

Carta do Gestor Tarkus – Primeiro Semestre de 2021

Caro investidor,

Apresentamos a seguir a 7ª carta do gestor do Kapitalo Tarkus, Fundo de Investimento em Ações que tem como objetivo superar o índice Ibovespa no médio prazo. Iniciamos com um breve retrospecto do cenário para ações no semestre e em seguida apresentamos uma revisão da performance do fundo no 1º semestre de 2021.

Parte I – Cenário

A perspectiva de ampla imunização da população global e conseqüente redução dos impactos sanitários e econômicos do coronavírus foram a tônica deste primeiro semestre de 2021. Os EUA lideraram a recuperação econômica global com o avanço da vacinação e o afrouxamento das restrições. No segundo trimestre, começamos a observar uma convergência dos processos de vacinação nas economias desenvolvidas. Países que enfrentaram algum atraso no processo de vacinação, como os da Zona do Euro, já mostram índices de mobilidade e atividade em normalização. Ainda persiste alguma incerteza em relação ao efeito das novas cepas do coronavírus, embora as vacinas existentes se mostrem eficazes, em maior ou menor grau, na prevenção do contágio e na atenuação dos efeitos das variantes até agora conhecidas. Esse processo de controle da pandemia, não custa lembrar, ocorre concomitante a políticas de expansão fiscal sem precedentes nos principais países desenvolvidos. Assim, além da forte demanda por bens, observamos a rápida recomposição da demanda por serviços. Isso se contrapõe à capacidade de oferta, que tem sofrido restrições devido a interrupções nas cadeias globais de produção e fricções na recuperação do emprego, o que provocou pressões inflacionárias em diversos países. Apesar dessa surpresa inflacionária, acreditamos que a capacidade ociosa da economia global ainda é elevada e estamos construtivos em relação ao aumento da produtividade, como é normal após recessões. Neste caso, haverá espaço para crescimento sem esbarrar em pressões inflacionárias persistentes.

Nos EUA, o presidente Biden apresentou em janeiro uma proposta de um pacote fiscal de U\$1,9 trilhões, que foi aprovado pelo Congresso em março através do processo de reconciliação com valor próximo ao proposto pelo governo. No mesmo mês, o Congresso iniciou a discussão a respeito de um novo pacote fiscal, no valor de aproximadamente U\$3 trilhões, contendo iniciativas de infraestrutura, sustentabilidade e desenvolvimento social. A discussão desse pacote envolve medidas de elevação de impostos para cobrir parcialmente os custos do mesmo, e deve se estender pelo segundo semestre. As transferências do pacote, somadas à reabertura com o avanço da vacinação, colaboraram para que os EUA se destacassem no primeiro trimestre. Em junho, o Fed adotou um tom um pouco mais preocupado com inflação e com menor atenção à ainda significativa ociosidade do mercado de trabalho. Acreditamos que esta sinalização do banco central americano foi importante e contribuiu para aumentar a incerteza sobre a sua função de reação.

A China encerrou 2020 com a pandemia sob controle e com a economia de volta à tendência de crescimento. Entretanto, os dados de atividade apresentaram certa acomodação nos primeiros meses do ano, provavelmente como resultado das restrições impostas a viagens no ano novo chinês e a retirada de

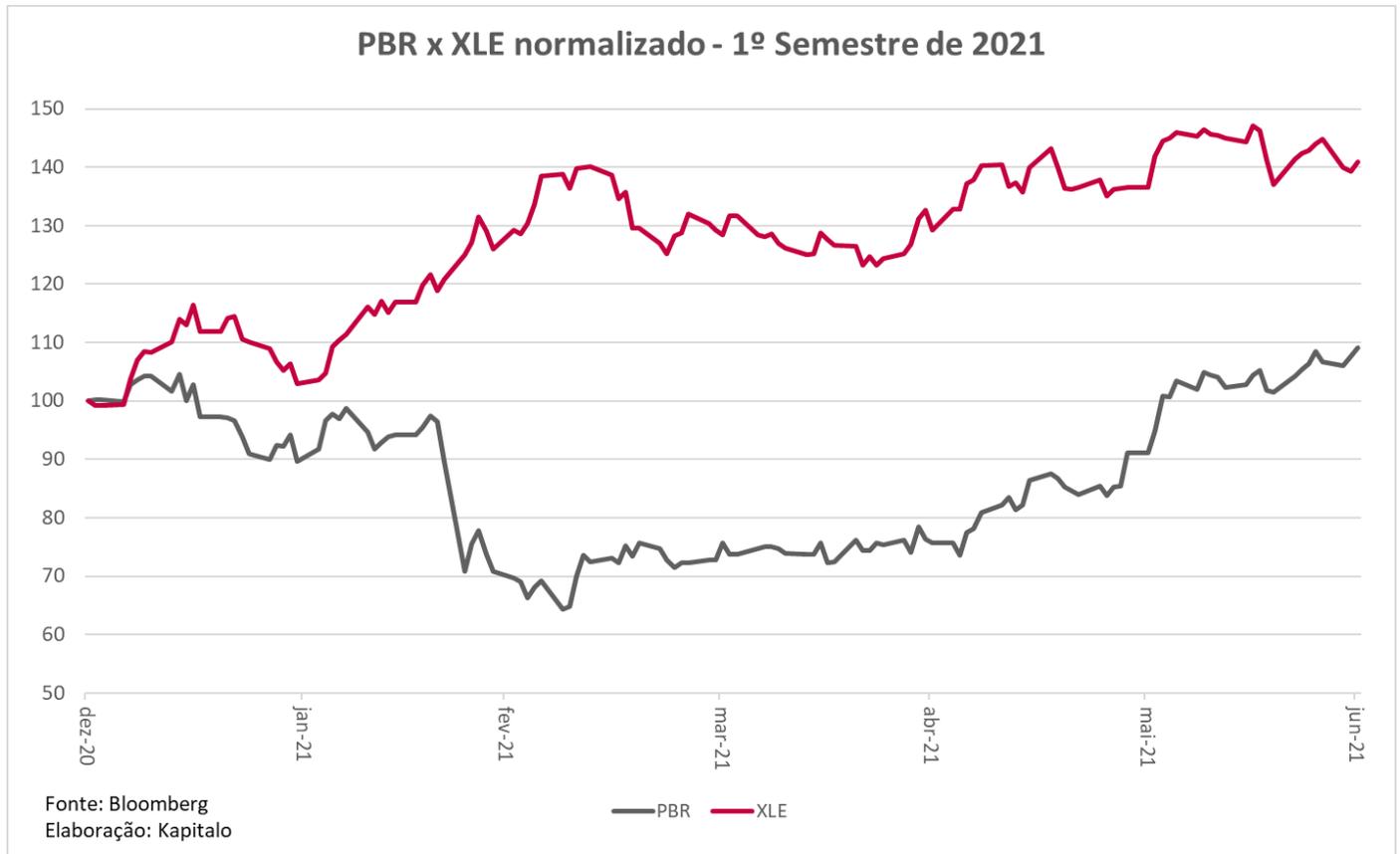
alguns estímulos. Apesar disso, a economia seguiu apresentando crescimento puxado pela indústria e pela demanda externa. O mês de abril foi marcado por uma mudança de postura do governo chinês em relação as grandes empresas de tecnologia locais, no sentido de combater seus poderes de monopólio. Em maio, as autoridades sinalizaram insatisfação com o crescimento do preço das *commodities*, suas implicações na inflação doméstica e nas margens de lucro dos pequenos e médios produtores. Em junho, o aumento dos casos de Covid em Guandong provocou paralisações em fábricas e redução nas atividades portuárias. Isso afetou negativamente a produção, a mobilidade, e, portanto, a demanda doméstica e ainda o comércio externo. De qualquer forma, as autoridades estão agindo no sentido de garantir a liquidez necessária e a dose de estímulo correta para que essa desaceleração não afete as pequenas e médias empresas.

No Brasil, o ano começou com o real desvalorizado apesar da alta nos preços das *commodities*, situação que persistiu pelo semestre. Esta dicotomia entre o preço do real e das *commodities* provocou um efeito positivo na balança comercial, que ficou mais evidente no segundo trimestre do ano. Em contrapartida, a mesma dicotomia provocou uma aceleração da inflação nesse semestre. Também contribuiu para esse quadro inflacionário o fato da atividade ter surpreendido positivamente. Apesar da piora da pandemia na virada do ano, os dados do primeiro trimestre sofreram pouco. Além disso, a evolução na imunização permite que a recuperação da atividade avance na segunda metade de 2021, notadamente no setor de serviços. A combinação do PIB real maior com os termos de troca bastante elevados é extremamente benéfica para a arrecadação e os resultados fiscais divulgados até agora já demonstram isso. Esse choque de preços relativos benéfico ao país gera uma melhora na trajetória da relação dívida/PIB mesmo sem qualquer ajuste de despesas. No entanto, a sinalização recente é de que o governo pretende usar esse ganho conjuntural na dinâmica fiscal para bancar a expansão de programas sociais e/ou redução de impostos no ano eleitoral. Nesse cenário de risco fiscal ainda elevado, a consequência da surpresa no binômio atividade e inflação foi que o Banco Central foi obrigado a ser muito mais agressivo na retirada dos estímulos monetários do que a expectativa no início do ano, processo que segue em andamento.

O semestre ainda foi marcado por diversas movimentações no âmbito político. Vale destacar a anulação pelo STF das condenações do ex-presidente Lula, fato que o deixou em condições de disputar as eleições presidenciais de 2022. A má condução do combate a pandemia pelo governo, aliada a exposição negativa gerada pela CPI da Covid, ocasionaram queda nos índices de popularidade do presidente Bolsonaro e hoje temos uma situação peculiar nas pesquisas eleitorais, com o candidato a reeleição não aparecendo na liderança. Julgamos ser cedo para tomar decisões de alocação baseadas no cenário eleitoral, dada a fluidez da situação e a distância até a disputa. Pelo lado positivo, o governo conseguiu conquistar uma maioria operacional no parlamento e projetos importantes como a autonomia do Banco Central do Brasil e a MP de privatização da Eletrobras foram aprovados pelo Congresso Nacional.

A troca de comando da Petrobras no mês de fevereiro foi um evento que gerou muitas dúvidas no mercado quanto à manutenção da política de paridade de preços dos combustíveis e à continuidade do programa de desinvestimentos da estatal. No entanto, os atos recentes da nova administração, em especial a continuidade do processo de venda das refinarias e a venda do total da participação na BR Distribuidora, foram sinais relevantes sobre as intenções do governo de manter a governança corporativa e o plano estratégico da empresa, que resultará em forte desalavancagem e aumento do pagamento de dividendos pela estatal. De qualquer maneira, todo esse ruído fez com que as ações da Petrobras apresentassem

desempenho bastante inferior aos seus pares externos, num cenário bastante benigno para as ações do setor ao longo do semestre.

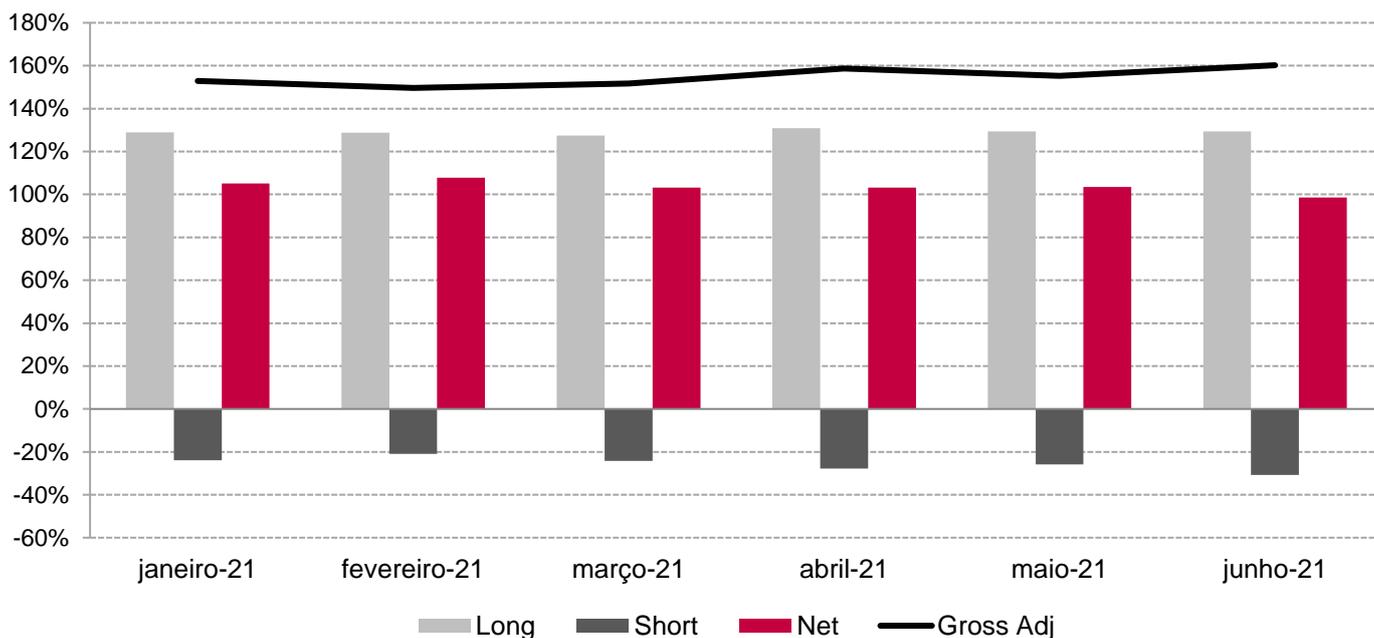


De forma geral, continuamos a encarar o cenário como benigno para as empresas produtoras de *commodities*. O crescimento global, embora em desaceleração de um nível insustentavelmente alto, continuará a taxas historicamente elevadas e vemos pouca resposta de oferta no futuro próximo. Com o real depreciado, esperamos margens robustas para as empresas produtoras. Em contrapartida, setores ligados a demanda doméstica e mais afetados pela alta das taxas de juros locais devem seguir pressionados.

Parte II – Resultados do Período

No segundo semestre de 2020 o **Kapitalo Tarkus** rendeu 6,33% contra uma alta do Ibovespa de 6,54% no mesmo período. Desde o início, o fundo rendeu 115,43% versus 70,64% do Ibovespa.

Ao longo do semestre, o **Kapitalo Tarkus** manteve uma exposição líquida média de 103,52%, fruto de uma posição média comprada de 128,99 % e uma posição média vendida de -25,47 %. A evolução dessas posições ao longo dos meses pode ser observada no gráfico abaixo:



O *tracking error*, ou seja, o desvio padrão dos retornos do fundo em relação ao Ibovespa foi de 11,52%. Vale ressaltar que, como a proposta do fundo é gerar retornos substancialmente acima do Ibovespa no médio prazo, é importante mantermos um *tracking error* relativamente alto ao longo do tempo.

Outra medida importante do nosso desempenho é conhecida por *information ratio*, que nada mais é do que o diferencial de performance do fundo contra o Ibovespa dividido pelo *tracking error*. No 1º semestre de 2021 o *information ratio* do **Kapitalo Tarkus** foi de -0,04. A tabela abaixo sintetiza os resultados deste semestre:

Data	Rentabilidade Mês	IBOV Mês	Retorno ex-IBOV
Janeiro 21	-2,17 %	-3,32 %	1,15 %
Fevereiro 21	-1,96 %	-4,37 %	2,41 %
Março 21	1,07 %	6,00 %	-4,92 %
Abril 21	2,09 %	1,94 %	0,15 %
Mai 21	5,30 %	6,16 %	-0,86 %
Junho 21	2,03 %	0,46 %	1,57 %
Retorno Acumulado (31/12/20 até 30/16/21)	6,33 %	6,54 %	-0,21%

Retorno Anualizado (31/12/2020 até 30/06/2021)	
Alpha	-0,44%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	11,52%
Information Ratio	-0,04

Retorno Anualizado (Início até 30/06/2021)	
Alpha	10,92%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	8,49%
Information Ratio	1,29

Além destas medidas de desempenho agregado do fundo, podemos fazer uma análise decompondo a rentabilidade do fundo pelos setores presentes em sua carteira:

Setor	Exposição *		Retorno acima do IBOV**
	Portfólio	Ibovespa	
Bancos	5,91%	18,18 %	0,68%
Bens de Capital	0,38%	2,18%	0,34%
Construção	(3,48%)	0,63%	0,81%
Consumo	12,65%	13,60%	0,17%
Educação	(0,65%)	0,78%	(0,09%)
Saúde	9,55%	5,52%	(0,37%)
Mineração & Siderurgia	21,13%	16,21%	(2,86%)
Petróleo & Gás	22,37%	14,24%	(0,07%)
Papel & Celulose	7,92%	2,95%	(0,19%)
Serviços Financeiros	6,48%	6,88%	1,55%
Shoppings	-	0,87%	0,05%
Tecnologia	0,47%	5,43%	0,75%
Telecom	2,34%	1,22%	(0,56%)
Transporte & Logística	10,27%	5,21%	0,43%
Elétricas & Saneamento	3,78%	6,10%	(0,24%)
Futuros/ETF	(0,47%)	-	0,46%
Caixa	5,63%		0,01%
Despesas			(0,00%)
Total	104,27%	100,00%	0,86%
Despesas FIC			(1,07%)
Total			-0,21%

* Exposição em 30/06/2020.

** Período de análise de 31/12/2020 a 30/06/2020.

Como podemos observar, os setores de serviços financeiros, construção e tecnologia contribuíram positivamente no desempenho relativo do fundo contra o Ibovespa no semestre, enquanto o setor de mineração e siderurgia contribuiu negativamente. O posicionamento em serviços financeiros foi abaixo do Ibovespa, com posição abaixo do peso em bolsa de valores e acima do peso em plataformas de investimentos. Em tecnologia mantivemos posições vendidas em empresas de varejo eletrônico. Já nossas alocações no setor de mineração e siderurgia foram o principal detrator de rentabilidade, principalmente pela posição abaixo do peso em mineração no Brasil e acima do peso em mineradora Australiana.

Agradecemos a confiança!

Este conteúdo foi preparado pela Kapitalo Investimentos 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 pelas gestoras Kapitalo (Kapitalo Investimentos Ltda. e 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 por meio da realização de investimentos em renda variável e índices de ações, podendo incorrer também em outros fatores de risco: taxa de juros pós-fixadas, taxa de juros pré-fixadas, índices de preço, variação cambial e derivativos.

Política de Investimentos

Investir em ativos financeiros oferecidos preponderantemente pelo mercado de renda variável, não obstante, o Fundo poderá aproveitar oportunidades através de investimentos em outras classes de ativos financeiros disponíveis nos mercados de renda fixa, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo.

Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2017											-4,03%	6,55%	2,26%	2,26%
IBOV											-3,15%	6,16%	2,82%	2,82%
ex-IBOV											-0,88%	0,39%	-0,55%	-0,55%
2018	13,33%	3,81%	2,84%	9,75%	-8,54%	-3,38%	8,17%	-5,17%	3,26%	15,20%	2,70%	-0,16%	46,80%	50,12%
IBOV	11,14%	0,52%	0,01%	0,88%	-10,87%	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	15,03%	18,27%
ex-IBOV	2,19%	3,29%	2,82%	8,87%	2,34%	1,82%	-0,71%	-1,96%	-0,21%	5,01%	0,32%	1,64%	31,76%	31,85%
2019	8,06%	0,74%	0,24%	0,87%	-0,32%	5,73%	0,85%	0,92%	2,85%	2,95%	2,37%	7,49%	37,56%	106,50%
IBOV	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	3,57%	2,36%	0,95%	6,85%	31,58%	55,63%
ex-IBOV	-2,76%	2,60%	0,42%	-0,11%	-1,02%	1,67%	0,01%	1,58%	-0,72%	0,59%	1,42%	0,64%	5,98%	50,88%
2020	-2,59%	-10,37%	-34,10%	14,68%	12,76%	6,25%	6,65%	-0,74%	-6,55%	-2,56%	15,22%	11,75%	-1,89%	102,61%
IBOV	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,92%	60,16%
ex-IBOV	-0,96%	-1,94%	-4,19%	4,43%	4,19%	-2,51%	-1,62%	2,70%	-1,75%	-1,87%	-0,69%	2,45%	-4,80%	42,44%
2021	-2,17%	-1,96%	1,07%	2,09%	5,30%	2,03%							6,33%	115,43%
IBOV	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%							6,54%	70,64%
ex-IBOV	1,15%	2,41%	-4,92%	0,15%	-0,86%	1,57%							-0,21%	44,79%

Exposição *

Retorno por Setor	Tarkus	Ibovespa	Retorno acima do IBOV**
Bancos	5,91%	18,18%	0,19%
Bens de Capital	0,38%	2,18%	0,11%
Construção	(3,48%)	0,63%	0,16%
Consumo	12,65%	13,60%	0,84%
Educação	(0,65%)	0,78%	(0,04%)
Saúde	9,55%	5,52%	(0,09%)
Mineração & Siderurgia	21,13%	16,21%	(0,24%)
Petróleo & Gás	22,37%	14,24%	0,84%
Papel & Celulose	7,92%	2,95%	(0,09%)
Serviços Financeiros	6,48%	6,88%	0,68%
Shoppings	-	0,87%	0,08%
Tecnologia	0,47%	5,43%	(0,35%)
Telecom	2,34%	1,22%	(0,05%)
Transporte & Logística	10,27%	5,21%	(0,06%)
Elétricas & Saneamento	3,78%	6,10%	(0,26%)
Futuros/ETF	(0,47%)	-	0,03%
Caixa	5,63%	-	(0,01%)
Despesas			(0,00%)
Total Master	104,27%	100,00%	1,76%
Despesas FIC			(0,19%)
Total FIC			1,57%

* Exposição em 30/06/2021.
** Período de análise de 31/05/2021 a 30/06/2021.

Posições

Posição Comprada	129,00%
Posição Vendida	(30,00%)
Posição Líquida	98,75%
Posição Bruta	159,00%

Informações

Data de Início	06/11/2017
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 432.217.917,93
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia ¹	R\$ 1.063.544.283,29
Investimento Inicial	R\$ 50.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
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 TARKUS FIQ FIA - CNPJ: 28.747.685/0001-53 - Banco Bradesco - Ag. 2856 - CC: 20102-2
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	2º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate ²	10% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - Liquidação no 2º dia útil após a cotização)
Taxa de Adm / Taxa de Adm Máxima ³	2,0% a.a. / 2,20% a.a
Taxa de Performance	20% do que exceder o Ibovespa
Público Alvo	Investidores Qualificados
Classificação ANBIMA	Ações Livre
Administrador	BEM DTVM
Gestor	Kapitalo Investimentos Ltda.
Status	Aberto para aplicações

Estadísticas	Últimos 12M	Início (44M)
Meses Positivos	7	30
Meses Negativos	5	14
Meses acima do IBOV	6	26
Meses abaixo do IBOV	6	18
Retorno Mensal Máximo	15,22%	15,22%
Retorno Mensal Médio	2,34%	1,76%
Retorno Mensal Mínimo	(6,55%)	(34,10%)
Retorno Acumulado	31,95%	115,43%
Tracking Error	9,91%	8,49%
Information Ratio	-0,15	1,29
Patrimônio Médio do Fundo	694.031.254,01	614.594.043,85
Patrimônio Médio da Estratégia ¹	1.145.045.877,62	843.371.633,79

Retorno Acumulado (até 30/06/2021)



Kapitalo Investimentos Ltda
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144 – Cj. 21 – 2º andar
Itaim Bibi – 01451-000 – São Paulo – SP
Tel: (11) 3956-0600
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
Ouvideira: 0800 727 9933
www.bradescobemdtvm.com.br



(*) PL Estratégia corresponde à soma dos PLs referentes aos mais atuais dos fundos geridos pela Kapitalo Investimentos (Kapitalo), agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. (*) 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. (†) Considera a taxa de administração do fundo e as máximas dos fundos investidos, excluindo o fundo de administração dos fundos de índice e os fundos de investimento mobiliário 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 pela Kapitalo e suas informações são de caráter exclusivamente informativo. Ele não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimentos ou ativos. A 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 quotas do(s) Fundo(s) Master da Kapitalo para a estratégia (Kapitalo Tarkus FIA) que utiliza(m) estratégia(s) 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 cotistas, 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. Alíquota de 15% (Renda Variável). Consideram-se fundos de investimento em ações aqueles cujo patrimônio líquido seja composto por, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade assemelhada, no País ou no exterior, na forma regulamentada pela CVM. Receita não específica tipo de fundo. Instrução normativa RFB nº 1585/2015. Este material não pode ser reproduzido, copiado, ou distribuído sem autorização da Kapitalo. A 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 08020-900, Tel: (11) 3684-0432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ovidória: 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.