

K10



K10**CENÁRIO**

O fundo K10 apresentou resultado de 0,49% no mês, contra 0,83% de seu benchmark, o CDI. O livro de bolsa teve contribuição positiva, mas os livros de commodities, juros e moedas tiveram contribuições negativas.

Durante o mês, fizemos algumas adequações nos livros de juros e bolsa, mas marginais. No livro de commodities aumentamos algumas alocações. A seguir uma breve descrição dos casos de petróleo, soja e juros.



K10

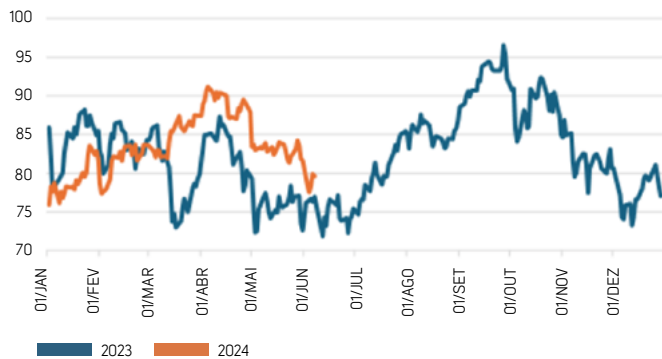
PETRÓLEO

próximos passos

Na nossa carta de fevereiro, citamos que “...os problemas de produção nos Estados Unidos e na Líbia, associados a questões logísticas relacionadas ao conflito no Mar Vermelho e às novas sanções americanas direcionadas a Rússia, deixaram o mercado físico mais apertado que o esperado no começo do ano, gerando um deslocamento expressivo e sazonalmente **atípico** nos **time-spreads** do segundo trimestre. Aproveitamos o movimento para **implementar posições vendidas em curvatura**. Não possuímos alocação direcional no momento.”

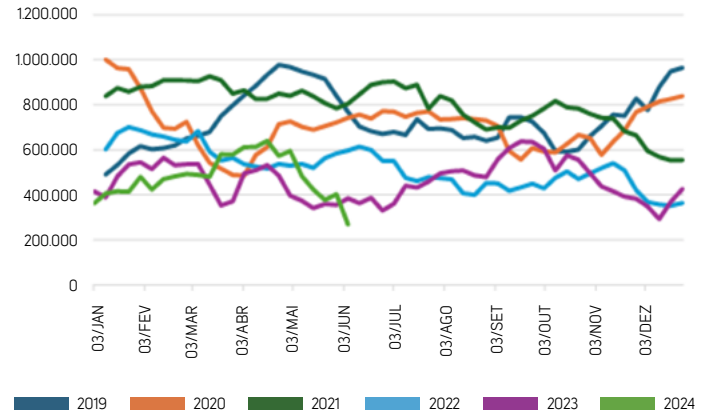
Durante o segundo trimestre, essa fraqueza sazonal se confirmou e foi expressiva, com impacto relevante nas curvaturas de petróleo cru e nas margens de refino em praticamente todas as praças de precificação.

BRENT (USD/BBL)



Nossas revisões no lado da oferta do balanço foram marginais. Contudo, a demanda mais fraca do que o esperado no começo do ano se juntou à diminuição do risco geopolítico e ao aumento de apostas especulativas vendidas (gráfico “Posições non-commercial”) pelo mercado após a última reunião da OPEC, fazendo com que o Brent devolvesse a maior parte de seus ganhos do primeiro trimestre. Aproveitamos essa queda de preço e o deslocamento dos **time-spreads** do segundo semestre para aumentar expressivamente nossa posição comprada em petróleo.

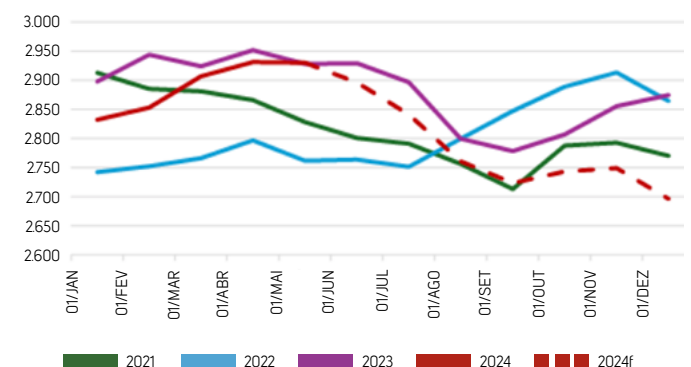
POSIÇÕES NON COMMERCIAL WTI + BRENT



Nossos balanços de oferta e demanda projetam estoques no fim do verão ainda mais baixos do que os do ano passado, quando o Brent passou dos US\$ 95, e déficits sazonais (gráfico “Estoques”) no último trimestre do ano, caso a OPEC mantenha a produção nos níveis atuais.

Vemos a preocupação de parte do mercado com o potencial cronograma de retorno da produção apresentado na última reunião da OPEC como equivocada, e que o cartel não deve aumentar suas exportações a menos que tenha evidências fortes de escassez física corrente.

ESTOQUES DE PETRÓLEO CRU EX CHINA



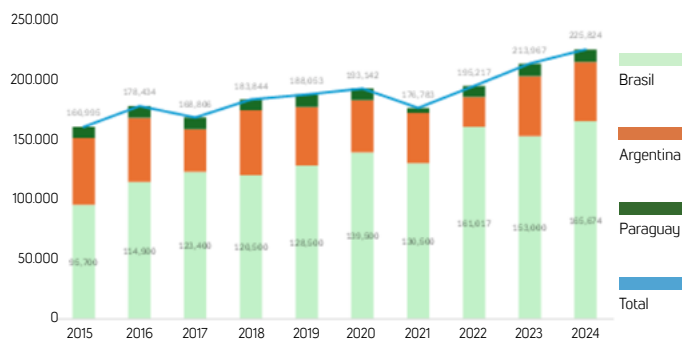
K10

SOJA

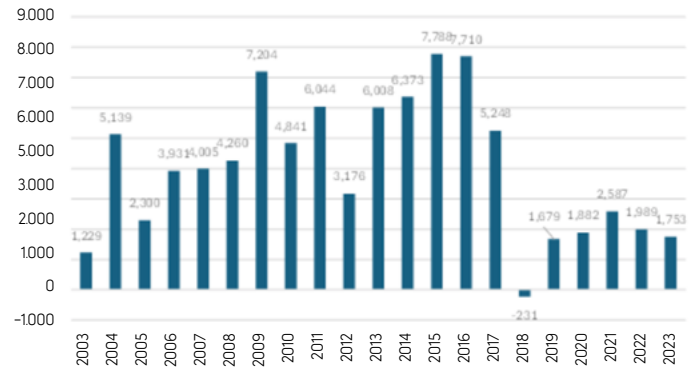
viés baixista continua

Apesar das perdas de produção no Brasil, devido ao clima seco e quente no Mato Grosso e ao excesso de chuvas na colheita no Rio Grande do Sul, vemos um balanço folgado para os próximos anos. Modelamos o estoque de passagem nos Estados Unidos para o ano safra de 2024 perto de 16 milhões de toneladas, níveis elevados historicamente que sugerem um preço bem mais próximo do custo de produção. Além disso, vemos o crescimento de demanda da China desacelerando em relação aos níveis da década passada, o que deveria levar o mercado a precificar uma expansão de área menor no Brasil para as próximas safras.

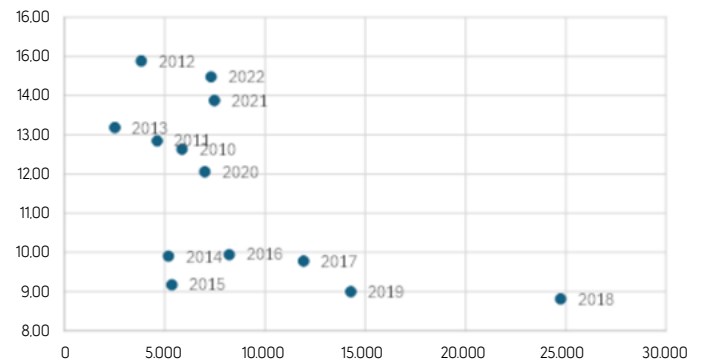
PRODUÇÃO DA AMÉRICA DO SUL DE SOJA POR ANO SAFRA



MÉDIA DE 3 ANOS CRESCIMENTO DE IMPORTAÇÕES DE CHINA



ESTOQUES NOS EUA VS. PREÇO DE SOJA



JUROS

reequilíbrio macroeconômico continua

Com relação à economia global, medidas de estímulo ao setor imobiliário na China e uma leve melhora em alguns indicadores de confiança na Europa fizeram com que algumas casas revisassem suas projeções de crescimento global levemente para cima. Por outro lado, nos EUA, há diversos sinais de uma moderação do crescimento para algo próximo ao potencial e de continuidade do reequilíbrio do mercado de trabalho.

Os bancos centrais de diversos países começaram um processo de relaxamento monetário. Os melhores exemplos são Suécia e Canadá, onde há ociosidade crescente dos fatores de produção e inflação bastante benigna.

O Riksbank cortou a taxa de juros em 0,25% na reunião de maio e indicou dois cortes adicionais de mesma magnitude para o restante de 2024. O Bank of Canada vem sinalizando que deve iniciar um ciclo de corte de juros na próxima reunião. Por outro lado, o Fed manteve a taxa de juros inalterada e seguiu indicando que o próximo movimento deve ser de corte, com maior probabilidade no terceiro trimestre do ano.

Mantivemos posições tomadas nos juros dos Estados Unidos e aplicadas em Suécia, Canadá e Europa.

No Brasil, o BCB reduziu a taxa Selic em 0,25%, mas quatro diretores votaram por uma redução de 0,5%. A inflação corrente segue benigna, mas a elevação expressiva das expectativas mais longas, o mercado de trabalho apertado e as dúvidas quanto à política fiscal devem levar o BCB a encerrar o ciclo de corte de juros.



K10

POSIÇÕES

Moedas

Seguimos vendidos no euro, no renminbi chinês e na libra esterlina contra o dólar norte-americano, além de comprados no dólar australiano e no real brasileiro. Adicionamos posições compradas na rupia indiana e no peso mexicano e vendidas na coroa sueca e no dólar neozelandês, todas contra o dólar norte-americano.

Bolsa

Aumentamos as posições compradas na bolsa brasileira e no Nasdaq, além da posição vendida no índice de *small caps* americano.

Commodities

Aumentamos a posição comprada em petróleo e a vendida na soja. Mantivemos as posições compradas em açúcar, cobre e ouro, além das posições vendidas em minério de ferro, prata, café, milho, PGMs e na parte curta da curvatura de petróleo.

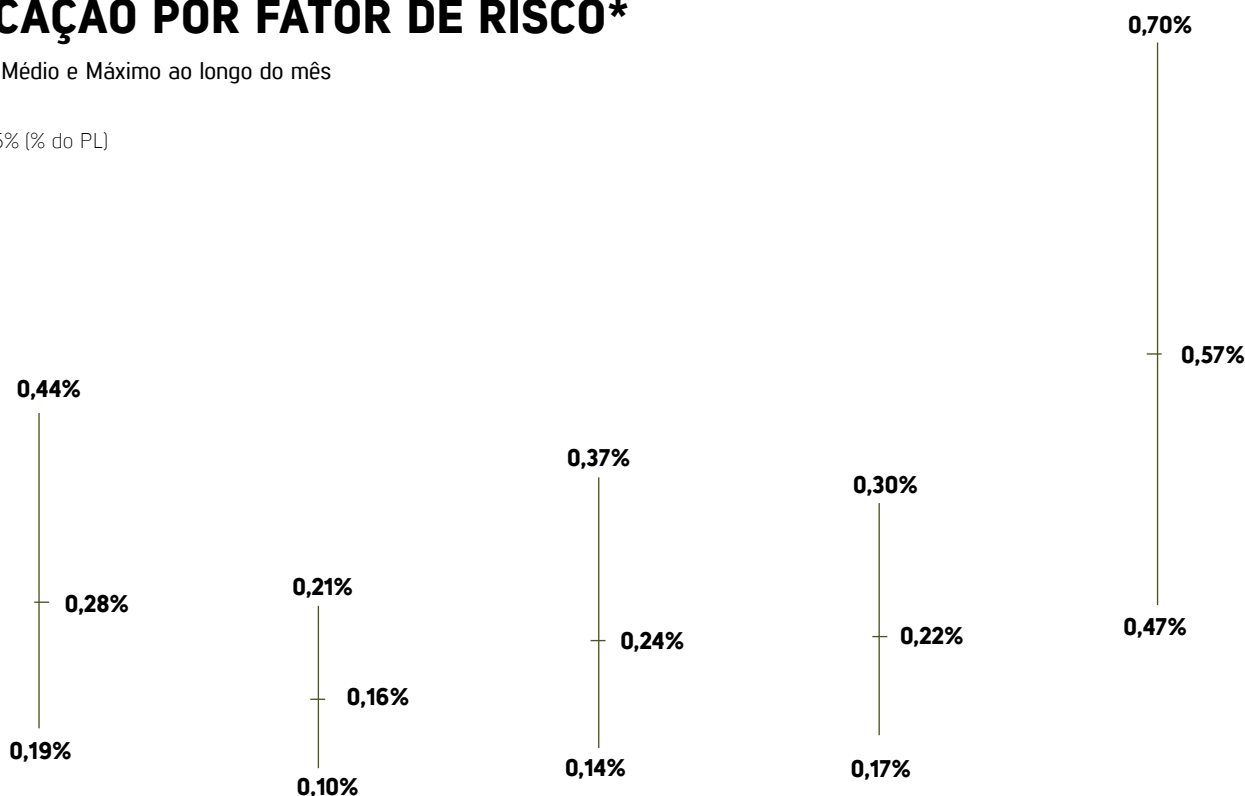
Juros

Seguimos tomados na parte longa dos Estados Unidos e na inclinação do Chile, além de aplicados na Suécia, no Canadá, na Europa e no juro real do Brasil. Zeramos o aplicado no Reino Unido.

ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO*

*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

VaR 1d: 95% (% do PL)



COMMODITIES

MOEDAS

BOLSA

RENDA FIXA

TOTAL



K10**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**

ESTRATÉGIAS	MAI '24	2024	12M	24M	60M	DESDE INÍCIO
JUROS	-0,27%	-5,26%	-8,26%	-7,78%	4,94%	12,10%
MOEDAS	-0,16%	-0,90%	0,05%	-0,78%	3,98%	0,17%
BOLSA	0,72%	0,37%	1,89%	5,81%	25,46%	30,64%
COMMODITIES	-0,41%	2,34%	4,23%	0,78%	38,23%	43,39%
CAIXA E CUSTOS	-0,23%	-0,99%	-2,41%	-5,19%	-32,40%	-40,40%
CDI	0,83%	4,40%	12,01%	27,10%	46,96%	56,71%
PERFORMANCE DO FUNDO	0,49%	-0,04%	7,50%	19,93%	87,17%	102,61%
% CDI	58,68%	-0,94%	62,45%	73,55%	185,62%	180,93%

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 L MINAS, 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
São Paulo, SP – 01451-000
(11) 3956-0600
kapitalo.com.br