

Maio 2025

## Comentário do Gestor

O cenário macroeconômico global em maio foi marcado por uma trégua nas tensões comerciais entre Estados Unidos e China, que anunciaram um acordo de 90 dias para renegociação de tarifas. A medida foi bem recebida pelos mercados, contribuindo para a valorização dos ativos de risco ao redor do mundo.

Adicionalmente, observamos um ambiente mais acomodaticio por parte dos principais bancos centrais globais, reforçado pela queda do petróleo, valorização de moedas emergentes frente ao dólar, recuo nas commodities agrícolas e sinais mistos sobre a atividade econômica — um pano de fundo de afrouxamento monetário global.

Apesar do ambiente mais benigno para inflação e juros no curto prazo, a curva americana segue inclinando (steepening), refletindo a elevação dos prêmios exigidos para os títulos de longo prazo. Esse movimento é impulsionado pela deterioração do quadro fiscal dos EUA, que culminou em um rebaixamento do rating soberano pela Moody's. Além disso, o FED segue numa posição difícil para ser preventivo no corte de juros, dado a incerteza do impacto inflacionário e recessivo da guerra de tarifas. Nesse contexto a curva de juros perde um pouco seu papel de hedge para ativos de risco. Assim, seguimos observando um dólar estruturalmente mais fraco, enquanto as taxas longas nos EUA continuam em trajetória de alta.

Após o forte rali recente nos mercados globais, entendemos que a assimetria de retorno dos ativos de risco deteriorou-se significativamente. Os mercados operam em território tecnicamente sobrecomprado, com valuations esticados, curva de juros americana pressionada e um ambiente geopolítico e macroeconômico ainda bastante incerto. Nesse contexto, adotamos uma postura mais cautelosa.

No Brasil, o cenário macroeconômico permanece essencialmente inalterado. A consolidação do fim do ciclo de aperto monetário — sustentada pela queda das commodities e pela valorização do real — contribuiu para a ancoragem das expectativas no curto prazo. Apesar da política monetária ainda restritiva, a atividade econômica tem se mostrado resiliente, impulsionada por uma política fiscal claramente expansionista.

O governo segue enfrentando dificuldades na execução do novo arcabouço fiscal, optando por ajustes pelo lado da receita — como a proposta de aumento significativo nas alíquotas do IOF. A reação negativa do Congresso e da sociedade civil a essa iniciativa pode abrir espaço para um debate mais maduro sobre controle de gastos e desvinculação de despesas, mas, por ora, o cenário fiscal brasileiro segue desorganizado e frágil.

Apesar desse pano de fundo, o mercado acionário local teve desempenho positivo no mês, liderado por setores domésticos. O fluxo estrangeiro comprador se manteve robusto em maio, com entrada líquida superior a R\$ 10 bilhões, refletindo uma tendência global de diversificação de portfólio para mercados emergentes. A combinação de resultados corporativos sólidos no 1T25, economia resiliente e valuations atrativos no início do mês sustentou o rali observado. No entanto, com o recuo modesto da taxa de juros real de longo prazo, o prêmio de risco da bolsa (ERP) se estreitou significativamente, e diversos setores já operam com baixa assimetria. Esse movimento reforça nossa visão de cautela para os próximos meses.

Mantivemos nossa posição comprada em ativos argentinos, que, apesar dos fundamentos sólidos, continuam apresentando desempenho aquém do esperado. Entre os avanços recentes, destacamos a bem-sucedida saída do regime de controle cambial (CEPO), os dados preliminares de inflação de maio — abaixo de 2% pela primeira vez em muitos anos — e o expressivo desempenho do partido de Javier Milei (La Libertad Avanza) nas eleições municipais de Buenos Aires, ampliando seu capital político.

Mesmo diante desse conjunto de progressos econômicos e institucionais, o mercado argentino segue com escassez de compradores marginais por ser um mercado de fronteira, o que limita o desempenho dos ativos no curto prazo. Ainda assim, seguimos construtivos com o case, ancorados em fundamentos macroeconômicos robustos: inflação em trajetória descendente, atividade em recuperação, câmbio flutuante sob controle e ambiente político potencialmente favorável nas eleições legislativas de outubro. Soma-se a isso um valuation extremamente descontado, o que gera uma assimetria de risco-retorno especialmente atrativa.

Nosso fundo apresentou performance significativamente positiva em maio, registrando um dos melhores meses da nossa história. Capturamos com êxito oportunidades específicas em nomes domésticos que tiveram forte valorização no período. Os livros de valor relativo, direcional e internacional contribuíram positivamente para o resultado. Os destaques ficaram por conta de posições compradas em Serena, construtoras de baixa renda (Tenda e Plano & Plano), e no setor de consumo discricionário (Vivara e Track & Field).

Principais convicções para o início de junho:

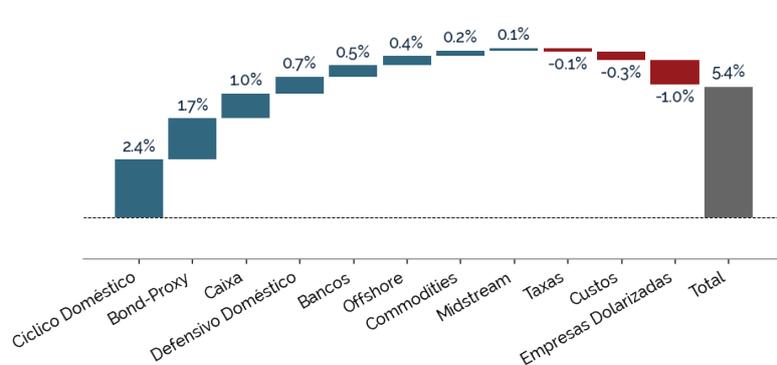
1. Brasil: Direcional neutro. Mantivemos posições compradas em construtoras voltadas à baixa renda e aumentamos exposição ao setor de varejo (com destaque para Vivara) e a nomes defensivos domésticos (como Hapvida). Reduzimos de forma significativa a exposição a bond proxies (elétricas, saneamento e seguradoras) e zermos posições em empresas dolarizadas, nas quais agora estamos, inclusive, levemente vendidos. Na ponta vendida, seguimos posicionados em mineração, petróleo e bancos;

2. Internacional: Mantivemos a posição comprada na Argentina, optando por realizar hedge parcial dessa exposição por meio de posição vendida no S&P 500. No valor relativo, seguimos comprados em TSM e vendidos em Apple, refletindo nossa visão de rotação de liderança dentro do setor de tecnologia.

## Varição da Exposição Setorial no mês de Maio (%)

Sector	Net Exp % (Fechamento) Abr/25	Varição no Mês	Net Exp % (Fechamento) Mai/25
Cíclico Doméstico	13.9%	2.5%	16.4%
Índice	-2.7%	13.4%	10.6%
Bond-Proxy	12.7%	-10.7%	2.0%
Midstream	1.1%	0.4%	1.6%
Offshore	-3.0%	2.4%	-0.5%
Defensivo Doméstico	-3.8%	3.3%	-0.6%
Empresas Dolarizadas	2.9%	-5.1%	-2.2%
Bancos	-5.4%	1.9%	-3.5%
Commodities	-6.2%	-2.2%	-8.4%
<b>Total</b>	<b>9.4%</b>	<b>6.0%</b>	<b>15.4%</b>

## Resultado por tema no mês de Maio (%)



## Informações Gerais

Data de Início	13/10/2016
Aplicação Inicial Mínima	500
Movimentação Mínima	100
Saldo Mínimo	100
Cota de Aplicação	D+1
Cota de Resgate	15 dias corridos
Pagamento do Resgate	3 dias úteis após a cotização
Taxa de Administração <sup>2</sup>	1,7% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder o CDI

Patrim. Líquido do Master	39322919.9762
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Código Bloomberg	BBG00DZNC6R6
CNPJ	25.530.044/0001-54
Gestor	RPS Capital Adm. de Recursos Ltda.
Adm. e Custódia	BTG Pactual Serviços Financeiros
Auditoria	Ernst & Young
Tributação	Longo Prazo
Perfil de Risco	Sofisticado

<sup>2</sup> 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

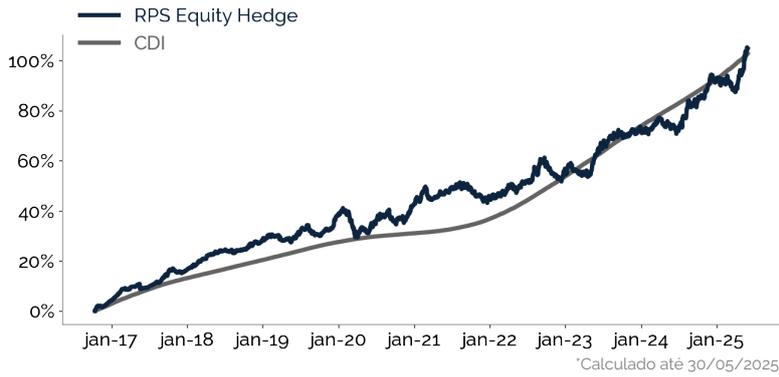
RPS Equity Hedge é um multimercado, sem viés preestabelecido e focado no retorno absoluto. O fundo procura obter rentabilidade superior ao CDI através de estratégias com instrumentos de renda variável e renda fixa.

## 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 em geral.

## Rentabilidade Acumulada



## Rentabilidade (%)

Indicador		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2025	RPS Equity Hedge	0.3%	-0.7%	-1.8%	3.7%	5.4%	-	-	-	-	-	-	-	6.8%	104.8%
	CDI	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	-	-	-	-	-	-	-	5.3%	102.8%
	IBOVESPA	4.9%	-2.6%	6.1%	3.7%	1.5%	-	-	-	-	-	-	-	13.9%	124.2%
2024	RPS Equity Hedge	-1.0%	1.2%	1.9%	-2.1%	0.1%	-0.7%	2.8%	2.7%	0.8%	1.4%	3.8%	-0.7%	10.4%	91.7%
	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%	92.6%
	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%	96.8%
2023	RPS Equity Hedge	0.9%	-1.5%	-0.4%	-0.0%	4.8%	2.4%	1.5%	0.1%	1.3%	-1.1%	1.4%	0.9%	10.7%	73.6%
	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%	77.7%
	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%	119.5%
2022	RPS Equity Hedge	-0.5%	1.4%	1.3%	0.4%	-0.2%	1.6%	1.8%	3.0%	-0.5%	-1.9%	-1.1%	2.2%	7.6%	56.8%
	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%	53.7%
	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%	79.5%
2021	RPS Equity Hedge	0.7%	3.1%	-2.3%	1.1%	0.8%	1.2%	0.1%	0.6%	-1.1%	-1.8%	-1.2%	1.1%	2.2%	45.8%
	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%	36.8%
	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%	71.5%
2020	RPS Equity Hedge	1.3%	-2.9%	-3.6%	1.5%	-0.7%	2.7%	2.1%	1.1%	-3.0%	0.9%	0.6%	3.6%	3.3%	42.6%
	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%	31.0%
	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%	94.7%
2019	RPS Equity Hedge	1.6%	-0.4%	-1.0%	0.3%	0.4%	1.5%	1.5%	-1.5%	-0.7%	1.6%	0.4%	3.7%	7.6%	38.1%
	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%	27.5%
	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%	89.2%
2018	RPS Equity Hedge	1.8%	1.3%	0.7%	1.4%	0.6%	0.9%	-0.2%	-0.0%	0.5%	1.9%	0.6%	0.5%	10.4%	28.3%
	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%	20.3%
	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%	43.8%
2017	RPS Equity Hedge	2.3%	1.9%	0.6%	0.4%	-0.7%	0.6%	1.2%	1.2%	2.2%	1.3%	-0.8%	0.8%	11.6%	16.3%
	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%	13.0%
	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%	25.0%
2016	RPS Equity Hedge	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.1%	0.1%	2.0%	4.2%	4.2%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.6%	1.0%	1.1%	2.8%	2.8%
	IBOVESPA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.2%	-4.6%	-2.7%	-1.5%	-1.5%

Calculado até 30/05/2025

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



Signatory of:



Principles for  
Responsible  
Investment



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 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](http://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](http://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.