



Os 4 Cavaleiros do Apocalipse

Inflação, Juros, Dólar e Energia e seus efeitos na economia global

Em nossa última carta [“Vacas Magras e Vacas Gordas”](#), mencionamos que um crescimento estrutural mais baixo deve definir a economia global durante os próximos anos. Nessa carta, buscamos detalhar nosso entendimento e cobrir o que apelidamos de **“Os Quatro Cavaleiros do Apocalipse”** para o momento econômico atual: **Inflação, Juros, Dólar e Energia**.

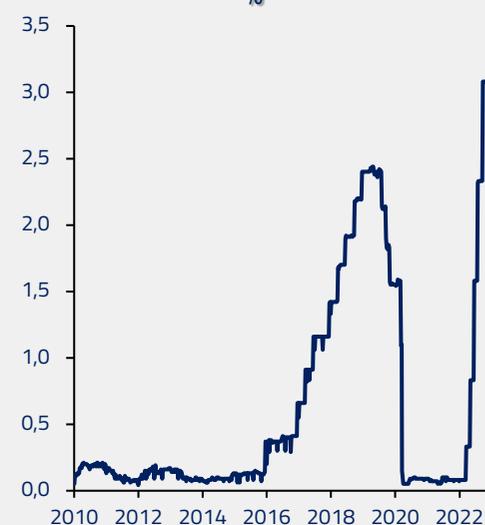
“O futuro não é mais como era antigamente”

Renato Russo



Taxa de juros básica nos EUA

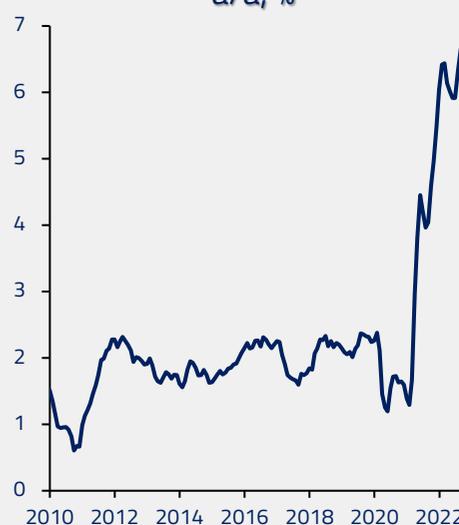
%



Fonte: Bloomberg e Reuters

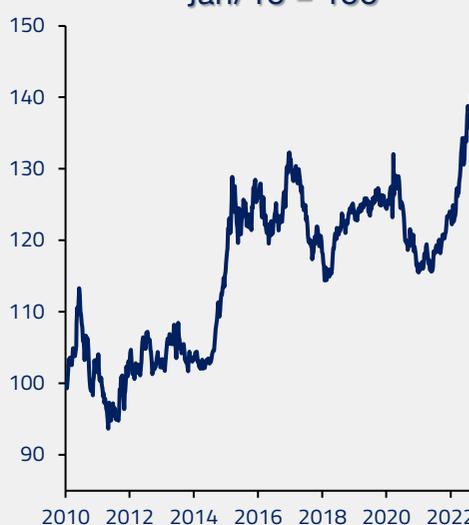
Núcleo da inflação nos EUA

a/a, %



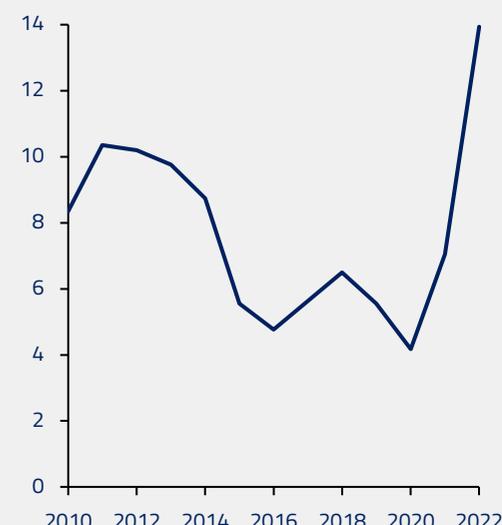
Índice do dólar contra outras moedas

Jan/10 = 100



Custos com energia % do PIB global

% do PIB global



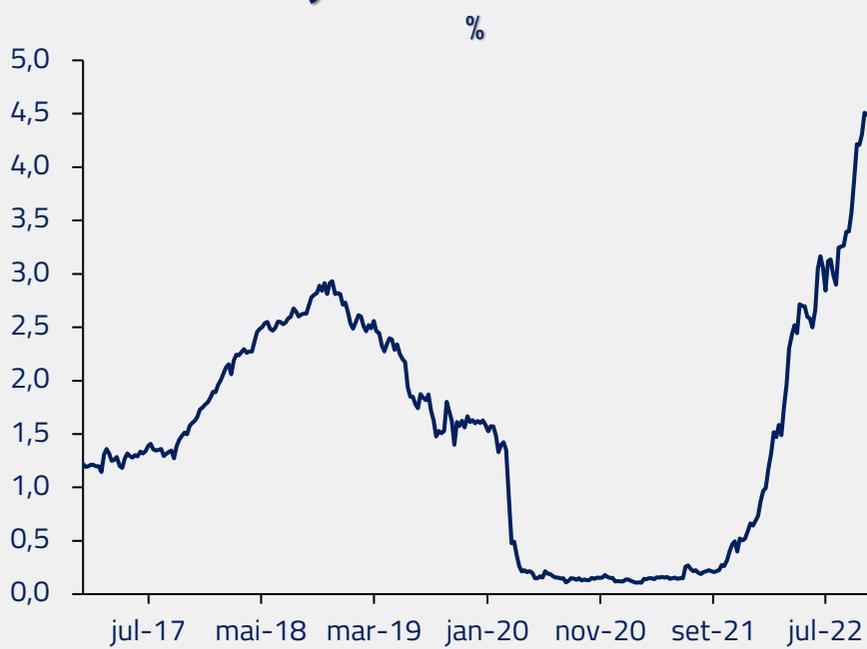
Esses quatro cavaleiros, quando agindo em conjunto, são capazes de alterar as engrenagens da economia global, trazendo com eles o aumento de incertezas e consequente redução do crescimento estrutural.

Em seu mais recente discurso em Jackson Hole, Jerome Powell, presidente do FED, mencionou o efeito que um elevado nível de inflação pode gerar no processo de decisão de agentes econômicos: incertezas na precificação de insumos de produção, dificuldade de previsão de receitas e volatilidade de custos de mão de obra.

O elevado nível inflacionário, corroborado, até o momento, pelos mais recentes dados de inflação nos Estados Unidos, traz consigo uma função de juros até então desconhecida para o mercado nas últimas décadas.

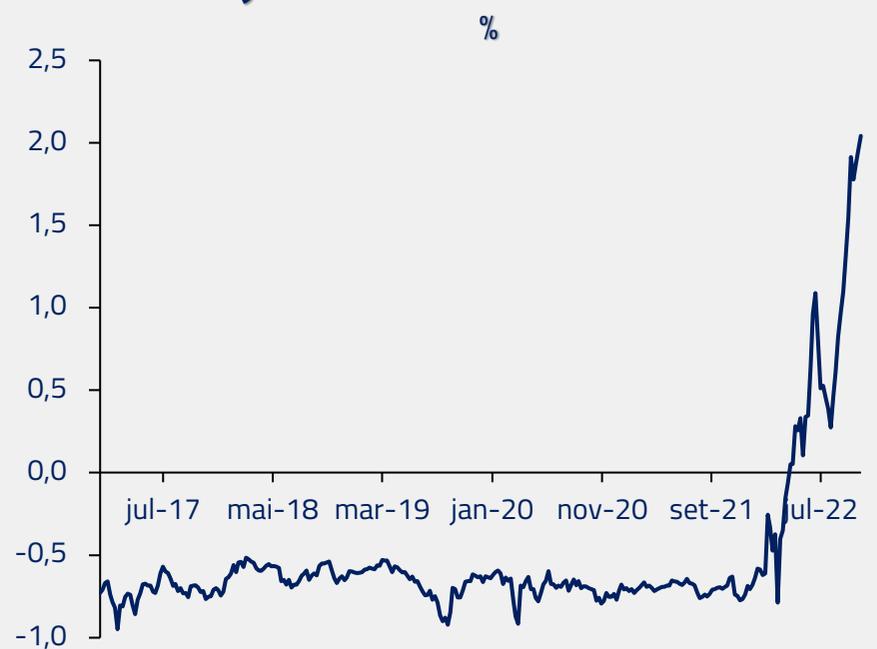
No momento, a curva de juros norte-americana, nosso segundo cavaleiro, indica que devemos ver juros em patamares próximos a 4.75% no início do próximo ano. Na Europa, esses níveis passaram de patamares negativos para os atuais 3% precificados na curva.

Taxa de juros de 2 anos nos EUA



Fonte: Reuters

Taxa de juros de 2 anos na Zona do Euro

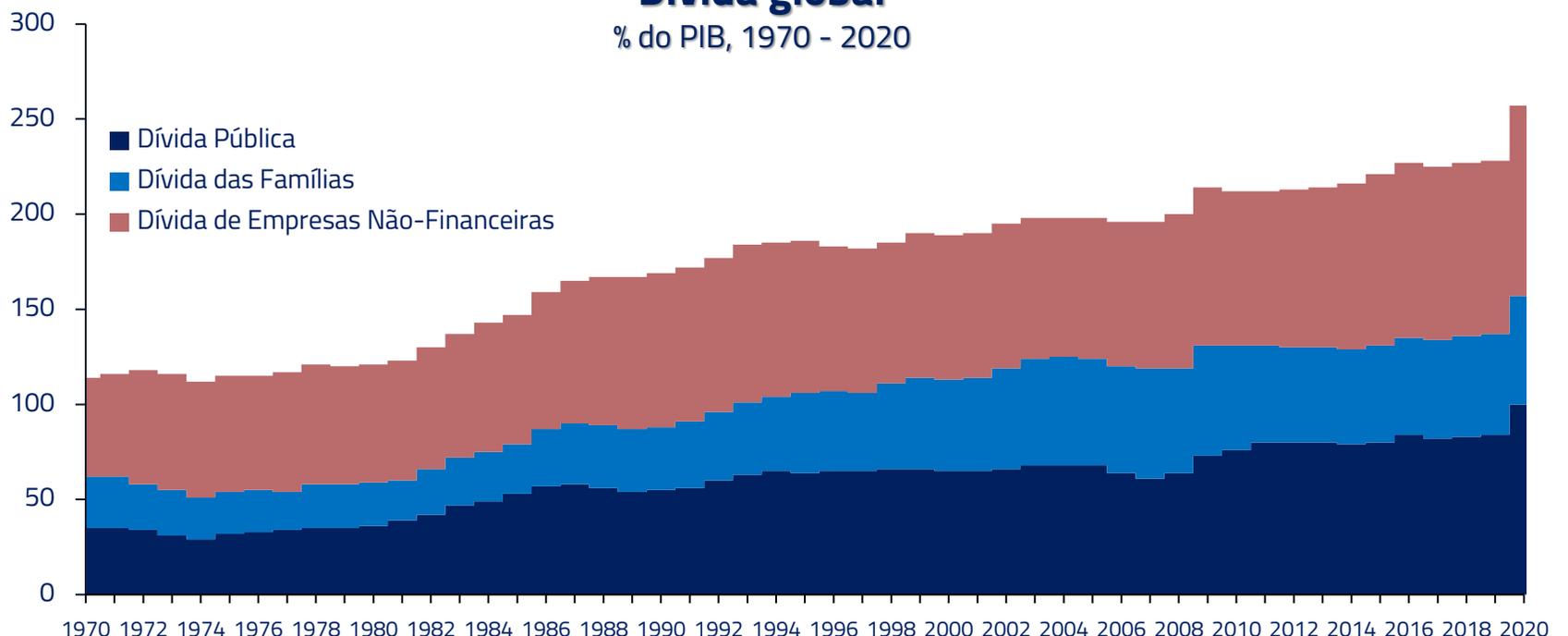


Fonte: Reuters

Essa agressiva mudança na expectativa de juros americanos traz um importante efeito secundário para a economia global: a rápida apreciação do dólar em relação às demais moedas, que simboliza o terceiro cavaleiro em nossa analogia. Para um mundo endividado em dólar, a apreciação dessa moeda age de forma a potencializar os efeitos restritivos da política monetária americana.

Dívida global

% do PIB, 1970 - 2020

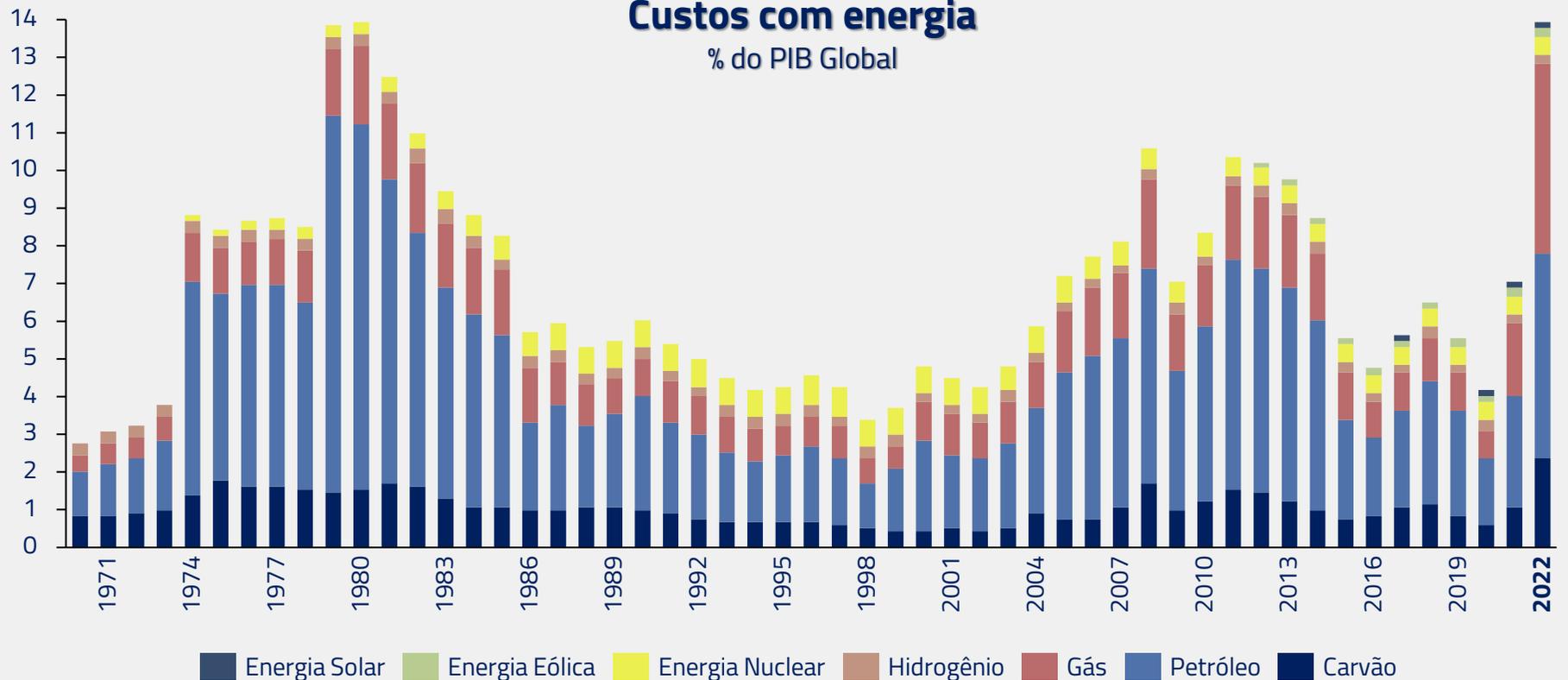


Fonte: FMI

O quarto cavaleiro, que é mencionado extensivamente em cartas anteriores, é representado pelo aumento do custo de energia nas principais economias globais. Enquanto a inflação aumenta a incerteza de custos e margens, e juros e dólar elevam o custo de financiamento do setor privado, a elevação do custo energético faz com que o retorno de diversas atividades econômicas passe também a apresentar maior grau de incerteza.

Custos com energia

% do PIB Global



Fonte: Thunder Said Energy e Bloomberg

Ilustraremos, através de três exemplos adicionais, como os quatro cavaleiros afetam setores fundamentais da economia global, como os casos dos mercados imobiliários, de crédito e fundos de pensão.

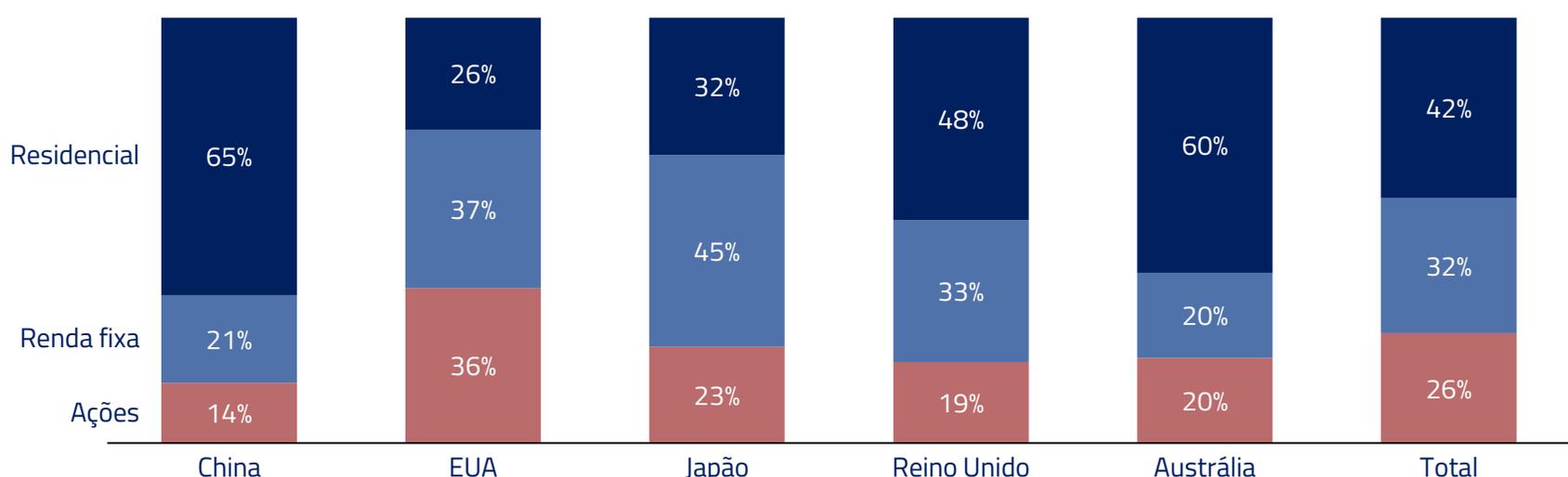
Esses exemplos complementam outros efeitos já mencionados em cartas anteriores, como no caso da atual crise de energia europeia e do mercado imobiliário chinês.

Os efeitos no mercado imobiliário

O mercado imobiliário é o principal ativo da economia global. Enquanto o mercado de ações representa cerca de 1/4 do dos ativos dos principais mercados globais, o mercado imobiliário é ainda o ativo de maior significância, atingindo 42% do valor dos ativos destes países.

Valor de mercado residencial vs renda fixa vs ações por país

% do valor dos ativos locais



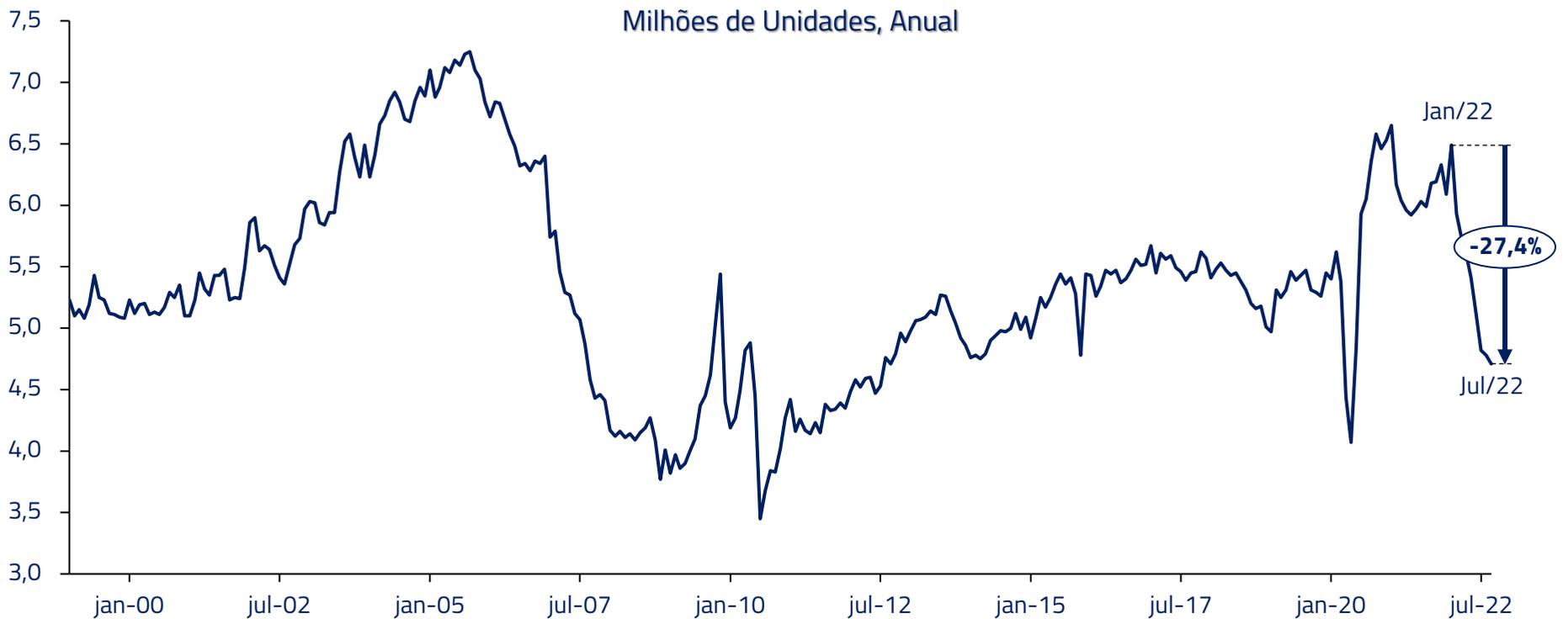
Fonte: Goldman Sachs, Kinea

Nesse mercado, a elevação das taxas de juros deve ter efeito extremamente significativo para o consumidor global.

O preço de casas já se encontra em declínio nas principais economias do mundo. Muito se fala dos problemas imobiliários da economia chinesa, mas menos atenção tem sido voltada ao fato de que a correção de vendas de casas nos Estados Unidos já acontecendo em ritmo semelhante ao observado na crise de 2008.

Venda de casas nos EUA

Milhões de Unidades, Anual



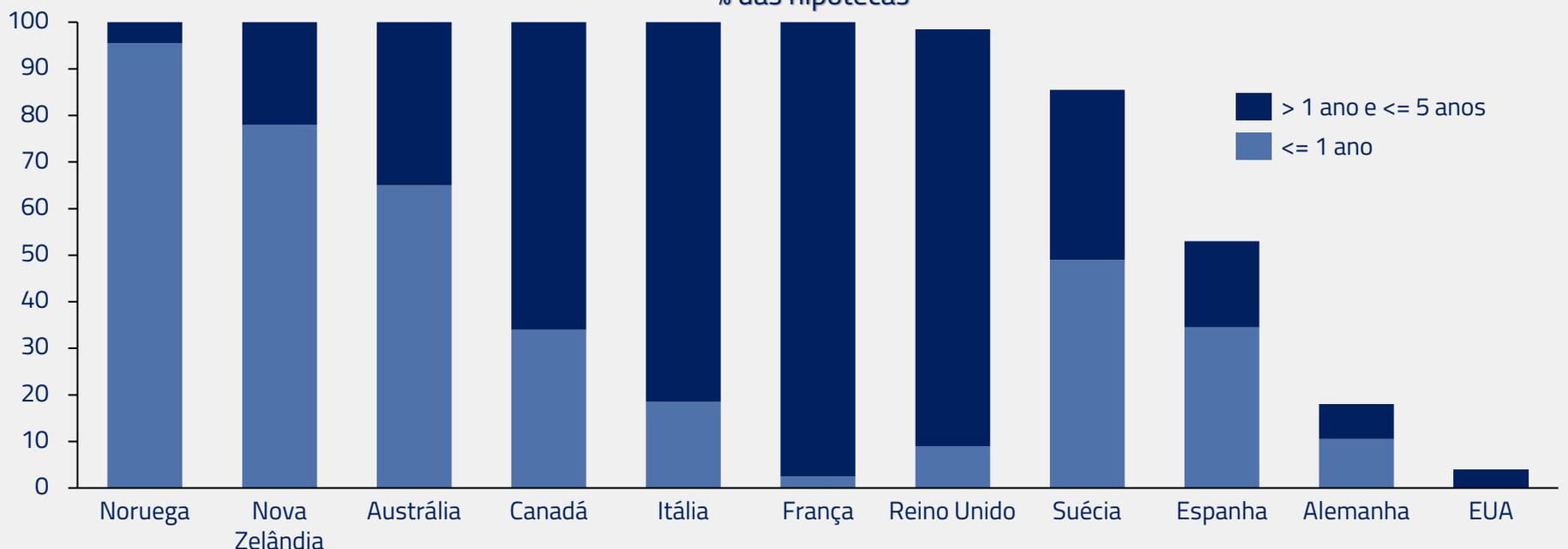
Fonte: Bloomberg

Os Estados Unidos, entretanto, apresentam uma grande vantagem competitiva em relação aos demais países desenvolvidos: suas hipotecas são precificadas na parte longa da curva de juros e fixas após a negociação inicial por um período médio de 22 anos.

Na grande maioria dos demais países desenvolvidos (Canadá, Reino Unido, Austrália, Nova Zelândia), as taxas de hipoteca são precificadas na parte mais curta da curva, e renegociadas em períodos curtos de até dois anos.

Hipotecas por prazo da taxa inicialmente fixada

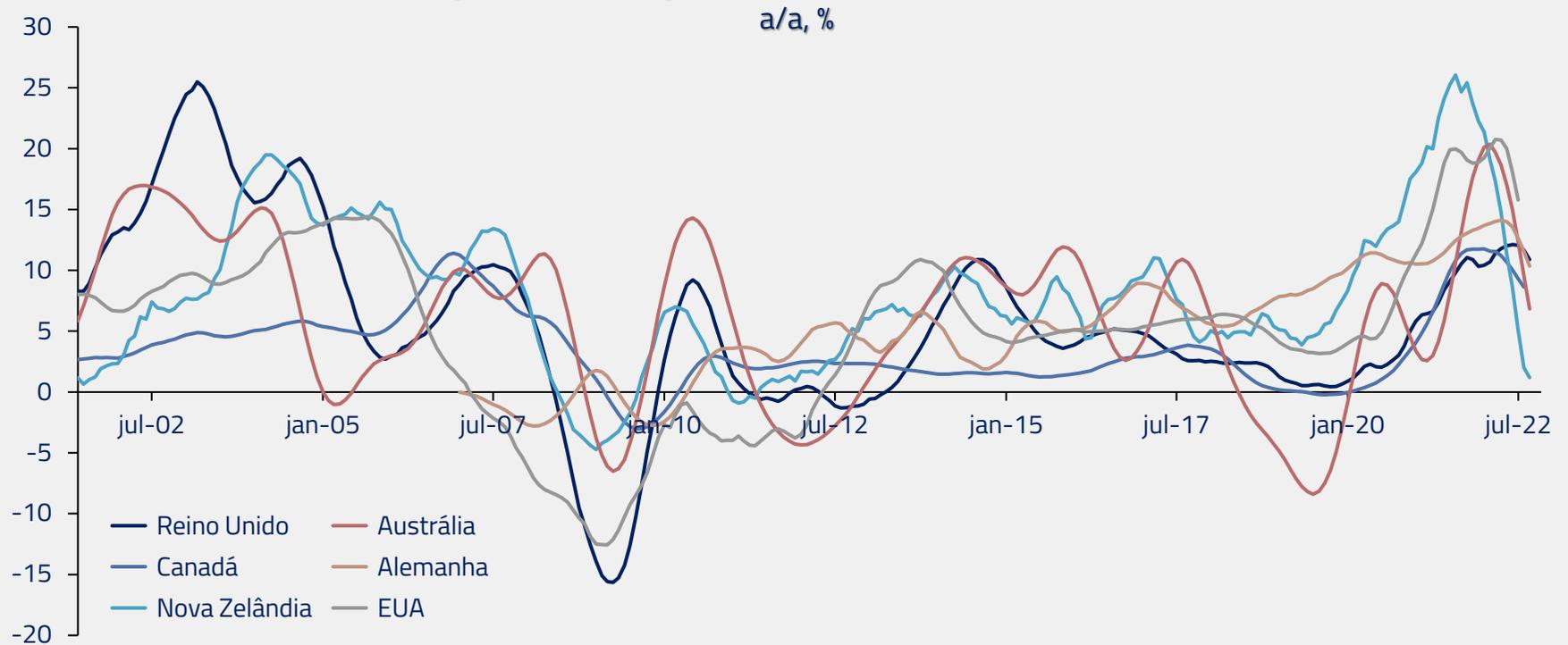
% das hipotecas



Fonte: Goldman Sachs

A revisão substancial para cima no custo de hipotecas em várias dessas economias deve gerar, como subproduto, uma redução importante de demanda, na medida em que o custo de acesso a um imóvel para o consumidor marginal se torna proibitivo. Com menor demanda, a tendência é que os preços também sofram correção.

Variação nos preços de casas ao redor do mundo



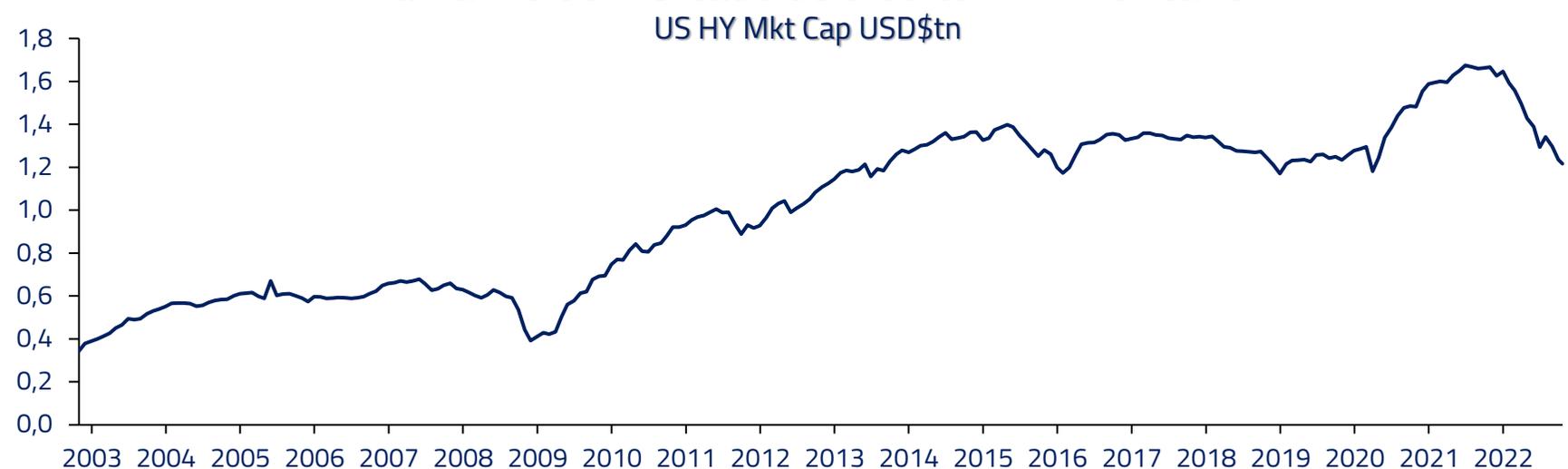
Como exemplo, tomemos o consumidor neozelandês. Uma hipoteca de 3.000 NZD/mês (equivalente 1700 dólares americanos aproximadamente) emitida durante o período de juros zero no mundo desenvolvido deve ser revista, ao longo dos próximos 24 meses, para um patamar de 5.300 NZD/mês (equivalente a 3.000 dólares americanos). Esse efeito, que é bastante incerto, quando agregado, pode implicar uma queda relevante de até 2.9% do PIB.

Por fim, há que se ressaltar que em várias dessas economias o valor das casas funciona como colateral para outros créditos que as famílias venham a tomar para outros fins de consumo. O chamado efeito riqueza, tende a promover, dessa forma, quedas adicionais da atividade.

Os efeitos no endividamento das empresas

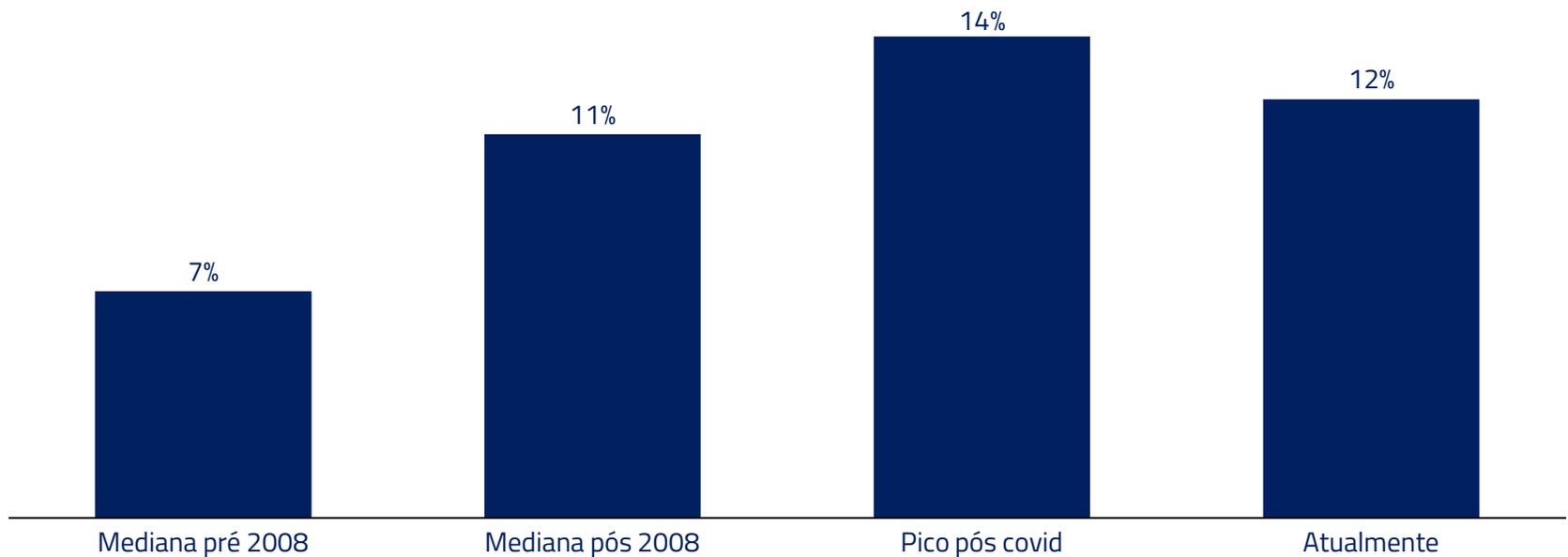
O endividamento do mundo corporativo ainda é confortável. Aproveitando o longo período de juros zero da economia global na última década, várias empresas se financiaram com dívidas de prazo mais longo, evidenciado pelo forte crescimento do mercado de *bonds*.

Tamanho do mercado de crédito HY Americano



Em virtude também da resposta dos governos e bancos centrais ao vírus, via injeção de liquidez na economia, empresas hoje ainda se encontram com posições de caixa em relação ao balanço acima da média da última década, garantindo algum colchão para sustentar adversidades.

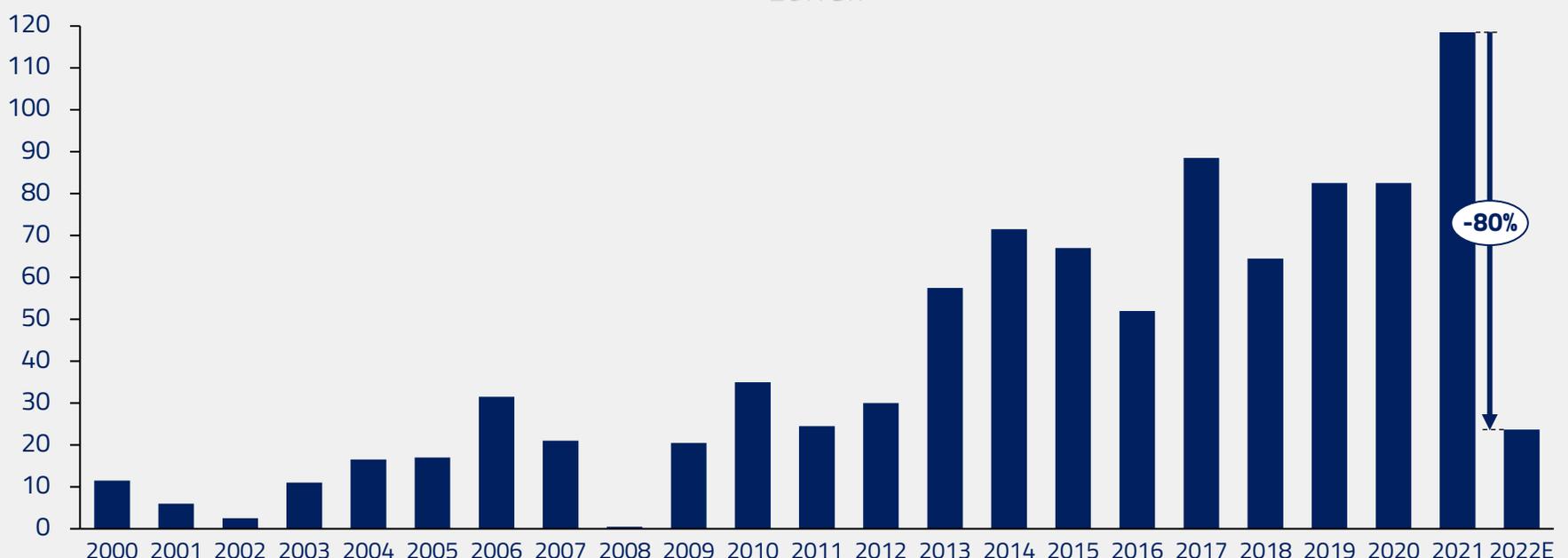
Caixa/total de ativos S&P500 passado vs presente %cash/total assets



Fonte: Strategas, Kinea

Entretanto, essa situação momentaneamente confortável disfarça uma dura realidade: o mercado de emissão de dívidas para empresas de maior risco (*High Yield*) se encontra praticamente fechado para novas emissões, em virtude da mudança de nível e volatilidade dos juros e dos saques sofridos por fundos de crédito ao longo deste ano. Tanto na Europa quanto nos Estados Unidos, emissões de crédito *High Yield* já caem cerca de 80% contra o ano passado.

Emissões anuais de crédito Europa High Yield EUR bn



Fonte: Bloomberg, Kinea

Por algum período, as empresas podem suprir suas necessidades de caixa através de, por exemplo, liquidez ainda disponível em seus balanços e do mercado de empréstimos bancários. Entretanto, em algum momento terão que voltar ao mercado de crédito, aumentando a oferta de títulos com o consequente aumento de seus custos de financiamento.

Estimamos que, uma empresa de maior risco (*High Yield*), que emitia sua dívida durante o período de juros zero a cerca de 6%a.a., hoje estaria emitindo a mesma dívida a um custo próximo de 10%a.a.

Juros totais crédito HY EUA

Yield US HY %



Fonte: Bloomberg

A consequência desse processo, ao longo dos próximos meses, deve se traduzir não somente em um maior custo financeiro para o mercado corporativo que se acostumou com despesas de juros baixas, como também na não execução de projetos e quebra de empresas que seriam viáveis nos patamares anteriores de juros, especialmente se não houver reabertura do mercado de crédito.

Os efeitos obscuros

Como no discurso de Donald Rumsfeld, ex-secretário de defesa dos Estados Unidos, na ocasião da Guerra do Iraque, existem os fatos “que sabemos que não sabemos” e os fatos “que não sabemos que não sabemos”.

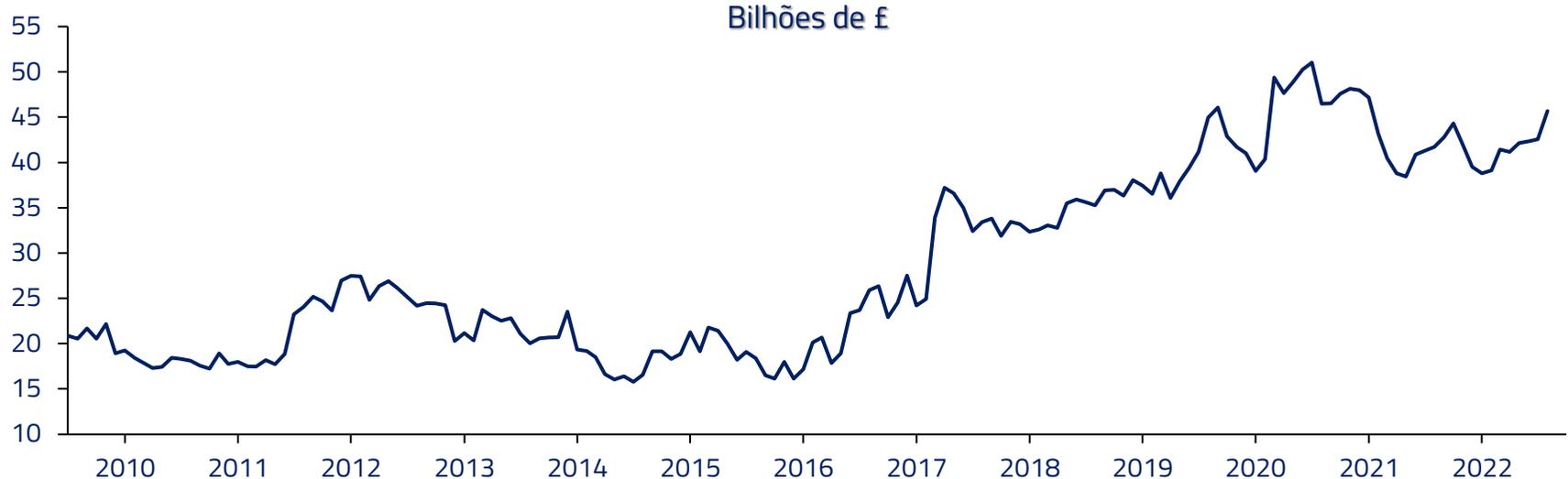
De modo similar, apesar de não saber precisar, podemos estimar os efeitos da elevação de juros na economia global para muitos agentes. Entretanto, para diversos outros, principalmente após uma década de juros próximos a zero, ainda não podemos sequer imaginar as possíveis decorrências da elevação das taxas.

Um exemplo desses possíveis fatos que “não sabemos que não sabemos” foi o episódio ocorrido com os fundos de pensão do Reino Unido durante o mês anterior.

Durante o período de juros baixos, os fundos de pensão do Reino Unido aumentaram suas posições alavancadas em *Swaps* de juros, os quais, em teoria, gerariam retornos para balancear o passivo devido ao longo do tempo e liberariam caixa para investir em ativos de maior risco e maior retorno.

Empréstimos líquidos para fundos de pensão e seguradoras

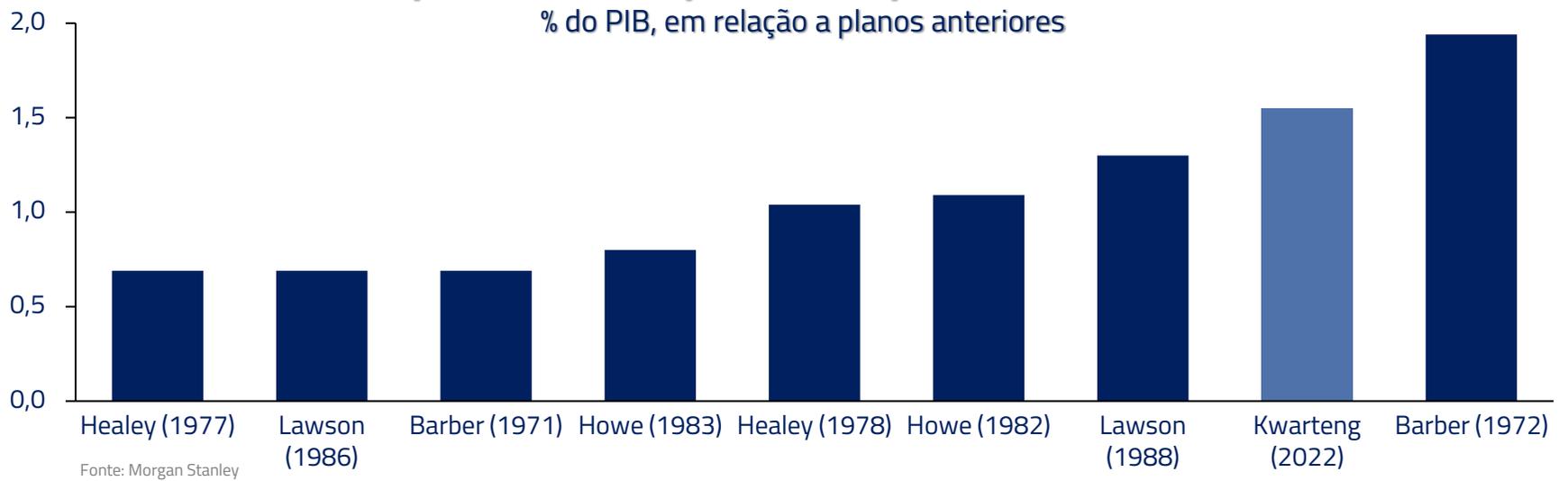
Bilhões de £



Fonte: Banco da Inglaterra

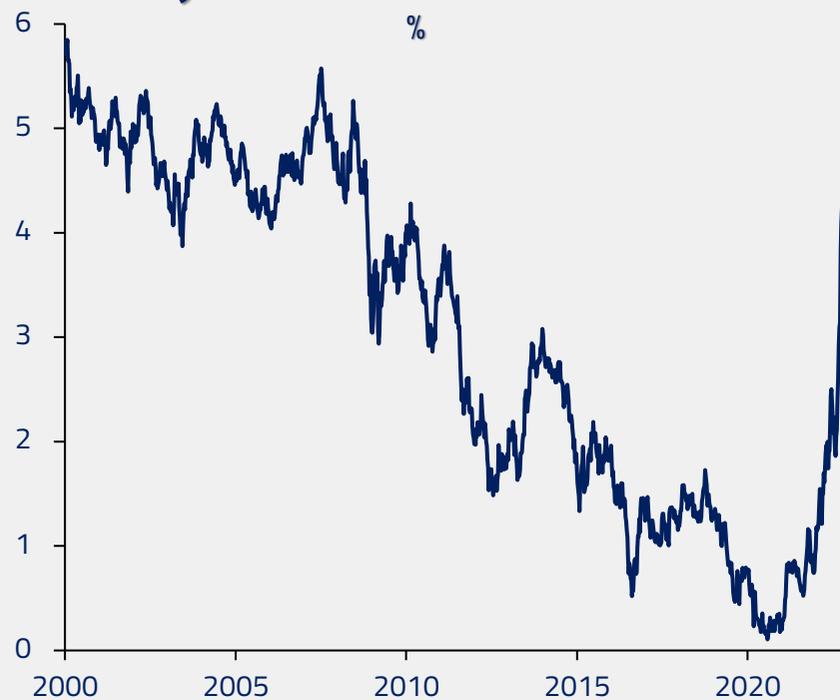
Em decorrência de um pacote fiscal não antecipado para conter preços de energia e reduzir custo de vida, as taxas de juros longas no Reino Unido aumentaram rapidamente. Tal evento extremo destruiu o valor das posições alavancadas, fazendo com que houvesse chamadas de margem generalizadas no setor.

Corte permanente líquido de impostos no Reino Unido

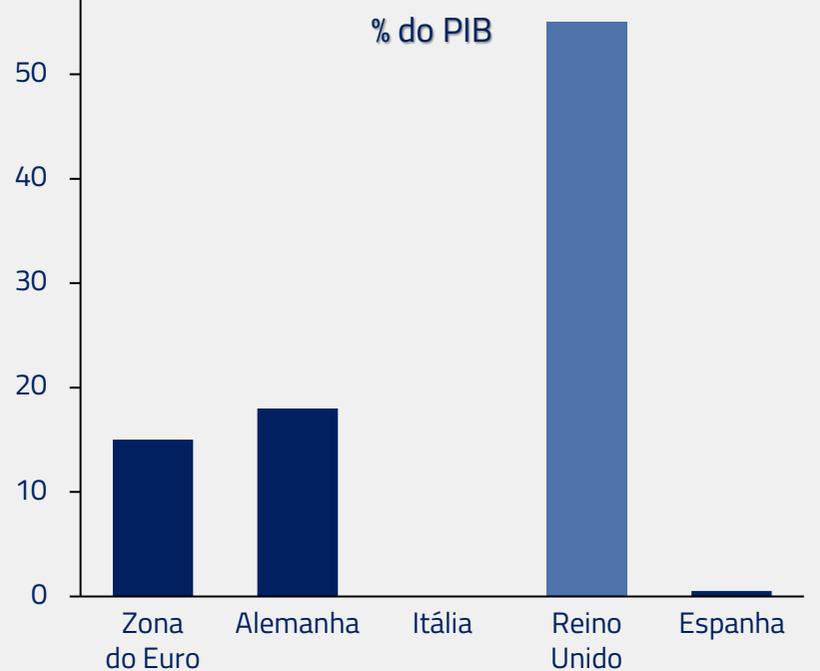


Desta forma, iniciou-se uma venda de ativos líquidos para levantar caixa, dentre os quais os próprios títulos do tesouro inglês, em um movimento que requereu intervenção do Banco Central para evitar a completa desestabilização do mercado de renda fixa.

Taxa de juros de 2 anos no Reino Unido



Compromissos dos fundos de pensão com benefícios definidos



Esse episódio ilustra como mudanças significativas em oferta de energia, inflação e juros geram situações não antecipáveis por diferentes agentes econômicos.

No momento, o mercado se conforta com o fato de que o Reino Unido apresenta uma indústria de fundos de pensão muito desproporcional ao seu PIB, o que não ocorre em outros países. Todavia, o episódio é uma clara ilustração de como problemas latentes e desconhecidos estão espalhados pela atual conjuntura global, e podem gerar efeitos de contágio não-lineares com impacto econômico subsequente.

Representando nossos quatro cavaleiros, mantemos uma posição net vendida no mercado acionário global, comprada em petróleo e ações do setor de energia, comprados no dólar principalmente contra o Renminbi chinês e vendidos em inclinação de curva na Europa.

O terceiro mandato de Lula

O terceiro mandato do presidente Lula deve trazer um conflito inerente entre a implementação de medidas populares, como o aumento do salário mínimo e a ampliação de crédito subsidiado, e a necessidade de medidas ortodoxas que estabilizem as contas públicas e que criem as bases do crescimento futuro.

O novo governo, em nossa visão, iniciará com os incentivos certos para entregar uma agenda econômica positiva no primeiro ano. A forte divisão da população e a necessidade de formar uma base no Congresso, deverão levar a uma cautela na condução das contas públicas.

Lula encontrará um Brasil que, embora em posição relativa melhor que seus pares globais, estará em franco processo de desaceleração. Os efeitos defasados de um alto patamar de juros reais serão amplificados por um consumidor em situação financeira precária, utilizando cerca de 30% de suas rendas em serviços de dívida, conforme mencionamos recentemente em nosso Kinea Reflexões [“Um Estudo em Vermelho”](#).

Crédito para consumo vs. pesquisa mensal do comércio

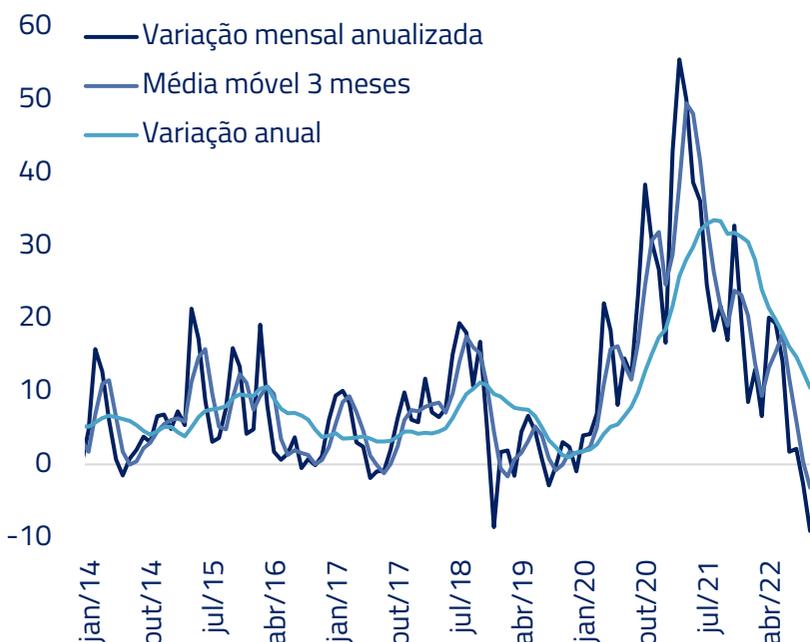
(% a/a, mm3m, a preços constantes)



Fonte: BCB, Kinea. *Crédito ligado ao consumo: crédito consignado, aquisição de bens (veículos e outros) e crédito pessoal não consignado, excluindo a renegociação

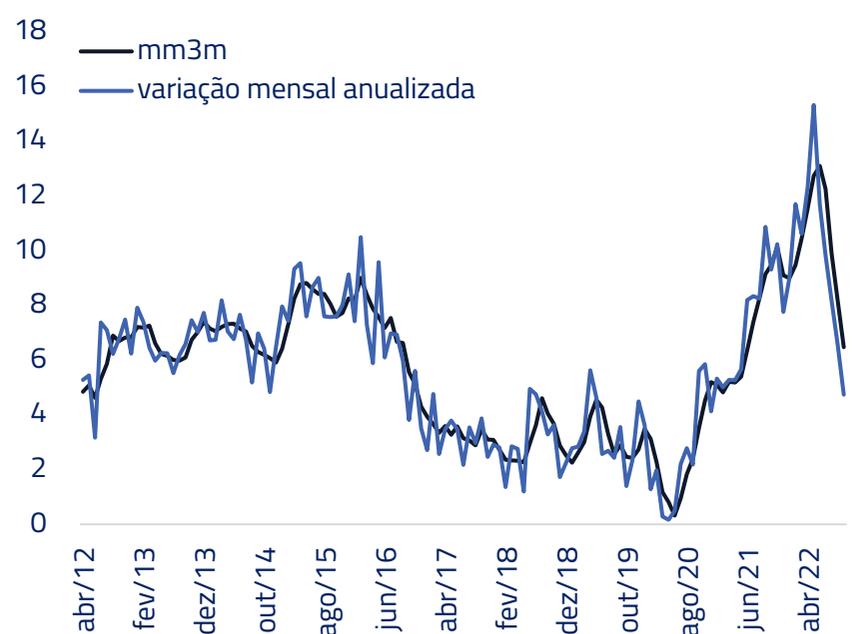
Com a inflação já apresentando sinais de melhora, a primeira alavanca de crescimento que deverá ser utilizada será a queda dos juros. Mas isso deverá esperar até meados de 2023, onde o processo de desinflação deverá estar mais avançado. Em paralelo, o governo deverá estar investindo na aprovação de uma Reforma Tributária.

Inflação de industriais no atacado



Fonte: FGV

IPCA -15: média dos núcleos



Fonte: IBGE

Em um cenário de desaceleração econômica, e o que acreditamos que seja uma agenda inicial responsável, seguimos construtivos nos ativos brasileiros, mas movemos parte de nossa exposição da bolsa para a renda fixa. Continuamos acreditando em um maior nível de convergência dos núcleos de inflação no Brasil ao longo do próximo ano. Além disso, seguimos comprados no Real.

Os exemplos descritos nessa carta, em seu conjunto, ilustram os desafios presentes na economia global ao longo dos próximos períodos. Dentro desse cenário de incerteza, continuamos considerando prudente uma posição mais defensiva em ativos globais.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. No Brasil, aumentamos nossas posições em Juros. Estamos posicionados para um ciclo de queda da taxa Selic maior do que o precificado, mas que demora mais para iniciar. A atividade brasileira irá sentir vários impactos negativos e de forma simultânea como a desaceleração global, fim dos estímulos fiscais e os efeitos defasados de uma política monetária altamente restritiva. Tudo isso, amplificado por um consumidor com situação financeira frágil. Nos juros internacionais, estamos posicionados para juros menores nas curvas dos EUA e da Nova Zelândia. Os impactos do forte aumento de juros estão sendo sentidos no mercado imobiliário e na manufatura e devem se expandir para emprego e renda ao longo dos próximos trimestres. Na Europa, estamos com uma posição vendida em inclinação. Acreditamos que devido a uma inflação corrente alta e disseminada, 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. Na China, temos proteções, através de posições para juros mais altos, caso o governo abandone a política de COVID zero mais rápido do que o esperado pelo mercado.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Estamos comprados no dólar e no Real e vendidos nas moedas asiáticas (em particular o Reminbi). A China tem hoje um equilíbrio delicado onde o mercado imobiliário apresenta níveis de construção muito acima da demanda populacional e das necessidades de urbanização. No Real, acreditamos que a combinação de juros altos no Brasil, menor volatilidade global e eventual manutenção de uma política fiscal moderada pelo novo governo podem favorecer a moeda.

AÇÕES

Resultado positivo. No Brasil, diminuimos ao longo do mês nossa posição comprada e transferimos o risco para o mercado de juros. Nossas posições estão em setores menos expostos a dinâmica de crescimento econômico, como elétricas, empresas privadas de petróleo, transportes e terceirização de serviços. Além disso, temos posições em 40 pares, quase todos intrasetoriais. No internacional, seguimos vendidos em ações nos EUA e na Europa. As bolsas subiram impulsionadas por sinais de uma menor dosagem no aperto monetário pelos Bancos Centrais. No entanto, consideramos ainda o potencial de retorno ajustado ao risco negativo. O prêmio de risco é baixo no SP500, a desaceleração econômica deve seguir afetando lucros, as empresas de tecnologia tem decepcionado nos resultados e a persistência inflacionária não deve permitir tão cedo um afrouxamento monetário. Seguimos comprados em empresas de energia e biotecnologia.

COMMODITIES

Resultado positivo. A decisão da OPEP de reduzir suas cotas de produção impulsionou o preço do petróleo no mês. Nossa visão continua sendo que o poder de preço deve ir cada vez mais para as mãos da OPEP conforme a produção americana apresente dificuldades de crescimento e as reservas especiais do governo parem de ser reduzidas. Permanecemos comprados em grãos por estoques baixos e safras abaixo da média no milho e no trigo. Mantemos uma posição comprada no ouro uma vez que nosso cenário de desaceleração macro continua a se consolidar.

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



Kinea

uma empresa 

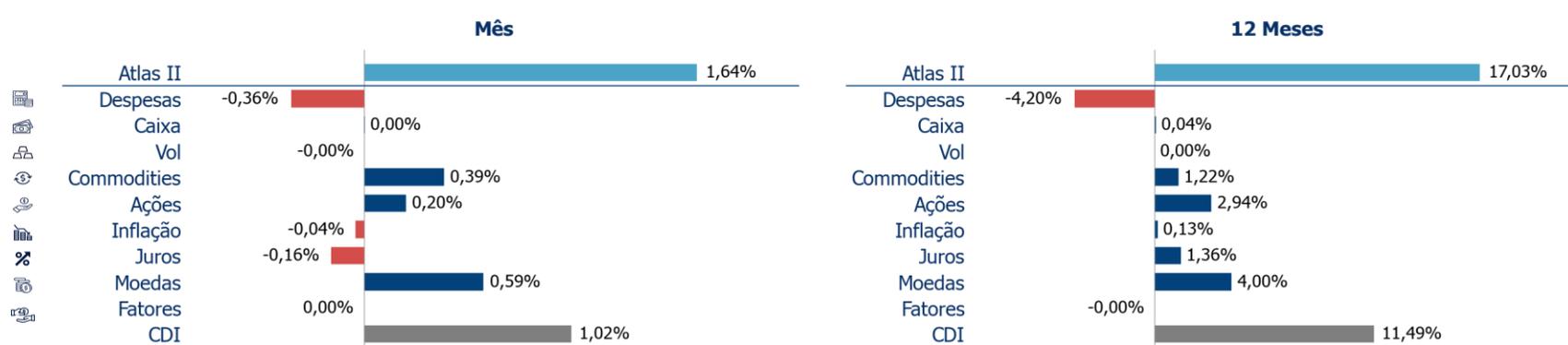
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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. 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 dá 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 ICVM571, 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.

RESULTADO DA GESTÃO**

Rentabilidade do fundo desde seu início



Retorno por Estratégia



HISTÓRICO DE RENTABILIDADE**

ANO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	out/22	Início
FUNDO	17,47%	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	15,75%	1,64%	92,98%
CDI	9,95%	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	10,00%	1,02%	46,41%
%CDI	175,58%	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	157,43%	160,73%	200,35%

Início do fundo
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual
1.896.075.777

Número de meses negativos
14

Melhor mês
jul.17 (4,77%)

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
2.031.425.068

Número de meses positivos
57

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 ICVM571, 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.

