

K10



K10**CENÁRIO**

No mês de julho, o fundo Kapitalo K10 teve retorno de -0,53% contra 1,22% do seu *benchmark*. Os livros de bolsa e *commodities* foram os principais detratores de performance. O retorno das tensões entre os Estados Unidos e o Irã, e a consequente redução do fluxo de navios no Estreito de Ormuz, provocaram uma alta acentuada nos preços do petróleo e dos derivados. O prolongamento do conflito impacta negativamente a oferta global de petróleo e deixa o preço da mercadoria vulnerável à retomada da demanda chinesa e ao fim das vendas das reservas estratégicas. Compramos a parte curta da curva de petróleo e seguimos vendidos nos contratos mais longos, haja vista que a normalização da produção deve gerar um excesso de oferta importante em 2027 o que deve manter os preços baixos.

Na reunião de junho, o novo presidente do Fed, Kevin Warsh, havia adotado um discurso duro, de comprometimento com a estabilidade de preços. Por outro lado deixou dúvidas a respeito da sua função de reação e de como interpreta o estado atual da economia. Isso fez com que o mercado chegasse às vésperas da reunião de julho precificando 35% de probabilidade de uma alta de 25 pontos-base, apesar dos dados mais fracos de inflação e emprego. O Fed então decidiu manter a taxa de juros inalterada e Warsh foi bastante evasivo em suas respostas, deixando a impressão de uma função de reação mais branda.

No Brasil, as últimas divulgações dos números de inflação vieram bastante abaixo das expectativas, com desaceleração significativa nos núcleos. Isso está gerando uma revisão baixista das projeções para o ano de 2026. Passados os estímulos fiscais do primeiro semestre, os dados de atividade vêm reforçando a percepção de uma desaceleração mais pronunciadas nos próximos trimestres. O leve afrouxamento do mercado de trabalho, o alto endividamento das famílias e um fiscal menos expansionista devem resultar em uma atividade econômica mais fraca à frente. O modelo de inflação do Banco Central segue indicando que há espaço para a continuidade do ciclo de recalibragem monetária, apesar da alta das expectativas mais longas de inflação.

Aumentamos marginalmente as nossas posições aplicadas na parte curta da curva de juros do Brasil.

Nos parágrafos abaixo discutiremos em maiores detalhes, e sob a ótica de potencial oportunidade de investimento: a queda das ações de tecnologia.

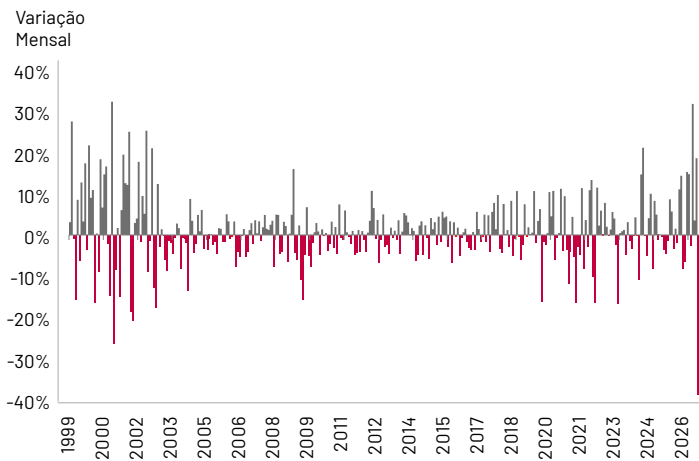
Bolsa Internacional

Ao longo do mês houve uma forte queda nos preços das ações de empresas expostas ao ciclo de investimentos em infraestrutura para a Inteligência Artificial, movimento que foi exacerbado pela liquidação forçada de um grande fundo norte-americano.

O complexo vinha acumulando valorização significativa, fundamentada pelo aumento na expectativa dos lucros. No entanto, o panorama técnico mostrava alguns sinais de exagero e algumas potenciais fragilidades por trás da valorização dos últimos meses: indicadores de alavancagem do investidor de varejo (sobretudo na Ásia, onde os níveis foram extremos entre os sul-coreanos); aumento importante da volatilidade implícita; e elevação da dispersão no índice.

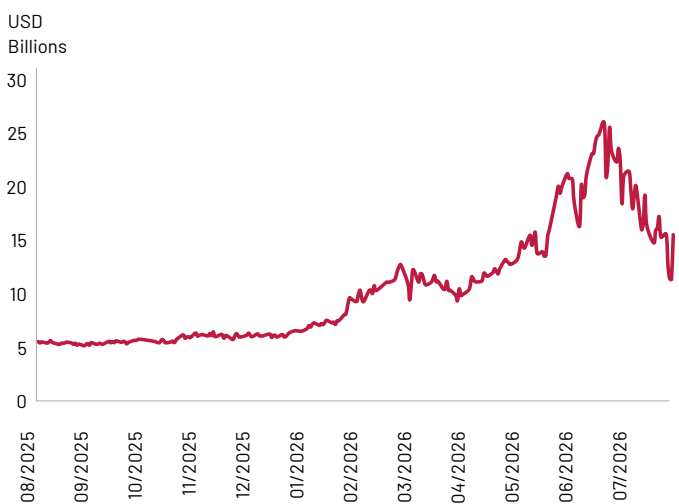
Acreditamos que, com o posicionamento técnico do mercado mais equilibrado e com um ajuste relevante nos níveis de alavancagem, surgiu uma oportunidade de aumentarmos nossa exposição nesse setor em um momento em que há melhora na discussão dos fundamentos e dos *valuations*. Esse aumento foi concentrado em setores que se beneficiam diretamente desse ciclo de investimentos, como semicondutores (especialmente o segmento de memória) e fibra óptica. O consenso de mercado precifica um ciclo de negócios curto, mas os dados vêm indicando alta probabilidade de termos um ciclo mais extenso. A favor disso, a sinalização das *hyperscalers* nesta temporada de lucros mais recente nos trouxe uma perspectiva mais positiva quanto ao retorno sobre capital investido.

GRÁFICO 1
Momentum Tech Long & Short



fonte: Morgan Stanley, Bloomberg

GRÁFICO 2
Agregado de ETFs alavancados listados na Coréia do Sul



fonte: Bloomberg Finance L.P., JP Morgan Equity Macro Research

K10

POSIÇÕES

Moedas

Seguimos com posições compradas em peso chileno e no dólar norte-americano e com posições vendidas no euro e na libra esterlina. Zeramos as posições vendidas em baht tailandês e no franco suíço. Zeramos as posições compradas em lira turca e no won sul-coreano.

Bolsa

Aumentamos nossa exposição comprada no setor de tecnologia nos EUA e reduzimos a posição comprada na bolsa da Argentina.

Commodities

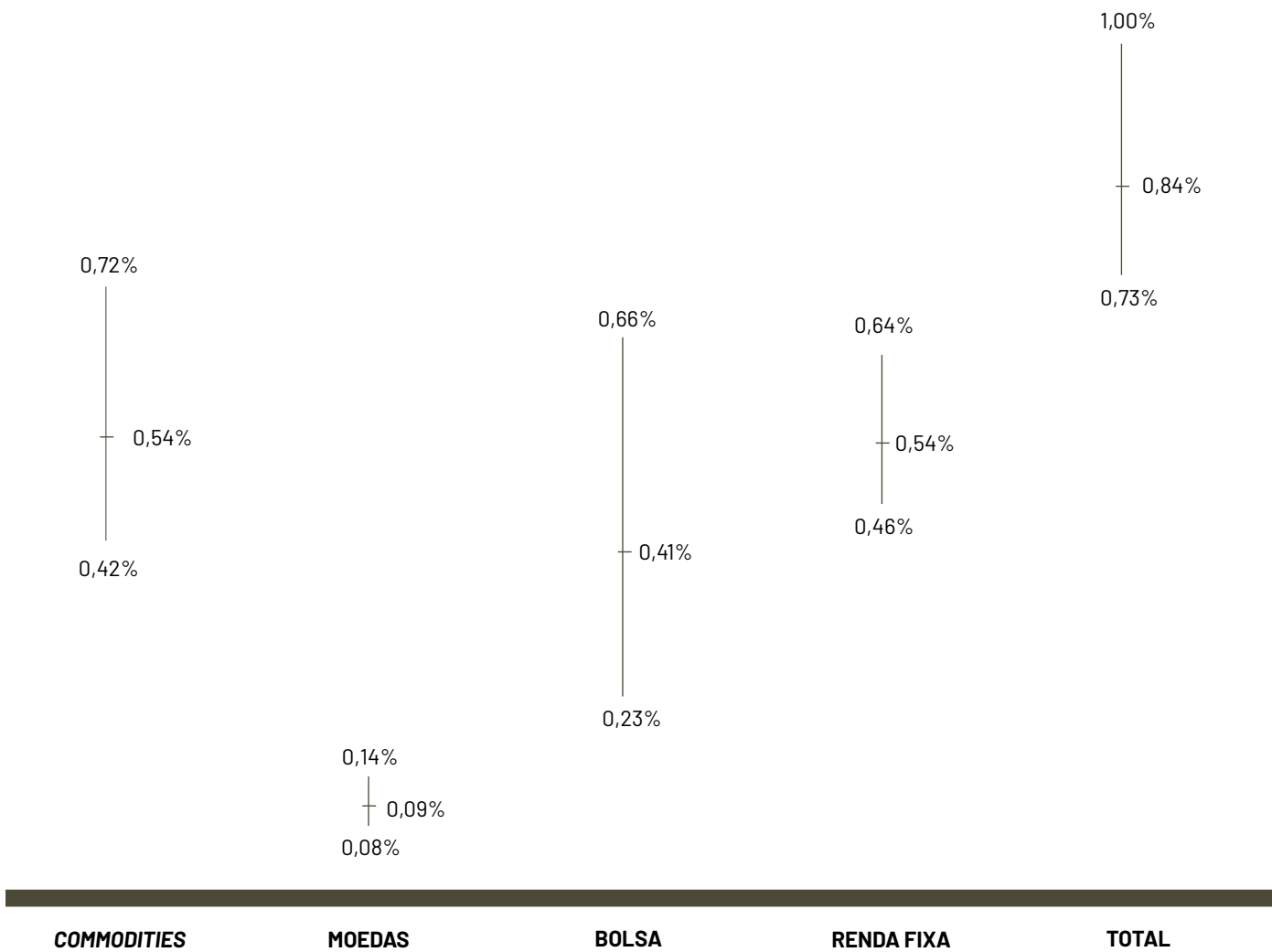
Aumentamos a posição vendida em café. Zeramos as posições compradas em diesel, alumínio e cobre. Zeramos as posições vendidas em trigo e em gás natural. No petróleo, mantivemos a posição de desinclinação. Adicionamos posição comprada em milho.

Juros

Seguimos com posições aplicadas no Brasil, na Suécia, no Reino Unido e na África do Sul.

ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO

*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês
VaR 1d; 95% (% do PL)

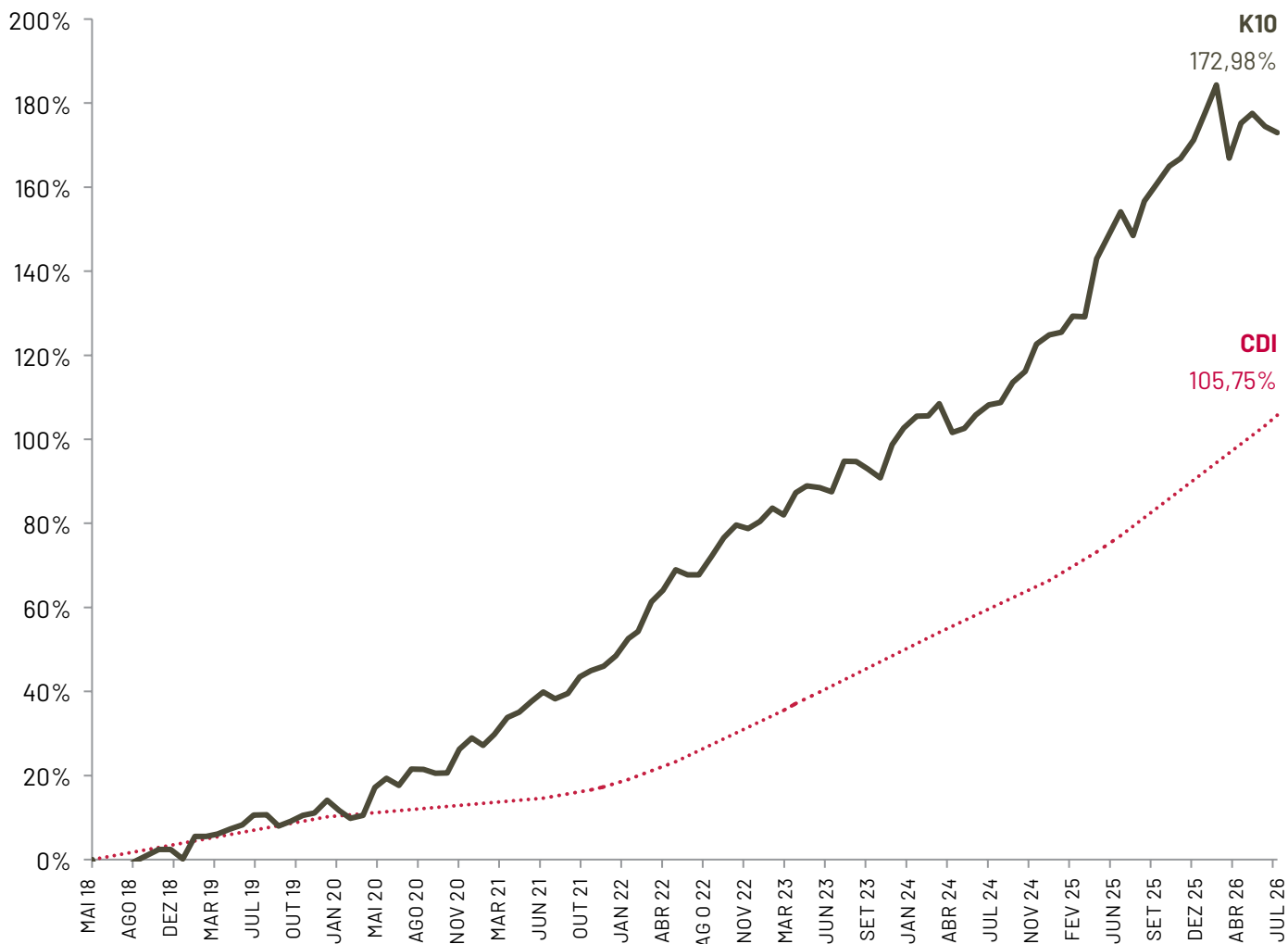


K10

ATRIBUIÇÃO
DE PERFORMANCE

K10 FIQ	JUL/26	2026	12M	24M	60M	DESDE INÍCIO
Juros	-0,20%	-0,91%	-2,28%	0,48%	4,07%	19,87%
Moedas	-0,21%	-0,27%	-0,32%	2,84%	5,45%	5,02%
Bolsa	-0,85%	0,07%	0,42%	5,21%	21,15%	47,12%
Commodities	-0,30%	-5,29%	-0,45%	0,65%	16,37%	64,22%
Caixa e Custos	-0,18%	-1,08%	-2,22%	-7,16%	-28,49%	-68,99%
CDI	1,22%	8,14%	14,71%	29,09%	78,86%	105,75%
Performance do Fundo	-0,53%	0,66%	9,87%	31,11%	97,42%	172,98%
%CDI	-43,43%	8,13%	67,07%	106,94%	123,53%	163,58%

PERFORMANCE
DESDE O INÍCIO



K10

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.

**KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144

11º andar - Itaim Bibi

01451-000 - São Paulo, SP

(11) 3956-0600

kapitalo.com.br