

Carta do Gestor

Agosto 2023

Kinea

uma empresa 



A decepcionante reabertura chinesa, juros globais e a SELIC no Brasil



"Devemos atravessar o rio sentindo as pedras com os pés"

Deng Xiaoping, falando sobre os cuidados com as reformas econômicas chinesas

O Último Imperador, filme de 1987 dirigido por Bernardo Bertolucci e ganhador de nove Oscars, conta a história do último imperador da China, Puyi, coroado aos três anos em 1908. Ele viveu uma vida extraordinariamente tumultuada, passando pela fundação da república chinesa, que o tirou do poder, a Segunda Guerra Mundial e pela revolução comunista de Mao.

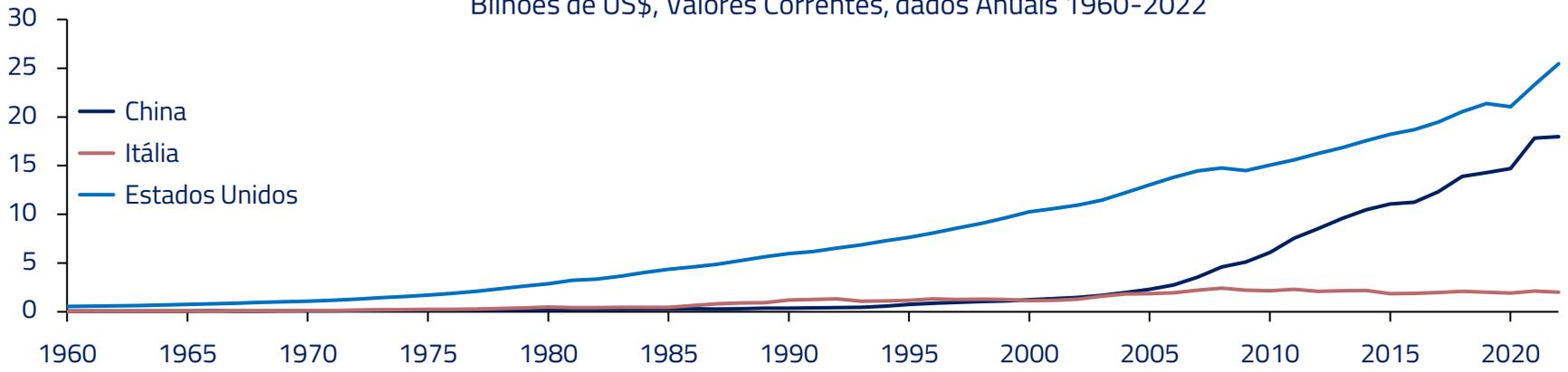
Xi Jinping: O último Imperador?

Desde os tempos de Mao Tsé-Tung, nenhum líder chinês foi capaz de concentrar tanto poder em suas mãos quanto Xi Jinping, o qual, através de uma série de manobras políticas bem executadas, vem se perpetuando na liderança do governo por mais de uma década.

Com grande poder vem grande responsabilidade. Xi Jinping preside um país que, após um século de humilhação, criou enorme orgulho de si com crescimento econômico relevante por quatro décadas ininterruptas.

PIB da China vs Itália e Estados Unidos

Bilhões de US\$, Valores Correntes, dados Anuais 1960-2022

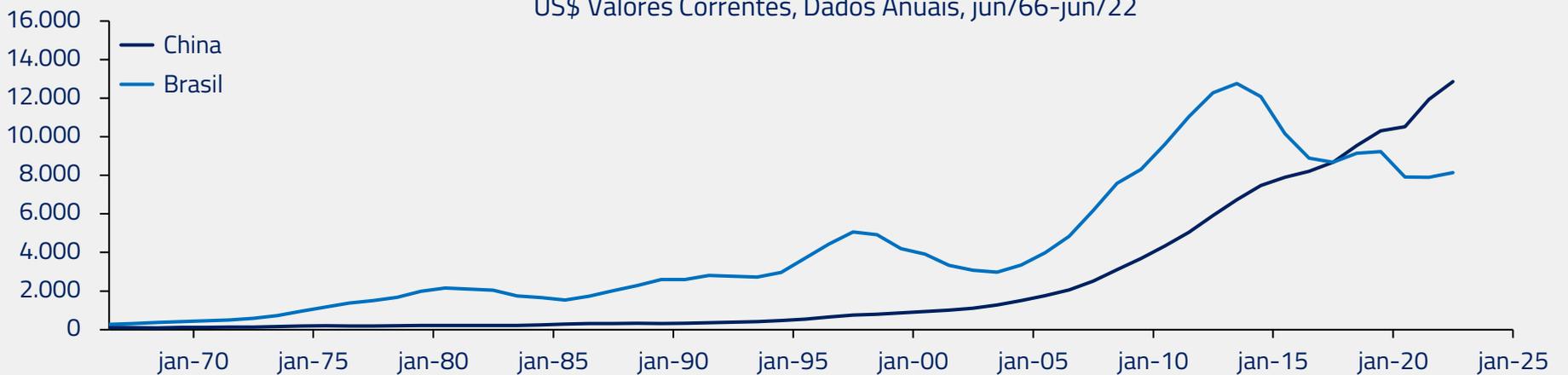


Fonte: Reuters

Entretanto, o modelo econômico que trouxe a China até aqui, baseado na utilização da poupança interna para financiar infraestrutura, setor imobiliário e exportações, está dando sinais claros de esgotamento. Até por um bom motivo: ele atingiu seus objetivos, levando a China de um país paupérrimo em 1990, com renda per capita de \$320 por habitante, para o patamar atual de \$12.500, um país mais rico por habitante que o Brasil.

Renda Per Capita

US\$ Valores Correntes, Dados Anuais, jun/66-jun/22



Fonte: Reuters

Xi Jinping conseguirá realizar o processo de transição do modelo chinês, preparando a China para as próximas décadas de crescimento? Ou, como no exemplo do Japão, estamos iniciando um longo processo de baixo crescimento econômico? Será ele "o último imperador" do período de crescimento chinês?

A decepcionante reabertura chinesa

No início desse ano, o mundo viveu grandes expectativas de que a reabertura chinesa pós-covid traria prosperidade semelhante a períodos passados, quando a China liderou a economia global em recuperações econômicas, como 2009 e 2016. Entretanto, até o momento, esse processo tem se provado decepcionante, com revisões negativas para o crescimento esperado na China.

Projeção de crescimento do PIB para 2023

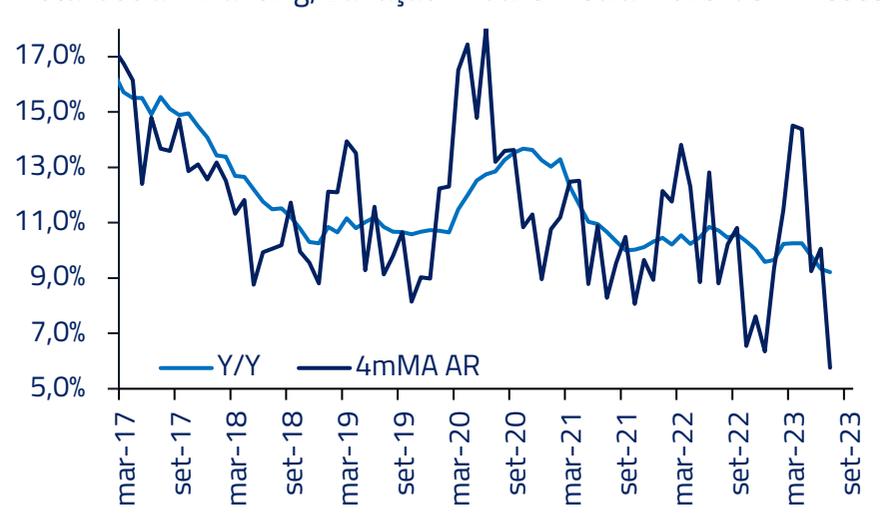
% a/a, dados semanais, jan/21 – ago/23



Fonte: Bloomberg

Crédito amplo para a economia

Total Social Financing, Variação Anual e Média Móvel de 4 meses



Fonte: BLS

Kinea

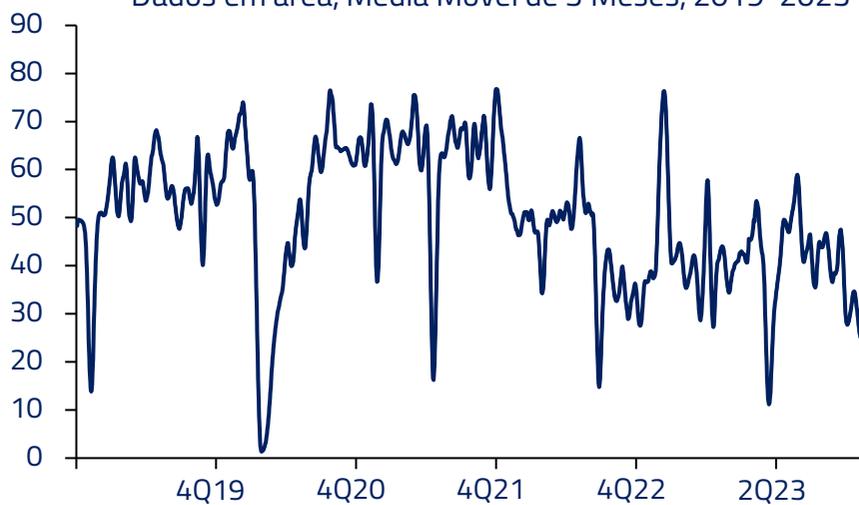
uma empresa Itaú

Em nossa visão, a desaceleração da economia chinesa tem origens mais profundas: o país passa por uma mudança estrutural guiada pelo próprio governo, que percebeu a ineficácia de continuar apostando na mesma receita de crescimento das últimas duas décadas. Esse processo não é trivial, pois além de encontrar novos motores para o PIB, necessita uma série de esforços significativos para aliviar distorções criadas nos anos anteriores, e que vem minando a eficiência da economia.

Primeiramente, o processo de desaceleração no mercado imobiliário já dura mais de dois anos, tendo sido iniciado com os problemas financeiros da Evergrande, que até 2021 era a segunda maior empresa do setor. Mesmo após vários trimestres de estímulos à demanda e ao término de projetos em execução, a reversão de confiança no setor não ocorreu, culminando, no momento, com a possível falência da empresa Country Garden, outra gigante do setor.

Venda de propriedades na China

Dados em área, Média Móvel de 3 Meses, 2019-2023



Fonte: UBS

Preço do bond da Country Garden

Vencimento jan/24



Fonte: Bloomberg

Há uma brincadeira que diz que “na China as figuras do PIB produzem os oficiais, enquanto os oficiais produzem as figuras do PIB”. Isso se refere ao fato de que a ascensão política nos rankings do partido comunista se dá pela prosperidade que os políticos locais conseguem alcançar em suas economias regionais. Mas, muitas vezes, essa prosperidade é conseguida a partir de muito endividamento insustentável e alguma maquiagem dos números.

Como o setor imobiliário e investimentos em infraestrutura andaram de mãos dadas com a busca por prosperidade nas províncias, um importante efeito colateral da queda de vendas no primeiro é o impacto nas finanças das municipalidades chinesas. Acostumadas a complementar seus esforços fiscais com vendas de terrenos e endividamento através de entidades parafiscais (os LGFVs), a desaceleração do setor imobiliário e a perda de dinamismo dos projetos de infraestrutura vêm reduzindo a potência da política fiscal e dificultando a rolagem das dívidas desses veículos.

Arrecadação de governos locais

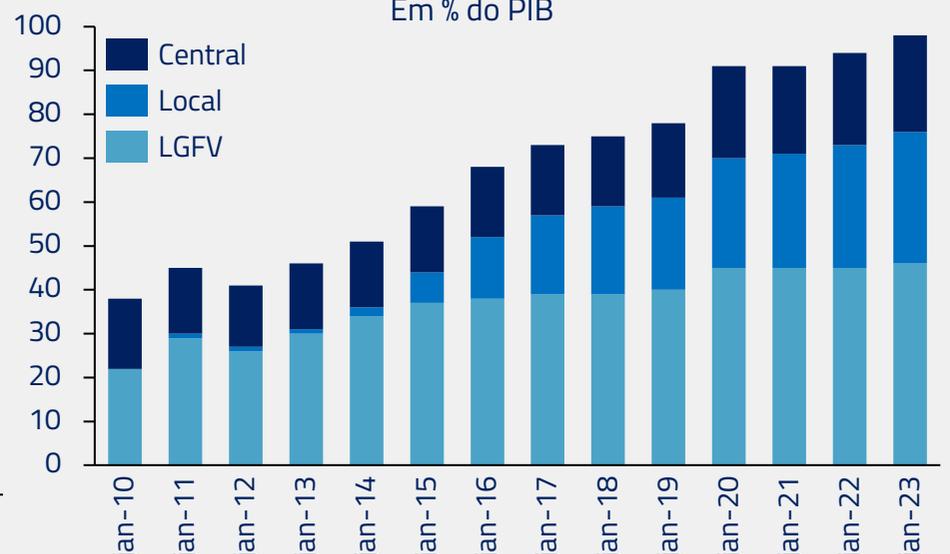
Em trilhões de RMB



Fonte: J.P Morgan estimates

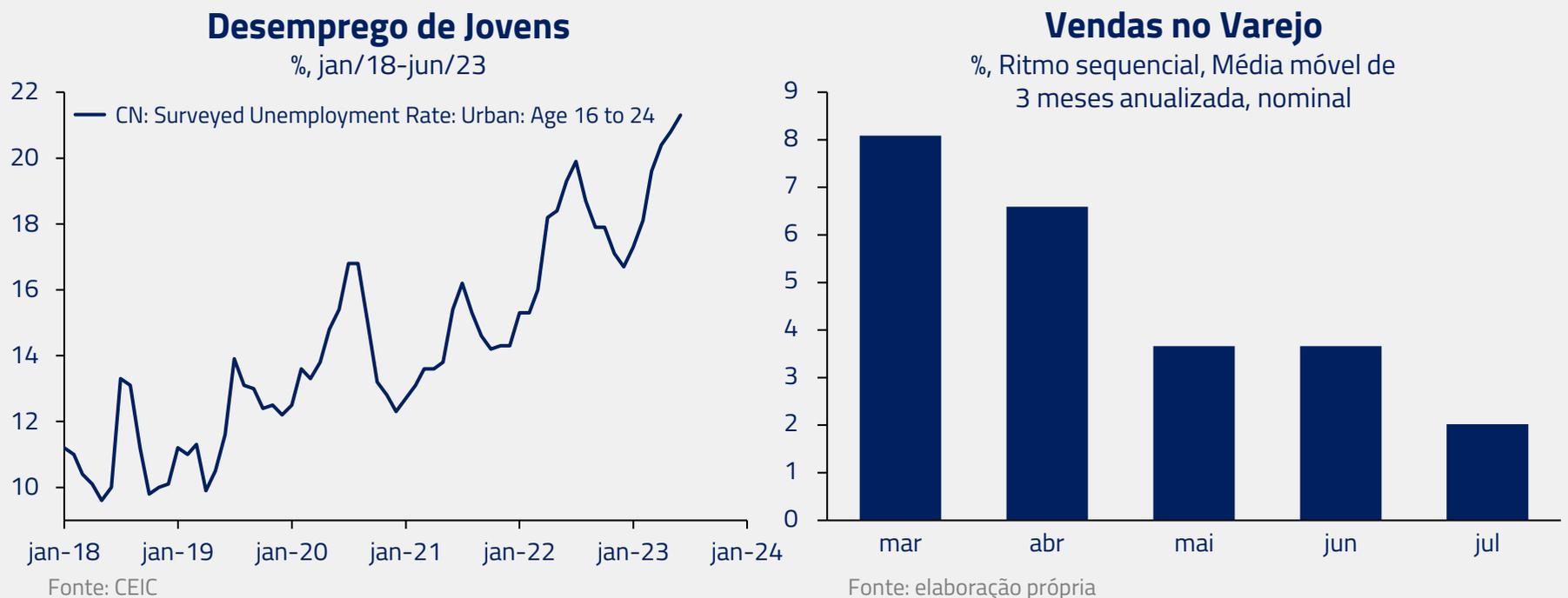
Dívida pública na China

Em % do PIB



Fonte: J.P. Morgan e Kinea

Uma sociedade de renda média usualmente é uma sociedade em que o consumidor tem papel central na geração de PIB, como é o caso das economias ocidentais mais bem-sucedidas. No entanto, esse vetor de desenvolvimento na China atualmente também encontra um entrave importante: com o desemprego de jovens em nível bastante elevado e a confiança das famílias em baixa, áreas de consumo também não conseguem avançar como poderiam, com queda nos volumes de empréstimos e desaceleração de vendas no varejo mesmo após a reabertura.



Tal é a gravidade do problema do desemprego, que o órgão oficial de estatísticas optou por não mais divulgar os dados, alegando revisões necessárias. O fato é que esse desafio gera um incômodo que se soma aos outros entraves já mencionados.

A combinação desses fatores não nos parece de fácil e rápida resolução. A China parece ter que resolver problemas sérios nos balanços de suas construtoras, bancos e municipalidades antes que possa estimular sua economia de forma efetiva em novos vetores. De fato, a agenda até o momento parece estar focada na resolução dessas questões.

Medidas recentes tomadas pelo governo

Setor	Detalhes das medidas
Política monetária	25 bps de corte de compulsório, dois cortes da taxa básica de juros, somando 25 bps, crédito direcionado, injeção de liquidez
Setor imobiliário	Cortes de piso de taxa de hipotecas e de entrada para novas compras, menos restrições regulatórias para compras de 2as casas, direcionamento do crédito bancário ao setor
Governos locais	Discussão sobre emissão de dívida especial para trocar dívida de veículos de financiamento de governos locais por dívida oficial; discussão para alongamento de dívidas através dos bancos

Com os esforços do partido nessa direção, nos parece que a aceleração da economia pode se mostrar elusiva, e requer mais cortes de juros por parte do PBOC, trazendo consigo uma moeda mais fraca.

Como consequência de nossas análises, decidimos sair de nossas posições compradas na bolsa da China, permanecemos vendidos no minério de ferro, através de empresas listadas de mineração, e também reiniciamos posições vendidas no Renminbi.

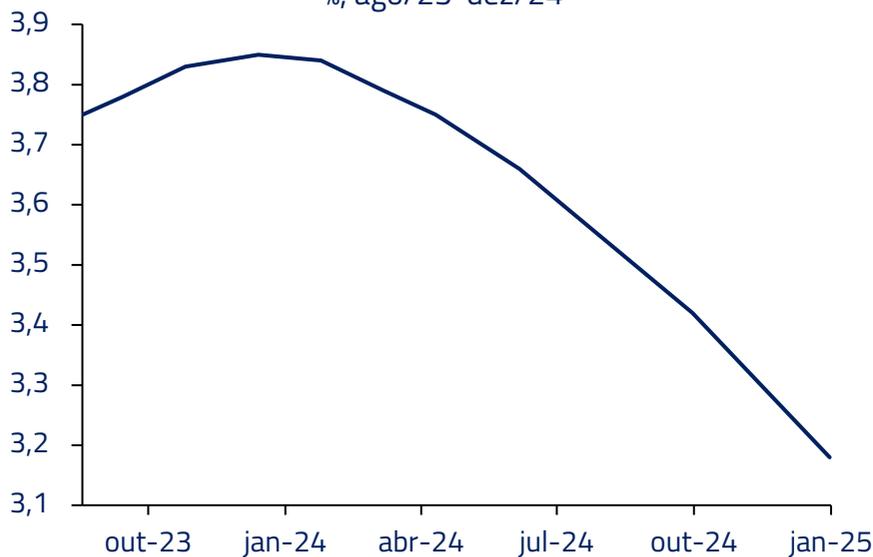
O que está acontecendo com as taxas longas de juros no mundo?

Em nossa última carta, [O Dilema de Oppenheimer](#), falamos da rápida convergência inflacionária que tem ocorrido nos últimos meses, como fruto da queda dos preços de energia, commodities e bens ao redor do planeta.

Uma das consequências dessa convergência tem sido uma menor volatilidade das taxas de curto prazo, uma vez que o mercado começa a precificar a proximidade do fim do ciclo de alta de juros no mundo.

Juros Europa

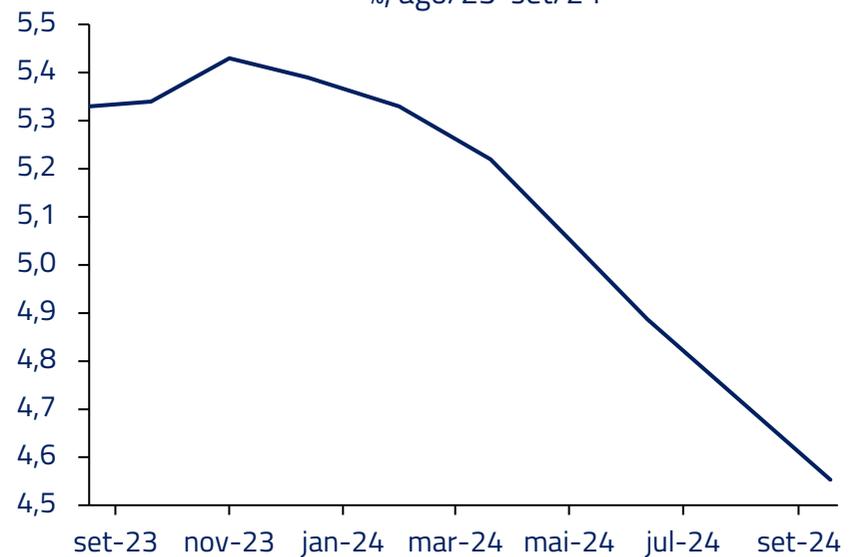
%, ago/23-dez/24



Fonte: Bloomberg

Juros EUA

%, ago/23-set/24



Fonte: Bloomberg

Entretanto, mais recentemente, a volatilidade dos juros curtos parece ter sido transferida para a parte mais longa da curva. Em meses recentes, os juros mais longos dos Estados Unidos têm apresentado forte elevação. O que está causando esse fenômeno?

Taxa de juros de 10 anos, EUA

%, dados mensais, jan/00-jul/23



Fonte: Bloomberg

Taxa de juros de 30 anos, EUA

%, dados mensais, jan/00-jul/23



Fonte: Bloomberg

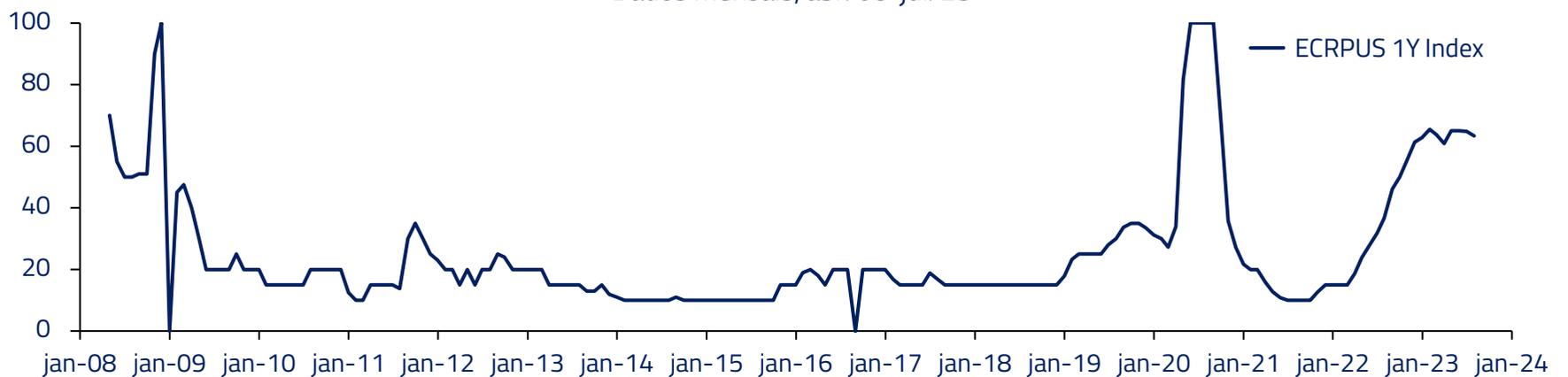
Como no caso da desaceleração da China, nos parece que o fenômeno não é regido por uma única causa, mas por uma conjunção de fatores.

Em primeiro lugar, o próprio cenário americano implica mais emissões líquidas para o mercado absorver, o que tende a pressionar os juros ao longo da curva. A sequência de déficits primários elevados e do maior custo de rolagem da dívida tem gerado surpresas altistas nas emissões do tesouro. Além disso, o Fed segue firme e forte no seu aperto quantitativo, deixando com o mercado privado cada vez mais a "responsabilidade" pela absorção dessa oferta de títulos do governo.

O posicionamento dos investidores também explica parte do fenômeno, uma vez que estavam comprados em títulos de renda fixa na expectativa que uma possível recessão nos Estados Unidos reduzisse as taxas de juros longos, causando apreciação desses títulos. Em meses recentes, as expectativas de recessão estão retrocedendo como consequência de uma economia mais resiliente que o esperado, fazendo com que essas posições sejam revertidas.

Probabilidade de recessão, EUA

Dados mensais, abr/08-jul/23



Fonte: Bloomberg

Além disso, o Japão, importante mercado para determinação de preços na renda fixa global, alterou seu processo de controle de juros, permitindo maior flexibilidade de seus juros longos e, conseqüentemente, influenciando preços a nível global. A China pode ainda ser outro fator, à medida que o governo vende títulos de dívida norte-americanos para defender a desvalorização de sua moeda.

Taxa de juros de 10 anos, Japão

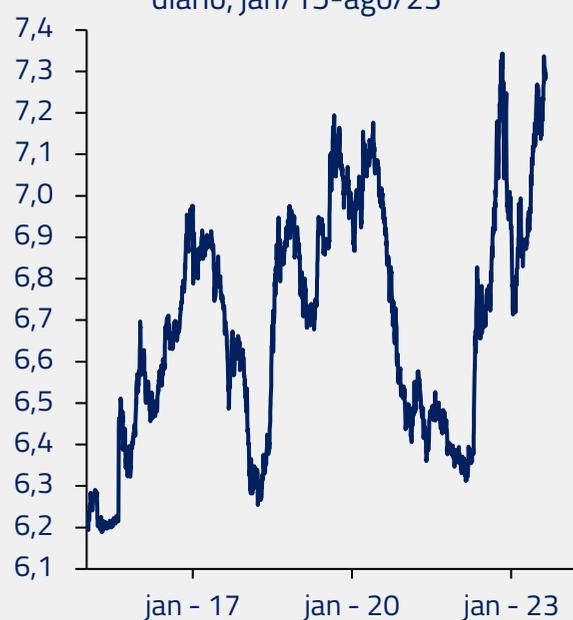
%, mensal, ago/09-jul/23



Fonte: Bloomberg

USDCNH

diário, jan/15-ago/23



Fonte: Bloomberg

Holdings de Treasuries da China

10 mil USD, valor corrente, mensal, jan/20-jun/23



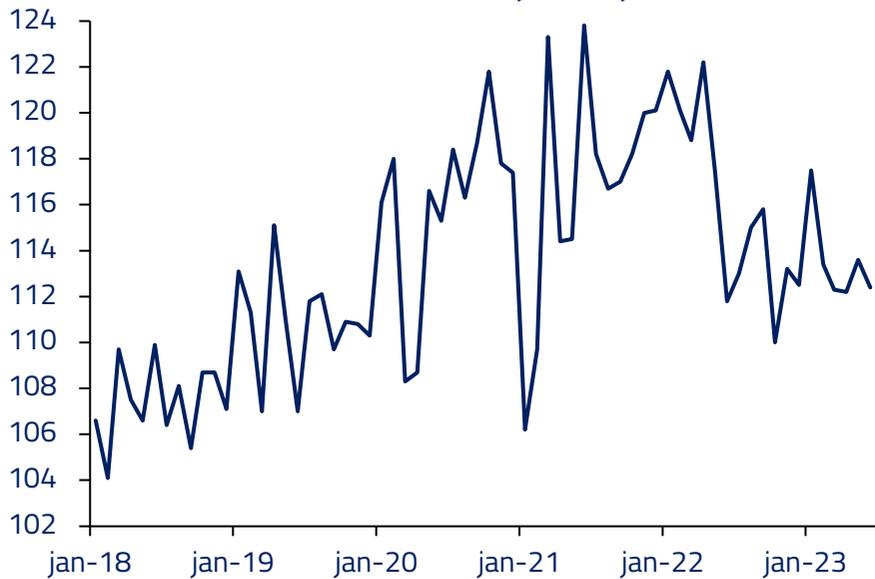
Fonte: Bloomberg

Nossa visão é que esse processo nos parece mais uma consequência de fatores técnicos que fundamentais. É natural que as economias desenvolvidas passem por trimestres de crescimento mais fracos à frente, em função de toda a alta de juros entregue nos últimos trimestres – e novamente reforçada pela alta recente da parte longa das curvas.

Além disso, a inflação ao redor do mundo deve seguir em trajetória convergente, apesar de alguns solavancos nesse processo serem possíveis. Nesse sentido, preferimos trabalhar em busca de oportunidades de aplicarmos as taxas longas nos principais países desenvolvidos. A principal aposta aplicada que temos hoje é no continente europeu, onde a recuperação pós-pandemia nunca foi convincente e a alta sensibilidade da economia ao crédito bancário tende a manter difícil uma reversão econômica em ambiente de juros altos.

Vendas no varejo real, Alemanha

Índice, 2015=100, jan/18-jun/23



Fonte: Reuters

Europa: survey dos bancos e investimento

Bank Lending Survey (ECB), difusão; investimento ano/ano

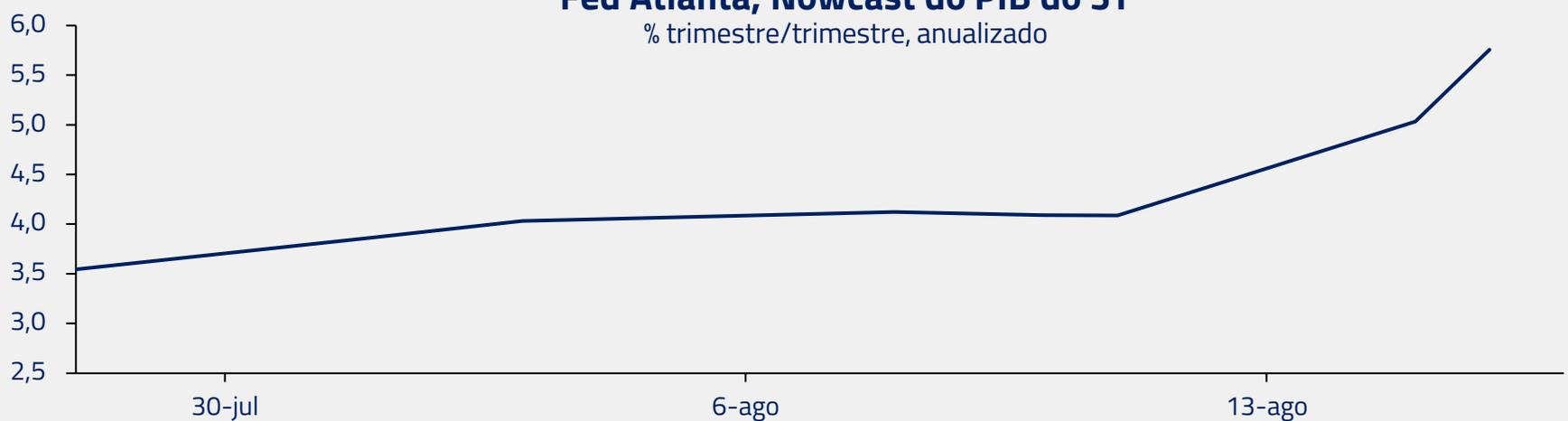


Fonte: Banco Central Europeu e Eurostat

Esse *framework* não se aplica, no entanto, aos Estados Unidos, onde a economia tem se provado, trimestre após trimestre, extremamente resiliente. Com China fraca e Europa de lado, nos encontramos mais uma vez diante do famoso excepcionalismo americano, o que justifica nossas posições compradas em dólar contra uma cesta de moedas.

Fed Atlanta, Nowcast do PIB do 3T

% trimestre/trimestre, anualizado



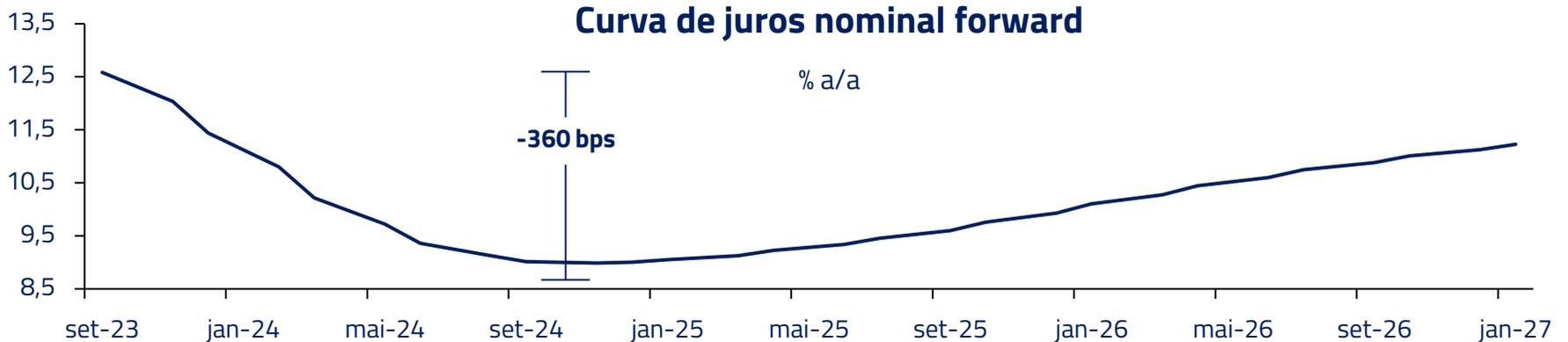
Fonte: Bloomberg e Kinea

Juros, Inflação e o fiscal no Brasil

O início do ciclo de juros no Brasil traz consigo a inevitável pergunta sobre a velocidade e nível dos cortes futuros. Com a curva de juros já precificando uma taxa pouco acima de 9% para meados de 2024, estariam os juros futuros justos?

Curva de juros nominal forward

% a/a



Fonte: Bloomberg, 24.ago

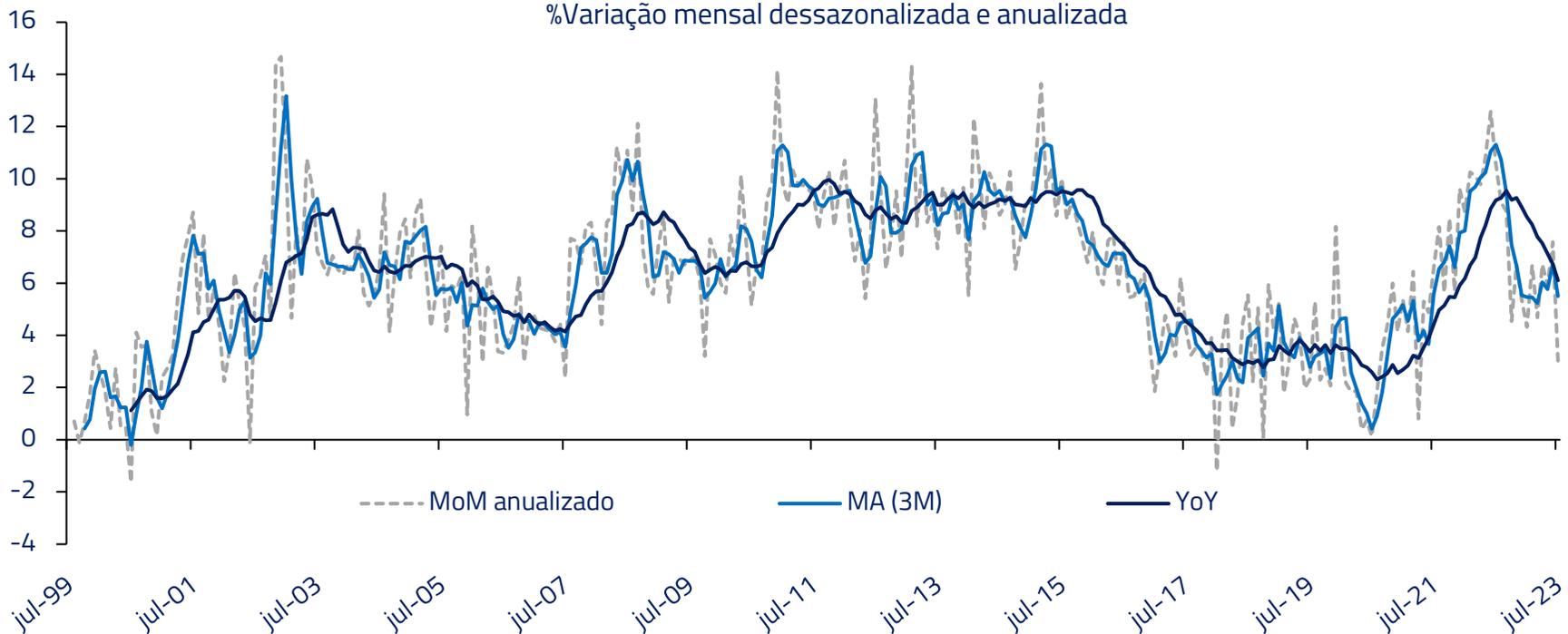
Como John Maynard Keynes mencionava, “do cálice à boca pode-se derramar a sopa”. Ou seja, muitas coisas podem acontecer entre a intenção e a realização desses cortes. A execução de tais cortes dependerá de vários fatores, alguns fora do controle da autoridade monetária, para que haja um “pouso suave” da taxa de juros no Brasil.

Na ótica inflacionária, a situação está mais benigna do que se imaginava há alguns meses. Com commodities em reais em queda e um ciclo favorável de boi, temos visto a inflação de alimentação e bens caindo de forma relevante.

A grande surpresa, contudo, veio da inflação de serviços – que tem se mostrado mais bem comportada do que os modelos macro que utilizam taxa de desemprego e inércia sugeririam.

Inflação: serviços subjacentes

%Variação mensal dessazonalizada e anualizada



Fonte: IBGE, BCB, Kinea

Olhando do ponto de vista doméstico, tal cenário poderia ser razão para acelerar o ritmo de corte. Mas o ambiente internacional, na nossa visão, pode limitar uma convergência mais rápida nos juros. A seguir, explicamos o porquê.

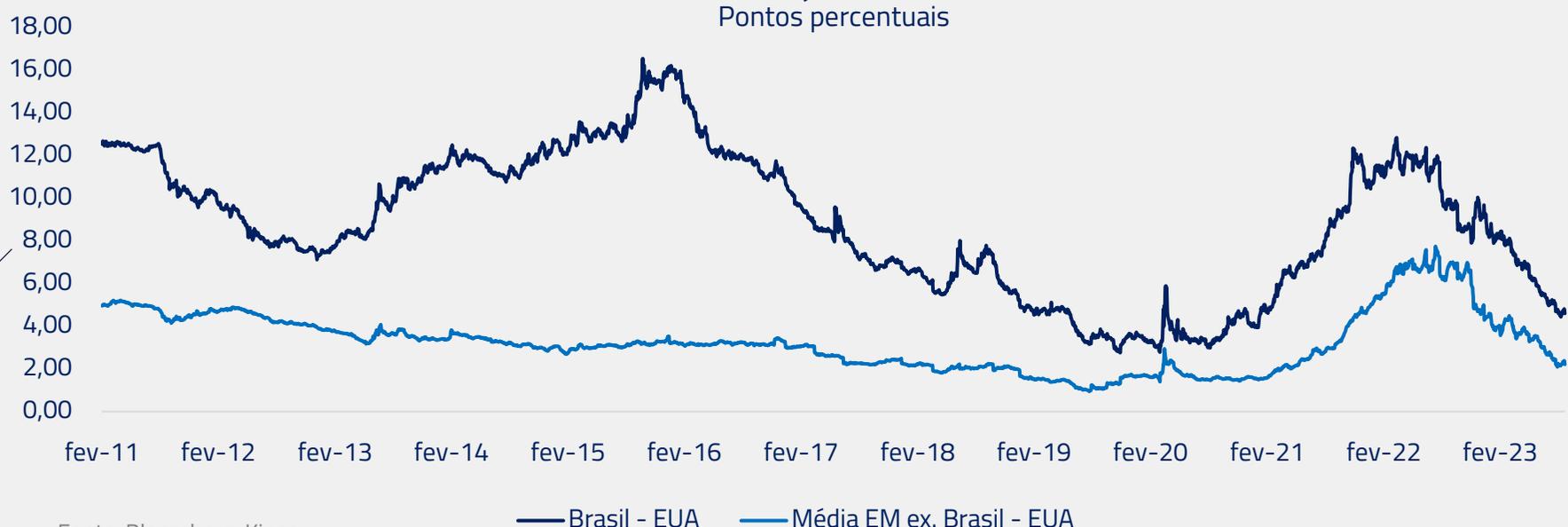
No fundo, convergência mais ou menos rápida dos juros para o neutro dependerá de como o câmbio se comportará. E uma variável importante para o câmbio é o diferencial de juros vs. os EUA.

Com a principal economia global resiliente, apostamos que o FED irá manter a taxa de juros elevada por mais tempo. E não é qualquer nível de taxa de juros: estamos falando do maior patamar de juros nos EUA dos últimos 20 anos.

Nesse ambiente, países emergentes, em especial os mais arriscados do ponto de vista fiscal, como o Brasil, estão mais sujeitos a choques. Principalmente se houver pouco prêmio para ficar no país (ou seja, se o diferencial de juros vs. EUA, ou vs. os pares for muito baixo – como aconteceu por aqui em 2020).

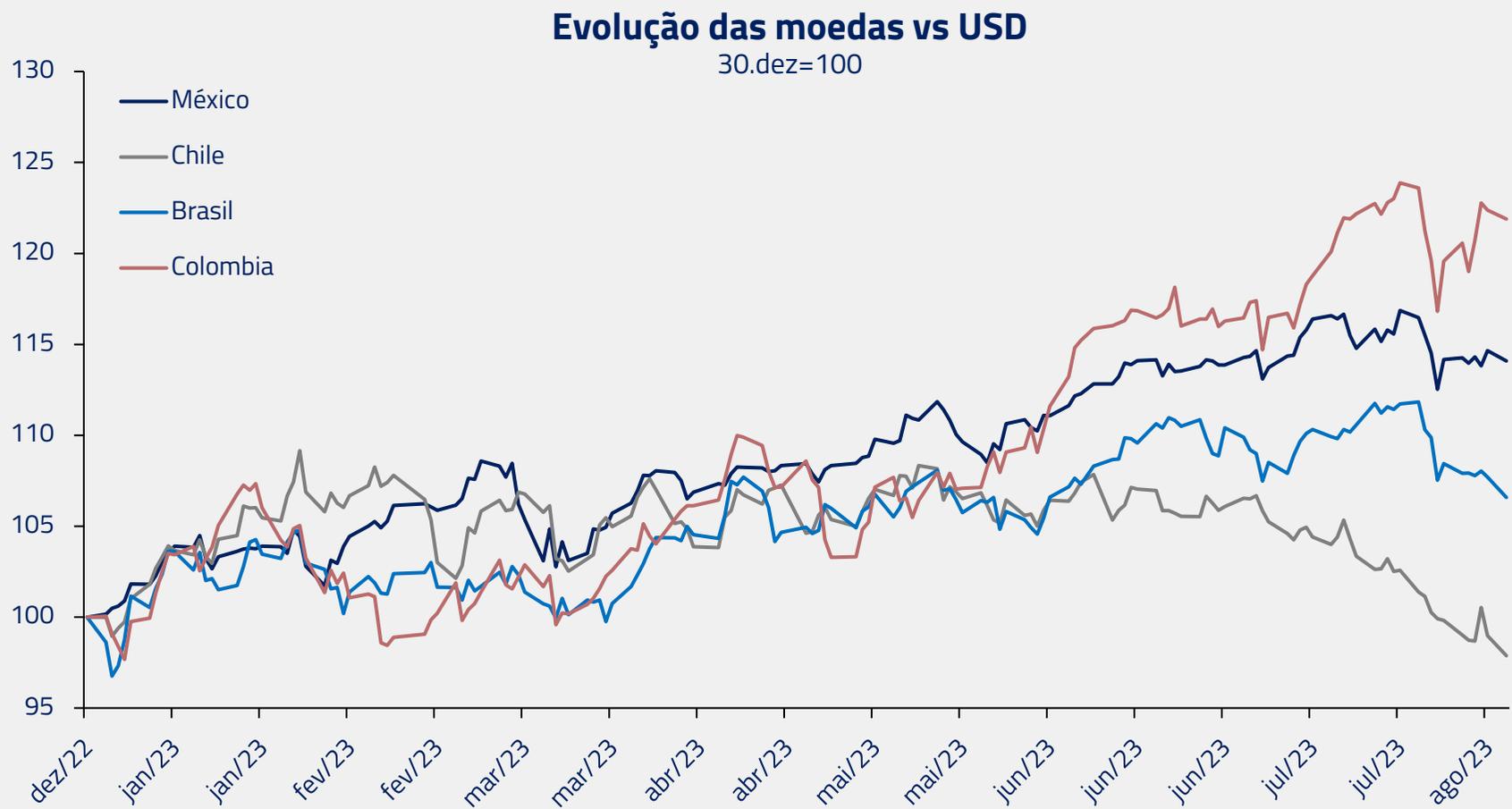
Diferencial de juros de dois anos

Pontos percentuais



Fonte: Bloomberg, Kinea

Já vemos, inclusive, sinais de alerta em países pares como o Chile, que surpreendeu o mercado com um corte de 100 bps e, apesar de fundamentos fiscais muito mais sólidos do que no Brasil, sua moeda apanhou mais que os pares. Isso levou inclusive a uma mudança de postura do Banco Central, que passou a dar declarações tentando modular o tamanho do ciclo de corte para acalmar o peso chileno.



Fonte: Bloomberg

A questão é que, apesar de o ambiente inflacionário estar mais benigno que o esperado no Brasil, o processo de desinflação ainda não está completo. As projeções para o ano que vem apontam para uma inflação de 4% (acima da meta de 3%). Um choque cambial muito agressivo poderia colocar em risco o processo de convergência inflacionária.

Em resumo, a trajetória já precificada de cortes de juros é dependente de diversos fatores que necessitam alinhamento. Nos níveis atuais, não temos posições estruturais em juros brasileiros e nem alocações em Real. Seguimos com posições moderadas compradas nas ações domésticas brasileiras em setores como construção civil, infraestrutura, shoppings e elétricas.

E como termina a história de Puyi, o Último Imperador da China. Infelizmente a história não reservou um final feliz para o último monarca chinês: destronado pela república, Puyi se aliou com os invasores japoneses na Segunda Guerra em busca de retomar o poder perdido. Acabou aprisionado pelos comunistas de Mao Tsé-Tung e doutrinado na cultura comunista. Quando libertado, tornou-se um cidadão comum, e terminou seus dias como um simples jardineiro.

A história de Puyi soa como um alarme para a atual liderança chinesa: a incapacidade de realizar a visão do povo chinês, em retomar o protagonismo da China no cenário global, pode custar caro ao partido comunista.

Xi Jinping tem um difícil ato para balancear: conduzir o país, com segurança, nesse difícil período de transição de modelo econômico e, ao mesmo tempo, criar as bases que permitirão a China competir com os Estados Unidos no futuro.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Resultado negativo. Seguimos com posições moderadas compradas na Bolsa local, principalmente nas ações domésticas. Acreditamos que os níveis de preço e posicionamento técnico suportam nossa visão mais positiva. Nos pares de ações, nosso retorno foi próximo da neutralidade. Na parte internacional, nossa posição liquidamente vendida contribuiu positivamente em um mês de performance negativa para o S&P 500. Entretanto, nossas posições compradas, principalmente no setor de tecnologia, apresentaram performance inferior ao índice, subtraindo da performance mensal. O mês foi de fortes revisões positivas de lucros no mercado, com boas divulgações de resultados trimestrais, principalmente em tecnologia, onde estamos mais concentrados. Nossas posições em ações de urânio geraram retornos positivos no mês, com a elevação do preço do metal. Permanecemos vendidos em empresas de minério de ferro pela desaceleração do mercado imobiliário chinês e seu efeito no mercado de aços longos.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Estamos comprados em dólar, libra e na coroa norueguesa. Estamos vendidos no franco suíço, Euro, coroa da república tcheca e em uma cesta de moedas com exposição a China. A economia americana ainda é a mais resiliente, enquanto a China apresenta problemas de balanço em construtoras e governos locais que irão deprimir a economia por um tempo mais prolongado.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado neutro. No Brasil, a inflação segue muito benigna, inclusive em componentes inerciais como serviços. Mas o nível da taxa de juros americana e o risco de novas elevações por parte do FED, limitam a possibilidade de uma aceleração no ritmo de corte da Selic no curto prazo. Seguimos sem posições relevantes na renda fixa local e temos privilegiado alocações na Europa. O crescimento na zona do Euro está fraco com exportações em queda, contração de crédito e estoques elevados. Além disso, acreditamos que em breve veremos uma desaceleração da inflação europeia, influenciada por um mercado de trabalho em desaceleração, salários já estabilizando e arrefecimento da inflação de bens.

COMMODITIES

Resultado negativo. Após a recente recuperação, o complexo de commodities apresentou resultados mistos no mês. Metais e grãos, em geral, caíram, enquanto o petróleo e o boi gordo norte-americano apresentaram elevações de preços. Permanecemos comprados no boi gordo dos Estados Unidos, em razão da fase do ciclo indicar uma menor oferta do produto para o próximo ano. Ao mesmo tempo, estamos vendidos no milho, em razão da boa safra norte americana.

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



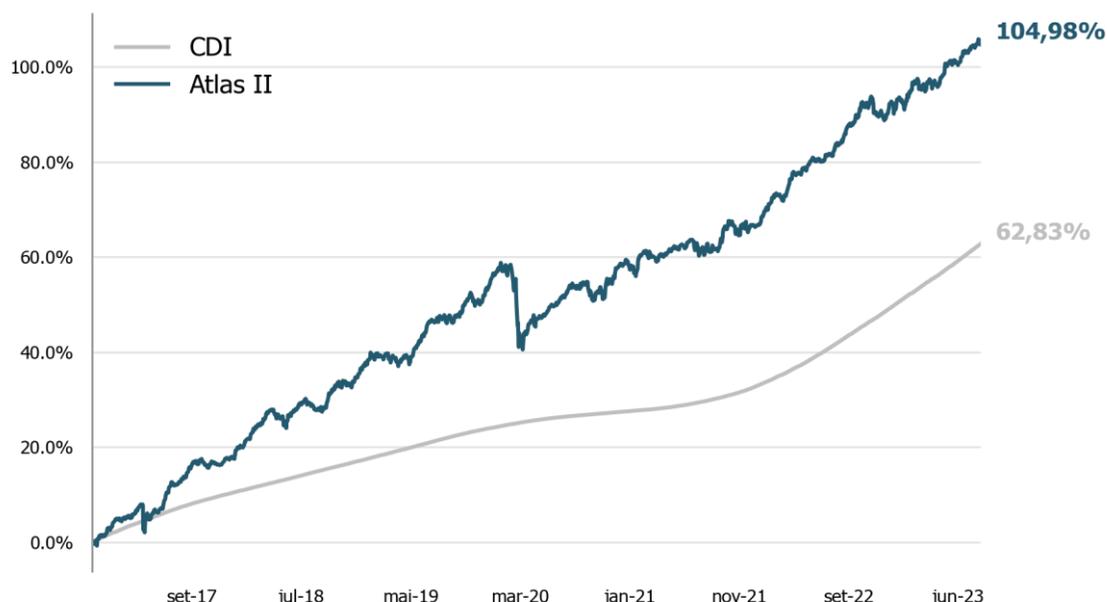
Kinea

uma empresa Itaú

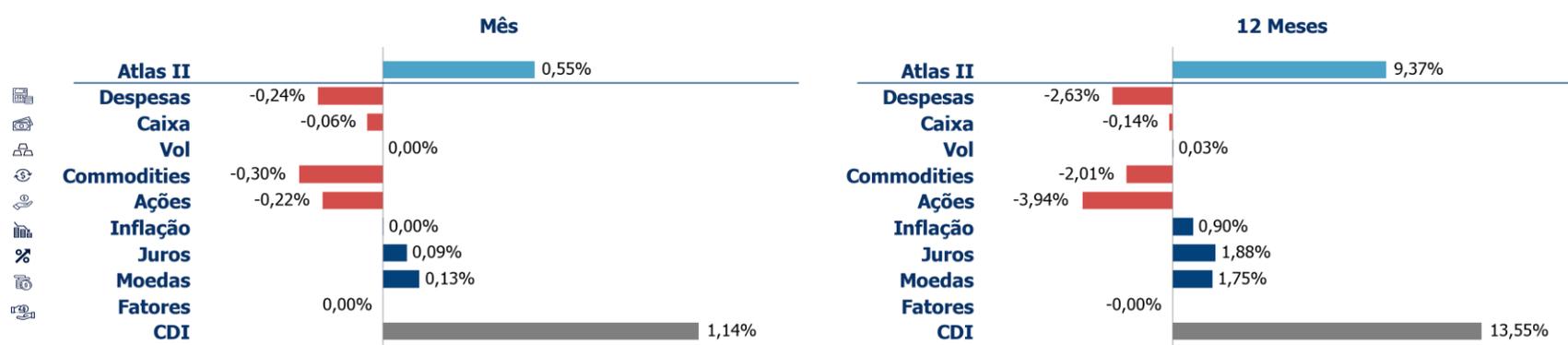
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	ago/23	Início
FUNDO	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	15,48%	6,46%	0,55%	104,98%
CDI	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	8,87%	1,14%	62,83%
%CDI	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	125,11%	72,86%	48,03%	167,09%

Início do fundo
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual

R\$ 1.378.134.610

Patrimônio Líquido Médio
(12 meses)

R\$ 1.703.333.185

Número de meses negativos

17

Número de meses positivos

64

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 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.

Kinea

uma empresa Itaú