kapitalo
investimentos

CARTA DO GESTOR

K10

OUTUBRO 2026

K10

CENÁRIO

No mês de outubro, o fundo Kapitalo K10 teve retorno de -5,36% contra 1,07% do seu *benchmark*. Os 4 livros foram detratores de resultado. O mês foi marcado pelas eleições presidenciais no Brasil, pelo aumento dos prêmios de risco nos ativos ligados à inteligência artificial e pela continuidade da normalização dos fluxos de petróleo no estreito de Ormuz.

Nosso livro de bolsa sofreu em outubro, muito impactado pela forte liquidação de ativos ligados à inteligência artificial. Nosso entendimento é de que há 3 fatores por trás dessa correção: o aumento da probabilidade de um Congresso com maioria Democrata nas eleições de meio de mandato dos EUA, o que pode implicar em maior regulação para o setor, problemas de crédito nas empresas mais alavancadas, como a Corewave, e um receio de que o crescimento das receitas dos laboratórios pode estar desacelerando. O nível de pessimismo refletido nos preços atuais é o maior visto durante todo este ciclo, inclusive durante os períodos de estresse do *Liberation Day* e da guerra. Estamos reduzindo os *hedges* (opções), aumentando nossa exposição líquida.

No Brasil, o atual presidente venceu as eleições ao reverter uma desvantagem de 2 p.p. do primeiro turno, algo inédito e que não foi captado pelas pesquisas e modelos eleitorais. Os preços dos ativos embutiam uma alta probabilidade de troca de regime e se desvalorizaram de forma importante.

Nos parece provável que a política econômica do próximo governo será uma continuidade da agenda que foi implementada ao longo dos mandatos do atual presidente. A combinação de política fiscal expansionista com juro real muito acima do crescimento potencial da economia deve resultar em um endividamento crescente do setor público, o que cria um ambiente extremamente desafiador para os ativos locais. Adequamos o nosso livro a este cenário: estamos com posição vendida no real contra o dólar norte-americano, comprados em CDS e comprados nas NTN-Bs curtas.

Não houve alteração relevante nas posições do livro de *commodities*. Tivemos alguns eventos importantes em trigo e petróleo, que serão abordados nos parágrafos seguintes.

Desde o início de agosto, o fluxo de trigo nos portos do Mar Negro está praticamente paralisado, por conta do aumento dos ataques mútuos de Ucrânia e Rússia contra a infraestrutura portuária e os navios cargueiros. Como as rotas alternativas (portos do Báltico e do Ártico no caso da Rússia e portos do Danúbio no caso da Ucrânia) possuem capacidade de escoamento limitada, as exportações totais da região vêm rodando 3 milhões de toneladas abaixo do potencial. Em um primeiro momento, os especuladores adicionaram posições compradas, esperando que os consumidores de trigo precisassem cobrir o volume perdido com importações de outras origens. No entanto, os estoques globais elevados e as safras muito acima da média em alguns países importadores permitiram que os consumidores adiassem suas compras, evitando uma corrida por oferta no curto prazo e gerando uma redução nas compras dos especuladores. Montamos uma posição comprada na *commodity* em meio a essa correção, cujo *timing* se provou prematuro, mas há poucas evidências de uma melhora no fluxo do Mar Negro e seguimos comprados em trigo.

Desde setembro, houve um aumento considerável do fluxo de petróleo cru oriundo do Oriente Médio, atingindo um nível que deixa o mercado global com um pequeno *superávit*. A operacionalização desse fluxo envolve um serviço de *shuttle* fornecido pelos países árabes, que embarcam petróleo em seus portos dentro do Golfo e o transferem para navios comerciais fora do estreito. Essa operação exige uma grande quantidade de *tankers*, fazendo com que o custo do frete de VLCCs atingisse o maior nível da história (10 vezes o preço normal). Esta escassez temporária de VLCCs reduziu a capacidade de exportação dos Estados Unidos, produzindo uma queda no prêmio dos *spreads* do WTI. Esse movimento se deu justamente em um período em que houve aumento do risco de novas interrupções de oferta por conta dos ataques dos Houthis à infraestrutura de petróleo da região do Golfo. Aproveitamos o momento para montar posição comprada nos *time-spreads* do WTI, zerando-a conforme o mercado voltou a refletir essas informações no preço.

K10

POSIÇÕES

Moedas

Estamos comprados em peso chileno e vendidos no euro e no real brasileiro. Zeramos as posições vendidas em libra esterlina, dólar norte-americano e baht tailandês.

Commodities

Mantivemos as posições vendidas em café e açúcar e seguimos com posição comprada em trigo. Adicionamos posição comprada em petróleo.

Bolsa

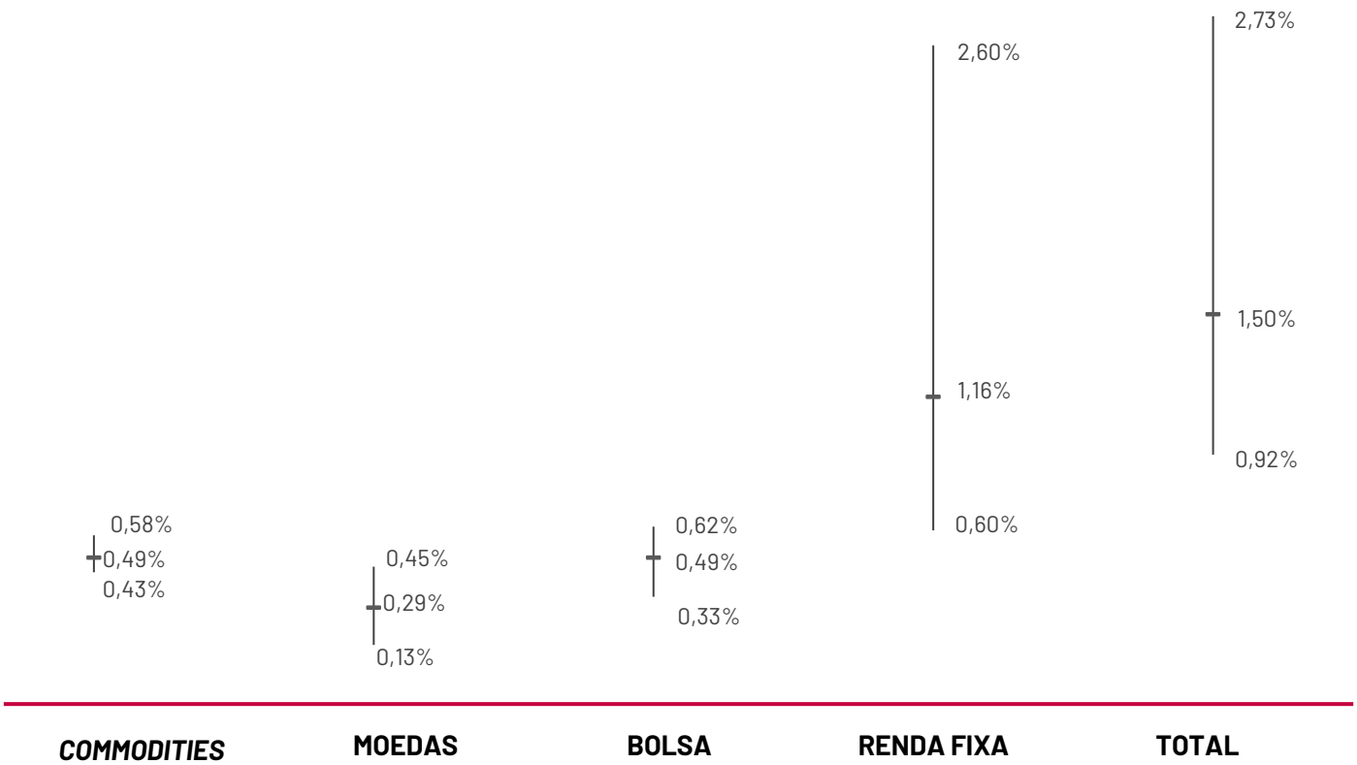
Seguimos com posição comprada no setor de tecnologia nos EUA.

Juros

Reduzimos a posição aplicada no Brasil e seguimos com posição aplicada no Reino Unido. Adicionamos posição aplicada em Europa e na parte curta da curva do México. Zeramos a posição tomada na parte curta de EUA.

ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO

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

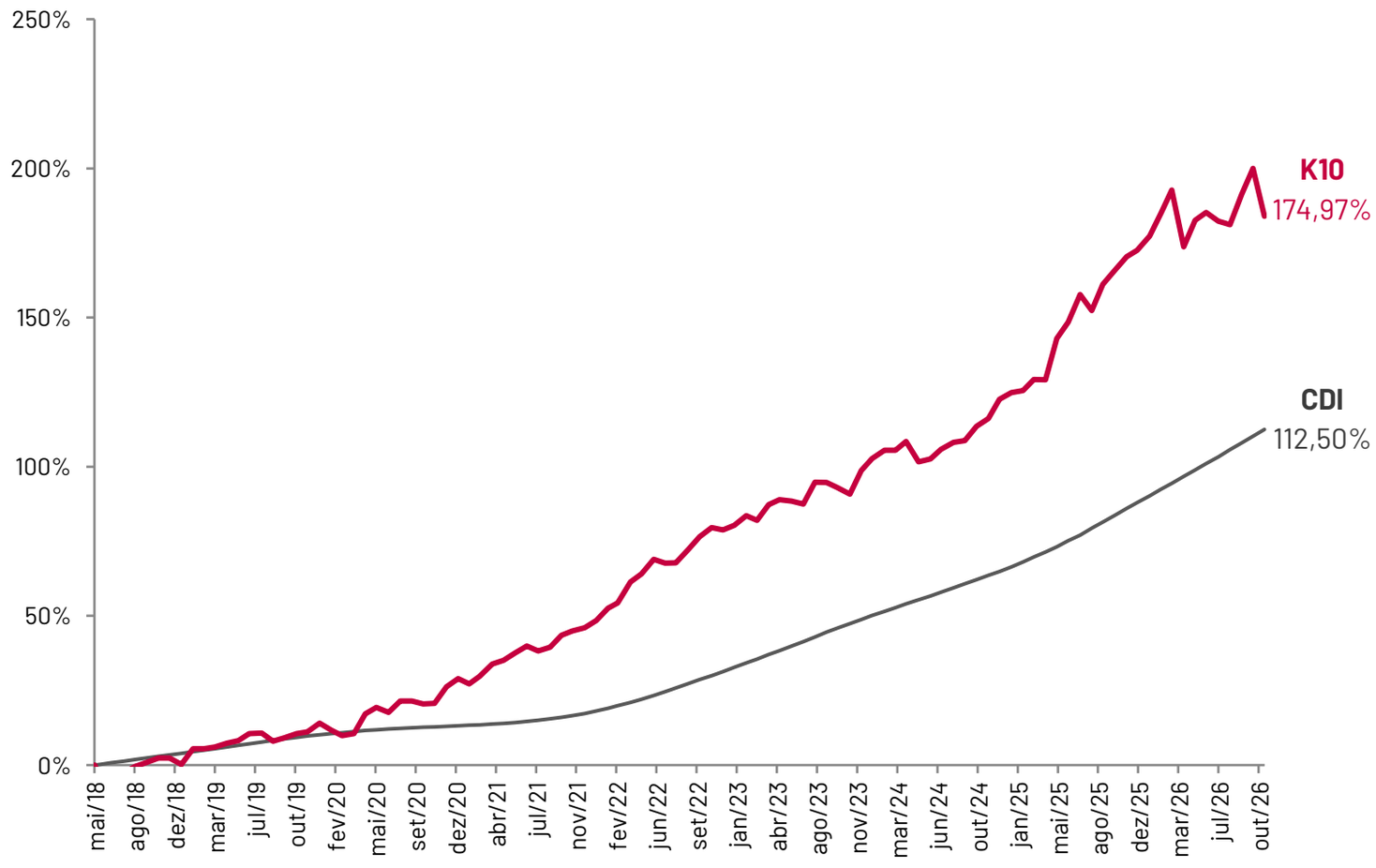


K10

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

K10 FIQ	out/26	2026	12M	24M	60M	Desde Início
Juros	-3,16%	-3,15%	-4,76%	-3,60%	-2,61%	14,52%
Moedas	-0,45%	-1,00%	-0,86%	2,24%	2,41%	3,21%
Bolsa	-2,00%	0,33%	-0,42%	4,12%	19,29%	49,37%
Commodities	-0,65%	-4,71%	-2,24%	1,83%	15,84%	68,38%
Caixa e Custos	-0,17%	-1,77%	-2,20%	-7,28%	-27,55%	-73,01%
CDI	1,07%	11,70%	14,25%	29,89%	82,28%	112,50%
Performance do Fundo	**-5,36%**	**1,40%**	**3,77%**	**27,20%**	**89,65%**	**174,97%**
% CDI	-	11,95%	26,48%	91,00%	108,96%	155,53%

PERFORMANCE DESDE O INÍCIO



K10

Este documento 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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 3144 –
11º Andar, Itaim Bibi CEP: 01451-000
São Paulo/SP – Brasil

Tel: (11) 3956-0600

Rio de Janeiro

Av. Ataulfo de Paiva, 1235 –
4º andar, Leblon CEP: 22.440-034
Rio de Janeiro/RJ – Brasil

Tel: (11) 3956-0600

atendimento@kapitalo.com.br