

# Carta do Gestor

Kinea

uma empresa 

Agosto 2022



## Vacas gordas e vacas magras

### O fim da era da abundância na economia global

No texto bíblico das vacas magras, José interpreta o sonho do Faraó como o prenúncio de um período difícil para o Egito, onde sete anos de fartura seriam seguidos por sete anos de dificuldades.

Vemos nesse texto uma boa analogia com o momento presente na economia global.

Em nosso sonho, o mundo passou por um período de enorme prosperidade por duas décadas, impulsionado principalmente por três fatores:

- I. Energia barata advinda do carvão da China e do petróleo de xisto dos Estados Unidos
- II. Mão de obra barata e abundante da China e demais países asiáticos
- III. Financiamento barato com baixas taxas de juros, como consequência de uma inflação controlada por energia e mão de obra baratas

*"Estamos testemunhando o fim da era da abundância, o fim de uma era sem preocupações."*

**Emmanuel Macron**



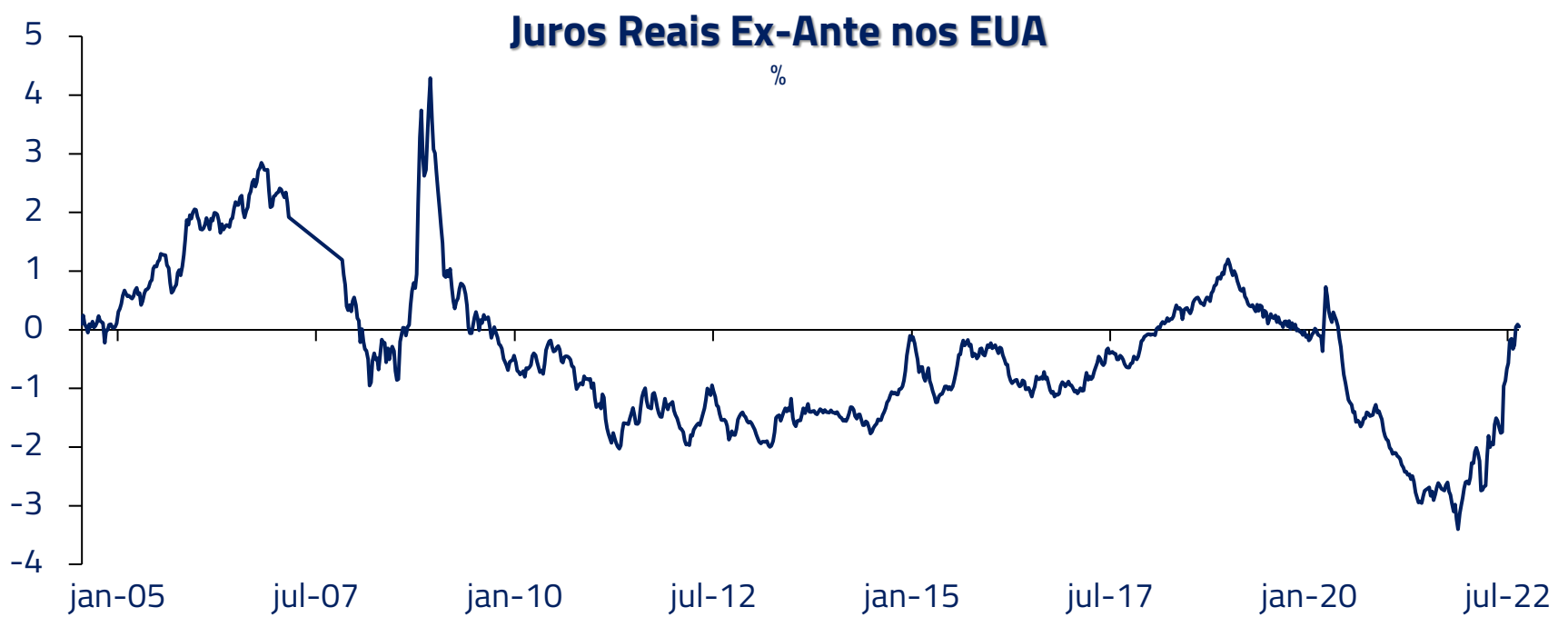
Donkey Hotey 2018

### Carvão Rotterdam e Petróleo WTI

\$/ton e \$/Barril



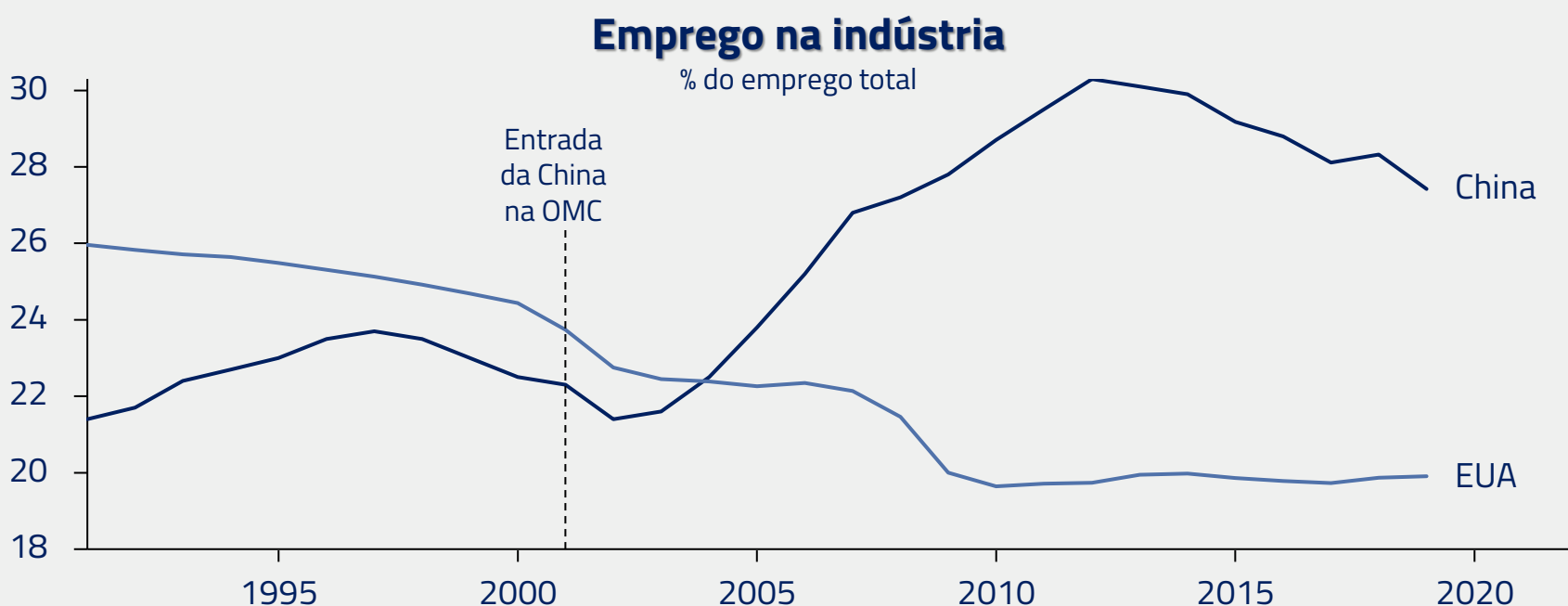
Fonte: Bloomberg



Fonte: Reuters e Bloomberg

Essas foram as vacas gordas da fábula. E, por mais de vinte anos, desde a inclusão da China na Organização Mundial do Comércio, vivemos esse sonho do moto contínuo de uma economia com possibilidades infinitas, produtos baratos e inflação contida.

Nesse processo, os investimentos asiáticos em infraestrutura, construção e exportação encontravam consumidores e fornecedores do outro lado do planeta, e o processo se retroalimentava pelo crescimento também do mercado consumidor asiático.



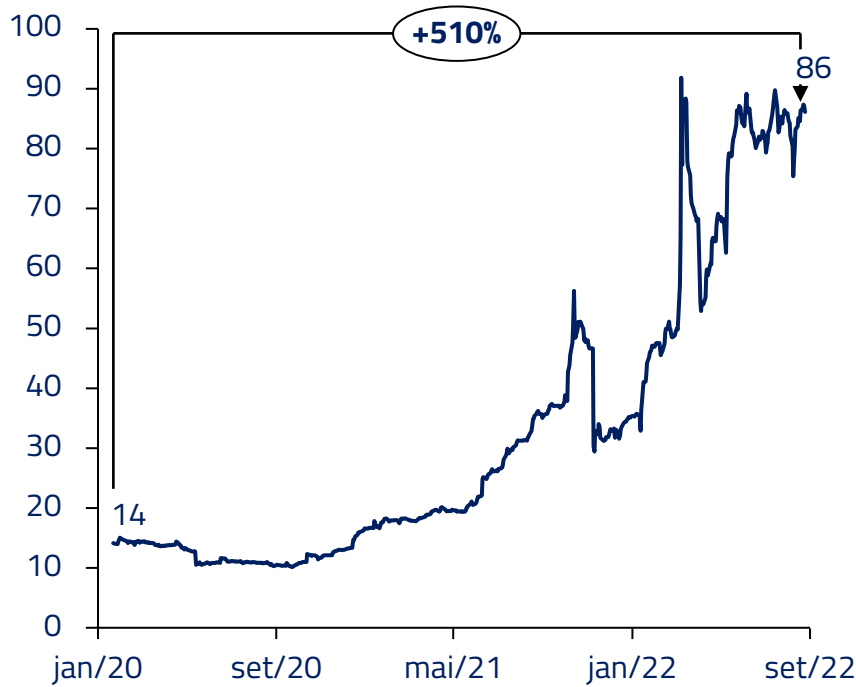
Fonte: Banco Mundial

Entretanto, como no sonho do faraó, no horizonte aparecem as vacas magras a devorar a fartura.

- I. A falta de investimento em fontes de energia, ilustrada pela elevação dos preços do petróleo, carvão e gás natural em períodos recentes, faz com que custos comecem a se elevar em toda a cadeia econômica.
- II. Crises geopolíticas, por exemplo entre a China e os Estados Unidos, fazem com que cadeias de produção globalizadas comecem a ser nacionalizadas ou duplicadas, como no recente exemplo da indústria de semicondutores.
- III. Com crescentes custos de energia e mão de obra, a capacidade de oferta da economia global apresenta seus limites, gerando inflação e elevando custos financeiros em todo o planeta.

### Preço carvão australiano em barris equivalentes

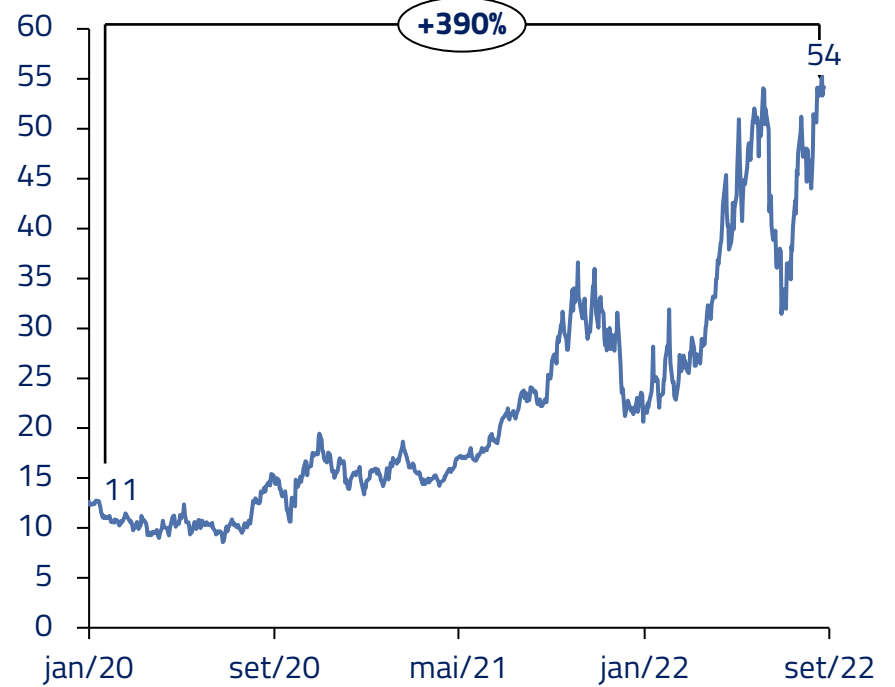
\$/Boe



Fonte: Bloomberg e Kinea

### Preço do gás natural nos EUA em barris equivalentes

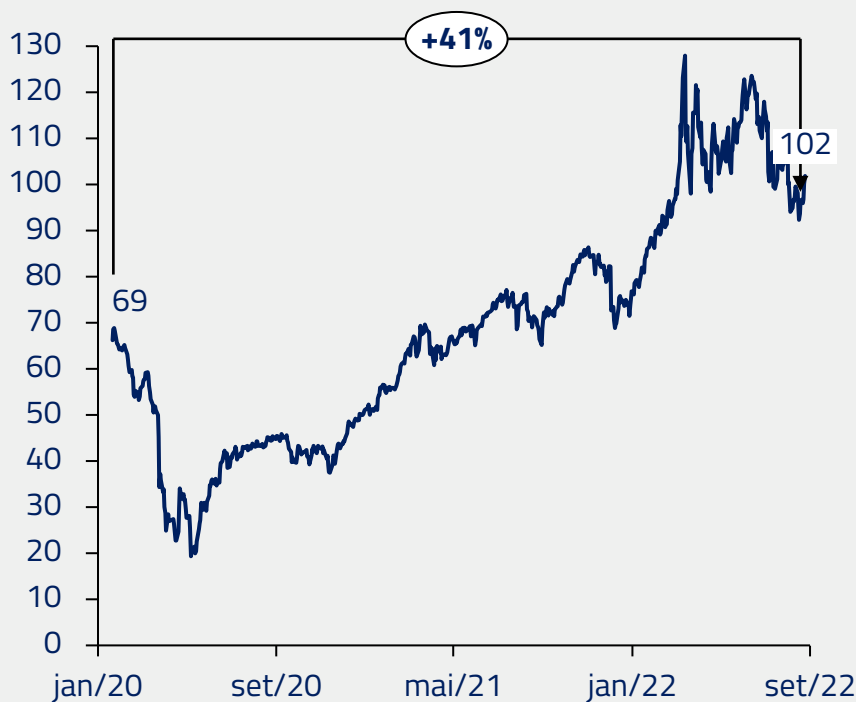
\$/Boe



Fonte: Bloomberg e Kinea

### Preço do petróleo Brent

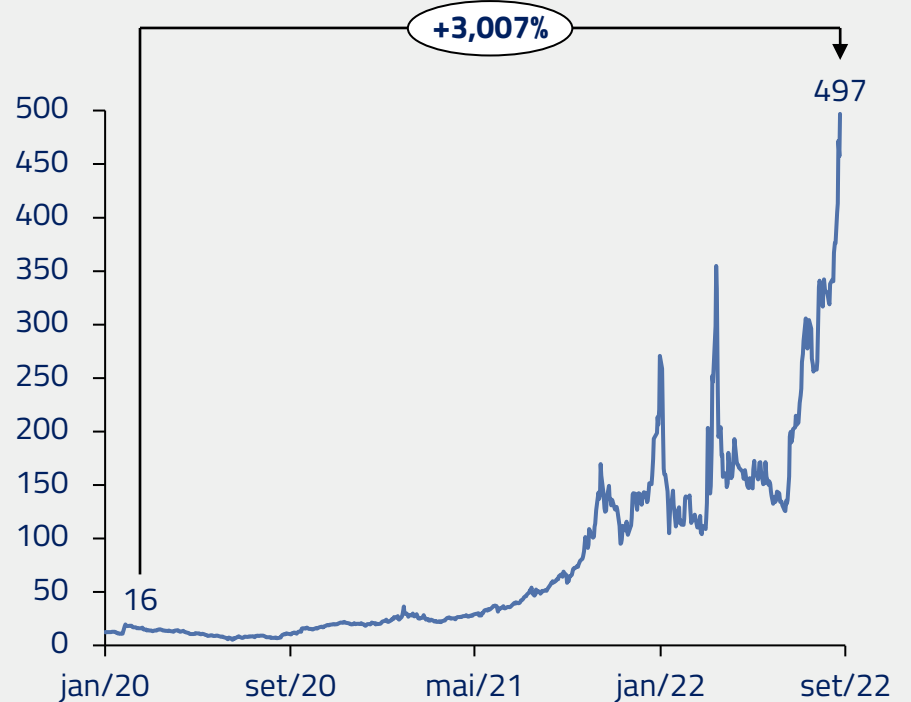
\$/Boe



Fonte: Bloomberg e Kinea

### Preço do gás natural Europa em barris equivalentes

\$/Boe



Fonte: Bloomberg e Kinea

Nesse novo paradigma, que deve estar presente ao longo dos próximos anos, sem fácil solução, temos dificuldade em identificar quais serão as novas avenidas de crescimento sustentável da economia global.

Nesta carta, estamos cobrindo em mais detalhes três fatores que consideramos muito importantes como determinantes do nível de crescimento do mundo nos próximos meses e anos:

1. Uma Europa sem claras avenidas de crescimento, constantes entraves políticos e com um déficit energético de difícil solução;
2. Uma China com um mercado de construção superdimensionado e com dificuldades de mover para produtos de maior valor agregado em sua cadeia de produção (por exemplo, semicondutores);
3. Um mundo ainda baseado em combustíveis fósseis onde, não só o petróleo, mas também o gás e o carvão se mostram como limitadores de crescimento sem inflação.

## EUROPA: Quando as luzes se apagam em Berlim

Na Segunda Guerra Mundial, uma das mais importantes batalhas foi lutada no norte da África: El Alamein. O objetivo era simples: manter a rota de importação de petróleo da Grã-Bretanha, permitindo que a máquina de guerra Britânica tivesse acesso ao petróleo necessário do Oriente Médio, via o mediterrâneo.

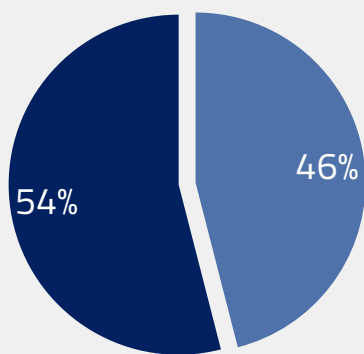
A vitória no norte da África foi tão importante para os aliados que Churchill pronunciou a famosa frase: “Esse não é o fim, não é nem o começo do fim, mas é o fim do começo.”, denotando a mudança da maré da guerra a favor dos aliados pela primeira vez desde o início do conflito.

Stalingrado, outra importante batalha lutada pela Alemanha nazista contra os russos, também denota a importância de acesso a fontes de energia pela economia europeia: a vitória da Rússia negou o acesso nazista aos poços de petróleo do Cáucaso.

Em nosso moderno conflito geopolítico, essa lição parece ter sido aprendida por Vladimir Putin: a Europa é um continente deficitário de energia e necessita de importações de petróleo, carvão e gás natural para manter sua máquina econômica ativa.

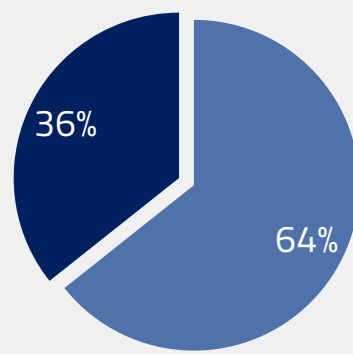
### Parcela de carvão importado na EU

(% do consumo)



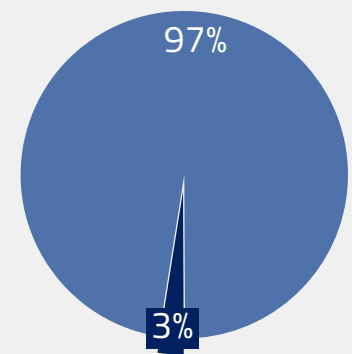
### Parcela de gás natural importado na EU

(% do consumo)



### Parcela de petróleo importado na EU

(% do consumo)



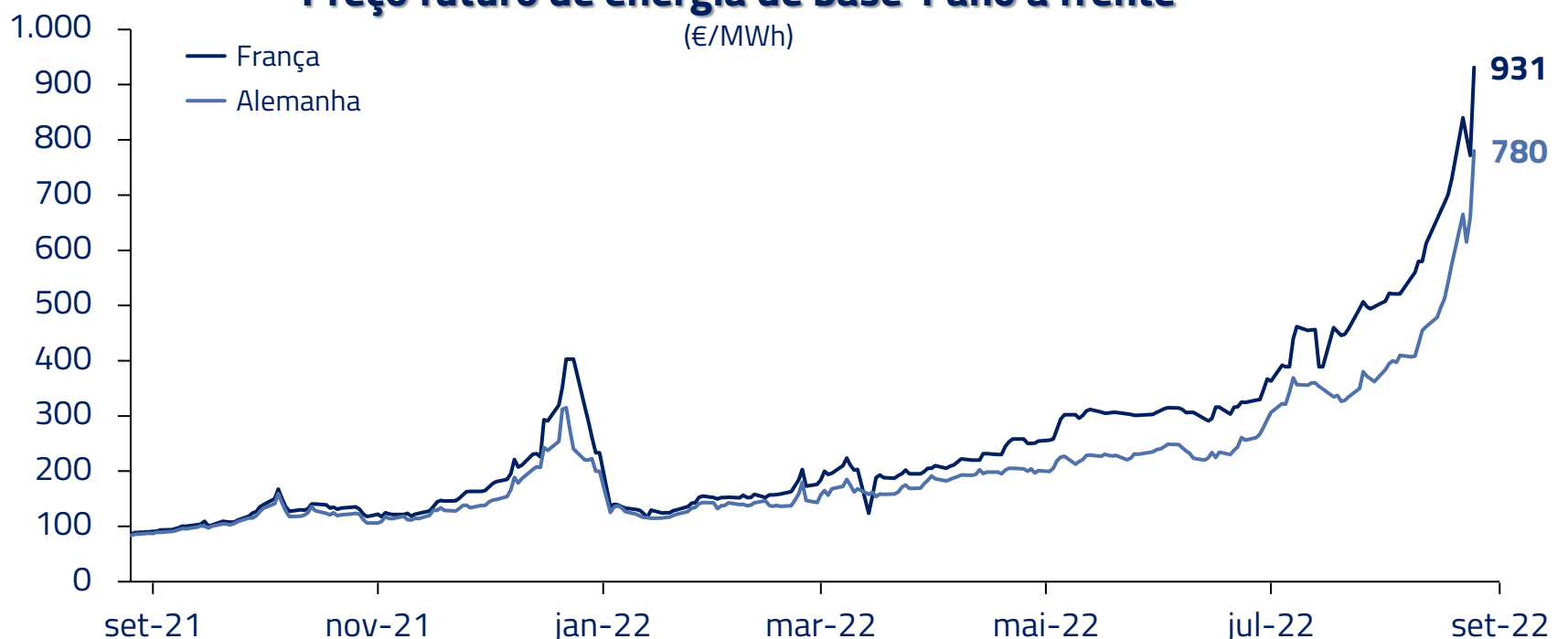
Fonte: BP Statistics (para os 3 gráficos acima)

■ Não-importações ■ Importações

A consequência das limitações impostas pelo Kremlin às importações de energia tem sido a contínua elevação do preço do gás natural e do carvão na Europa, fazendo com que o custo da energia elétrica já esteja quase 10 vezes superior ao observado no ano anterior.

### Preço futuro de energia de base 1 ano à frente

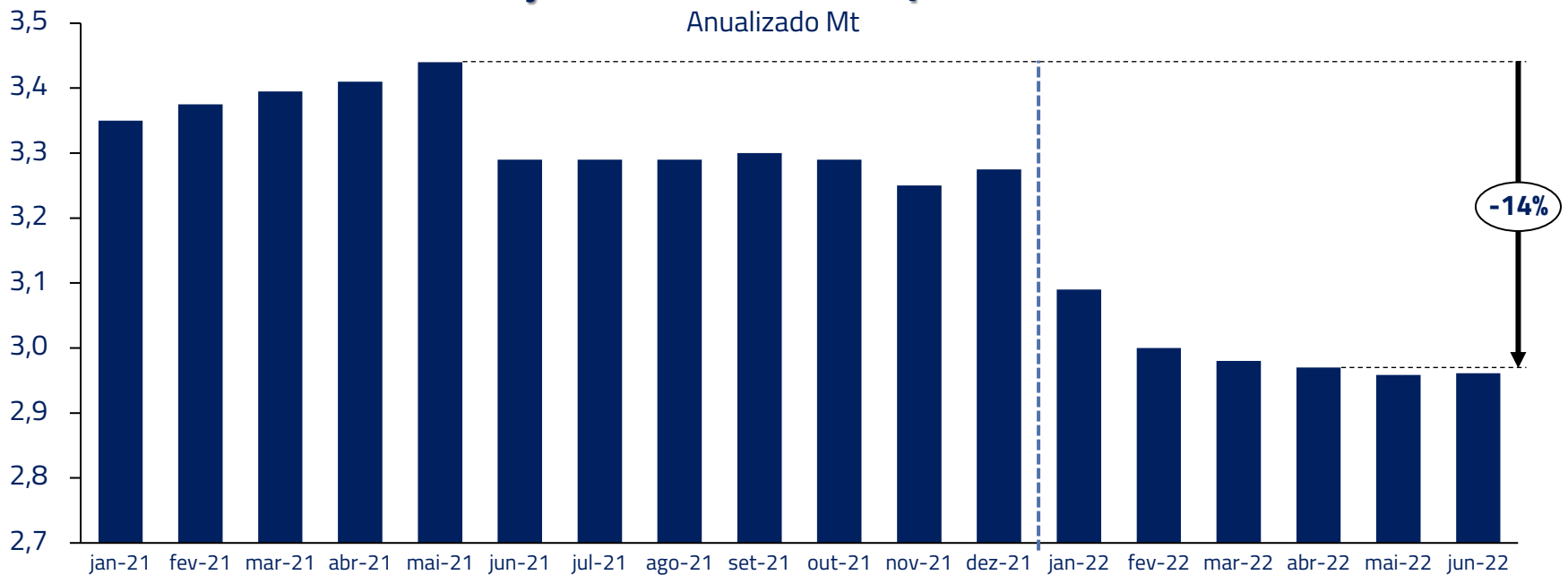
(€/MWh)



Fonte: Bloomberg

Elevações de preços dessa magnitude não podem ser facilmente absorvidas pelo sistema e, com o corte de fornecimento de gás pelos russos, podemos logo observar racionamentos e descontinuidade de partes da cadeia de produção dependentes de gás, como no caso da indústria química e produção de alumínio.

### Produção de alumínio Europa Ocidental



Não vemos fácil solução para a economia europeia, que como consequência vive um clássico cenário de estagflação, com índices de preços apresentando altas superiores a 10% ao ano na Alemanha.

Nosso posicionamento, pelo baixo crescimento e pela elevada inflação, continua sendo vendido no Euro, que vem sofrendo forte deterioração de termos de troca, e vendido nos principais índices de ações europeus, por expectativa de queda de lucros em diversas áreas da economia.

### CHINA: o velho modelo asiático e seus velhos problemas

A fórmula adotada pelos Chineses para fomentar o crescimento de sua economia não é nova no continente, tendo sido repetidamente aplicada na região por países como Japão, Coreia, Taiwan e Malásia, com maior ou menor grau de sucesso.

Esse modelo clássico asiático envolve direcionar os recursos do país para o mercado de exportação, com crescimento da indústria e geração de divisas, combinado com repressão financeira que permite o desenvolvimento da infraestrutura necessária. Tudo isso às custas do consumo interno.

### Participação da China nas Exportações Globais

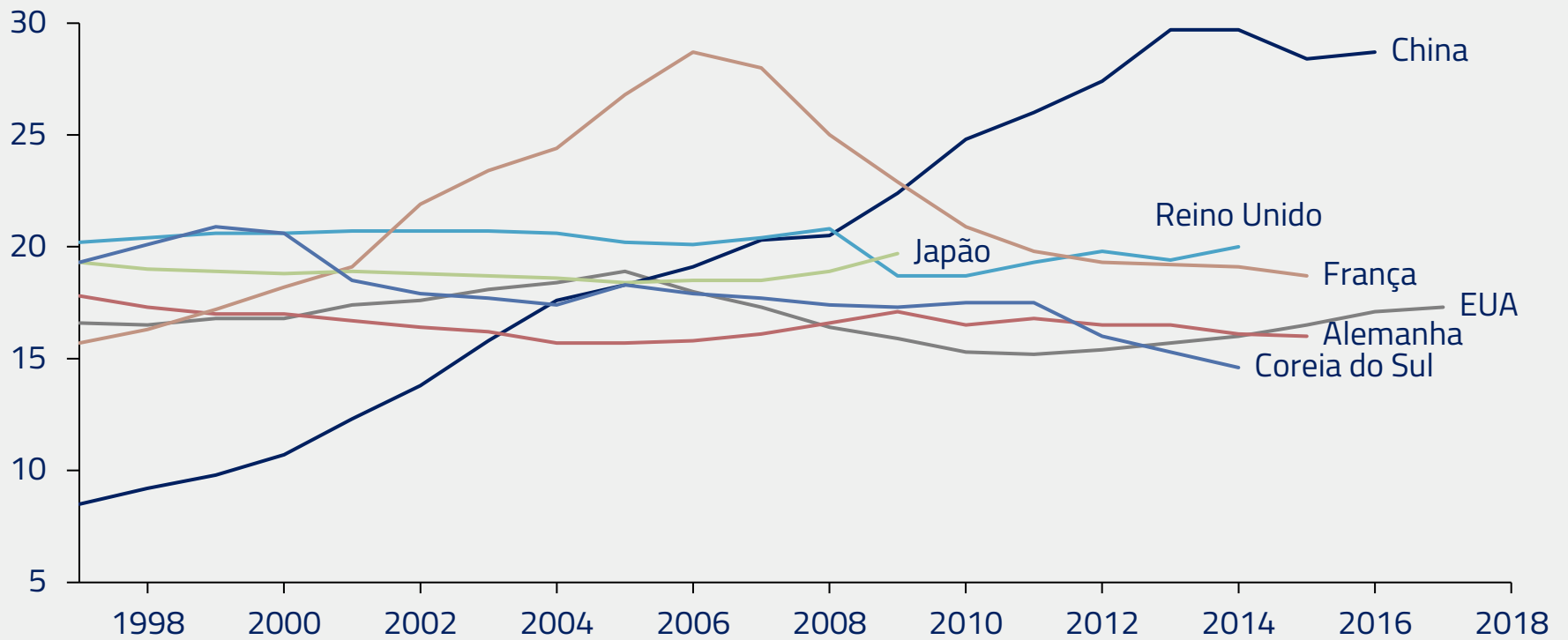
1970 – 2021, %



Os problemas desse modelo emergem nos limites da função: quando o retorno marginal do investimento em construção, infraestrutura e exportação passa a ser abaixo do custo marginal de financiamento deles, bolhas então são geradas em diversos setores da economia, particularmente na construção. A transição do modelo clássico de desenvolvimento asiático para um modelo de consumo pode ser problemática e levar anos ou décadas, como no caso do Japão.

### Setor de Construção e Atividades

% do PIB

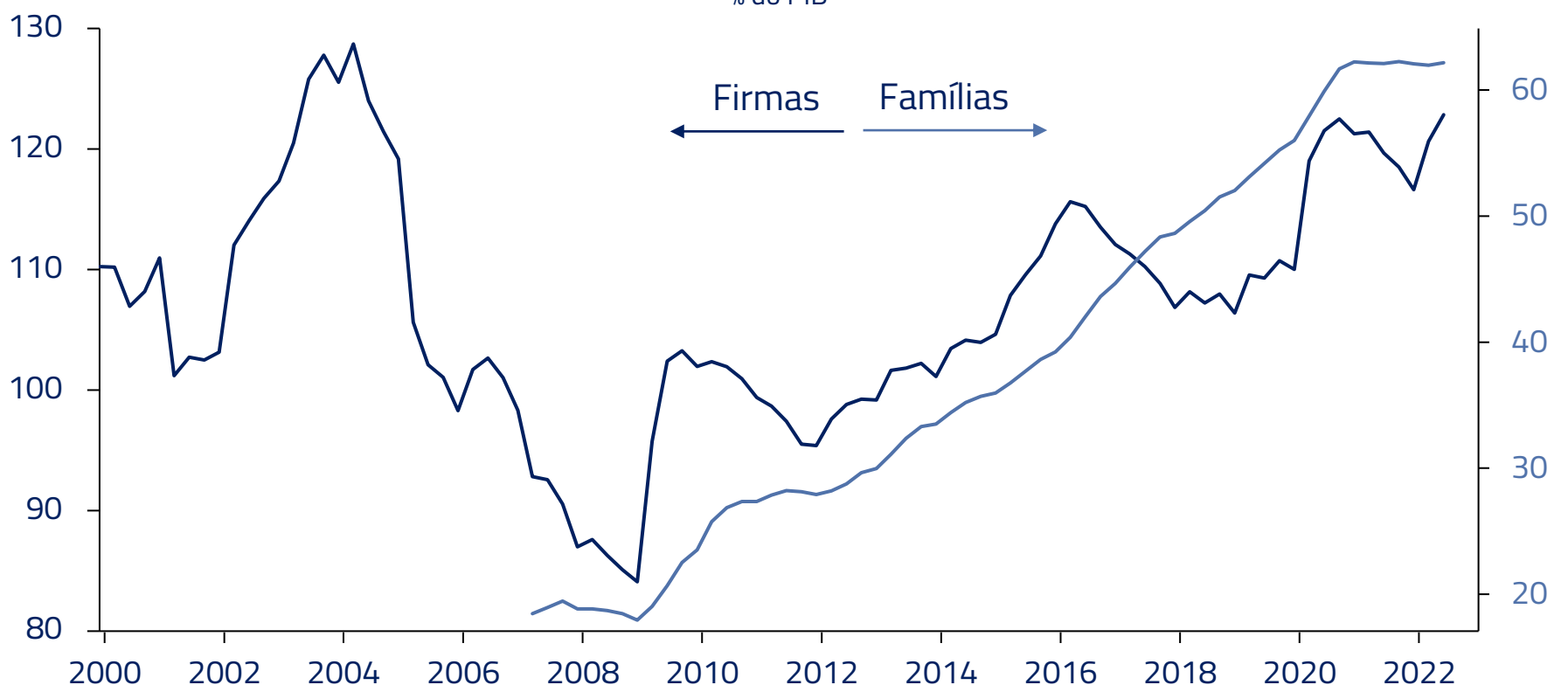


Fonte: EU KLEMS

Importante também mencionar que o crescimento excessivo do setor de construção Chinês foi em grande parte responsável pelo aumento dos níveis de endividamento da economia chinesa ao longo dos últimos anos. Imaginamos que parte dessa dívida possa ter dificuldades em ser refinanciada.

### Dívida das famílias e das firmas - China

% do PIB



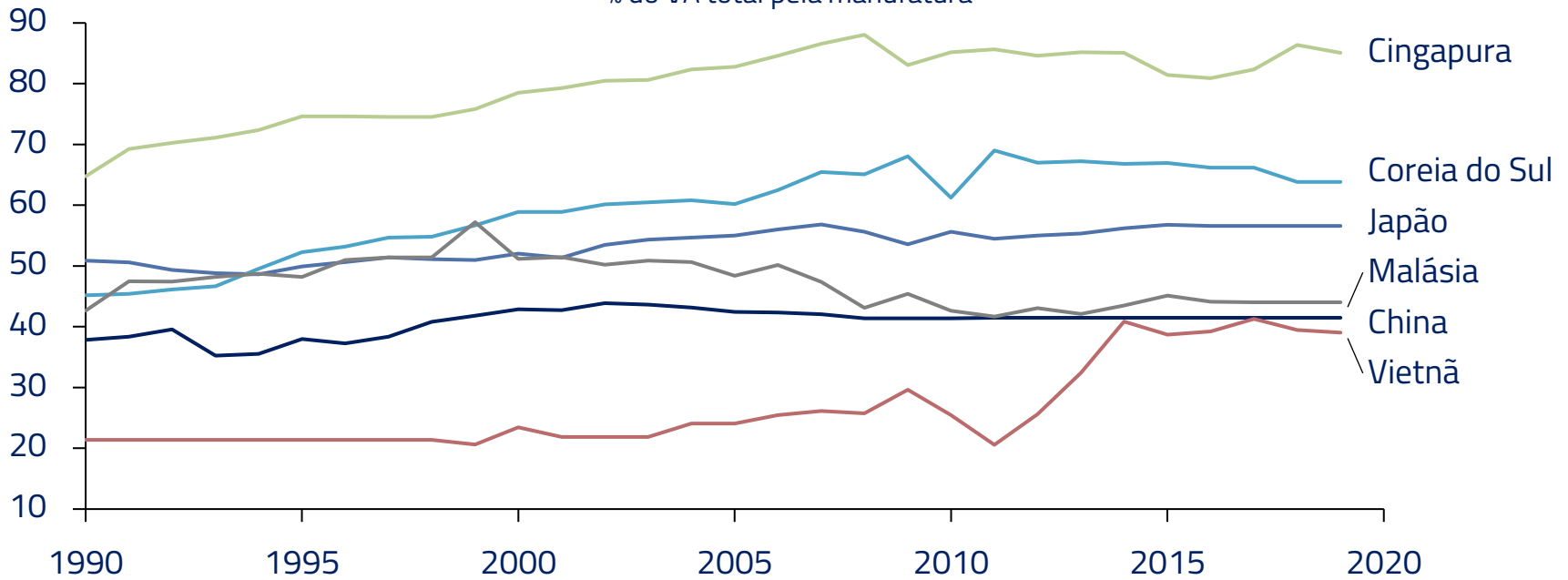
Fonte: CEIC

O problema ainda é composto pelo que acreditamos ser uma inabilidade da China de se mover para cima na cadeia de valor de exportação, por conta de problemas geopolíticos.

Países de maior sucesso, como a Coreia e Taiwan, por serem aliados dos Estados Unidos, tiveram o privilégio de ter acesso à tecnologia e conseguiram desenvolver processos de ponta em semicondutores, uma indústria necessária para a transição na direção de produtos de maior valor agregado. Pensamos que esse caminho não se encontra disponível para a China, como demonstrado pela recente tensão com os Estados Unidos na limitação de transferência tecnológica.

### Valor adicionado pela manufatura de alta e média tecnologia

% do VA total pela manufatura



Fonte: Banco Mundial

Com um mercado imobiliário superdimensionado, retorno marginal baixo em novos projetos de infraestrutura e pouca habilidade de se mover na cadeia de valor, a China corre o risco de passar por um longo processo de ajuste, similar ao observado pelo Japão, e que pode envolver um considerável período.

Permanecemos vendidos no renminbi. Moedas são equivalentes ao “exame de sangue” de uma economia, e consideramos que a economia chinesa está doente e precisa de tempo para sua recuperação. Mesmo em caso de estímulos monetários e fiscais, para sustentar a atividade, consideramos que essa diluição de valor se apresentaria como desvalorização da moeda.

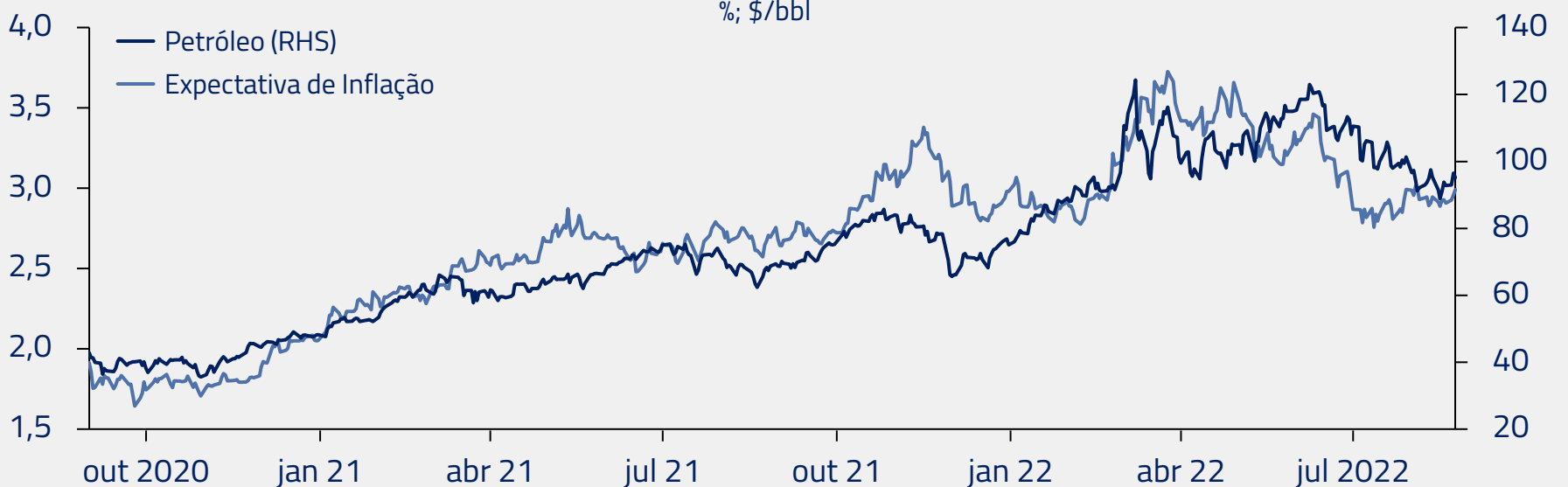
### COMMODITIES: crescimento deflacionário não é possível sem energia

No campo das commodities, os últimos meses foram caracterizados pela correção nos preços do petróleo, de níveis superiores a \$120, para chegar a negociar próximo aos \$90 no meio desse mês.

A correção nos preços do petróleo causou enorme impacto nos mercados globais, e podemos até dizer que o comportamento de diversos ativos nada mais foi que o reflexo da queda do petróleo: principalmente a inflação implícita nos Estados Unidos.

### Expectativas de Inflação 5 anos EUA vs Preço do Petróleo

%; \$/bbl

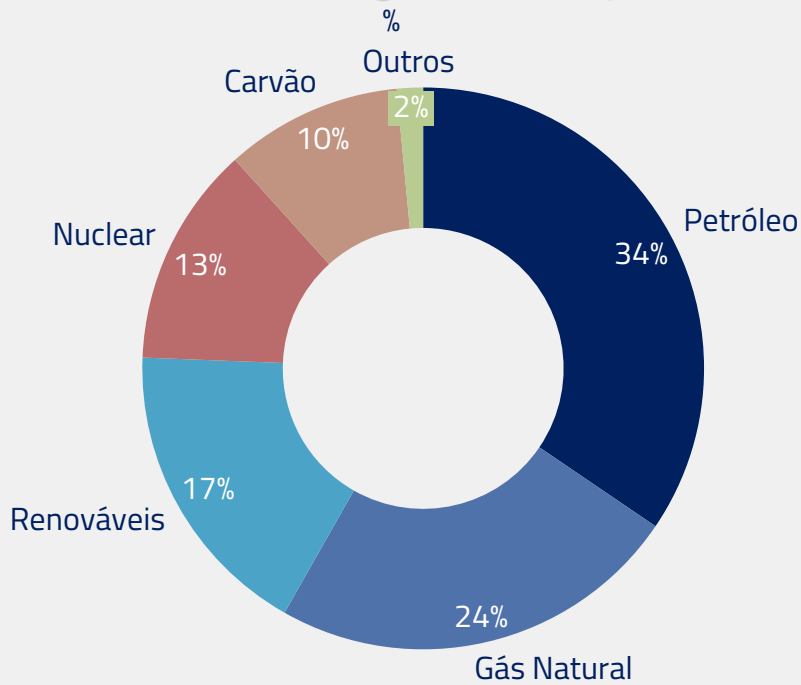


Fonte: NYMEX, Citi, Kinea

Entretanto, esse comportamento do mercado, que tenta conciliar o petróleo como principal força inflacionária global, falha em reconhecer que, enquanto o petróleo corrigia, o preço do gás natural e do carvão atingiam novas máximas.

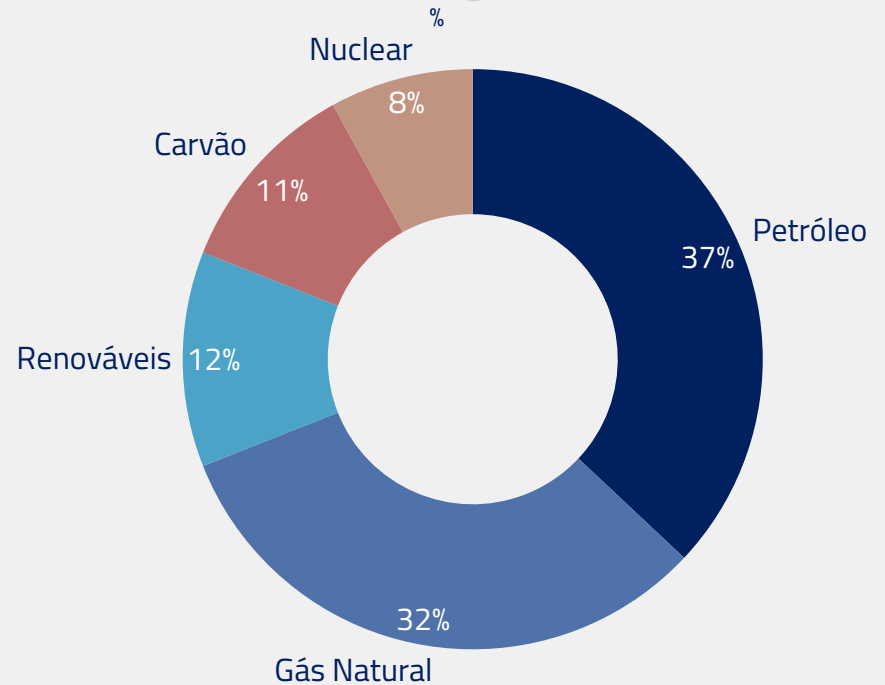
Esse fato é de extrema relevância, porque, agregados, o carvão e o gás natural representam cerca de 40% da matriz energética dos países desenvolvidos, praticamente o mesmo percentual do petróleo.

### Matriz energética Europa



Fonte: Eurostat

### Matriz energética US

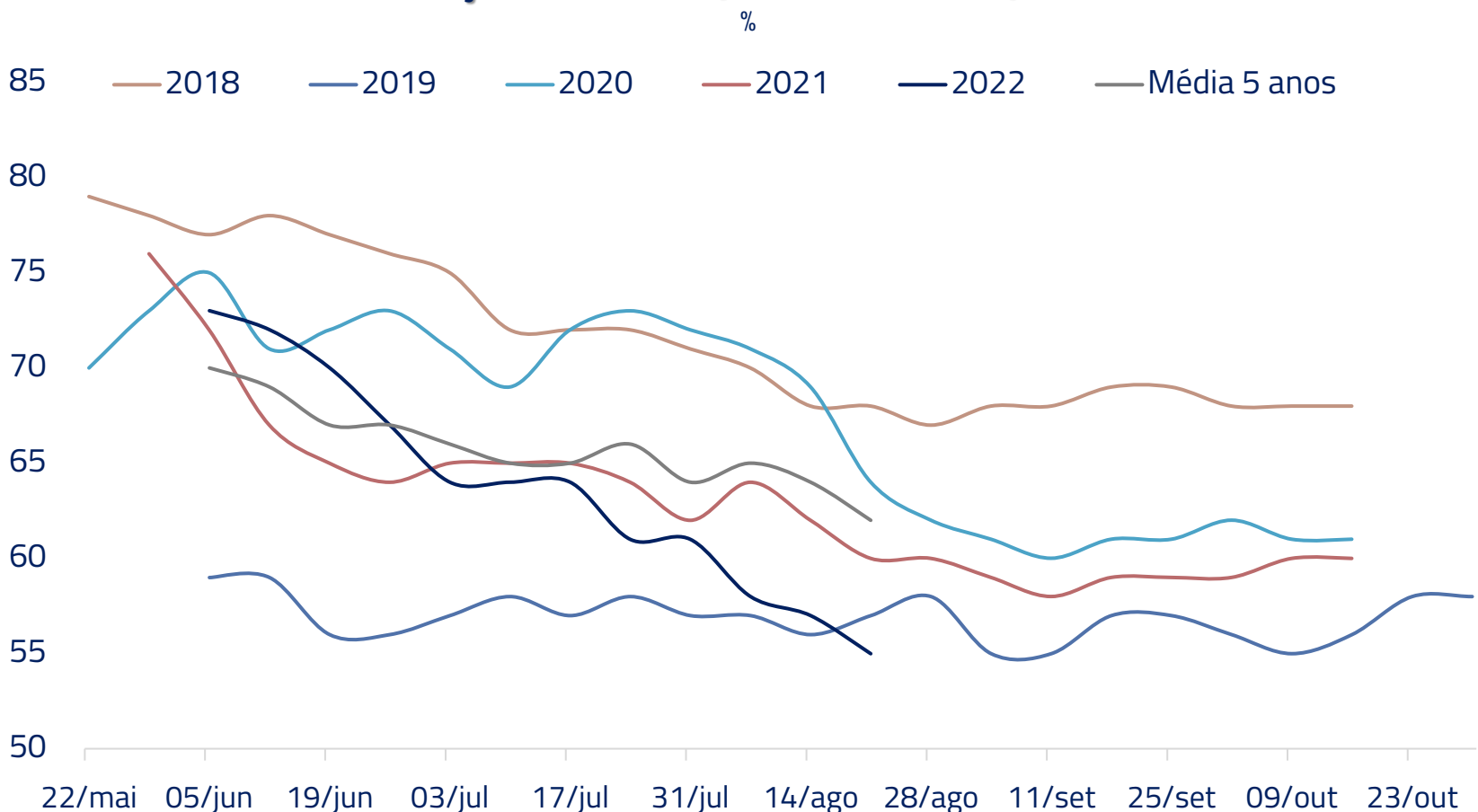


Fonte: EIA

A crise energética está longe de ter cedido nos últimos meses. E esse fato pode ser também ilustrado pelas enormes pressões inflacionárias presentes na Europa, como apresentamos anteriormente nesta carta.

Combinado com esses fatores energéticos, também pensamos que o preço das agrícolas pode ver um ponto de inflexão, em virtude de estoques de passagem baixos e condições climáticas na Europa e Estados Unidos que já afetam os preços do milho, por exemplo.

### Condições de safra (bom/excelente) – EUA

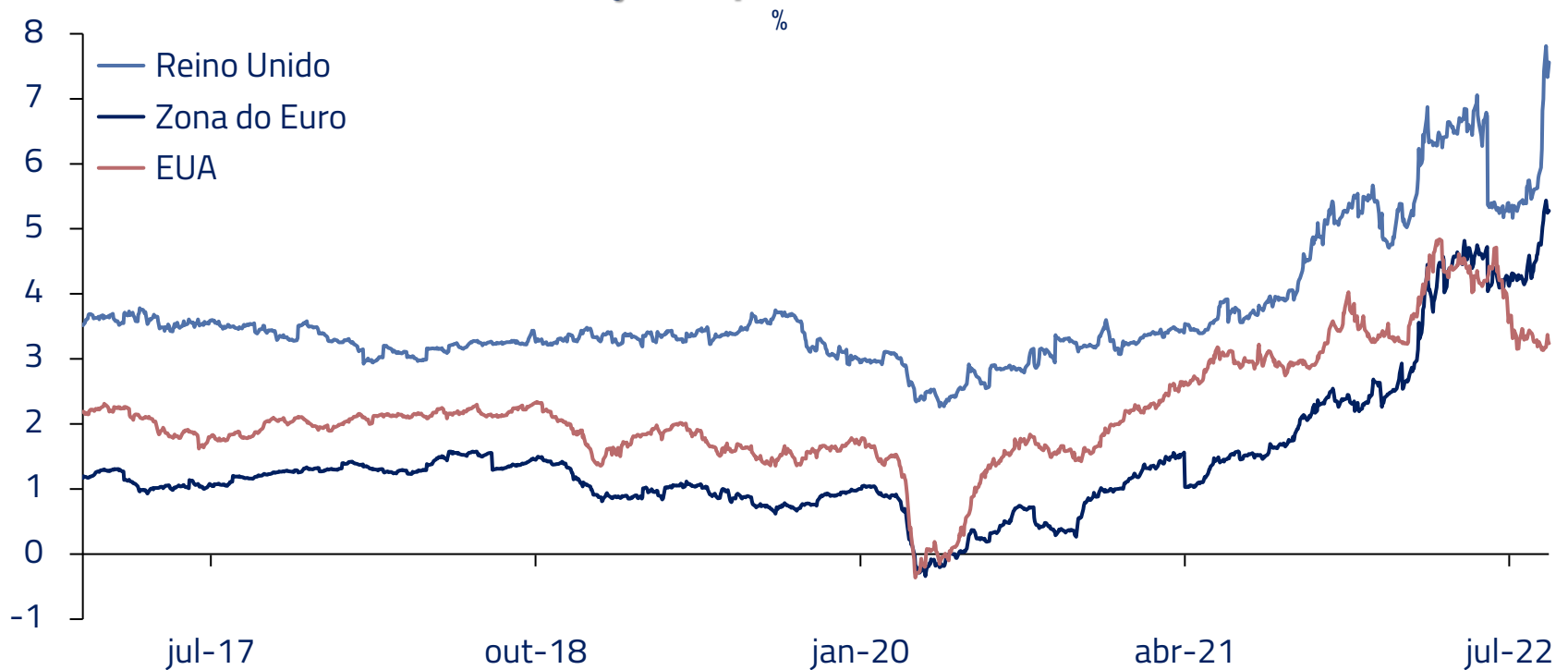


Fonte: StoneX



Como consequência, podemos dizer que as commodities não mais estão contribuindo para uma história de desinflação global no momento. Olhando, por exemplo, para o comportamento da inflação implícita no continente europeu, a recente alta do gás natural já começa a fazer enorme impacto nas expectativas inflacionárias.

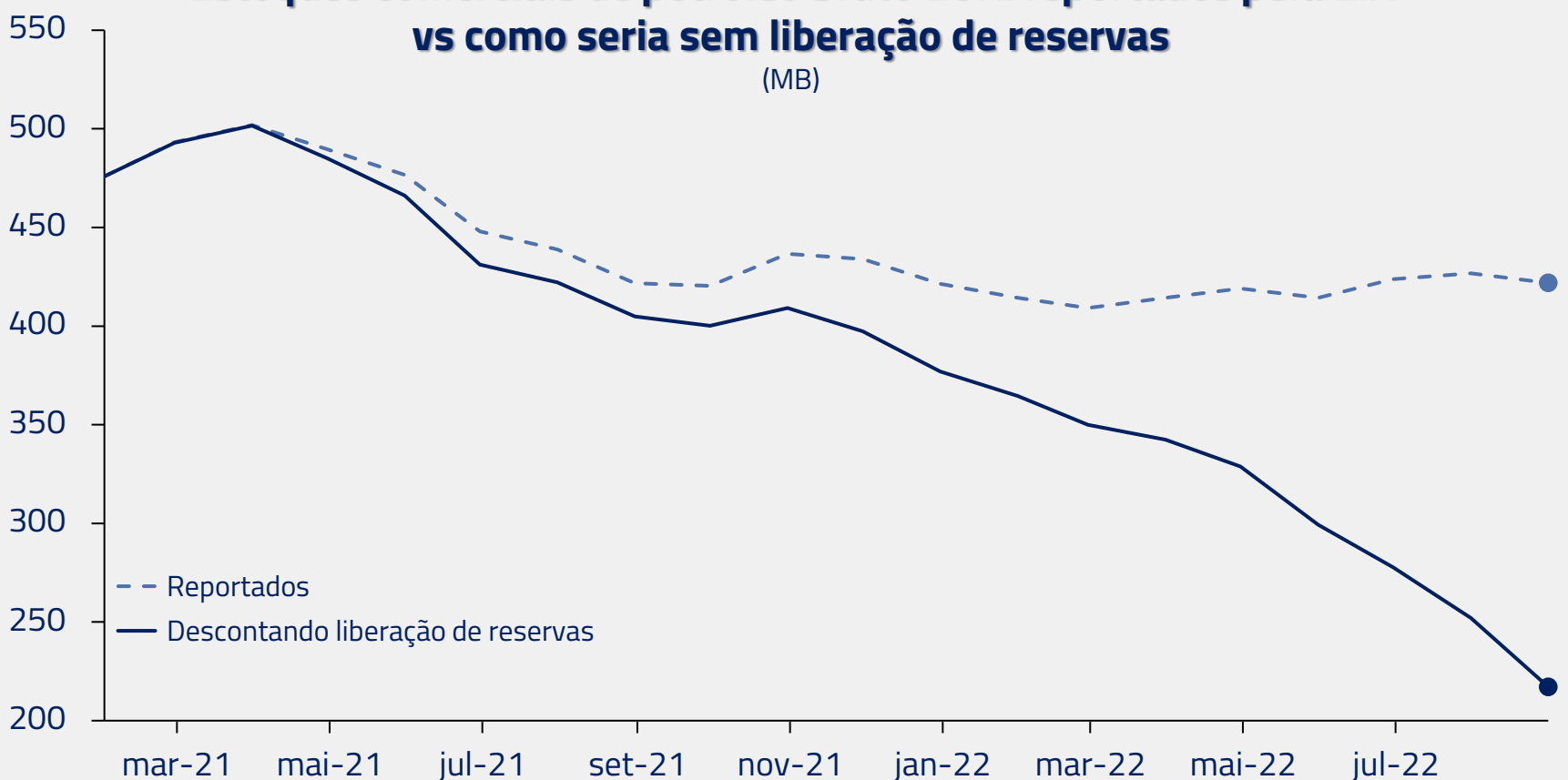
### Inflação implícita de 2 anos



Fonte: Bloomberg

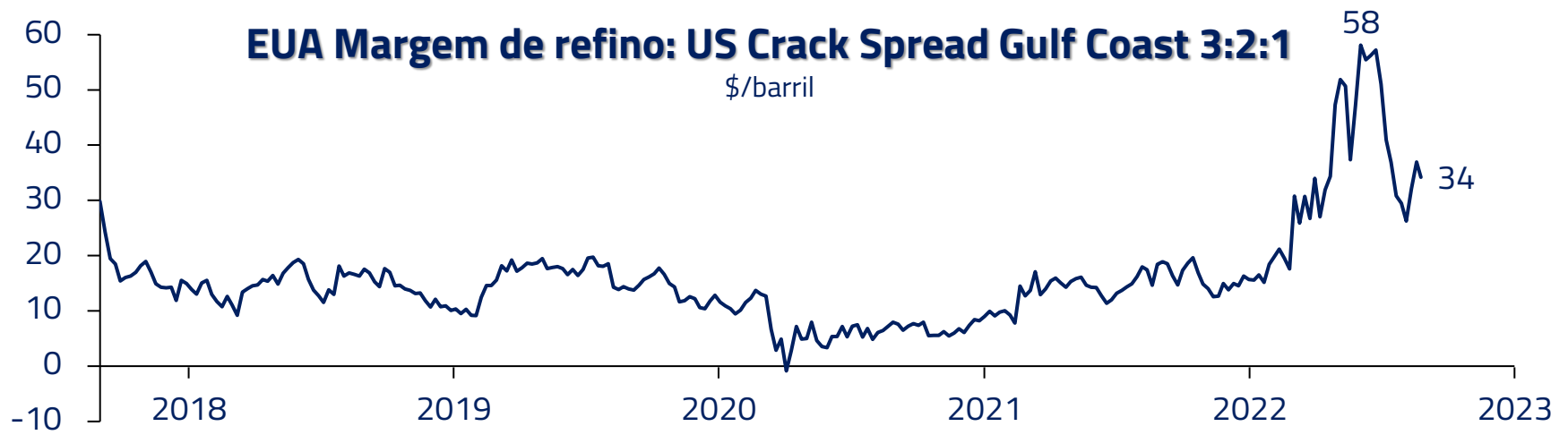
Talvez o *"coup de grâce"* da relação entre commodities e desinflação seja um possível retorno da subida do preço do petróleo. Parte da correção nessa *commodity* pode ser atribuída à redução de reservas estratégicas nos Estados Unidos, que se encerram no próximo trimestre, e o potencial acordo com o Irã, enquanto estoques totais continuam a cair.

### Estoques comerciais de petróleo bruto EUA: reportados pela EIA vs como seria sem liberação de reservas



Fonte: EIA e Kinea

Hoje, em valor energético, os destilados do petróleo se encontram baratos em relação às demais alternativas energéticas. Se esse fator começar a influenciar a demanda por destilados de forma relevante, que pode vir a ser observado em um aumento de margens de refino (crack spreads), podemos ter uma surpresa inflacionária no quarto trimestre que não se encontra nas expectativas do mercado no momento.



Fonte: Bloomberg

Nesse quesito de energia, consideramos que os Estados Unidos se encontram ombro e cabeça acima da Europa e da Ásia. Os Estados Unidos hoje são praticamente autossuficientes em petróleo, gás e carvão, e a elevação do preço dessas commodities simplesmente trabalha como transferência de renda dentro do próprio país (de consumidores para produtores de energia). Desse modo, continuamos comprados no dólar norte americano, principalmente contra uma cesta de moedas mais sensíveis às questões energéticas aqui mencionadas.

\*\*\*

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

**Kinea Investimentos**

## PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

### AÇÕES

Resultado positivo. No Brasil, mantemos posições nos setores de elétricas, petróleo, transportes e serviços. Estamos construtivos com o cenário até o final do ano, mesmo com a aproximação das eleições. Acreditamos que os preços são atraentes e os principais candidatos tem incentivos para adotar uma posição fiscal moderada no início do próximo mandato. Além disso, temos posições em 40 pares, quase todos intrasetoriais. No internacional, aumentamos a posição líquida vendida em ações. Estamos vendidos em índices da Bolsa americana e aumentamos a venda na Europa. Achemos estreito o caminho para uma desaceleração suave da economia mundial com diminuição substancial das pressões inflacionárias. Cenários alternativos como uma recessão ou uma inflação mais persistente geram assimetrias baixistas para as bolsas em relação aos preços atuais. Seguimos comprados em empresas de energia e biotecnologia.

### MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Continuamos negativos nas moedas asiáticas (em particular o Reminbi), mas diminuimos as posições vendidas nas moedas europeias. A China tem hoje um equilíbrio delicado. O mercado imobiliário tem níveis de construção ainda muito acima da demanda populacional e das necessidades de urbanização. Para manter essa situação, a China precisaria sustentar demanda por investimento via juros bem mais baixos, mas isso pressionaria a moeda em um mundo onde quase todos os bancos centrais estão subindo suas taxas.

### JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. No Brasil, o resultado foi positivo e seguimos vendidos em inflação. Vemos 3 vetores para a desinflação da economia: (i) no curto prazo, preços de alimentos e bens industriais devem moderar, (ii) o Banco Central deve seguir com taxas de juros restritivas por um longo período e (iii) apesar da incerteza eleitoral, o próximo presidente tem incentivos para adotar uma política fiscal moderada no início de mandato. Nos juros internacionais, mudamos nossas posições na Europa para uma posição vendida em inclinação. Acreditamos que devido ao choque de oferta de energia, o Banco Central Europeu precisará reagir com juros mais altos no curto prazo, mas será difícil manter essas taxas por muito tempo, devido a fraca situação da economia.

### COMMODITIES

Resultado negativo. Aumentamos as posições compradas em energia e grãos e vendidas no minério de ferro. O preço do petróleo para o final de 2023 negocia a aproximadamente USD 80, significativamente abaixo do preço à vista e com assimetria altista mesmo em um cenário de desaceleração do crescimento global. A venda de reservas estratégicas pelos governos acaba em outubro, existem riscos para a produção russa e a OPEP já declarou que cortaria produção caso as sanções sobre o Irã sejam retiradas. No minério de ferro, estamos negativos devido ao mercado imobiliário chinês. O nível de construção ainda se encontra muito acima das nossas estimativas de demanda de longo prazo.

▶ Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube



Kinea

uma empresa Itaú

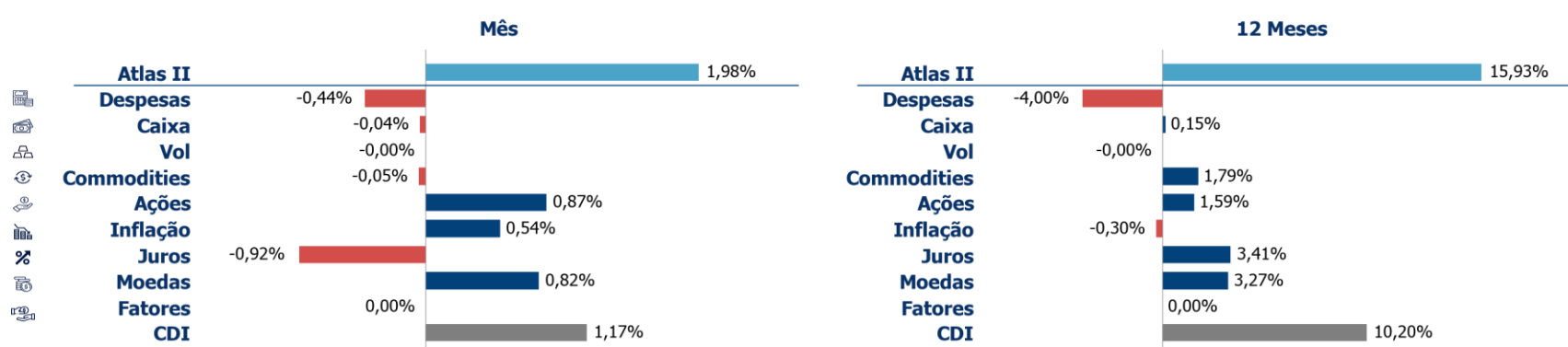
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM 571, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: [contato@kinea.com.br](mailto:contato@kinea.com.br).

## RESULTADO DA GESTÃO\*\*

Rentabilidade do fundo desde seu início



## Retorno por Estratégia



## HISTÓRICO DE RENTABILIDADE\*\*

ANO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	ago/22	Início
FUNDO	17,47%	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	12,41%	1,98%	87,42%
CDI	9,95%	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	7,74%	1,17%	43,39%
%CDI	175,58%	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	160,37%	169,44%	201,45%

Início do fundo  
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual  
1.991.493.374

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)  
2.098.007.229

Número de meses negativos  
14

Número de meses positivos  
55

Melhor mês  
jul.17 (4,77%)

Pior mês  
mar.20 (-5,60%)

\* Fatores: estratégia quantitativa de apropriação de prêmios nos mercados de ações e opções internacionais. Os prêmios (fatores) possuem longa evidência empírica e são fundamentados economicamente.

\*\*O fundo Kinea Atlas foi cindido em Kinea Atlas e Kinea Atlas II no dia 09/04/2018.

### COTA RESGATE:

D+29 dias corridos da solicitação.

### PAGAMENTO RESGATE:

D+1 dia útil da solicitação.

### TAXA DE SAÍDA:

Não há.

### APLICAÇÃO INICIAL:

Sujeito às regras do distribuidor.

### TAXA DE ADM.:

2.0%a.a.

### TAXA DE PERFORMANCE:

20.0% do que exceder 100% do CDI.



Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM 571, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: [contato@kinea.com.br](mailto:contato@kinea.com.br).

