

KAPPA
ZETA



KAPPA ZETA

CENÁRIO

Em junho, o cenário macroeconômico global foi marcado pela redução das tensões geopolíticas no Oriente Médio, o que contribuiu para uma melhora do ambiente de risco e para a diminuição de parte das preocupações relacionadas à inflação global. Apesar desse movimento, os principais bancos centrais mantiveram uma postura cautelosa diante da persistência de desafios inflacionários e das incertezas sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica. Ao mesmo tempo, os indicadores continuaram apontando dinâmicas distintas entre as principais economias, reforçando a importância do acompanhamento dos dados para a condução da política monetária. A seguir, apresentamos nossa leitura para os Estados Unidos, Europa, China e Brasil.

Os Estados Unidos e o Irã chegaram a um acordo preliminar para o fim da guerra. Haverá discussões mais detalhadas, especialmente sobre o programa nuclear iraniano, ao longo dos próximos meses. Nesse entendimento preliminar, houve a reabertura do estreito de Hormuz. O fluxo de navios subiu, mas ainda não está próximo dos níveis pré-guerra. Os preços do petróleo reagiram bastante para baixo com os desenvolvimentos. De qualquer forma, os próximos meses não estão livres de riscos, com alguns atritos e trocas de fogo entre os dois países mesmo após o anúncio do acordo.

Houve também a reunião de junho do FOMC. Nessa reunião, o comitê entregou projeções bem mais hawkish que a expectativa, com metade dos participantes do comitê indicando expectativa de alta da Fed Funds Rate esse ano, e a outra metade com manutenção da taxa. Essa reunião também foi a primeira com o novo chair, Kevin Warsh, que se absteve de entregar projeções. Warsh, em linha com suas declarações anteriores, também evitou dar forward guidance, mas enfatizou o comprometimento do comitê com estabilidade de preços, o que também foi interpretado como hawkish. A reunião como um todo indicou riscos maiores do que o esperado para aumento de juros nos Esta-

dos Unidos. Ainda assim, acreditamos que o Fed deve esperar alguns meses para tomar uma decisão, com os dados de inflação sendo especialmente importantes nesse período.

Na Europa, o ECB elevou os juros, em linha com a sinalização anterior e amplamente esperado pelo mercado. As novas projeções tiveram um tom hawkish, com revisões altistas para a inflação e, principalmente, para o núcleo, reforçando a percepção de uma inflação mais persistente. No entanto, o ECB manteve em aberto o timing da próxima alta, preservando a dependência dos dados, permanecendo como cenário base a reunião de setembro.

Logo após a reunião, o cenário macro mudou de forma relevante. A redução das tensões no Oriente Médio provocou uma forte queda nas curvas de energia, reduzindo os riscos de novas pressões inflacionárias. Mas, apesar dessa melhora do cenário, os comentários dos membros do ECB permaneceram cautelosos, sugerindo ainda uma nova alta de juros.

As prévias de inflação de junho, porém, apontam uma desaceleração para abaixo de 3%, maior do que o esperado. A surpresa baixista, combinada à queda das curvas de energia, pode representar um gatilho para uma mudança mais dovish na comunicação do ECB e para revisões baixistas das projeções em setembro, reduzindo a necessidade de novas altas caso esse cenário se confirme.

Pelo lado da atividade, o quadro segue misto: os PMIs ainda apontam para crescimento fraco, embora tenham melhorado marginalmente com o alívio das tensões geopolíticas, enquanto os dados efetivos continuam surpreendendo positivamente, indicando uma economia mais resiliente do que sugerem as pesquisas.

KAPPA ZETA

Já na China, os dados de maio vieram fracos e aumentaram as chances de algum estímulo na reunião do Politburo, em julho.

No Brasil, os dados de atividade de maio divulgados ao longo do mês vieram na direção do nosso cenário. Seguimos observando alguma acomodação do crescimento na passagem do primeiro para o segundo trimestre, mas a economia continua avançando acima do seu potencial. O desemprego segue baixo, próximo do menor nível da série histórica, e a criação de empregos formais continua desacelerando, com a média móvel de três meses crescendo agora em ritmo próximo ao do PIB. Ainda não observamos grandes sinais dos programas de crédito nos indicadores do Banco Central, e até mesmo a nova modalidade de crédito consignado ao trabalhador não repetiu, nos últimos dados, os bons resultados observados no começo do ano.

O cenário inflacionário seguiu desafiador, embora com alguma melhora no balanço de riscos. A resolução do conflito no Oriente Médio levou a uma queda

nos preços do petróleo, reduzindo parte das pressões altistas que vinham contaminando o cenário inflacionário e retirando riscos importantes do radar. Apesar disso, nossa projeção para a inflação no ano permaneceu praticamente inalterada, refletindo a persistência de pressões domésticas. Em particular, o mercado de trabalho segue sem sinais de arrefecimento, sustentando uma inflação de serviços ainda resiliente. Em termos qualitativos, tanto os serviços subjacentes quanto a média dos núcleos continuam em níveis elevados e incompatíveis com o cumprimento da meta, indicando que o processo de convergência da inflação ainda deve ser gradual.

O Banco Central reduziu a Selic em 25 pontos-base em uma reunião na qual o mercado estava dividido. Apesar de reconhecer um cenário mais desafiador para a inflação, com balanço de riscos assimétrico, o Copom entendeu que alguns choques de oferta que elevam a projeção para o horizonte relevante devem se dissipar, preservando, assim, seu plano de voo com a recalibragem dos juros.

POSIÇÕES

Juros

Zeramos posições aplicadas no Canadá e posições tomadas nos EUA. Reduzimos posições aplicadas na Suécia e na Zona do Euro. Mantivemos posições aplicadas em juros reais no Brasil e em juros nominais no Reino Unido.

Commodities

Abrimos posição vendida no ouro, aumentamos posições vendidas no café e no petróleo e posições compradas na platina. Mantivemos posições vendidas no trigo e reduzimos posições compradas no cobre.

Bolsa

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

Moedas

Aumentamos posições compradas no dólar americano e no peso chileno e posições vendidas na libra esterlina e no euro.



KAPPA ZETA

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Quanto à atribuição de resultado, as posições em moedas contribuíram positivamente, enquanto commodities, juros e bolsa, foram negativas.

Em bolsa brasileira, o destaque positivo se deu nas posições nos setores de Transporte & Logística, Bancos, Serviços Financeiros, Tecnologia, Consumo, Educação e Shoppings. O destaque negativo se deu nas posições de Mineração & Siderurgia, Petróleo & Gás, Saúde, Papel & Celulose, Bens de Capital, Construção, Utilidade Pública e Telecom.

KAPPA FIN

	JUN/26	2026	12M	24M	60M	120M
Juros	-0,50%	-2,72%	-3,59%	-0,15%	7,01%	35,67%
Moedas	0,46%	0,43%	0,66%	-0,21%	0,05%	-5,29%
Bolsa	-1,02%	0,17%	2,45%	5,58%	8,82%	47,54%
Commodities	-0,33%	-1,08%	-0,14%	0,64%	2,55%	7,33%
Caixa e Custos	-0,09%	-0,76%	-1,96%	-4,54%	-17,38%	-33,05%
CDI	1,12%	6,85%	14,78%	28,70%	77,34%	144,47%
Performance do Fundo	-0,35%	2,88%	12,20%	30,02%	78,38%	196,67%
%CDI	-	42,03%	85,52%	104,61%	101,34%	136,13%

ZETA FIQ

	JUN/26	2026	12M	24M	60M	120M
Juros	-0,86%	-4,74%	-6,40%	-0,89%	10,69%	70,56%
Moedas	0,80%	0,71%	1,12%	-0,36%	0,09%	-11,01%
Bolsa	-1,66%	-0,06%	4,39%	10,20%	16,65%	102,16%
Commodities	-0,57%	-1,95%	-0,34%	1,00%	4,28%	15,45%
Caixa e Custos	-0,21%	-1,14%	-3,33%	-7,19%	-26,56%	-51,43%
CDI	1,12%	6,85%	14,78%	28,70%	77,34%	144,47%
Performance do Fundo	-1,39%	-0,33%	10,23%	31,46%	82,49%	270,20%
%CDI	-	-	69,22%	109,62%	106,66%	187,03%



KAPPA ZETA

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.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



kapitalo
investimentos

KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144

11º andar – Itaim Bibi

01451-000 – São Paulo, SP

(11) 3956-0600

kapitalo.com.br