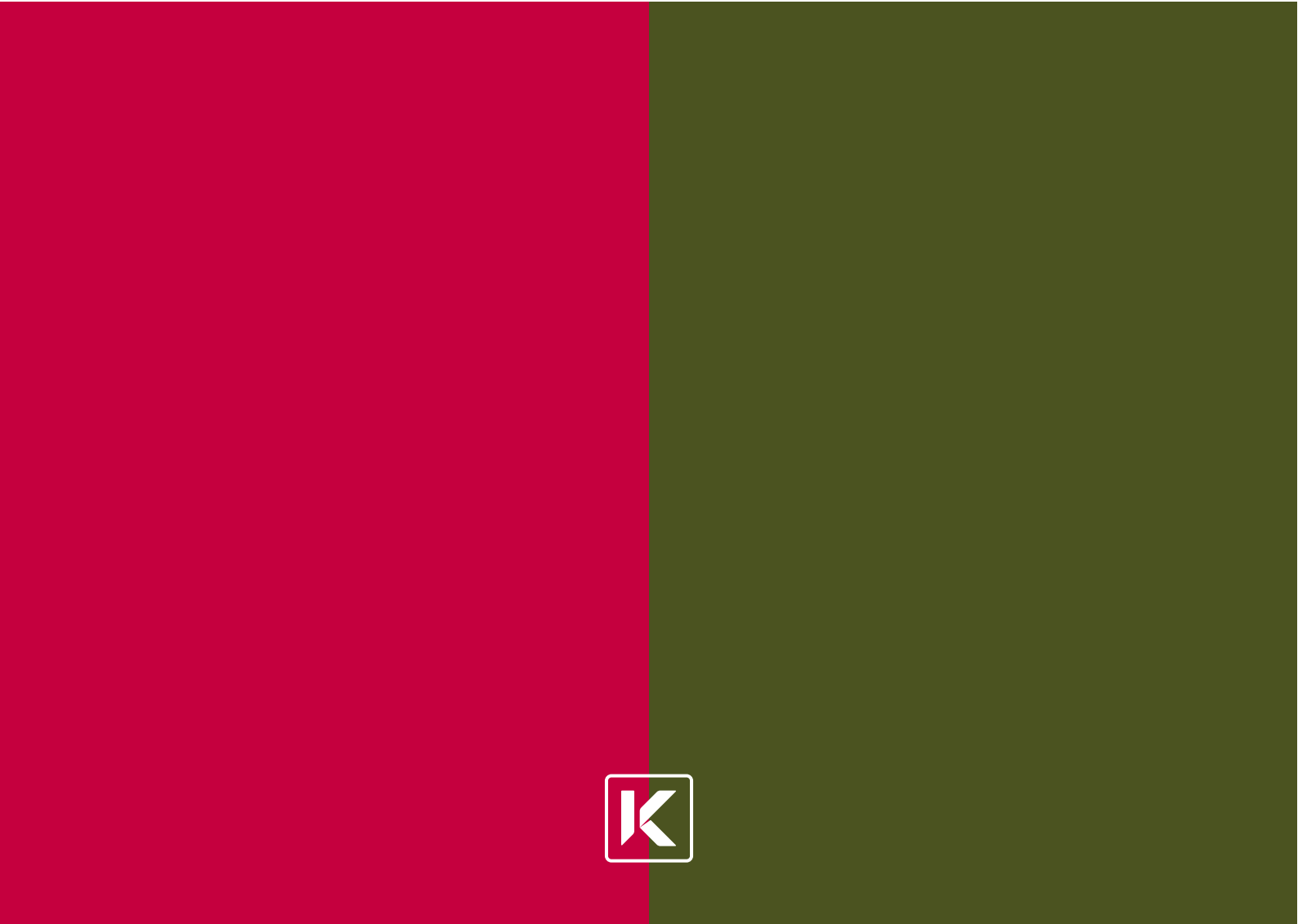


K10



K10**CENÁRIO**

O fundo K10 teve retorno de 3,30% em agosto. Todos os livros tiveram resultado positivo, com as maiores contribuições vindas dos livros de juros e de *commodities*.

A economia global segue apresentando sinais de desaceleração moderada. O mercado de trabalho de países como os Estados Unidos, Canadá, Inglaterra e Suécia seguem deteriorando, e há risco crescente de um aumento mais pronunciado nas taxas de desemprego. O impacto das tarifas em importações sobre os preços tem sido até então contido, e a inflação nas economias desenvolvidas segue controlada, o que deve permitir uma recalibragem das taxas de juros por parte dos bancos centrais.

Essa combinação de piora gradual da atividade, inflação cadente e afrouxamento monetário deve estender o ciclo econômico global, o que historicamente está associado a períodos de retornos positivos para os ativos de risco.

Nosso livro continua aplicado em juros nas regiões mais avançadas no ciclo econômico, vendido no dólar norte-americano e comprado em ações. O panorama global favorável tem nos permitido buscar oportunidades de investimentos em países mais alavancados e com ativos que embutem maiores prêmios de risco.

**O CASO DA ARGENTINA
VOLTOU AO NOSSO RADAR**

Desde que assumiu a presidência em 2023, o governo Milei promoveu um ajuste macroeconômico de grandes proporções, mesmo contando com uma base de apoio muito restrita no Congresso. Houve um ajuste fiscal de 4,5% do PIB, implementado com corte expressivo de subsídios e gastos primários, o que contribuiu para uma queda significativa da inflação, que passou de 200% para 40% ao ano.

Mais recentemente, o acordo com o FMI permitiu o aumento das reservas internacionais e foi acompanhado pela flexibilização de grande parte do mercado cambial.

As eleições legislativas nacionais ocorrerão outubro e são vistas como um referendo às políticas do governo. Uma vitória do partido incumbente permitiria criar uma base mais sólida no Congresso, que seria capaz de manter os vetos às políticas fiscais expansionistas e barrar processos de impeachment. No entanto, a Província de Buenos Aires teve sua eleição antecipada para o início de setembro e o resultado foi uma derrota frente aos kirchneristas.

Nesse contexto, o mercado passou a se questionar a respeito da manutenção da política econômica e da viabilidade do governo ao longo dos próximos dois anos. Houve uma queda expressiva nos preços dos ativos locais e o CDS de 5 anos subiu 500 pontos, refletindo alta probabilidade de default da dívida soberana.

Apesar do evento negativo, o nível de aprovação do governo ainda segue em patamar relativamente elevado e consistente com uma votação de cerca de 40% nas eleições legislativas nacionais, o que seria lido como positivo. Entretanto, o desafio agora passa por manter a estabilidade macroeconômica no período que antecede a eleição legislativa nacional. Uma depreciação forçada do câmbio tenderia a afetar a confiança no governo e complicar a perspectiva do cenário eleitoral.

Nos parece que os ativos argentinos precificam uma probabilidade muito elevada de uma derrota contundente do governo Milei nas eleições de outubro. Os títulos da dívida soberana já negociam em preços muito descontados, condizentes com casos de maior estresse. Iniciamos posições compradas em crédito e em ações na Argentina.



K10

POSIÇÕES

Moedas

seguimos comprados em iene japonês, na lira turca, no euro e na rupia indiana contra o dólar norte-americano;

Commodities

mantivemos posições vendidas em café, soja, zinco e petróleo, e continuamos comprados em ouro e gás natural;

Bolsa

seguimos comprados nos Estados Unidos, no Brasil e na China, e adicionamos novas posições compradas na Argentina;

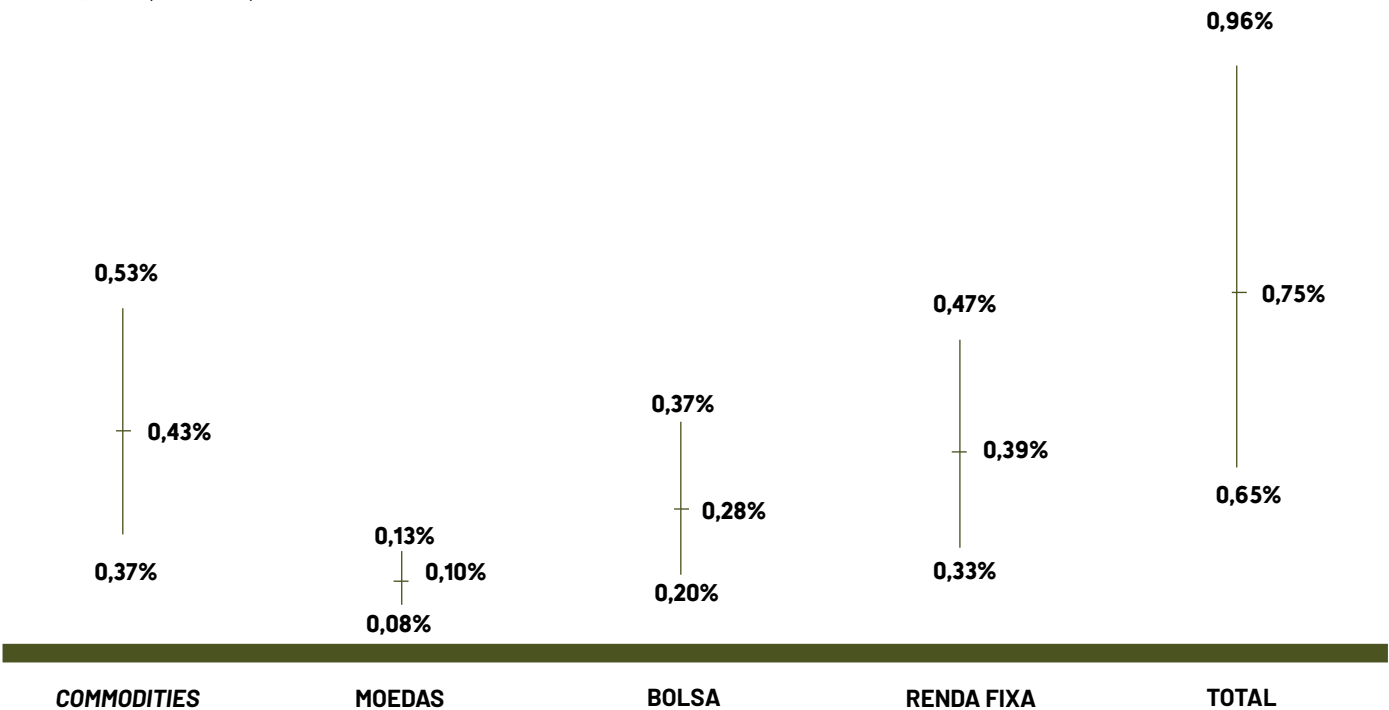
Juros

mantivemos posições aplicadas no Brasil, no Canadá, na Europa, na Colômbia e na Suécia. Encerramos a posição aplicada no México e adicionamos uma posição tomada na parte longa da curva de juros dos Estados Unidos.

ALOCAÇÃO
POR FATOR DE RISCO

*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

VaR 1d; 95% (% do PL)



K10

ATRIBUIÇÃO
DE PERFORMANCE

K10 FIQ

	AGO/25	2025	12M	24M	60M	DESDE INÍCIO
Juros	1,31%	2,77%	3,89%	-0,72%	11,87%	25,77%
Moedas	0,23%	1,33%	4,08%	2,57%	7,15%	5,69%
Bolsa	0,07%	2,11%	3,70%	4,45%	29,93%	40,79%
Commodities	0,72%	1,71%	2,49%	7,00%	34,70%	59,38%
Caixa e Custos	-0,19%	-2,81%	-4,08%	-7,00%	-33,67%	-56,41%
CDI	1,16%	9,02%	12,87%	25,52%	61,31%	81,44%
Performance do Fundo	3,30%	14,13%	22,95%	31,82%	111,30%	156,66%
%CDI	283,40%	156,64%	178,41%	124,70%	181,54%	192,35%

Este conteúdo foi preparado pelas gestoras Kapitalo (Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda.),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. As gestoras não se responsabilizam 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 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 das gestoras.



KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144
11º andar - Itaim Bibi
01451-000 – São Paulo, SP
(11) 3956-0600
kapitalo.com.br