

Carta do Gestor – Dezembro 2018

Caro investidor,

Apresentamos a seguir a segunda 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 2º semestre de 2018.

Parte I – Cenário

O segundo semestre de 2018 foi marcado no cenário externo pela divergência entre os indicadores de atividade econômica das principais economias do mundo. Nos Estados Unidos os dados de emprego seguiram fortes, enquanto a inflação não apresentou sinais de alta consistente. Os indicadores de confiança dos empresários e do consumidor também se mantiveram em patamares relativamente elevados, caindo somente nos últimos meses do ano.

Na Europa observamos uma contínua deterioração nos dados de atividade ao longo do semestre e os indicadores de confiança dos empresários foram caindo mês a mês. Os ruídos acerca do Brexit e da situação econômica e política da Itália também foram uma constante.

Na China, observamos a conjunção de uma desaceleração econômica com uma flexibilização incipiente das políticas de crédito e do setor imobiliário com o intuito de contrabalançar apenas em parte essa perda de ritmo da atividade. A guerra tarifária com os EUA foi fonte de constante preocupação ao longo do semestre.

O crescimento mais lento nesses dois últimos blocos econômicos, aliado ao aperto das condições monetárias nos EUA, resultou em quedas relevantes dos principais índices de ações globais nos últimos 6 meses (S&P500 -7,8%; Eurostoxx50 -11,6%; EEM -8,5%) e em um piora das condições financeiras globais.

Acreditamos que o ciclo de crescimento global ainda tem alguns anos a frente, principalmente devido à ausência de uma aceleração na inflação. A recente mudança na comunicação do FED, sugerindo uma pausa no ciclo de alta de juros e até mesmo não descartando uma reavaliação do aperto quantitativo, contribui para uma visão benigna dos mercados acionários globais. Porém, julgamos prudente esperar alguma estabilização nos indicadores de atividade para ter mais convicção deste cenário.

No Brasil, o semestre foi marcado por dados de atividade em recuperação lenta e pela inflação comportada. As eleições para os poderes Executivo e Legislativo no âmbito federal e estadual foram o grande evento do semestre. Além da elevada renovação do Congresso Nacional, algumas surpresas aconteceram com a eleição de candidatos de partidos não tradicionais para governos de estados relevantes, como o Rio de Janeiro e Minas Gerais.

O presidente eleito Jair Bolsonaro indicou uma equipe econômica bastante liberal, capitaneada por Paulo Guedes. A pauta de intenções anunciada neste início de governo é ambiciosa, incluindo privatizações, reforma da previdência e redução do tamanho do estado. A grande incógnita é qual será a

capacidade de articulação do Executivo no Congresso Nacional para a aprovação das leis necessárias para a implementação desta agenda liberal.

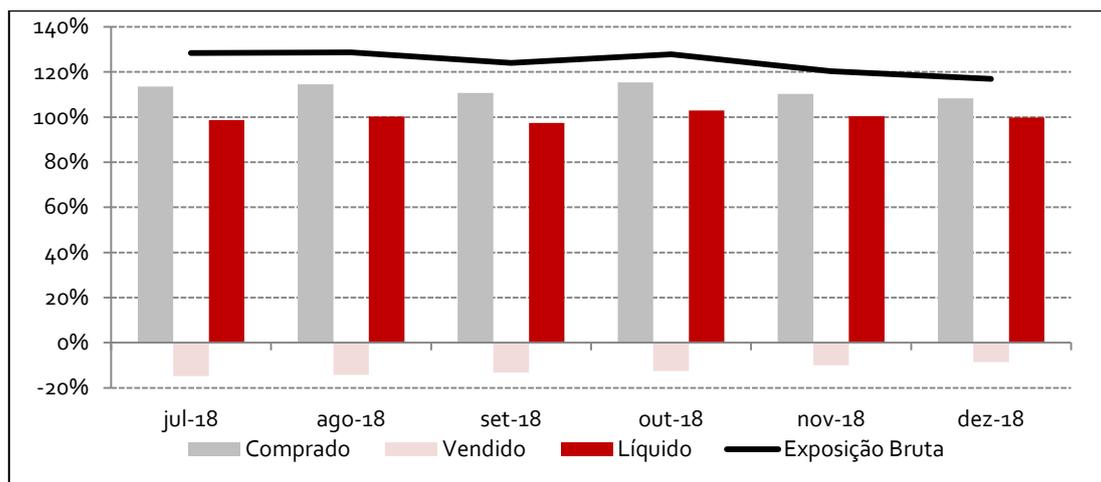
O mercado acionário brasileiro reagiu bem às eleições e o Ibovespa subiu 20,79% no semestre, apesar do cenário externo adverso. Acreditamos que os ativos brasileiros ainda possuem um potencial de alta relevante caso o governo tenha sucesso na aprovação de sua agenda econômica, em especial a reforma da previdência, fundamental para conter a escalada das despesas públicas que foi a norma nas últimas décadas. A combinação de juros historicamente baixos, capacidade ociosa elevada (o que deve manter a inflação sob controle) e uma agenda liberal na economia tem o potencial de gerar taxas de crescimento de lucros bem acima do crescimento do PIB nos próximos anos.

Por outro lado, dada a expectativa positiva já parcialmente embutida nos preços, um fracasso no encaminhamento das principais propostas econômicas no legislativo ou uma acomodação do governo em relação à implementação da agenda liberal seria uma reversão de expectativas relevante, que provavelmente implicaria em um cenário negativo para os investimentos em bolsa.

Parte II – Resultados do Período

No segundo semestre de 2018 o **Kapitalo Tarkus** rendeu 25,11% contra uma alta do Ibovespa de 20,79% no mesmo período. Desde o início, o fundo rendeu 50,12% versus 18,90% do Ibovespa.

Ao longo do semestre, o **Kapitalo Tarkus** manteve uma exposição líquida média de 99,90%, fruto de uma posição média comprada de 112,13 % e uma posição média vendida de -12,23%. 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 6,20%. 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 2º semestre de 2018 o *information ratio* do **Kapitalo Tarkus** foi de 1,47. A tabela abaixo sintetiza os resultados deste semestre:

Data	Rentabilidade Mês	IBOV Mês	Retorno ex-IBOV
Julho 18	8,17 %	8,88%	-0,71%
Agosto 18	-5,17%	-3,21%	-1,96%
Setembro 18	3,26%	3,48%	-0,21%
Outubro 18	15,20%	10,19%	5,01%
Novembro 18	2,70%	2,38%	0,32%
Dezembro 18	-0,16%	-1,81%	1,64%
Retorno Acumulado (02/07/18 até 31/12/18)	25,11 %	20,79%	4,32%

Retorno Anualizado (02/07/2018 até 30/12/2018)	
Alpha	9,14%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	6,20%
Information Ratio	1,47

Retorno Anualizado (Início até 31/12/2018)	
Alpha	28,25%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	6,56%
Information Ratio	4,31

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	17,69%	31,13%	(0,97%)
Bens de Capital	0,08%	0,90%	0,01%
Construção	(0,27%)	0,55%	0,07%
Consumo	10,98%	14,13%	4,09%
Educação	(1,15%)	1,41%	0,79%
Saúde	5,40%	2,30%	(2,30%)
Mineração & Siderurgia	11,11%	13,30%	1,50%
Petróleo & Gás	20,87%	14,31%	(0,10%)
Papel & Celulose	4,10%	2,96%	(1,13%)
Serviços Financeiros	1,77%	5,93%	1,55%
Shoppings	0,51%	1,47%	(0,32%)
Tecnologia	(0,05%)	-	(0,02%)
Telecom	1,92%	1,99%	0,07%
Transporte & Logística	9,72%	4,67%	2,78%
Elétricas & Saneamento	11,89%	4,96%	2,02%
Futuros/ETF	4,82%	-	0,79%
Caixa	5,09%		(1,56%)
Despesas			(0,07%)
Total	104,48%	100,00%	7,19%
Despesas FIC			(2,86%)
Total			4,32%

* Exposição em 31/12/2018.

** Período de análise de 02/07/2018 a 31/12/2018.

Como podemos observar, o setor de consumo foi o grande destaque positivo na performance relativa do fundo contra o Ibovespa no semestre. Neste setor o posicionamento foi abaixo do peso do Ibovespa ao longo do semestre, com posições compradas em empresas mais focadas em consumo discricionário e posições vendidas em empresas de consumo básico. O setor de transporte foi o segundo maior contribuidor, devido a posições em empresa aérea. Já as nossas alocações no setor de Saúde foram o principal detrator da rentabilidade do fundo em relação ao Ibovespa neste período.

Agradecemos a confiança!

Objetivo do Fundo

O objetivo do Fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da realização de investimentos em em renda variável e índices de ações, podendo incorrer também os seguintes 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														
IBOV											-4,03%	6,55%	2,26%	2,26%
ex-IBOV											-0,88%	0,39%	-	-
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%

Exposição *

Retorno por Setor	Tarkus	Ibovespa	Retorno acima do IBOV**
Bancos	17,69%	31,13%	(0,01%)
Bens de Capital	0,08%	0,90%	0,00%
Construção	(0,27%)	0,55%	(0,02%)
Consumo	10,98%	14,13%	0,56%
Educação	(1,15%)	1,41%	0,28%
Saúde	5,40%	2,30%	0,65%
Mineração & Siderurgia	11,11%	13,30%	0,08%
Petróleo & Gás	20,87%	14,31%	(0,80%)
Papel & Celulose	4,10%	2,96%	(0,07%)
Serviços Financeiros	1,77%	5,93%	0,10%
Shoppings	0,51%	1,47%	(0,02%)
Tecnologia	(0,05%)	-	0,00%
Telecom	1,92%	1,99%	(0,00%)
Transporte & Logística	9,72%	4,67%	0,34%
Elétricas & Saneamento	11,89%	4,96%	0,94%
Futuros/ETF	4,82%	-	(0,17%)
Caixa	5,09%	-	-
Despesas	-	-	-
Total Master	104,48%	100,00%	1,87%
Despesas FIC	-	-	(0,22%)
Total FIC	-	-	1,64%

* Exposição em 31/12/2018.
** Período de análise de 01/11/2018 a 31/12/2018.

Estatísticas

	Início (14M)
Meses Positivos	9
Meses Negativos	5
Meses acima do IBOV	10
Meses abaixo do IBOV	4
Retorno Mensal Máximo	15,20%
Retorno Mensal Médio	2,94%
Retorno Mensal Mínimo	(8,54%)
Retorno Acumulado	50,12%
Tracking Error	7,48%
Information Ratio	4,31
Patrimônio Líquido Médio	49.434.712,95
Patrimônio Líquido Final	218.325.170,32

Retorno Acumulado (até 31/12/2018)



Informações

Data de Início	06/11/2017
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 218.325.170,32
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 218.325.170,32
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 úteis(após o pedido de resgate)
Pagamento do Resgate	3º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate	10% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - Liquidação no 3º dia útil após a cotização)
Taxa de Administração	2,0% 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.

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
Ouvidoria: 0800 727 9933
www.bradescoembemdtvm.com.br



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

A Kapitalo Investimentos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. 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. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes mercado em que os fundos atua e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este Fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este Fundo realizará investimentos nas quotas do Kapitalo Tarkus Master que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas no Kapitalo Tarkus Master, 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. O fundo Kapitalo Tarkus Master pode investir em ativos no exterior. - Os Cotistas do FUNDO serão tributados pelo imposto de renda na fonte, quando do resgate das cotas, à alíquota de 15% (quinze por cento) sobre o rendimento auferido. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. 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.