

Carta K10 – Julho 2021

O mês de julho foi marcado pelo aumento da volatilidade dos mercados globais, resultado do aumento de novos casos de Covid-19 e pela intervenção do governo chinês na regulação do setor de educação. Algumas decisões de política econômica também foram relevantes, dentre elas: o acordo da OPEP, um novo passo na direção da redução da compra de ativos (*tapering*) pelo FED e a adoção de uma postura mais neutra por parte do PBoC.

Novas variantes e efetividade das vacinas

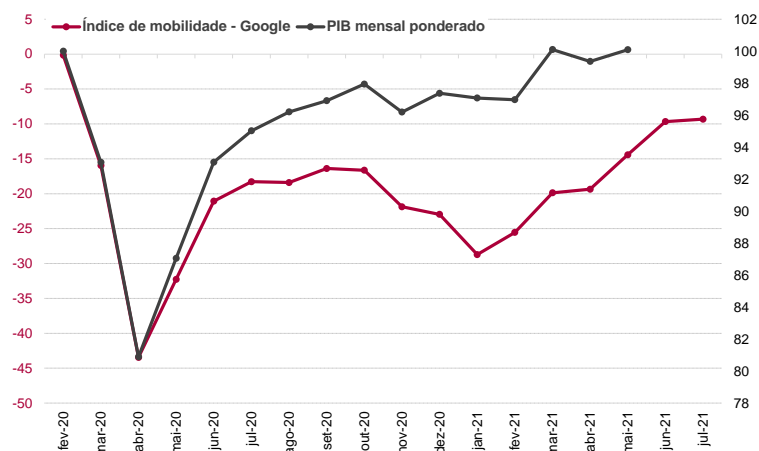
As novas variantes do Covid-19, em especial a variante Delta que surgiu na Índia, provocaram um aumento significativo do número de casos da doença. Países com elevadas taxas de vacinação, como o Reino Unido (69%), Holanda (69%) e Espanha (70%), observaram números de casos semelhantes aos picos atingidos nas ondas anteriores. Entretanto, o aumento das ocorrências da doença não se traduziu em números elevados de internações e óbitos.

Por outro lado, países com baixas taxas de vacinação, como Japão (46%), Coreia do Sul (40%), Tailândia (21%), Vietnã (7%), África do Sul (11%) e Austrália (35%) têm sido duramente atingidos, registrando recorde de casos e, alguns deles, se deparando com a necessidade de implementarem maiores restrições à mobilidade para tentar conter o avanço da doença. Entretanto, tais medidas continuam sendo muito mais brandas do que as adotadas ao longo de 2020 e têm produzido uma queda menor nos índices de mobilidade e da atividade econômica.

Acreditamos que o recrudescimento da pandemia não deve ter impacto relevante no processo de recuperação da economia global:

1) As medidas de restrição à mobilidade têm impactado cada vez menos o crescimento econômico. A 2ª onda do Covid-19, ocorrida entre o fim de 2020 e o início de 2021, produziu uma queda de mobilidade de cerca de 1/3 da ocorrida na 1ª onda e não se traduziu em uma queda acentuada da atividade econômica (vide Gráfico 1).

Gráfico 1 – Mobilidade e Atividade Econômica de Países Selecionados



Nota: Dados do PIB Mensal dos Institutos de estatísticas locais, ponderados pelo peso no PIB Global. Os dados de mobilidade do Google são agregados pela participação no PIB Global. Países compreendidos: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colômbia, Equador, México, Reino Unido, Noruega, Estados Unidos e Zona do Euro.

2) Estudos conduzidos em diversos países mostram que as principais vacinas disponíveis são efetivas contra casos graves e óbitos. O resultado disso é que, nos países com altas taxas de vacinação, o crescimento dos casos produzirá um número muito menor de ocorrências graves do que nas ondas passadas, reduzindo a pressão sobre o sistema de saúde e requerendo uma menor gama de medidas de restrição à mobilidade para controlar a dispersão da doença.

Estudo	Eficácia da Vacina Pfizer Contra Variante Delta Após 2a dose	
	Casos Sintomáticos	Casos Graves/Óbitos
Escócia	83%	-
Reino Unido	88%	-
Reino Unido	50-60%*	96%
Singapura	85%	93%**
Israel (6/Jul/21)	64%	93%
Israel (22/Jul/21)	40%	91%

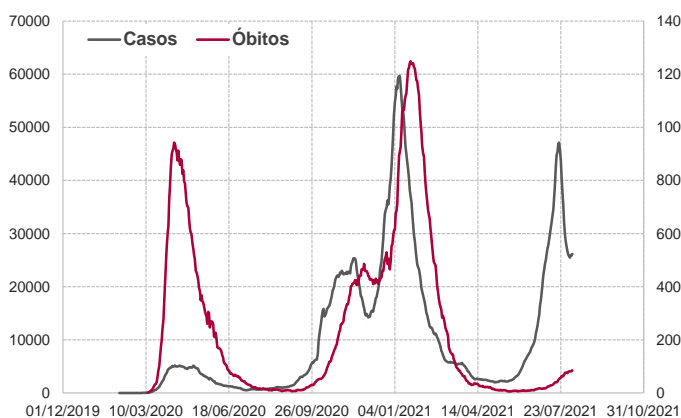
Nota: * Inclui casos assintomáticos / Após 1 dose

** Diversas Vacinas foram utilizadas no estudo

Fonte: Elaboração Kapitalo Investimentos

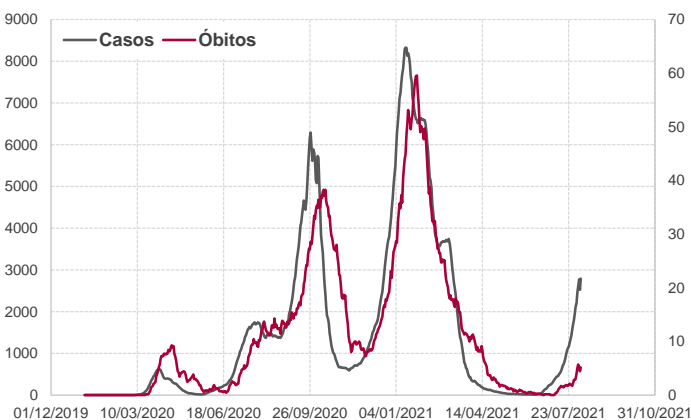
Reino Unido, Holanda e Israel são emblemáticos nesse sentido, já que ambos apresentam uma vacinação bastante elevada (com vacinas distintas). A chegada da variante Delta, que já corresponde a mais de 90% dos casos nessas localidades, resultou num aumento significativo nos casos de Covid-19 ao longo do mês de julho. Apesar da expressiva alta de ocorrências, vimos um crescimento muito menor do número de internações e de óbitos.

Gráfico 2 – Casos e Óbitos no Reino Unido



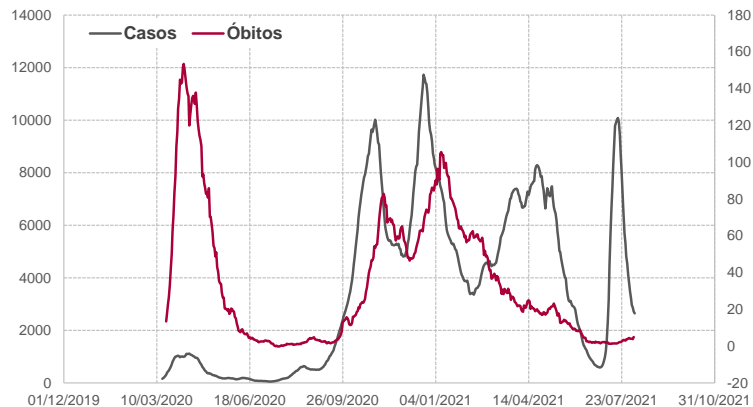
Fonte: Johns Hopkins University

Gráfico 3 – Casos e Óbitos em Israel



Fonte: Johns Hopkins University

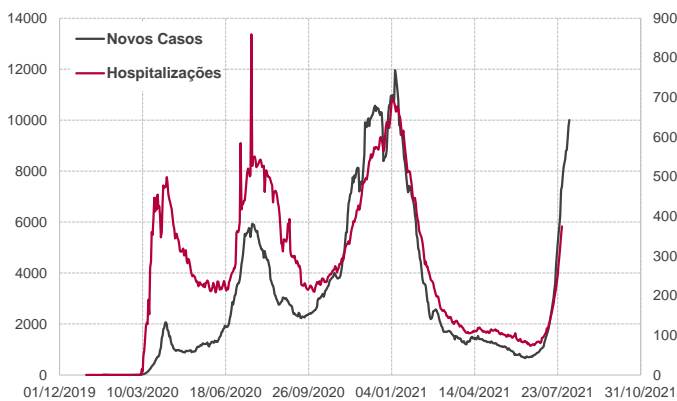
Gráfico 4 – Casos e Óbitos na Holanda



Fonte: Johns Hopkins University

Outra evidência importante sobre a eficácia das vacinas é a diferença do avanço da doença entre os estados dos Estados Unidos que possuem diferentes graus de vacinação. Estados como Massachusetts e Nova York apresentam mais de 65% da população vacinada e estão presenciando um crescimento muito pequeno do número de casos e óbitos. Por outro lado, estados como Mississippi e Alabama, que possuem cerca de 40% da população vacinada, o aumento de casos e óbitos tem sido muito maior.

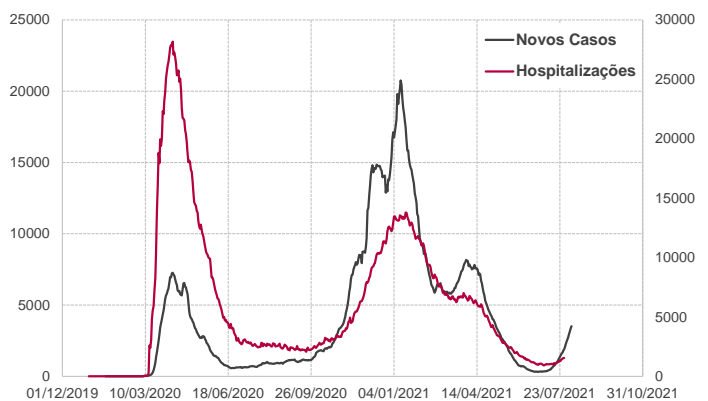
Gráfico 5 – EUA - Estados menos vacinados*



Nota: * Estados menos vacinados: Alabama, Idaho, Louisiana, Mississippi e Wyoming.

Fonte: CDC

Gráfico 6 – EUA - Estados mais vacinados**



Nota:** Estados mais vacinados: Vermonte, Hawaii Massachusetts, Connecticut, Maine e Nova York.

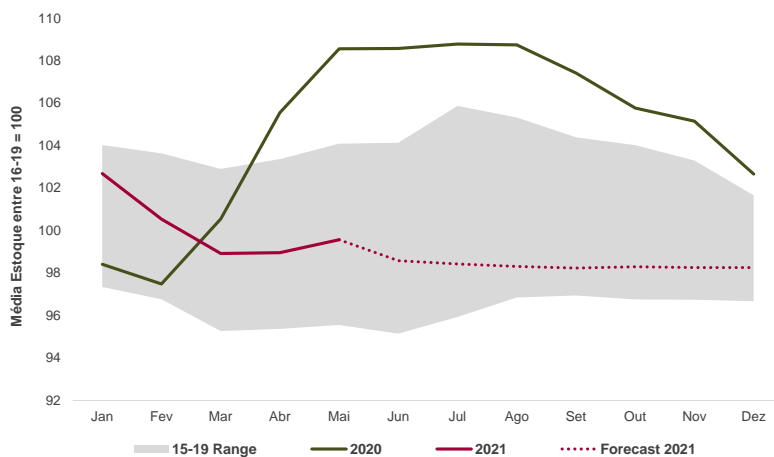
Fonte: CDC

Variante Delta e OPEP

O processo de reabertura das economias e a normalização da mobilidade devem continuar se traduzindo em crescimento da demanda por petróleo e derivados ao longo dos próximos trimestres. Contudo, existe a percepção de que o risco de eventuais surtos de Covid-19 é alto, o que acabou se refletindo na última decisão da OPEP - que optou apenas por aumentos graduais de produção condicionados à retomada da demanda. Acreditamos que o mercado de petróleo continuará enfrentando déficit de oferta durante o segundo semestre.

Segue abaixo uma estimativa do comportamento dos estoques globais ao longo do segundo semestre deste ano.

Gráfico 7 – Evolução do Estoque de Petróleo



Fonte: IEA, EIA e Kapitalo

China: como devemos pensar sobre essa onda de regulação num contexto histórico?

Nos últimos 6 - 12 meses o governo chinês vem implementando uma série de mudanças regulatórias nos setores de internet, *fintech*, educação, saúde e mercado de capitais. As mudanças são focadas nos setores da nova economia e são alinhadas com os objetivos de desenvolvimento – econômico e social – de longo prazo do partido. Nos últimos 6 anos vimos alguns ciclos de “aperto” regulatório, principalmente nos anos de 2015/16 e 2018/19. Contudo, o que está sendo feito no setor de educação é diferente do que foi feito nas últimas vezes: a imposição do governo para que parte do setor seja *non-profit* é um passo além de ajustes regulatórios e levanta o questionamento se é uma medida específica do setor ou se é o início de uma maior investida do governo contra as empresas privadas. Acreditamos que esta medida não será empregada em larga escala, mas alguns setores – como *gaming* – devem sofrer interferência no curto prazo.

Posições

Moedas: Seguimos comprados em peso mexicano, em rublo russo e em coroa norueguesa contra o euro e o dólar. Zeramos a posição comprada em shekel israelense. Adicionamos posições compradas em dólar canadense e no real contra o dólar.

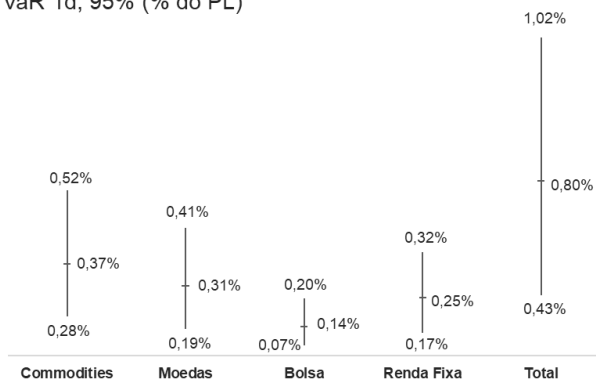
Commodities: Mantivemos a posição comprada em alumínio e aumentamos a posição comprada em petróleo. Zeramos a posição vendida em ouro, e as posições compradas em grãos e em açúcar. Adicionamos posições vendidas em zinco e cobre.

Bolsa: Mantivemos a posição vendida em vega de ações americanas e a posição comprada no Ibovespa. Zeramos a posição comprada na bolsa dos EUA. Adicionamos uma posição pequena vendida em empresas de *small-caps* dos Estados Unidos.

Juros: Mantivemos a posição tomada em juros dos EUA, a posição aplicada em NTN-B intermediária, e a posição aplicada em juros da China. Adicionamos posições tomadas na parte longa da curva de juros do Brasil, e na parte média das curvas do México e Colômbia.

Alocação por Fator de Risco*

VaR 1d; 95% (% do PL)



*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

Atribuição de Performance

Estratégias	Jul/21	2021	12M	24M	Desde Início
Juros	-0,32%	0,18%	0,34%	2,81%	7,95%
Moedas	-0,26%	-0,40%	0,87%	1,24%	-1,40%
Bolsa	-0,70%	2,29%	5,66%	7,10%	9,98%
Commodities	-0,04%	6,59%	10,14%	17,41%	23,23%
Caixa e Custos	-0,18%	-3,05%	-5,65%	-10,41%	-16,53%
CDI	0,36%	1,63%	2,43%	6,77%	15,03%
Performance do Fundo	-1,14%	7,24%	13,79%	24,91%	38,28%
% CDI	-	444,75%	566,91%	368,12%	254,63%

Este conteúdo foi preparado pela Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda ("Kapitalo"), tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Kapitalo não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda.. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Kapitalo..



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.

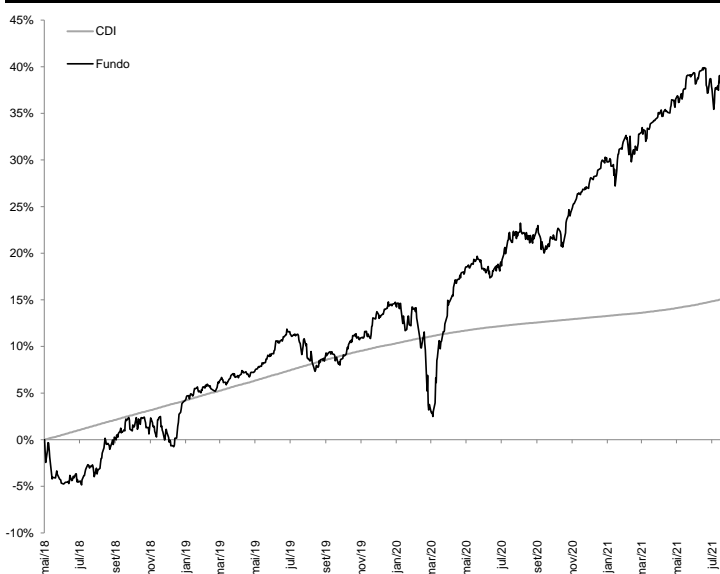
Política de Investimentos

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														
CDI					-0,04%	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%
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%
2021	-1,34%	2,03%	3,12%	0,94%	1,87%	1,63%	-1,14%						7,24%	38,28%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%						1,63%	15,03%
% CDI	-	1512,63%	1573,19%	450,10%	701,04%	534,67%	-						444,75%	254,63%

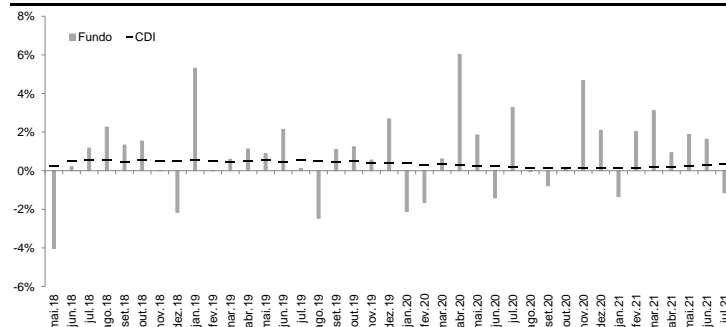
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(39M)
Meses Positivos	8	28
Meses Negativos	4	11
Meses acima do CDI	7	24
Meses abaixo do CDI	5	15
Retorno Mensal Máximo	4,68%	6,03%
Retorno Mensal Médio	1,08%	0,81%
Retorno Mensal Mínimo	-1,34%	-0,04%
Volatilidade Anualizada	6,43%	6,15%
Retorno Acumulado	13,79%	38,28%
Patrimônio Líquido Médio do Fundo	528.663.521,92	235.283.487,42
Patrimônio Líquido Médio do Master	618.543.629,78	265.740.631,44

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	16/05/2018
Patrimônio Líquido Atual do Fundo	R\$ 1.115.941.128,43
Patrimônio Líquido Atual do Master	R\$ 1.369.066.226,62
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 Resgate¹	5% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - dia seguinte ao pedido)
Txa de Adm / Txa de Adm Máxima²	2,0% a.a. / 2,20% a.a
Taxa de Performance	20% do que exceder CDI
Público Alvo	Investidores em Geral
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 a taxa de administração do fundo e as máximas dos fundos investido, 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. Este 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 apresentados podem estar expostos 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: 00.068.870/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centrabemdtvm@bradesco.com.br, BR: www.bradescobemdtvm.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.