

# K10



## K10

### CENÁRIO

No mês de março o fundo Kapitalo K10 teve retorno de -6,13% contra 1,21% do seu *benchmark*. Os livros de juros e *commodities* foram os principais detratores de performance.

Desde o início da guerra, Estados Unidos e Israel têm conseguido reduzir significativamente a capacidade bélica do regime iraniano; eliminando suas lideranças; obtendo controle do espaço aéreo; destruindo sua capacidade industrial; e enfraquecendo fortemente sua marinha. No entanto, o Irã mantém alguma habilidade de atacar seus vizinhos e navios no Golfo Pérsico, impondo custos políticos e econômicos aos países do Golfo e à economia global. O fluxo de petróleo no estreito de Ormuz foi reduzido a praticamente zero, provocando um aperto substancial na oferta global de petróleo e de seus produtos, levando os *time spreads* ao nível mais alto do histórico recente (gráfico 1). Os governos anunciaram medidas paliativas, como a retirada de sanções sobre o estoque de petróleo na água do Irã e da Rússia e a venda de reservas estratégicas. Entretanto, seu efeito é limitado e o passar do tempo torna um problema de fluxo em um problema de estoques, com a eliminação dos *buffers* operacionais aumentando a probabilidade de movimentos não lineares de preço.

A alta do petróleo e, principalmente, dos derivados, gerou uma reprecificação importante na inflação e nas curvas de juros. Alguns bancos centrais, que antes do conflito viam espaço para flexibilização adicional das taxas, ajustaram seu discurso, apresentando uma postura mais cautelosa. Para a maioria dos países, os mercados deixaram de precificar quedas e passaram a prever um pequeno ciclo de aperto monetário (gráfico 2).

Readequamos o nosso livro: zeramos a posição vendida em petróleo e abrimos posição comprada nos derivados, principalmente em diesel. Reduzimos taticamente as alocações direcionais em moedas e em bolsas. Seguimos aplicados na parte curta das curvas de juros, mas concentramos as posições em países desenvolvidos com capacidade ociosa e inflação baixa, como Canadá e Suécia, e em juros locais, onde o Banco Central já deu início ao ciclo de recalibragem.

Choques negativos de oferta criam um dilema para a condução da política monetária, uma vez que aumentam a inflação, mas também reduzem a atividade. Teoricamente, as autoridades monetárias devem reagir de forma gradual ou mesmo não reagir, focando mais na estabilização da economia do que no combate aos efeitos primários na inflação, condicionado à ancoragem das expectativas mais longas.

O ponto de partida também importa: o choque da guerra da Ucrânia de 2022 exigiu resposta expressiva, mas se deu em um contexto de taxas de juros próximas à zero, inflação acima da meta, expectativas mais longas elevadas e economia muito aquecida. A situação atual é distinta, já que os países se encontram em posição cíclica mais equilibrada, juros próximos ao neutro e com inflação corrente baixa, o que deveria deixar os bancos centrais em posição confortável para avaliar os efeitos do choque ao longo do tempo.

Nosso grau de previsibilidade sobre quais serão as próximas etapas do conflito e, por consequência, qual solução será dada para o estreito de Ormuz, ainda é muito baixo. Até o presente momento, as tentativas do governo americano de encontrar uma solução negociada parecem não ter avançado suficientemente. No modelo, a janela de tempo para que o mercado de petróleo continue funcional é pequena, de apenas algumas semanas.



# K10

GRÁFICO 1

Time Spreads do Petróleo (primeiro futuro menos o sexto futuro)<sup>Y</sup>

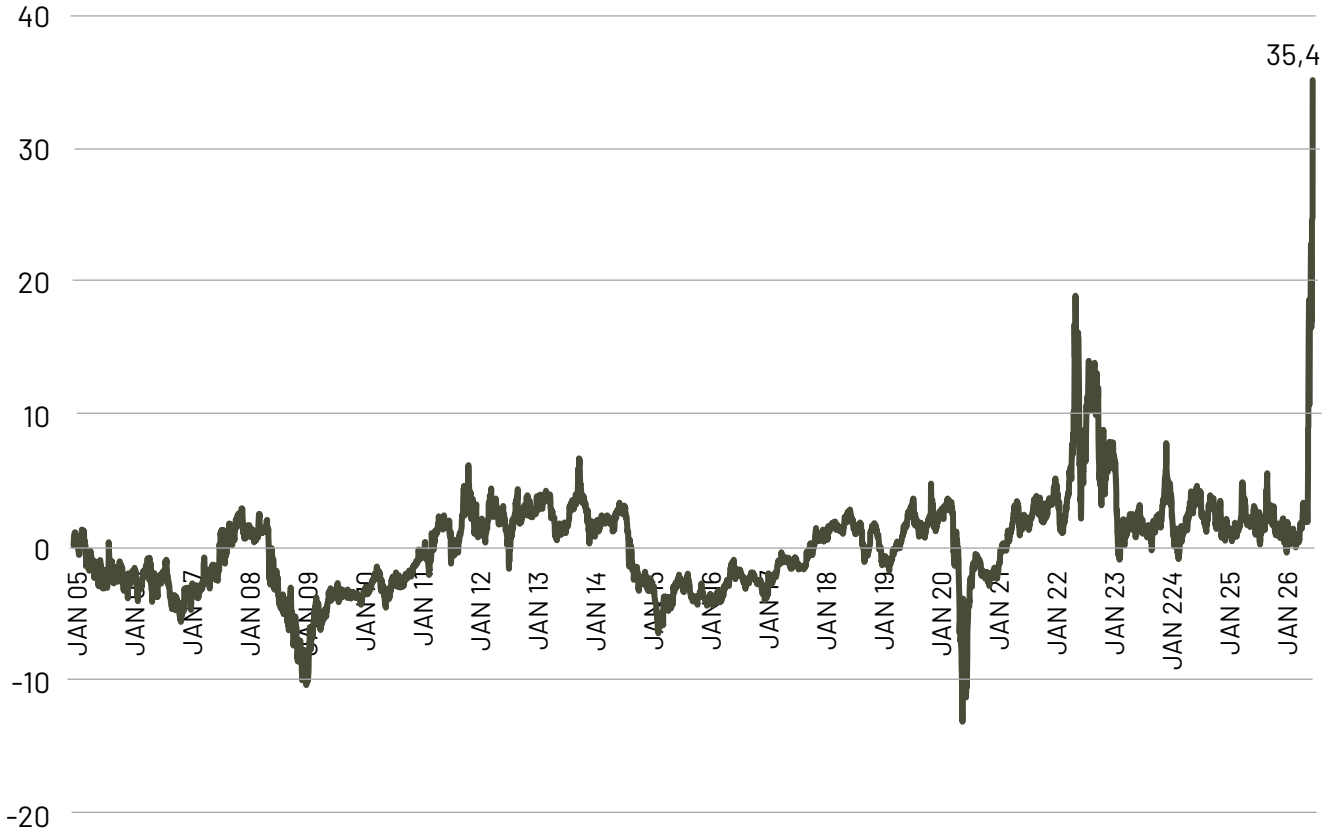
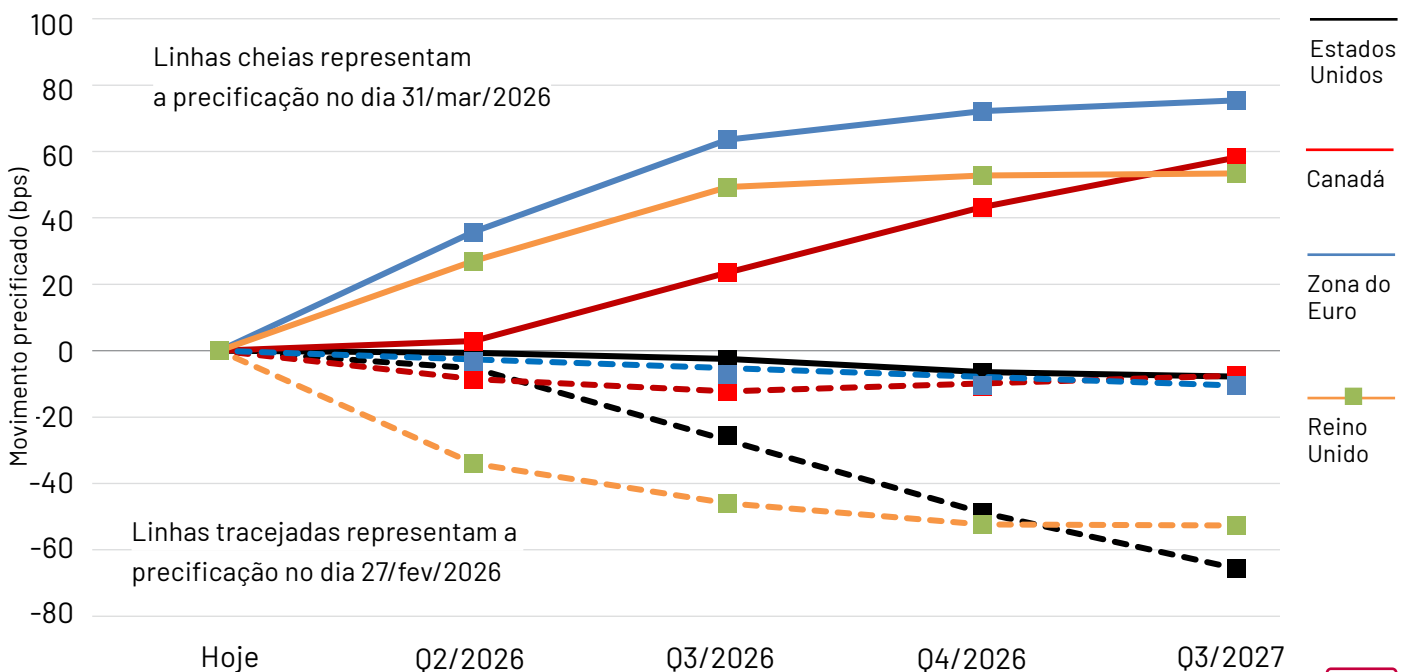


GRÁFICO 2

Precificação das Curvas de Juros de Países Desenvolvidos



# K10

## POSIÇÕES

### Moedas

Seguimos comprados em peso chileno contra o dólar norte-americano. Adicionamos venda do baht tailandês contra o dólar norte-americano. Zeramos as compras do iene japonês, lira turca e rand sul-africano contra o dólar norte-americano.

### Commodities

Mantivemos posições vendidas em café e zinco e continuamos comprados em ouro e alumínio. Zeramos a venda de prata. Adicionamos compra de petróleo e diesel e posição vendida em trigo.

### Bolsa

Seguimos comprados no setor de tecnologia dos Estados Unidos e na bolsa da Argentina. Adicionamos posições vendida em Brasil e no índice de *small caps* dos EUA.

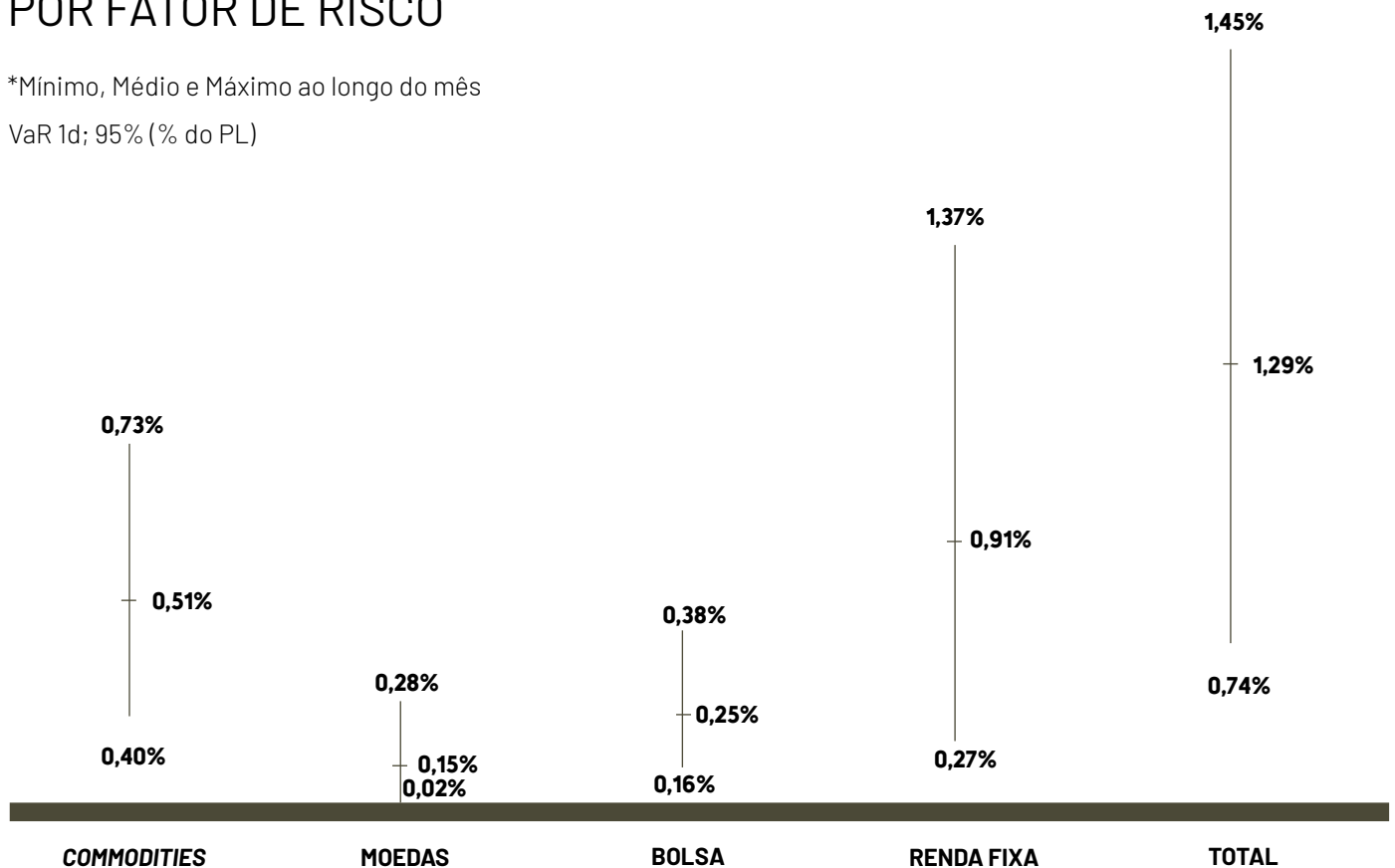
### Juros

Mantivemos posições aplicadas no Brasil, na Suécia, no México e no Canadá. Zeramos a posição tomada em Chile e as posições aplicadas na Austrália e na África do Sul.

## ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO

\*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

VaR 1d; 95% (% do PL)



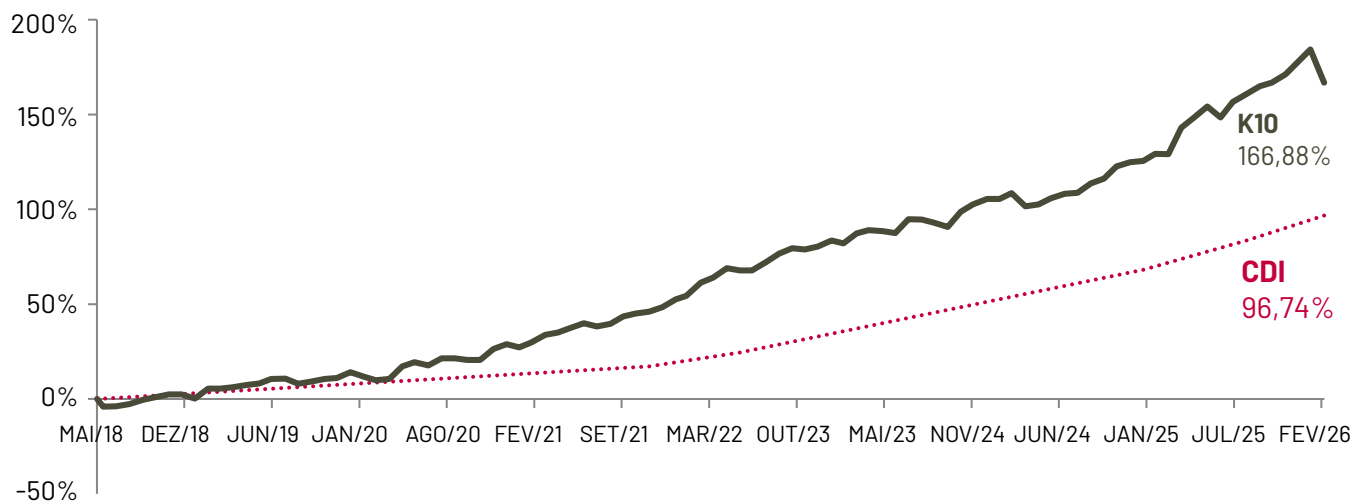
**K10**

## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

**K10 FIQ**

	MAR/26	2026	12M	24M	60M	DESDE INÍCIO
<b>Juros</b>	-2,62%	-0,82%	-2,33%	-2,26%	3,10%	19,13%
<b>Moedas</b>	-0,68%	-0,19%	1,43%	1,91%	5,20%	4,97%
<b>Bolsa</b>	-0,77%	-0,44%	2,71%	2,20%	20,67%	43,66%
<b>Commodities</b>	-3,68%	-3,06%	3,94%	5,55%	27,21%	66,81%
<b>Caixa e Custos</b>	0,39%	-0,48%	-4,08%	-7,10%	-29,78%	-64,43%
<b>CDI</b>	1,21%	3,41%	14,79%	27,72%	72,98%	96,74%
<b>Performance do Fundo</b>	-6,13%	-1,59%	16,46%	28,01%	99,39%	166,88%
<b>%CDI</b>	-505,74%	-46,54%	111,32%	101,05%	136,18%	172,49%

## PERFORMANCE DESDE O INÍCIO



## K10

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