

KAPPA
ZETA



KAPPA ZETA

CENÁRIO

Agosto manteve um ambiente global ainda marcado por elevada incerteza, com tensões geopolíticas persistentes e bancos centrais diante de decisões cada vez mais dependentes dos próximos dados de inflação e atividade. A economia global segue demonstrando resiliência, mas com dinâmicas distintas entre as principais regiões e riscos ainda relevantes para a trajetória de preços. No Brasil, os sinais de desaceleração da atividade ficaram mais claros ao longo do mês, enquanto a inflação corrente continuou apresentando melhora, em meio a novas discussões sobre riscos de médio prazo.

Ao longo de agosto não houve avanços para a resolução do conflito entre Estados Unidos e Irã. Ainda que no mês a troca de fogo entre os países tenha sido limitada, o bloqueio ao fluxo no estreito de Ormuz continuou. A postura atual dos Estados Unidos é de preferência por pressão econômica em vez de um conflito armado de maior escala. Por enquanto, não há perspectiva de resolução da situação no curto prazo.

Com relação aos dados econômicos, o mercado de trabalho segue relativamente estável. A geração de emprego registrou desaceleração nas últimas divulgações, mas, ao mesmo tempo, a taxa de desemprego segue baixa, próxima da estimativa de longo prazo do Fed. A divulgação da inflação de julho continuou indicando números acima da meta, mas com alguma desaceleração versus os valores registrados na primeira metade do ano. Ainda no mês, houve o discurso do presidente do Fed, Warsh, no Jackson Hole, com tom mais duro do que na coletiva de imprensa da última reunião. O *chair* sinalizou que caso a inflação subjacente não mostre sinais convincentes de que está convergindo para a meta, o Fed pode subir juros. A próxima decisão ainda deve depender da divulgação da inflação de agosto. Nossa projeção atual indica um número relativamente baixo, colocando mais chances em manutenção da taxa de juros. Mas um número mais pressionado levaria a uma alta. Assim como em julho, novamente deve ser uma decisão apertada.

A atividade continuou resiliente ao longo de agosto, com sinais positivos nas pesquisas e no crédito. Essa resiliência reduz o custo de um aperto adicional e reforça o argumento de uma ala mais *hawkish* de que os juros ainda podem precisar entrar em território restritivo.

A inflação acelerou de 2,9% para 3,3%, puxado por energia. A composição subjacente foi relativamente benigna. O núcleo desacelerou de 2,5% para 2,4%, com serviços recuando de 3,3% para 3,0%, abaixo da projeção do ECB.

Apesar da aceleração recente da inflação continuar concentrada em energia, e sinais de efeitos de segunda ordem moderados, a persistência do choque de energia e a resiliência da demanda, reforçam o cenário de alta de 25bps em setembro e devem levar o ECB a manter em aberto a possibilidade de aperto adicional.

Na China, não tivemos atualizações relevantes ao longo desse mês.

No Brasil, em atividade, a percepção de que a virada do semestre havia sido mais fraca do que o esperado se confirmou. O PIB do segundo trimestre mostrou desaceleração relevante do consumo, enquanto os primeiros dados referentes a julho também vieram fracos. No mercado de trabalho, o Caged desacelerou mais do que esperávamos, e sua média móvel passou a se situar levemente abaixo do nível que consideramos neutro. Além disso, os indicadores de confiança divulgados pela FGV sugerem continuidade da desaceleração da atividade ao longo do segundo semestre.

No âmbito fiscal, o governo enviou o PLOA dentro do esperado. As despesas obrigatórias apresentaram crescimento inferior ao limite de despesas, refletindo, entre outros fatores, o acionamento de gatilhos importantes de contenção. Do lado das receitas, a arrecadação segue forte, com os dados mais recentes ainda sem sinais relevantes de desaceleração.

KAPPA ZETA

A inflação corrente manteve trajetória de melhora em agosto, com destaque para a desaceleração dos bens industriais. Esse movimento reforça uma dinâmica mais favorável no curto prazo, embora novos riscos tenham ampliado as discussões sobre o comportamento dos preços em horizontes mais longos. Ao longo do mês, o debate sobre o fim da escala 6x1 ganhou relevância com o avanço das negociações para que a medida seja aprovada antes do segundo turno das eleições. Embora parte do impacto inflacionário possa ser absorvida por ganhos de produtividade e por ajustes no mercado de trabalho, entendemos que seu efeito líquido seria de maior inflação, especialmente no setor de serviços. Para além da discussão sobre a jornada de trabalho, o El Niño também ganhou peso no balanço de riscos após os dados observados confirmarem o rápido

fortalecimento do fenômeno. A transmissão inicial para a inflação tende a se concentrar nos alimentos in natura já no último trimestre de 2026, enquanto eventuais quebras de safra poderiam atingir grãos e carnes sobretudo a partir da segunda metade de 2027. A intensidade da transmissão desses riscos para a inflação dependerá, em boa medida, do hiato do produto e da evolução da massa salarial. Uma desaceleração da atividade mais intensa do que a antecipada poderia contrabalançar parte dessas pressões, com efeitos heterogêneos entre os diferentes grupos.

Por fim, não tivemos reunião do Copom no mês, e nem os diretores ou o presidente fizeram falas que redirecionaram nosso cenário-base para a política monetária.

POSIÇÕES

Juros

Reduzimos posições aplicadas no Reino Unido, na Zona do Euro e em juros reais e nominais no Brasil.

Moedas

Aumentamos posições compradas no real e no dólar canadense, mantivemos posições táticas no peso mexicano e no peso chileno e posições compradas na rúpia indiana e no won coreano. Mantivemos posições vendidas no euro e no renminbi chinês e reduzimos posições vendidas no dólar australiano e na libra esterlina.

Commodities

Abrimos posição comprada no cobre e posição vendida no açúcar, mantivemos posição vendida no café e no paládio e reduzimos posições vendidas no petróleo e no ouro. Zeramos posições compradas no milho.

Bolsa

Mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e reduzimos posições compradas em ações globais.



KAPPA ZETA

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Na performance, posições em bolsa, commodities e moedas contribuíram positivamente, enquanto juros contribuiu negativamente.

Em bolsa brasileira, os principais setores que contribuíram positivamente no mês foram Mineração&Siderurgia, Transporte&Logística, Saúde e Papel&Celulose; enquanto Bancos, Utilidade Pública e Consumo foram os principais setores detratores de performance.

KAPPA FIN

	AGO/26	2026	12M	24M	60M	120M
Juros	-0,37%	-3,40%	-4,06%	-3,81%	5,69%	33,44%
Moedas	0,06%	0,56%	0,87%	1,34%	0,84%	-5,23%
Bolsa	2,62%	1,64%	3,01%	5,72%	12,11%	48,57%
Commodities	0,46%	-0,74%	0,40%	1,12%	3,43%	8,06%
Caixa e Custos	-0,06%	-1,03%	-1,89%	-4,50%	-17,72%	-32,97%
CDI	1,09%	9,33%	14,63%	29,38%	80,05%	144,44%
Performance do Fundo	3,80%	6,36%	12,98%	29,26%	84,40%	196,32%
%CDI	347,71%	68,14%	88,66%	99,59%	105,43%	135,92%

ZETA FIQ

	AGO/26	2026	12M	24M	60M	120M
Juros	-0,68%	-5,95%	-7,22%	-7,24%	8,27%	63,60%
Moedas	0,10%	0,94%	1,49%	2,34%	1,50%	-10,69%
Bolsa	4,66%	2,41%	4,96%	10,63%	22,57%	101,52%
Commodities	0,81%	-1,37%	0,60%	1,83%	5,89%	16,68%
Caixa e Custos	-0,18%	-1,54%	-3,12%	-6,93%	-27,33%	-50,22%
CDI	1,09%	9,33%	14,63%	29,38%	80,05%	144,44%
Performance do Fundo	5,82%	3,83%	11,35%	30,03%	90,95%	265,33%
%CDI	531,63%	41,01%	77,54%	102,18%	113,61%	183,70%



KAPPA ZETA

Este conteúdo foi elaborado por Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Nexo Gestão de Recursos Ltda. (em conjunto, "Gestoras Kapitalo"), não podendo ser reproduzido, copiado ou distribuído sem autorização das Gestoras Kapitalo, estando isentas de responsabilidade em caso de erros de avaliações e omissões. Suas informações são de caráter exclusivamente informativo, não devendo ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimentos ou ativos. As Gestoras Kapitalo não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimentos. O investimento em fundos não conta com garantia do administrador fiduciário, do gestor de recursos, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA. A VOLATILIDADE APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE TAXAS. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, incluindo variações patrimoniais no patrimônio investido. As estratégias de fundos de investimentos apresentadas podem estar expostas a significativa concentração em ativos de poucos emissores, investimentos no exterior e utilizar derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, o que pode acarretar significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, inclusive superiores ao capital aplicado. Os ativos financeiros integrantes dos fundos podem não possuir liquidez imediata, podendo os prazos e/ou rentabilidade variar de acordo com o vencimento ou prazo de resgate de cada ativo, caso seja negociado antecipadamente. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário buscado, seja de Longo Prazo ou Ações. As Gestoras Kapitalo, seus administradores, sócios e funcionários não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste documento. Recomenda-se que os investidores consultem assessores de investimentos e profissionais especializados antes de tomar qualquer decisão. Para mais informações, consulte os documentos do fundo, disponíveis com os respectivos administradores fiduciários: BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com endereço eletrônico <https://bemdtvm.bradesco/>; BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com endereço eletrônico <https://www.btgpactual.com/>; e INTRAG Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com endereço eletrônico <https://www.intrag.com.br/>. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



kapitalo
investimentos

KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144

11º andar - Itaim Bibi

01451-000 – São Paulo, SP

(11) 3956-0600

kapitalo.com.br