

Carta K10 – Dezembro 2019

Que diferença um ano faz

O último trimestre de 2018 foi marcado pela queda abrupta das bolsas globais, pela queda das commodities e pela apreciação do dólar americano. A principal obsessão dos analistas de Wall Street era tentar dar um número para a probabilidade de recessão americana dentro de um ano. Com frequência, a inversão da curva de juros americana era invocada como sinal da recessão iminente. Foram vários meses de queda dos índices de confiança da indústria ao redor do mundo, que somados às incertezas causadas pela guerra comercial causaram um grande aperto nas condições financeiras globais.

Entramos em 2019 com ativos de risco com preços atrativos e bom posicionamento técnico, mas previa-se um cenário nebuloso à frente. Durante o ano desdobraram-se 4 importantes sinais: 1) a mudança na postura dos Bancos Centrais, ajustando as condições monetárias para tentar alongar o ciclo econômico, 2) dados de inflação mostraram um cenário benigno e confortável, 3) o setor de serviços continuou resiliente, sem sofrer muita contaminação do forte ajuste no setor industrial, e 4) o pragmatismo da administração Trump ao entender que tarifa é um instrumento e não um objetivo em si.

Na parte micro o ano foi normal, isto é, cheio de surpresas. A magnitude da gripe suína na China afetou os preços de proteínas animais globalmente; os produtores americanos de grãos assustaram os mercados ao trocar quase 12% de área de soja por milho - reduzindo drasticamente os estoques excessivos de soja; os sauditas conseguiram acalmar o mercado de petróleo mesmo depois de um ataque ao maior complexo de processamento da região. Na América Latina, os chilenos surpreenderam mas os argentinos não. Brasil segue tentando o bom caminho.

O fundo K10 manteve um livro com viés otimista em quase todo ano. Nossas alocações estruturais foram Noruega, Rússia, Japão, USA e Brasil e Petróleo e Proteínas animais. Algumas tiveram deslocamento de preços expressivos que trouxeram bons ganhos ao fundo. Outras não performaram como imaginávamos. O resultado das alocações mais táticas e de curto prazo foi importante, principalmente no mercado de commodities que se mostrou fértil em 2019.

Acreditamos que 2020 será um ano desafiador. A seleção de bons casos de investimento será ainda mais importante, pois os valuations dos principais mercados de ações e crédito apontam para um retorno esperado baixo quando ajustado ao risco histórico. Alguns falam das eleições americanas como foco de risco. Outros de uma maior escalada de violência no Oriente Médio. Hoje o que mais nos preocupa é o otimismo excessivo em alguns mercados.

Posições

Moedas: Zeramos a compra de peso mexicano contra o dólar. Adicionamos a compra de libra contra o dólar, a venda de rand sul-africano contra o dólar e a venda de real contra dólar. Mantivemos nossas alocações compradas em coroa norueguesa contra o euro e rublo russo contra o dólar.

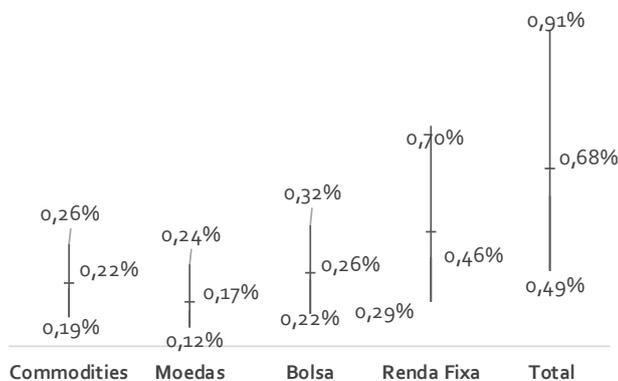
Commodities: adicionamos uma posição comprada em soja Chicago e em açúcar. Seguimos comprados em petróleo, em proteína animal e em milho BMF e vendidos em metais preciosos.

Bolsa: mantivemos nossa alocação comprada em ações no Brasil, Japão e Estados Unidos.

Juros: reduzimos a alocação aplicada em juros no Brasil e adicionamos uma posição tomada em inclinação de juros americanos.

Alocação por Fator de Risco*

VaR 1d; 95% (% do PL)



*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês (fonte: Kapitalo Investimentos)

Atribuição de Performance

Estratégias	dez/19	2019	12M	Desde o início
Juros	0,31%	1,96%	1,96%	4,58%
Moedas	0,52%	0,19%	0,19%	-3,29%
Bolsa	1,31%	4,22%	4,22%	4,08%
Commodities	0,41%	5,32%	5,32%	3,89%
Caixa e Custos	-0,25%	-4,02%	-4,02%	-5,20%
CDI	0,38%	5,97%	5,97%	10,14%
Performance do Fundo	2,68%	13,90%	13,90%	14,09%
% CDI	711,96%	232,92%	233%	138,97%

Fonte: Kapitalo Investimentos

Objetivo do Fundo

O objetivo do Fundo é buscar a valorização de suas cotas no longo prazo, por meio da realização de investimentos em ativos e valores mobiliários disponíveis nos mercados financeiro e de capitais.

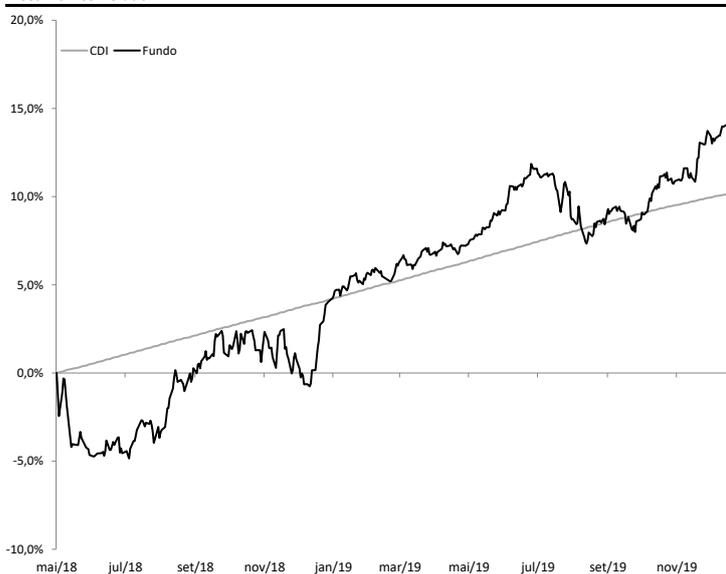
Política de Investimentos

Investir em ativos e derivativos financeiros nos mercados de valores mobiliários brasileiro e internacional, buscando oportunidades nos mercados de ações, juros, câmbio, títulos da dívida externa, índices de preços e derivativos referenciados em qualquer fator de risco. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e estratégias ativas com derivativos para alcançar seu objetivo. Os investimentos do Fundo serão realizados com base numa criteriosa análise fundamentalista associada à rigorosa monitoração e gestão de risco. Este fundo aplica no mínimo 95% de seu patrimônio em cotas de fundos.

Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2018					-4,04%	0,21%	1,17%	2,26%	1,33%	1,54%	0,00%	-2,16%	0,17%	0,17%
CDI					0,25%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	3,94%	3,94%
% CDI					-	41,32%	215,59%	399,12%	285,00%	283,61%	0,35%	-	4,24%	4,24%
2019	5,31%	-0,01%	0,60%	1,13%	0,88%	2,14%	0,12%	-2,47%	1,09%	1,24%	0,55%	2,68%	13,90%	14,09%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	10,14%
% CDI	977,55%	-	127,02%	217,22%	162,00%	456,99%	21,45%	-	234,45%	258,39%	145,49%	711,96%	232,92%	138,97%

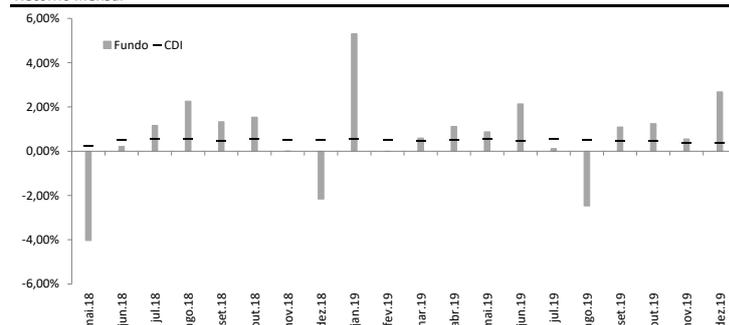
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(20M)
Meses Positivos	10	16
Meses Negativos	2	4
Meses acima do CDI	9	13
Meses abaixo do CDI	3	8
Retorno Mensal Máximo	5,31%	5,31%
Retorno Mensal Médio	1,09%	0,63%
Retorno Mensal Mínimo	-2,47%	-4,04%
Volatilidade Anualizada	4,17%	4,85%
Retorno Acumulado	13,90%	14,09%
Patrimônio Líquido Médio do Fundo	67.473.932,93	48.384.373,95
Patrimônio Líquido Médio do Master	148.983.502,73	129.420.126,07

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	16/05/2018
Patrimônio Líquido Atual do Fundo	R\$ 219.193.387,58
Patrimônio Líquido Atual do Master	R\$ 273.429.060,52
Investimento Inicial	R\$50.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 25.000,00)
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 20.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
Conta Corrente para Aplicação	KAPITALO K10 FIQ DE FIM - CNPJ: 29.726.133/0001-21 - Banco Bradesco - Ag.2856 - CC:22147-3
Cota de Aplicação	Cota do dia da efetiva disponibilidade dos recursos - até as 14:00h
Carência de Resgate	Não Há
Cota de Resgate	Cota D+30 dias corridos (após o pedido de resgate)
Pagamento do Resgate	1º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate	5% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - dia seguinte ao pedido)
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder CDI
Público Alvo	Investidores Qualificados
Classificação ANBIMA	Multimercados Macro
Administrador	BEM DTVM.
Gestores	Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Av. Ataulfo de Paiva, 482 - Sala 402
Leblon - CEP: 22.440-033 - Rio de Janeiro - RJ - Tel: (21) 3577-7020
www.kapitalo.com.br

BEM DTVM.

Núcleo Cidade de Deus, s/nº, Prédio Prata, 4º andar
Vila Yara - Osasco - SP - CEP: 22250-040
Tel: (11) 3684-4522 / SAC: 0800 704 8383
Ouvidoria: 0800 727 9933
www.bradescobemdtvm.com.br



A Kapitalo Ciclo não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DOS GESTORES, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este Fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este Fundo realizará investimentos em fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas nos fundos, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido negativo no Fundo e na conseqüente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. O fundo investido pode investir em ativos no exterior. O imposto de Renda é retido na fonte, semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, aplicando-se a alíquota de 15%. No resgate é aplicada a alíquota complementar, em função do prazo da aplicação, conforme descrito abaixo:

- I - 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- II - 20% em aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias;
- III - 17,5% em aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias;
- IV - 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias.