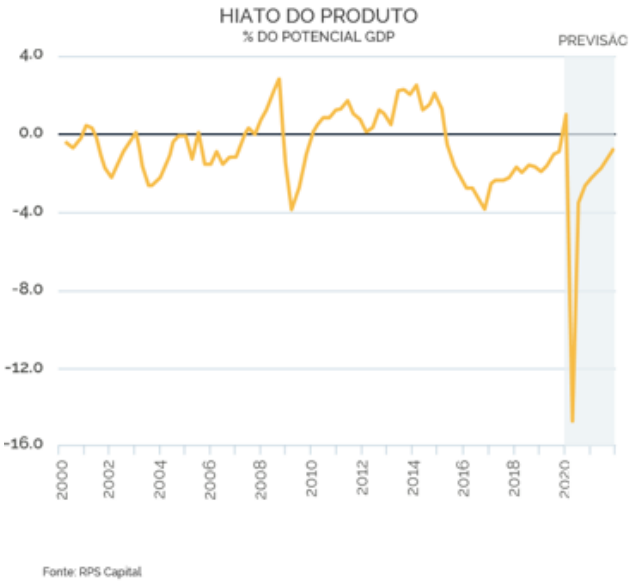


Esperamos uma continuidade desse avanço gradual da economia no curto prazo, a despeito da confiança do consumidor ainda 20% abaixo da trajetória pré-covid, uma vez que os benefícios foram prorrogados e que a economia retome a abertura. Tal visão é corroborada pelas revisões mais recentes para o PIB, passando de uma queda de aproximadamente 7% para 6% em 2020.

Apesar do desafio fiscal, acreditamos que o cenário de inflação ancorada e juros curtos em níveis baixos (cenário de repressão financeira mencionado anteriormente), aliado ao ambiente político recente mais estabilizado (propício à evolução das reformas) e uma gradual retomada/suporte ao crescimento econômico, tornam o ambiente favorável para alocação em ações no Brasil.

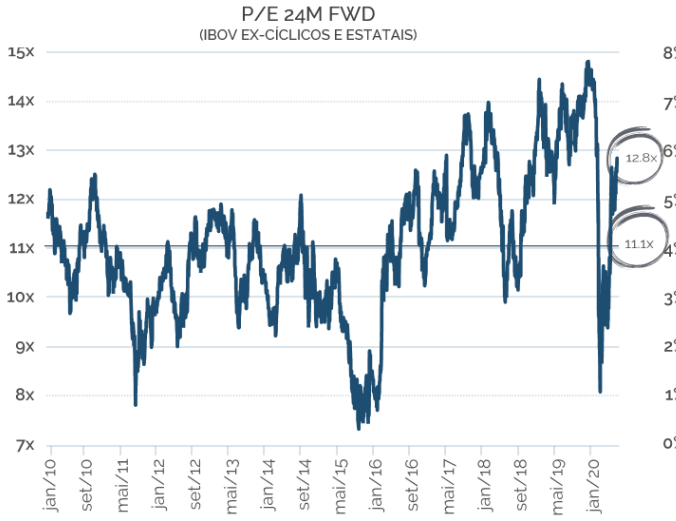
Mantemos uma posição comprada, privilegiando uma alocação em setores mais defensivos e/ou empresas que enxergamos potencial de ganho de mercado durante esse período mais frágil de crescimento.

Do ponto de vista de *valuation,* a bolsa brasileira excluindo commodities e empresas estatais (gostamos de olhar dessa maneira para expurgar os efeitos cíclicos extraordinários causados pela pandemia) está negociando a um P/E 24 meses à frente de 12.8x, 18% acima da média histórica de 10 anos (~1 desvio padrão).

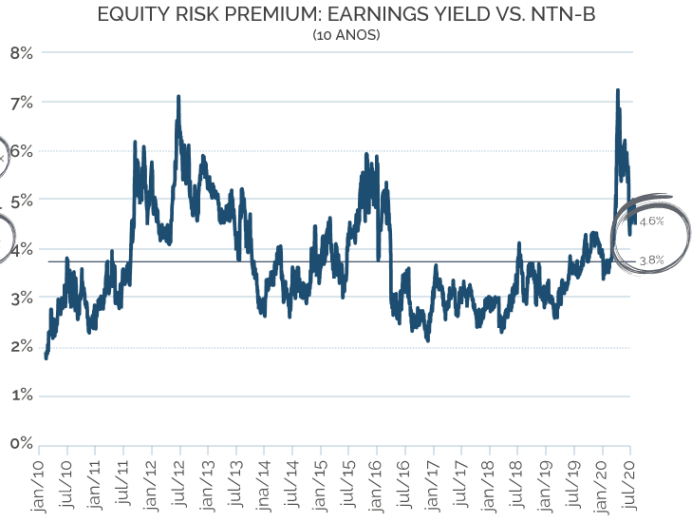


Apesar dos múltiplos estarem em patamar mais elevados, o prêmio de risco (equity risk premium) para investir em ações segue atrativo, cerca de 100 bps acima do patamar histórico, dado o nível baixo dos juros no Brasil.

Globalmente, os investidores seguem privilegiando empresas líderes de setores menos cíclicos e pouco ligadas ao crescimento amplo do PIB. O prêmio de "valuation" dos temas Momentum/Qualidade vs Cíclico/Valor seque alto também no Brasil. Apesar do valor mais elevado, de forma geral ainda identificamos um potencial de alta de 17% para esses setores menos cíclicos, com múltiplo justo projetado de 25.4x P/E 24m vs o patamar atual de 21.7x. Os bancos, as empresas de setores regulados, bem como as companhias exportadoras de commodities, seguem descontadas comparativamente as empresas dos outros setores na bolsa.

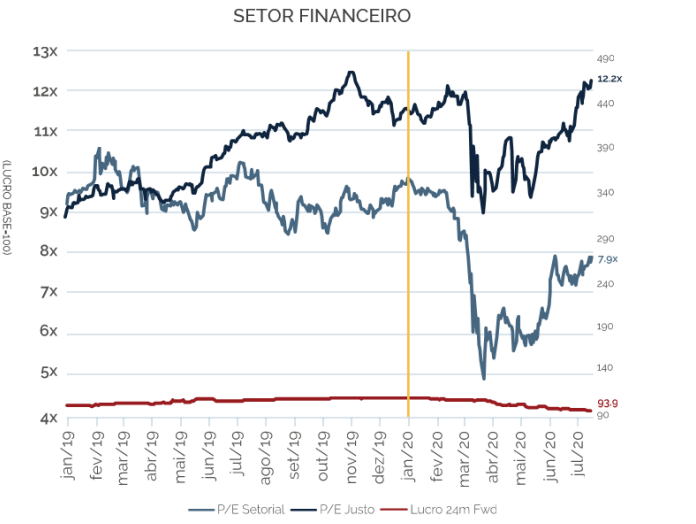


Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

→ Conclusão e alocações de investimento

Nosso cenário de investimento segue otimista, tendo o tema da repressão financeira global como o grande pano de fundo que sustenta nossa tese. Esperamos rodar nossos fundos com um direcional comprado maior que nosso passado recente, testando a parte superior da banda de volatilidade que historicamente nossos fundos se propuseram a navegar.

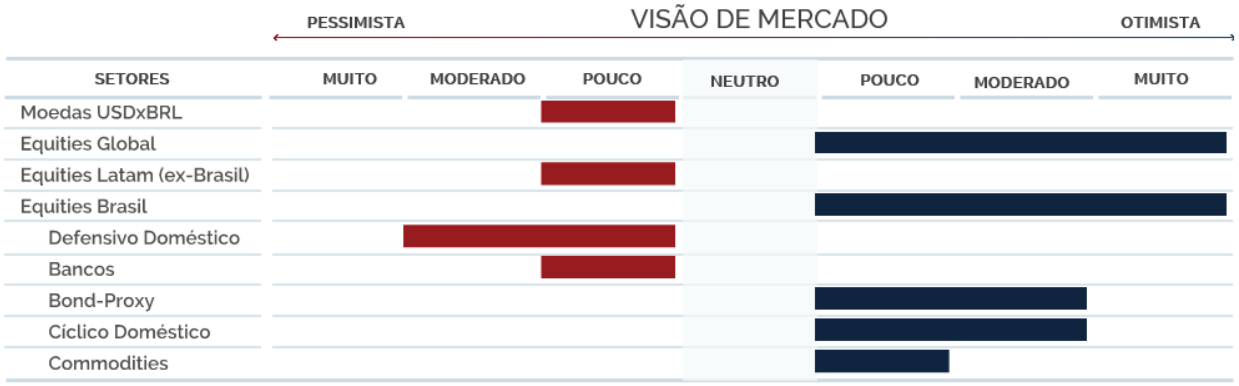
No que se refere a alocação de risco, nossa carteira segue balanceada com uma posição importante comprada em setores de crescimento idiossincrático, com forte exposição ao tema de aceleração da digitalização dos negócios e consumidores. Seguimos comprados nos setores de tecnologia nos EUA e Ásia, e e-commerce e fintechs no Brasil e América Latina.

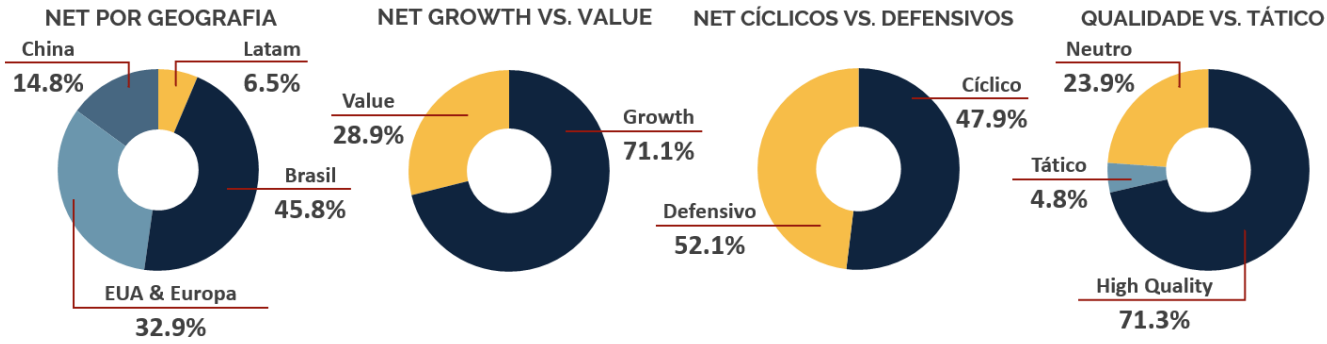
Adicionalmente, estamos comprados em setores defensivos domésticos que se beneficiam do ambiente de juros baixos no Brasil (telecom, saneamento e saúde).

Nossa visão otimista sobre China segue presente na carteira com exposição direta ao mercado acionário Chinês, bem como com uma carteira de empresas exportadoras de commodities para China.

Recentemente, começamos a mover nossa carteira para setores um pouco mais cíclicos domésticos expostos ao tema de reabertura da economia brasileira, através de uma posição em SMAL11, bem como uma cesta de empresas de qualidade no setor de incorporação imobiliária.

Como hedge temos usado o mercado de derivativos de índices, principalmente agora que o nível de volatilidade dos mercados vem cedendo, e seguimos com uma pequena posição comprada em USD/BRL.





RPS CAPITAL INVESTMENT MANAGEMENT

PERFORMANCE HISTÓRICA: FUNDOS MULTIMERCADO

(até 23/ 07/ 2020)

	Fundo	Ano	Desde Início
2013	**RPS Total Return**	**13.5%**	**13.5%**
	Ibovespa	-10.2%	-10.2%
	%CDI	204%	204%
2014	**RPS Total Return**	**22.2%**	**37.8%**
	Ibovespa	-2.9%	-12.9%
	%CDI	205%	208%
2015	**RPS Total Return**	**10.0%**	**51.5%**
	Ibovespa	-13.3%	-24.5%
	%CDI	75%	153%
2016	**RPS Total Return**	**28.2%**	**94.2%**
	Ibovespa	38.9%	5.0%
	%CDI	200%	179%
2017	**RPS Total Return**	**14.7%**	**122.8%**
	Ibovespa	26.9%	33.1%
	%CDI	148%	181%
2018	**RPS Total Return**	**16.9%**	**160.3%**
	Ibovespa	15.0%	53.2%
	%CDI	263%	204%
2019	**RPS Total Return**	**11.0%**	**188.9%**
	Ibovespa	31.6%	101.5%
	%CDI	183%	212%
2020	**RPS Total Return**	**-2.3%**	**182.2%**
	Ibovespa	-11.5%	78.3%
	%CDI	-121%	196%

	Fundo	Ano	Desde Início
2016	**RPS Equity Hedge**	**4.2%**	**4.2%**
	Ibovespa	3.2%	3.2%
	%CDI	150.9%	150.9%
2017	**RPS Equity Hedge**	**11.6%**	**16.3%**
	Ibovespa	26.9%	30.9%
	%CDI	116.1%	124.8%
2018	**RPS Equity Hedge**	**10.4%**	**28.3%**
	Ibovespa	15.0%	46.4%
	%CDI	162.2%	139.8%
2019	**RPS Equity Hedge**	**7.6%**	**38.1%**
	Ibovespa	31.6%	98.1%
	%CDI	126.7%	138.6%
2020	**RPS Equity Hedge**	**-0.6%**	**37.3%**
	Ibovespa	-11.5%	78.7%
	%CDI	-29.6%	124.7%

	Fundo	Ano	Desde Início
2019	**RPS Previdência**	**7.2%**	**7.2%**
	%CDI	120%	120%
2020	**RPS Previdência**	**0.5%**	**7.8%**
	%CDI	29%	97%

PERFORMANCE HISTÓRICA: FUNDOS DE AÇÕES

(até 23/ 07/ 2020)

	Fundo	Ano	Desde Início
2017	**RPS Selection**	**1.1%**	**1.1%**
	IBX	2.6%	2.6%
2018	**RPS Selection**	**23.9%**	**25.3%**
	IBX	15.4%	18.4%
2019	**RPS Selection**	**31.2%**	**64.3%**
	IBX	33.4%	58.0%
2020	**RPS Selection**	**-15.4%**	**39.0%**
	IBX	-11.0%	40.5%

	Fundo	Ano	Desde Início
2019	**RPS Long Bias**	**21.6%**	**21.6%**
	IBX	33.4%	33.4%
	IPCA + Yield IMA-B	7%	7%
2020	**RPS Long Bias**	**-5.8%**	**14.6%**
	IBX	-11.0%	18.7%
	IPCA + Yield IMA-B	2.4%	9.6%

A RPS Capital Administradora de Recursos Ltda. não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da RPS acerca da estratégia e gestão dos fundos e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site rpscapital.com.br. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da RPS. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional RPS Capital: ri@rpscapital.com.br.