

**KAPPA**

**ZETA**



## KAPPA

## ZETA

### CENÁRIO

No mês, apesar de algumas economias já terem iniciado o ciclo de cortes de taxas de juro, o tema de nossas discussões circulou em torno de quando esses cortes se iniciarão, após observarmos dados fortes de inflação e dados robustos de atividade.

Nos Estados Unidos, tivemos mais uma surpresa para cima nos dados de inflação. Na inflação medida pelo PCE, houve aceleração na margem em março. A continuidade de dados de inflação piores questiona a narrativa do Fed de que a inflação acima do esperado era apenas um fenômeno temporário e mostra que a evolução da inflação este ano tem decepcionado frente a expectativa da autoridade monetária e do mercado. Com isso, a perspectiva de início do ciclo de cortes de juros pelo Fed foi novamente adiada. Sem fraqueza em atividade e no mercado de trabalho, o comitê pode só ter espaço para cortar perto do final do segundo semestre, caso os dados de inflação arrefeçam. Ainda assim, as perspectivas continuam bastante sensíveis a surpresas altistas na inflação.

Na Zona do Euro, a recuperação do PIB do primeiro trimestre de 2024 superou as expectativas, mostrando aceleração no início de 2024, depois de ficar mais de um ano praticamente estagnado. Os PMIs de abril e os dados de crédito sugerem que a melhora da atividade deve se sustentar nos próximos trimestres. Contudo, apesar da surpresa mais positiva na margem, melhora da atividade já estava nos cenários e o grau da recuperação ainda não parece suficiente para postergar o início da normalização de juros. Do lado da inflação, as notícias continuam em linha com a projeção do ECB de desinflação. Fora a ocorrência de uma grande surpresa, o consenso do comitê parece formado para o primeiro movimento de corte nessa próxima reunião, independente dos EUA. A incerteza maior parece ser sobre os passos seguintes.

Na China, os números oficiais divulgados em abril confirmaram que a economia acelerou no primeiro trimestre deste ano. O PIB divulgado ficou acima das expectativas e o mercado revisou para cima o resultado para o ano de 2024. Por outro lado, os dados mensais deixaram evidente que ao longo dos três primeiros meses a economia foi perdendo força e o mercado imobiliário também foi na mesma direção. As vendas foram perdendo força ao longo do primeiro trimestre do ano e as autoridades já sinalizaram mais medidas para reduzir o grande estoque de casas à venda.

No Brasil, tivemos uma surpresa positiva na inflação neste mês. Em março, o acumulado de 12 meses do IPCA ficou em 3,9%. No setor externo, a balança comercial continua com resultados fortes, mas em nível abaixo do registrado ao final do ano passado, por conta de importações mais fortes e exportações desacelerando. Ainda em abril, o governo enviou o PLDO para 2025 com alterações das metas de resultado primário para os anos de 2025/26. Mesmo com metas menos audaciosas, entendemos que o governo precisa entregar, ainda nesse ano, medidas relevantes do lado da receita e gasto para atingir os parâmetros fixados. O Banco Central se reúne no início de maio após mudanças relevantes no cenário externo. Apesar de a inflação doméstica indicar que seguirá no intervalo compatível com a meta, o balanço de riscos piorou. Nesse intervalo, o maior nível de incerteza a respeito da velocidade de convergência da inflação externa, aliada ao movimento de depreciação cambial e elevação das expectativas do Focus, levaram alguns membros do Copom a adotarem uma postura mais cuidadosa em comunicações recentes.



**KAPPA****ZETA****POSIÇÕES****Juros**

Temos posições táticas no México, reduzimos posições aplicadas nos EUA e no Brasil, de curvatura nos EUA e vendida em inflação na Zona do Euro e comprada em inflação nos EUA. Mantivemos posições aplicadas na Zona do Euro e no Reino Unido.

**Bolsa**

Mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e posições compradas em bolsas globais.

**Moedas**

Reduzimos posições compradas no real, no peso mexicano e zeramos posições vendidas no euro, na libra esterlina e no peso colombiano. Aumentamos posições vendidas no yuan chinês e no rand sul-africano.

**Commodities**

Aumentamos posições compradas no ouro, no petróleo e no cobre e vendidas na soja, milho, trigo, minério de ferro e no alumínio. Mantivemos posição comprada no cobre e vendida na prata.

**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**

Quanto à atribuição de resultado, contribuíram positivamente as posições em commodities e, negativamente, posições em juros, bolsa e moedas. Em bolsa brasileira, o destaque para os ganhos foi nas posições nos setores de construção, educação e *utilities* e os destaques negativos ficaram por conta dos setores de papel e celulose, óleo e gás, bancos, serviços financeiros e saúde.

**ESTRATÉGIAS**

**ABR/24      2024      12M      24M      60M      120M**

<b>Juros</b>	<b>-3,23%</b>	<b>-4,83%</b>	<b>-6,87%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>8,17%</b>	<b>25,63%</b>
<b>Moedas</b>	<b>-0,32%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>13,56%</b>
<b>Bolsa</b>	<b>-1,29%</b>	<b>1,19%</b>	<b>3,78%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>7,63%</b>	<b>31,38%</b>
<b>Commodities</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,22%</b>	<b>3,80%</b>	<b>5,50%</b>
<b>Caixa e Custos</b>	<b>-0,16%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>-5,04%</b>	<b>-16,35%</b>	<b>-31,21%</b>
<b>CDI</b>	<b>0,89%</b>	<b>3,54%</b>	<b>12,33%</b>	<b>27,35%</b>	<b>46,54%</b>	<b>142,43%</b>
<b>Performance do Fundo</b>	<b>-4,08%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>7,11%</b>	<b>21,35%</b>	<b>49,77%</b>	<b>187,28%</b>
<b>%CDI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>57,71%</b>	<b>78,05%</b>	<b>106,95%</b>	<b>131,49%</b>

**KAPPA FIN**

**KAPPA****ZETA****ZETA FIQ**

ESTRATÉGIAS	ABR/24	2024	12M	24M	60M	120M
Juros	-5,61%	-8,53%	-12,27%	-2,50%	13,40%	53,23%
Moedas	-0,55%	-1,12%	-1,39%	0,68%	-0,30%	37,28%
Bolsa	-1,91%	2,38%	6,94%	-0,56%	12,95%	72,85%
Commodities	0,05%	1,02%	1,21%	0,37%	6,73%	13,01%
Caixa e Custos	-0,16%	-0,84%	-2,67%	-6,86%	-24,54%	-51,27%
CDI	0,89%	3,54%	12,33%	27,35%	46,54%	142,43%
Performance do Fundo	-7,29%	-3,55%	4,15%	18,48%	54,78%	267,52%
%CDI	-	-	33,65%	67,56%	117,70%	187,83%

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  
 10º e 11º andar – Itaim Bibi  
 01451-000 – São Paulo, SP  
 (11) 3956-0600  
 kapitalo.com.br