

Carta K10 – Dezembro 2020

O fundo K10 terminou o ano com rentabilidade de 12,99%, contra 2,76% do seu benchmark. As alocações de capital foram bem diversificadas e o fundo teve contribuições positivas de resultado nas quatro principais classes de ativo explicitadas abaixo. As alocações nos mercados internacionais foram responsáveis pela maior parte do resultado.

“Prediction is very difficult, especially about the future”¹

2020 foi um ano desafiador, mas cheio de aprendizados e funcionou como um ótimo teste para o nosso modelo de gestão. Não fazemos alocação de capital com base em previsões econômicas. Acreditamos que a atividade de antevisão econômica é superestimada. Por outro lado, o exercício de gerar projeções é útil, pois nos força a (i) fazer um diagnóstico econômico detalhado do que ocorre no presente e (ii) entender as relações entre as variáveis econômicas e preços mais importantes para nosso portfólio.

Começamos o ano de 2020 confiantes com as perspectivas de crescimento econômico global, que estava sendo puxado pelo ciclo industrial na Ásia: nossa carteira tinha alocações com boa assimetria de risco x retorno, principalmente no setor de energia. Assim, entramos na pandemia com uma carteira com viés otimista, o que gerou perdas no fundo no início de março. Talvez pela falta de análogos históricos, não soubemos ponderar corretamente as chances de uma crise sanitária global e o imenso impacto que ela teve em termos de distanciamento social e queda da atividade econômica.

“Things always become obvious after the fact”²

Após esse o impacto econômico negativo ficar evidente, o cenário continuou incerto: as informações sobre a natureza do coronavírus eram bastante incompletas. O impacto na economia era muito profundo e poderia se retroalimentar, mas as reações de política econômica foram também sem precedentes. Assim, adaptamos a carteira de acordo com essas condições: mais cautelosa e com maior margem de segurança. Focamos em tentar capturar boas oportunidades de valor relativo geradas pela crise, sem expor demais a carteira a um possível agravamento da situação, que felizmente acabou não ocorrendo.

¹ Unknown

² Nassim Nicholas Taleb

Começamos o ano de 2021 posicionados com viés otimista, mas de forma ainda cautelosa. O consenso atual faz sentido: o sucesso das vacinas somado a expansão dos limites da política fiscal dos países desenvolvidos dão suporte para a retomada econômica. Acreditamos que alocações seletivas em alguns países emergentes e setores de commodities apresentam melhores assimetrias neste ambiente.

Posições

Moedas: Seguimos comprados no iene japonês, em peso mexicano e em dólar australiano contra o dólar americano. Zeramos a posição comprada no peso chileno contra o dólar americano. Adicionamos a compra de dólar canadense, rublo russo e real contra o dólar americano.

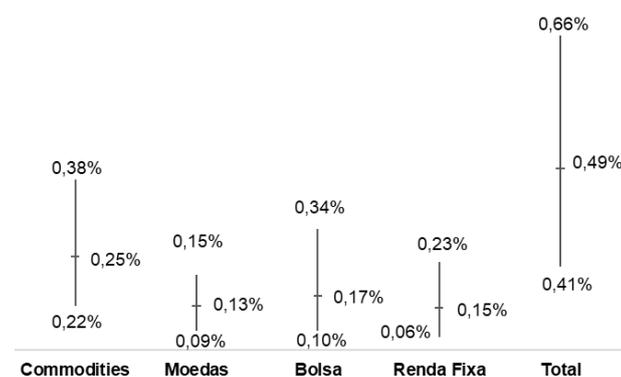
Commodities: Zeramos as posições compradas em ouro e em cobre. Mantivemos uma posição comprada em PGMs, em petróleo e em grãos em Chicago.

Bolsa: Adicionamos uma posição comprada em ações no Brasil. Mantivemos a posição vendida em vega de ações americanas.

Juros: Mantivemos uma posição aplicada em juros do México. Adicionamos uma posição aplicada em juros reais no Brasil.

Alocação por Fator de Risco*

VaR 1d; 95% (% do PL)



Atribuição de Performance

Estratégias	dez/20	2020	12M	Desde Início
Juros	0,72%	2,09%	2,09%	7,57%
Moedas	0,56%	2,54%	2,54%	-0,87%
Bolsa	0,62%	1,86%	1,86%	6,92%
Commodities	0,71%	8,52%	8,52%	14,50%
Caixa e Custos	-0,68%	-4,78%	-4,78%	-12,39%
CDI	0,16%	2,76%	2,76%	13,18%
Performance do Fundo	2,08%	12,99%	12,99%	28,91%
% CDI	1323,81%	470,63%	470,63%	219,36%

*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

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. Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933



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.

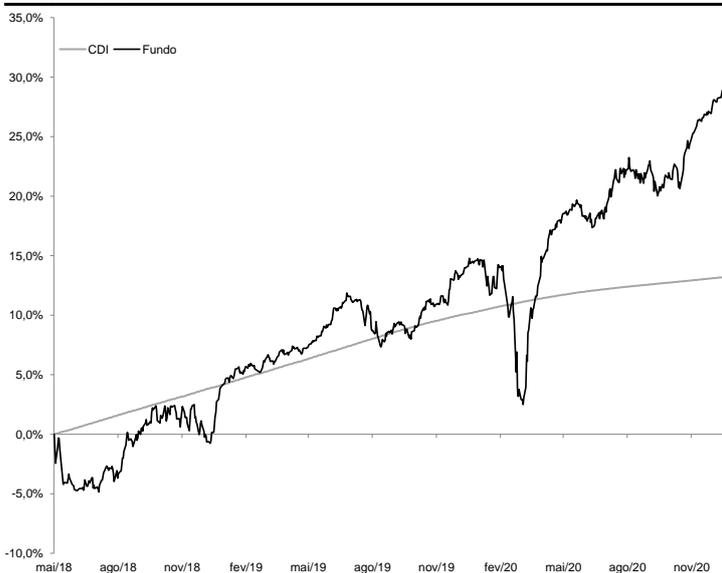
Política de Investimentos

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%
2020	-2,11%	-1,65%	0,61%	6,03%	1,85%	-1,41%	3,28%	-0,04%	-0,79%	0,11%	4,68%	2,10%	13,01%	28,93%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	13,19%
% CDI	-	-	178,67%	2114,62%	775,59%	-	1685,68%	-	-	71,32%	3128,73%	1275,29%	470,10%	219,40%

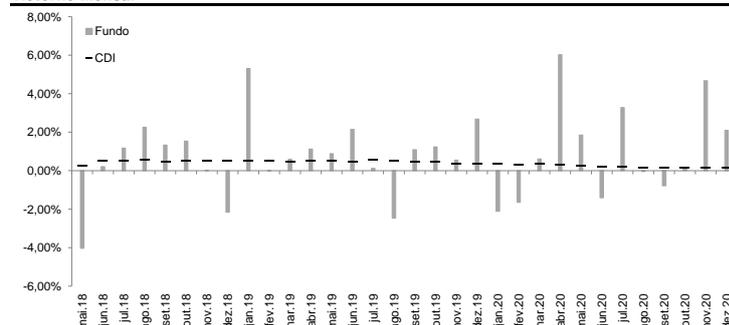
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(32M)
Meses Positivos	7	23
Meses Negativos	5	9
Meses acima do CDI	6	19
Meses abaixo do CDI	6	14
Retorno Mensal Máximo	6,03%	6,03%
Retorno Mensal Médio	1,02%	0,77%
Retorno Mensal Mínimo	-2,11%	-4,04%
Volatilidade Anualizada	7,93%	6,00%
Retorno Acumulado	13,01%	28,93%
Patrimônio Líquido Médio do Fundo	312.233.702,81	147.327.872,27
Patrimônio Líquido Médio do Master	371.769.372,69	220.301.093,55

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	16/05/2018
Patrimônio Líquido Atual do Fundo	R\$ 409.115.668,21
Patrimônio Líquido Atual do Master	R\$ 490.965.637,17
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 ¹	5% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - dia seguinte ao pedido)
Txa de Adm / Txa de Adm Máxima ²	2,0% a.a. / 2,20% 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.
Status	Aberto para aplicações

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



(1) A taxa de saída será descontada do valor total do resgate no dia da efetivação deste, sendo cobrada somente na hipótese de resgates antecipados, que não observem os prazos de resgate padrão. (2) Considera-se a taxa de administração do fundo e as máximas dos fundos investidos, excluindo fundos com exceção da taxa de administração dos fundos de índice e fundos de investimento imobiliário cujas cotas sejam admitidas à negociação em mercados organizados e da taxa de administração dos fundos geridos por partes não relacionadas às gestoras do fundo. Esse documento foi elaborado pelo grupo Kapitalo (Kapitalo Investimentos e Kapitalo Ciclo) e suas informações são de caráter exclusivamente informativo. Ele não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimentos ou ativos. O grupo Kapitalo não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DO FUNDO APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. 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 www.bradescobemdtvm.com.br. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O investidor deve tomar sua própria decisão de investimento, por isso recomendamos consultar aos assessores de investimentos e profissionais especializados antes de tomar sua decisão. O Fundo apresentado pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores e investimentos no exterior, com os riscos daí decorrentes. O Fundo apresentado realiza investimentos nas cotas do(s) Fundo(s) Master da Kapitalo para a estratégia (Kapitalo K10 Master FIM) que utiliza(m) estratégias com derivativos como parte integrante de sua(s) política(s) de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas no(s) Fundo(s) Master(s), 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 consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. Não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. 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 (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). Este material não pode ser reproduzido, copiado, ou distribuído sem autorização do grupo Kapitalo. O grupo Kapitalo não se responsabiliza por erros de avaliações ou omissões. Devido a arredondamentos, os cálculos podem não ser replicados com exatidão. Administradora: BEM DTVM Ltda, (CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centraisbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933). Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos do fundo, acesse www.bradescobemdtvm.com.br. | Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.