

Carta do Gestor

Setembro 2023

Kinea

uma empresa 



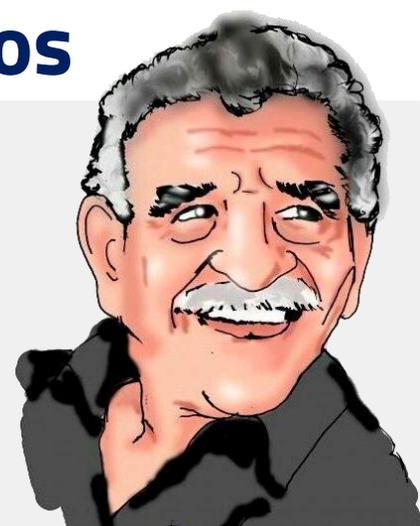
Cem Anos de Solidão

As consequências de juros elevados por mais tempo nos Estados Unidos

Cem Anos de Solidão, de Gabriel Garcia Marquez, é uma obra emblemática que narra a história da família Buendía, ao longo de sete gerações, na fictícia aldeia de Macondo. O romance entrelaça o destino, muitas vezes repetitivo, dos membros da família frente à turbulenta história política e social da América Latina.

“O tempo não passava, mas se repetia em um ciclo”

*José Arcadio Buendía
em Cem Anos de Solidão*



Por que estamos usando um dos maiores romances da literatura mundial como analogia para nossa carta do mês? A pequena aldeia de Macondo pode, no primeiro momento, parecer isolada. Entretanto, ao longo de diversas gerações, passa por enormes transformações causadas por forças externas, sejam guerras, pestes ou avanços tecnológicos, que impactam a vida de seus habitantes de modo que não poderiam prever.

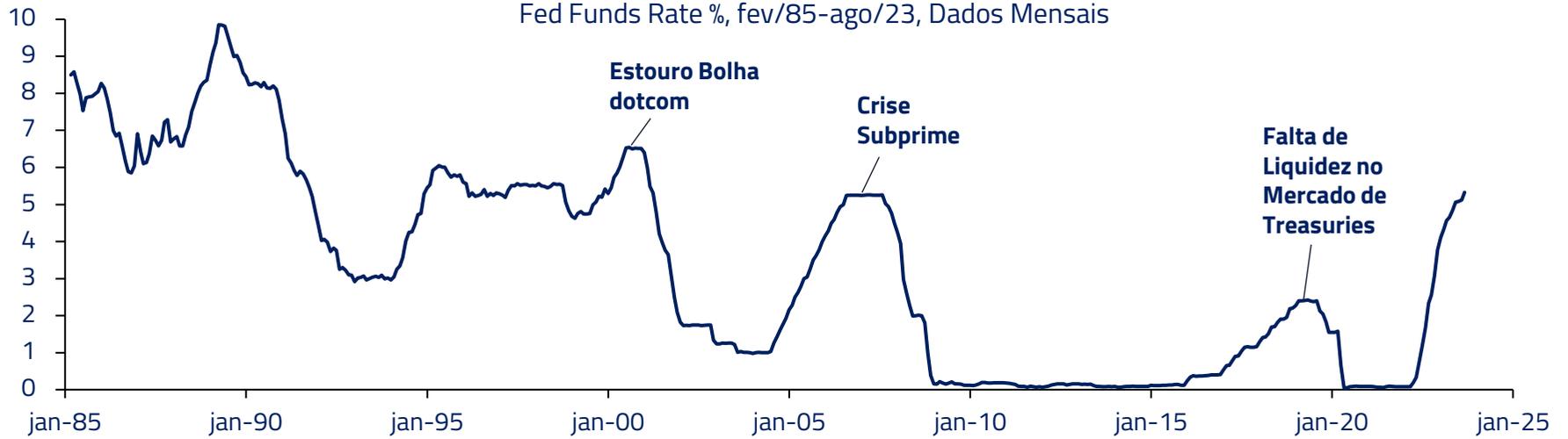
Nós no Brasil, ou em outros diversos mercados globais, por vezes imaginamos habitar nossa pequena Macondo, sem imaginar que eventos ocorrendo ao norte do equador podem nos tirar da trajetória prevista. Como no livro, esses eventos têm ocorrido por gerações, e ao longo dos anos essas lições parecem ser esquecidas.

A pequena Macondo e as forças externas do FED

Durante a história de gerações, a Macondo global sempre sofreu o efeito das influências externas do banco central norte-americano. Gerações da família de investidores globais tiveram que lidar com as consequências de um aperto monetário nos Estados Unidos, sempre com efeitos relevantes na economia global.

Taxa básica de juros, Estados Unidos

Fed Funds Rate %, fev/85-ago/23, Dados Mensais

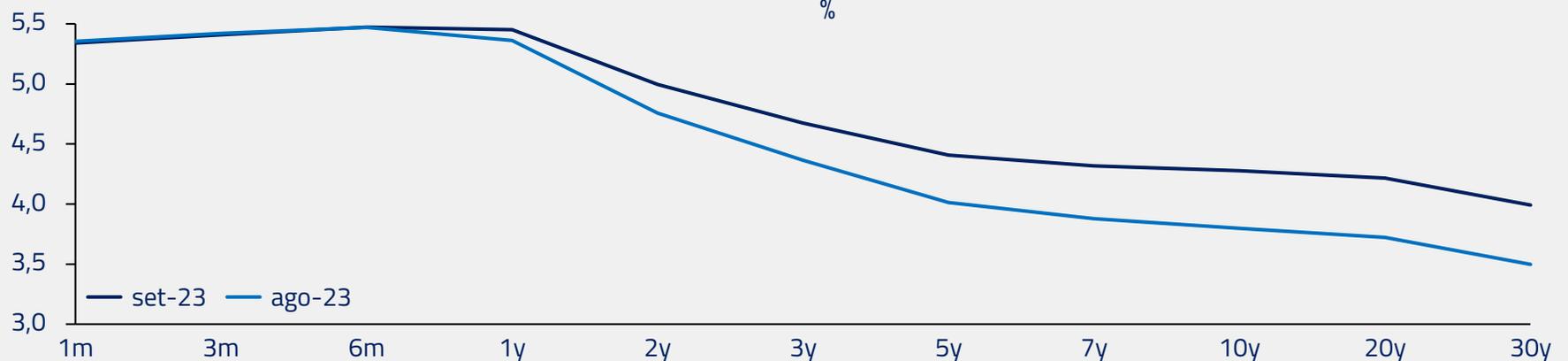


Fonte: Bloomberg

Em sua mais recente reunião em setembro, o banco central norte-americano indicou que as taxas de juros na economia norte-americana devem permanecer elevadas por um período mais longo de tempo, ratificando o recente movimento do mercado de juros, o qual já vinha elevando as taxas ao longo da curva durante o mês.

EUA - Curva de Swaps de Juros

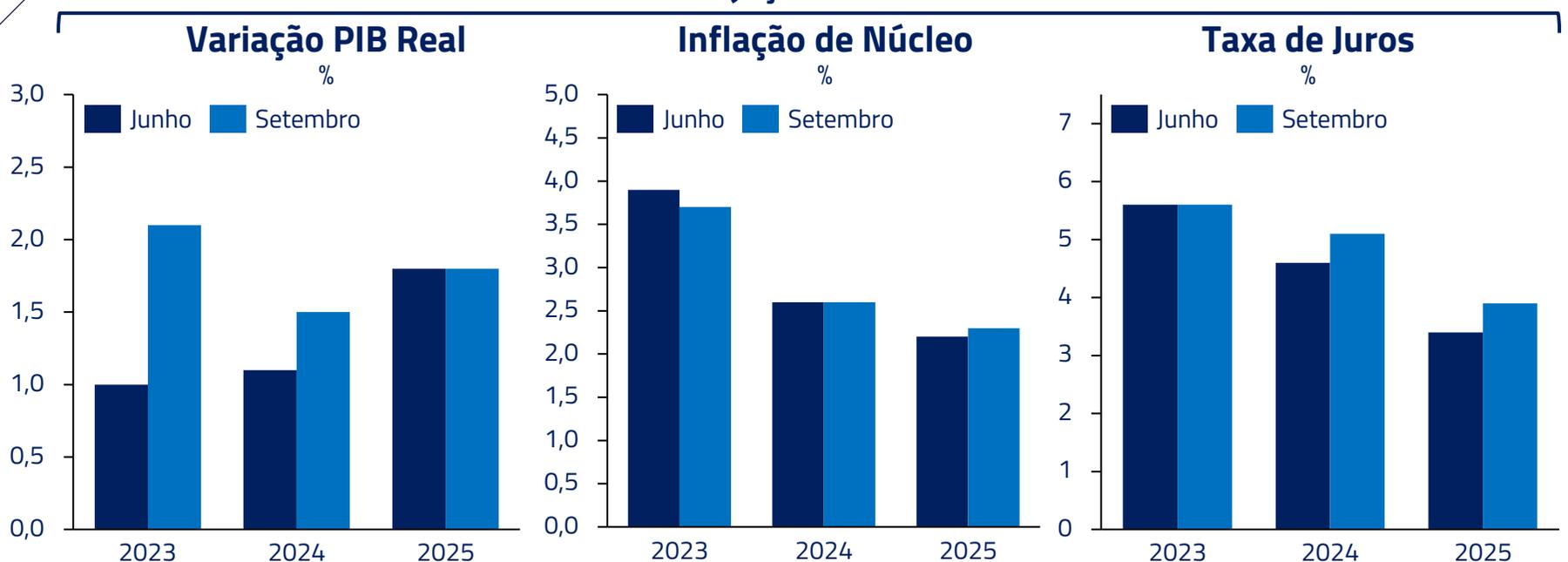
%



Fonte: Bloomberg

Em parte, o FED reconheceu a resiliência da economia, um mercado de trabalho ainda bastante apertado, e, como consequência, uma inflação que deve demorar mais tempo para convergir para sua meta.

Projeções do FED

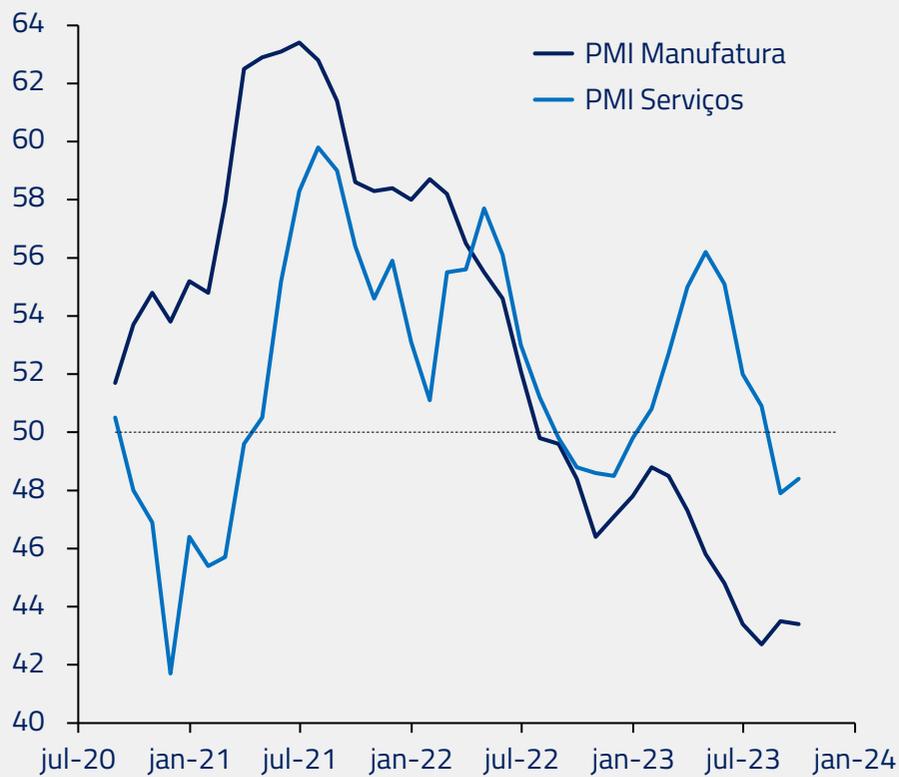


Fonte: FED

Com a mais recente revisão dos números apresentada pelo FED, os juros reais nos Estados Unidos chegariam a patamares de 2.6% em 2024. De fato, o FED está impondo um aperto monetário para um mundo que já passa por problemas de desaceleração econômica em importantes regiões como a Europa e a China, e para países emergentes que ambicionam cortes de juros nos próximos trimestres.

PMIs da Europa, Manufatura e Serviços

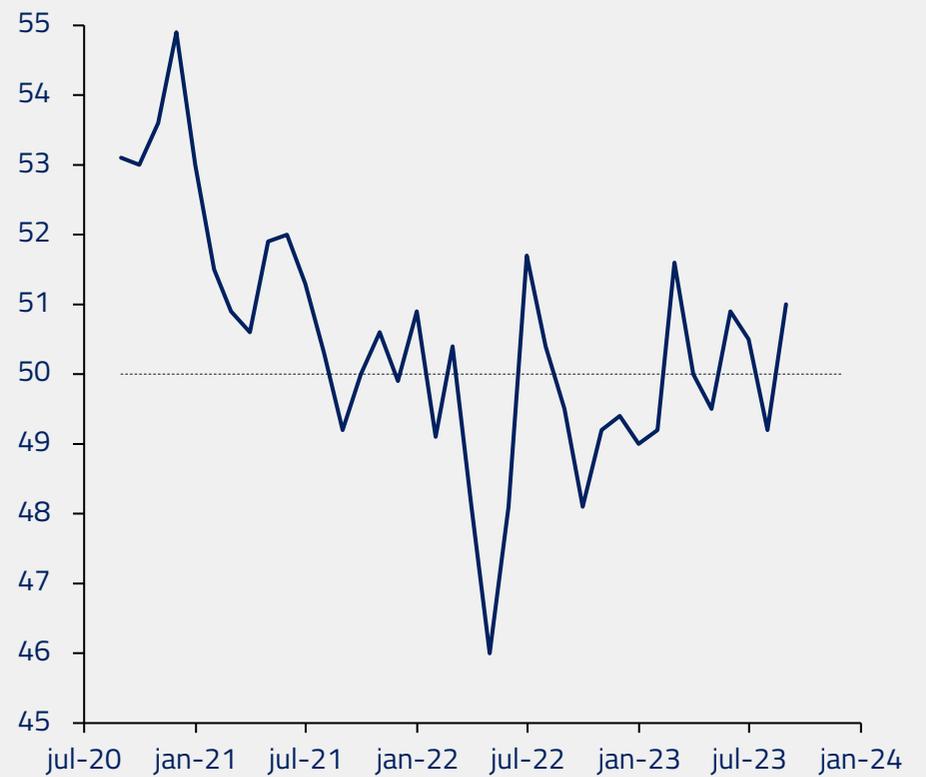
Difusão, dados mensais, ago/20 - set/23



Fonte: Bloomberg

PMI Manufatura, China, Caixin

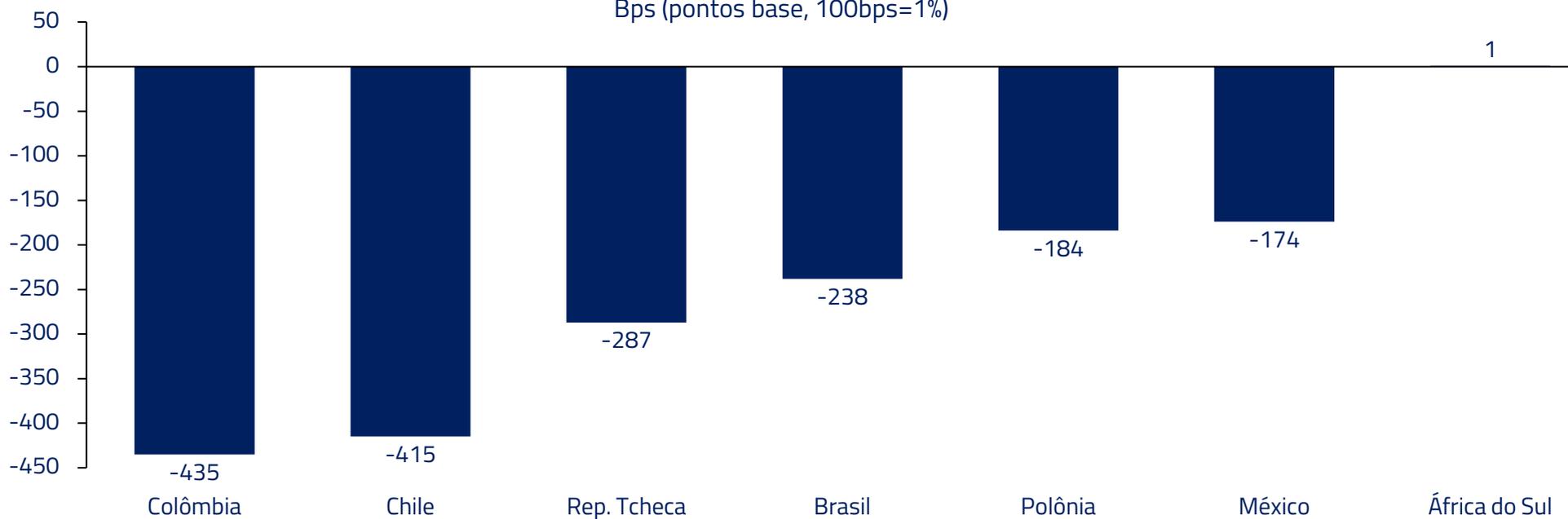
Difusão, dados mensais, ago/20-set/23



Fonte: Bloomberg

Cortes Precificados até fim de 24

Bps (pontos base, 100bps=1%)



Fonte: Bloomberg. Data: 27.set

Uma nova geração de investidores vai aprender os efeitos da política monetária americana. Como no livro, imaginamos que alguns dramas de gerações passadas possam se repetir no cenário atual, em diversas regiões.

Europa: o triplo aperto na economia

O aperto monetário do FED impõe mais restrições à economia europeia onde, em sua mais recente reunião, o Banco Central Europeu optou por nova elevação na taxa básica de juros. Esse aperto monetário vai de encontro com uma economia já em contração de crédito, e que deve enfrentar também um aperto fiscal em 2024.

Crédito Bancário Europa

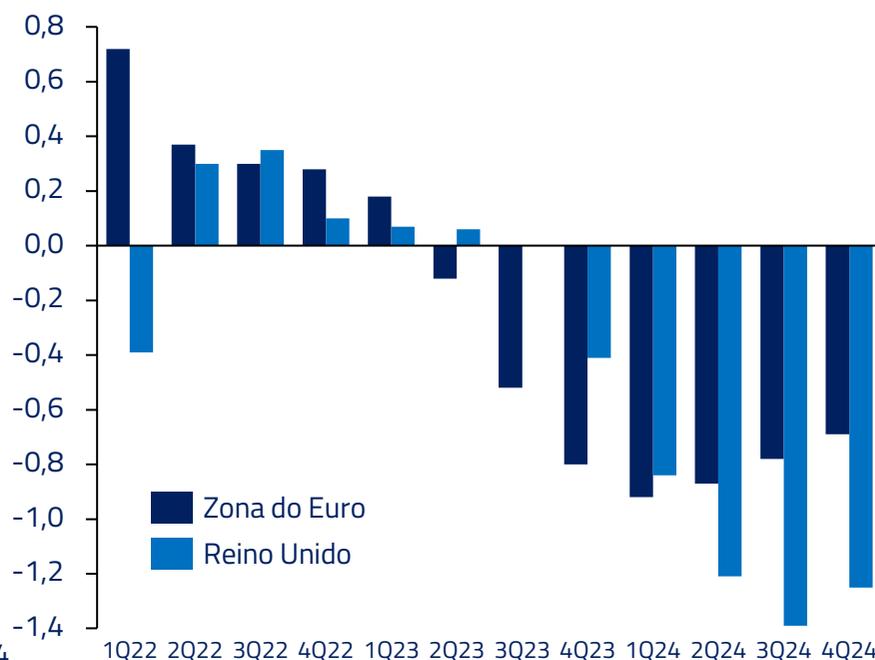
% Variação Anual, Dado mensal



Fonte: Reuters

Efeito da Política Fiscal sobre Crescimento do PIB Real

Pontos Percentuais de Contribuição Acumulada para Atividade



Fonte: Goldman Sachs

Esse triplo aperto: monetário, fiscal e de crédito, juntamente com uma economia que já dá sinais de desaceleração em diversas áreas, com a Alemanha já em recessão, não nos parece um ambiente propício para ativos de risco.

Dessa forma, permanecemos vendidos na moeda e no mercado de ações Europeu. Também continuamos a aplicar os juros longos, pois consideramos que um cenário de baixo crescimento e desinflação de preços deve levar a uma precificação de um ciclo de corte de juros maior na Europa.

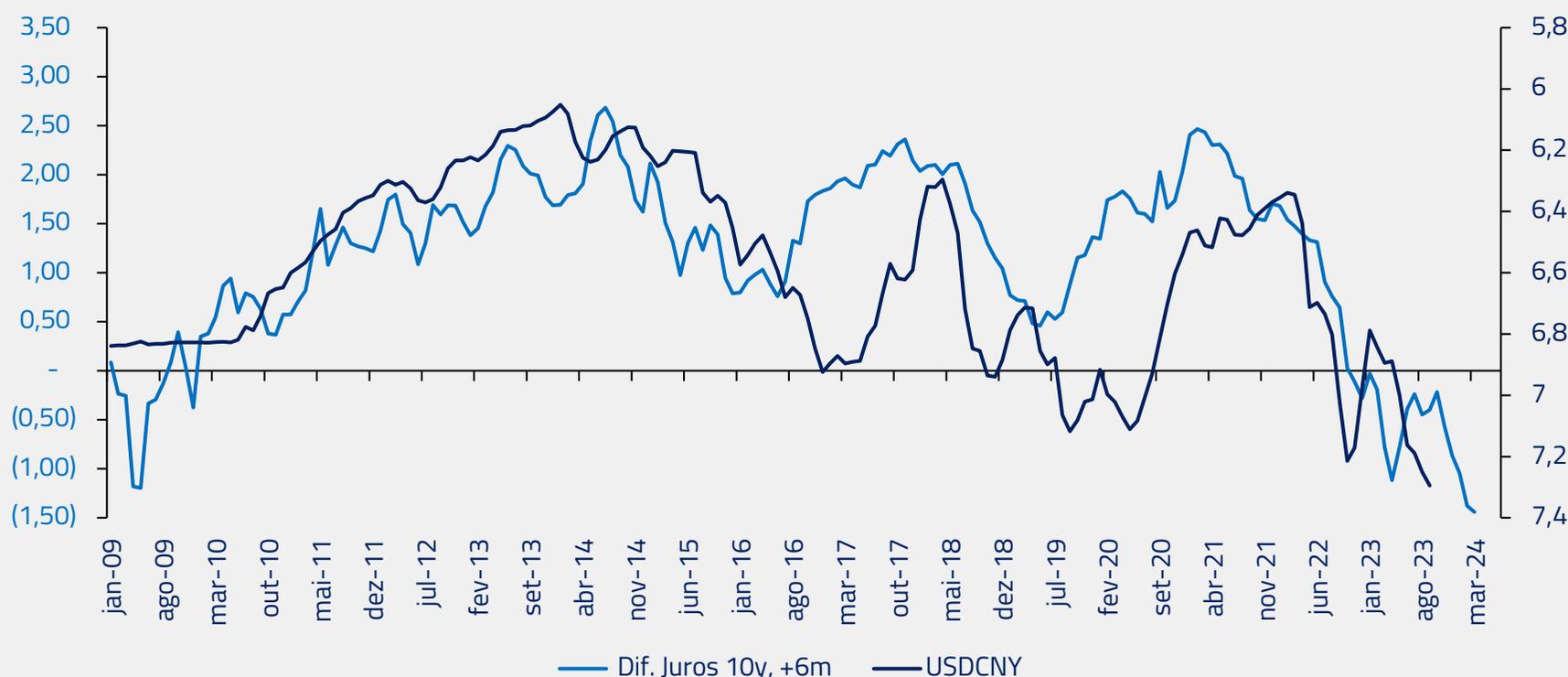
China: efeitos de aperto monetário do FED devem continuar a se refletir na moeda

A Macondo Chinesa também deve sentir os efeitos da política monetária norte-americana, principalmente via sua moeda. No último mês, o banco central chinês se esforçou para estabelecer um teto para a depreciação do Renminbi frente ao dólar.

Com o diferencial de juros no momento a favor do dólar norte-americano, a moeda chinesa permanece em um canal de depreciação.

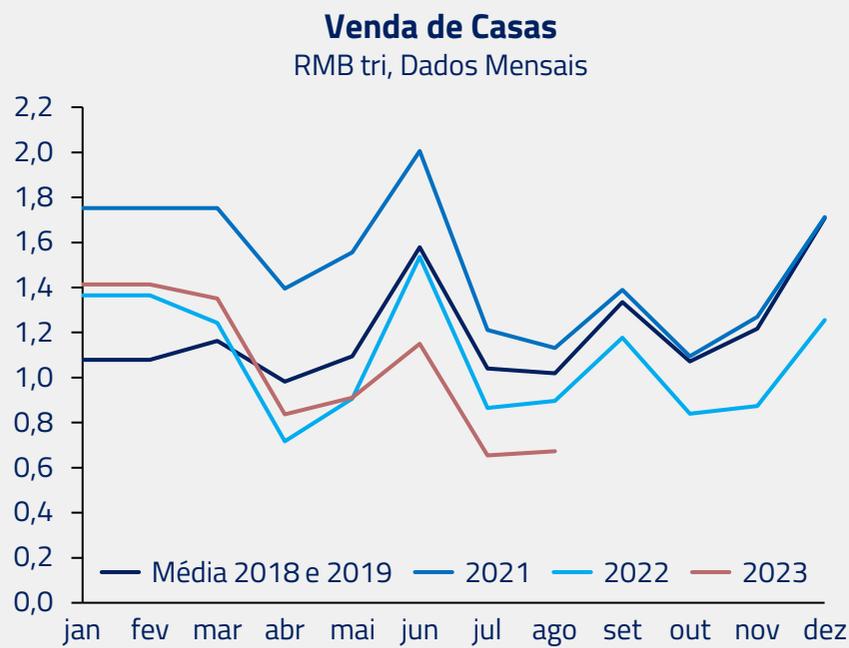
Diferencial de juros de 10 anos China/EUA e USDCNY

% e USD, mensal, eixo direito em ordem inversa

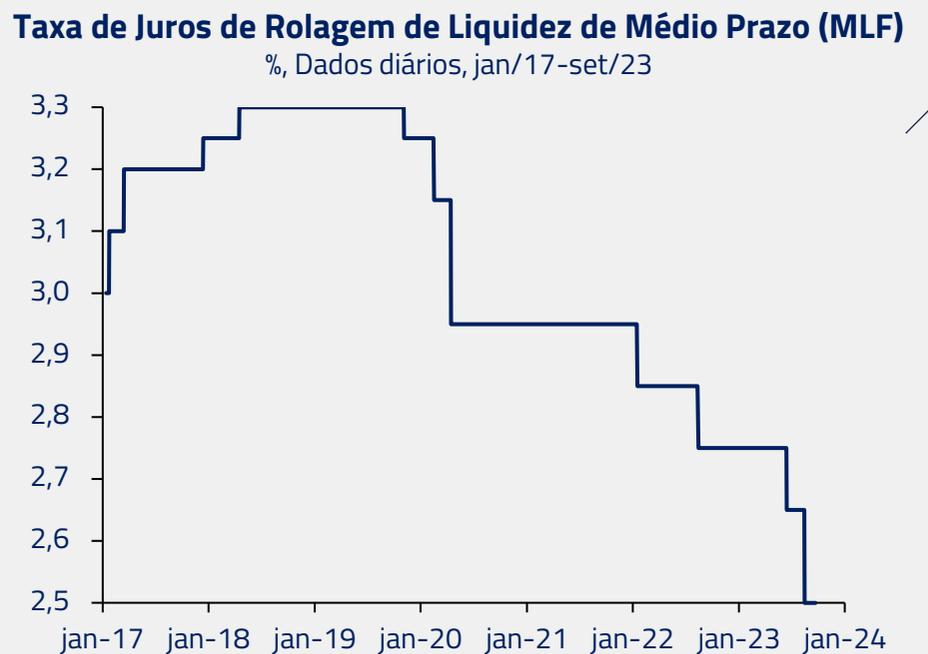


Fonte: Bloomberg e Kinea

Vemos também a depreciação do Renminbi como passo necessário para a estabilização da economia chinesa. O mercado imobiliário ainda apresenta dificuldades de recuperação, o que contribui para desafio de reestruturação das dívidas de autoridades locais. Imaginamos, portanto, que um constante afrouxamento monetário – que tende a ser negativo para a moeda – deva ser uma ferramenta importante para buscar o reequilíbrio econômico.



Fonte: CEIC



Fonte: Bloomberg

Permanecemos vendidos na moeda chinesa e também em metais como o cobre e o minério de ferro, pela dificuldade de a China reviver seu tradicional modelo de crescimento através do mercado residencial, tendo, como consequência, que passar por um prolongado processo de rebalanceamento de sua economia.

Reconhecemos, no entanto, que os esforços sincronizados do governo para aliviar a crise de balanço dos governos locais e construtoras tem começado a dar sinais, ainda que tímidos, de fundo no ciclo de estoques da manufatura chinesa. A situação chinesa não nos parece de crise, mas de um período de baixo crescimento por um período prolongado de tempo.

Nos Estados Unidos, os efeitos dos juros nas empresas

Em sua célebre e conhecida frase, Ernest Hemingway menciona que uma pessoa vai à falência em dois estágios: “devagar e de repente”. De forma análoga, os efeitos do aumento de juros se espalham gradualmente pela economia. Empresas e indivíduos se refinanciam em tempos diferentes, diluindo no tempo, mas sempre acumulando o impacto dos juros.

Conforme a inflação desacelera, empresas terão maior dificuldade de aumentar suas receitas nominais. Ao mesmo tempo, dívidas são refinanciadas a custos mais altos e impactos de renegociações salariais se acumulam.



Fonte: Reuters

Nesse cenário, preferimos ativos de tendências estruturais e de margem elevada. Nossa preferência continua pelo setor de tecnologia, farmacêutico e áreas industriais de alto crescimento que se beneficiem da renascença manufatureira nos Estados Unidos.

LONGS

AI Themes

Semicaps

Beverage vs food procedures

Biotecnologia

Urânio

Aerospacial

SHORTS

Desaceleração do consumo

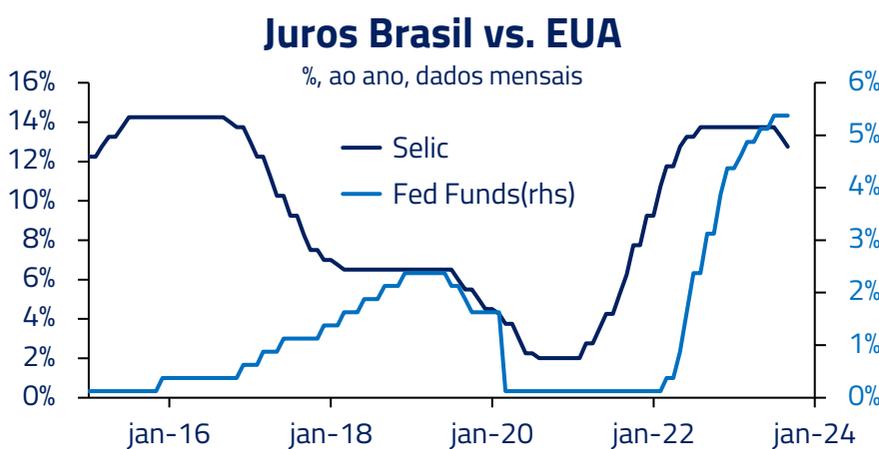
Short Minério de Ferro

Nossas posições vendidas estão concentradas em áreas que tendem a sofrer mais no processo de desaceleração econômica: como *small caps* e o setor de consumo discricionário.

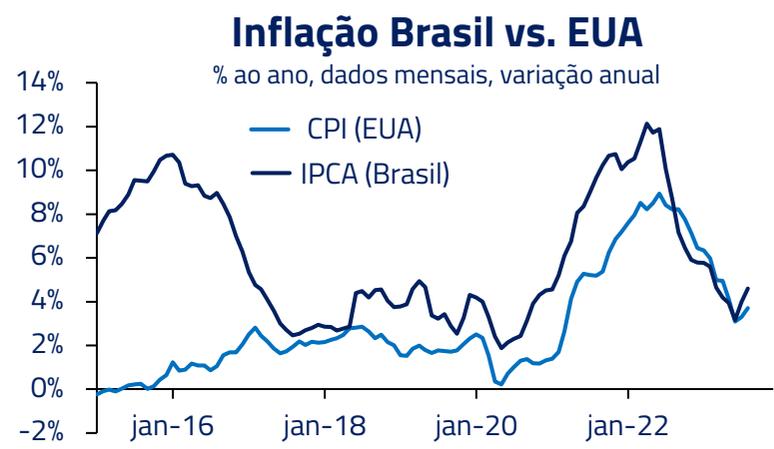
Embora ainda mantenhamos uma posição liquidamente vendida na bolsa americana, argumentamos que hoje as posições relativas vêm ganhando importância no portfólio.

FED pode frustrar o ciclo de cortes de juros nos emergentes

No atual ciclo econômico, países emergentes como o Brasil tiveram uma tendência de subir juros antes dos Estados Unidos e demais países desenvolvidos. No caso do Brasil, subimos juros cerca de um ano antes do FED.

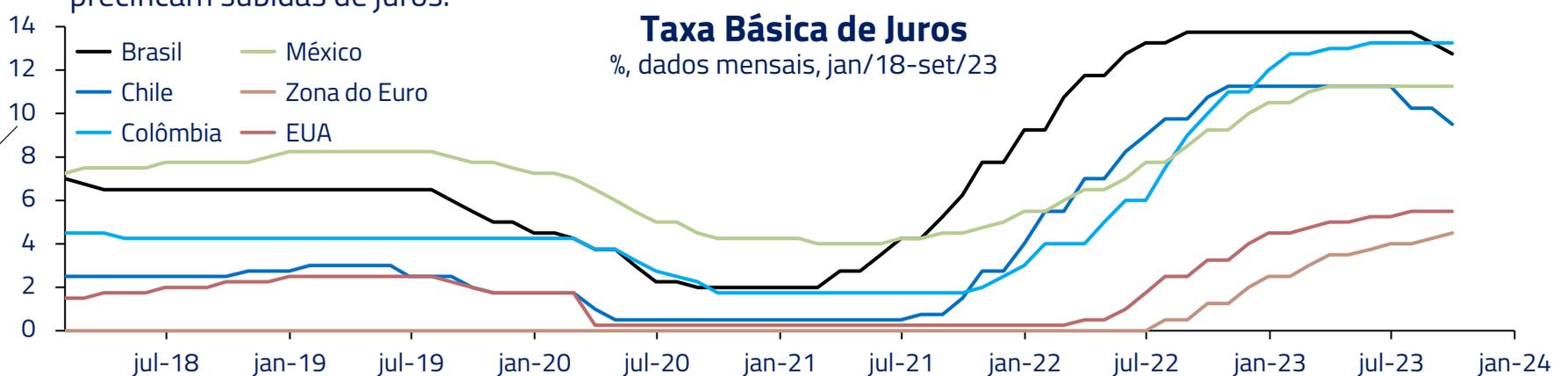


Fonte: BCB, Fed, Bloomberg



Fonte: IBGE, Bureau of Labor Statistics

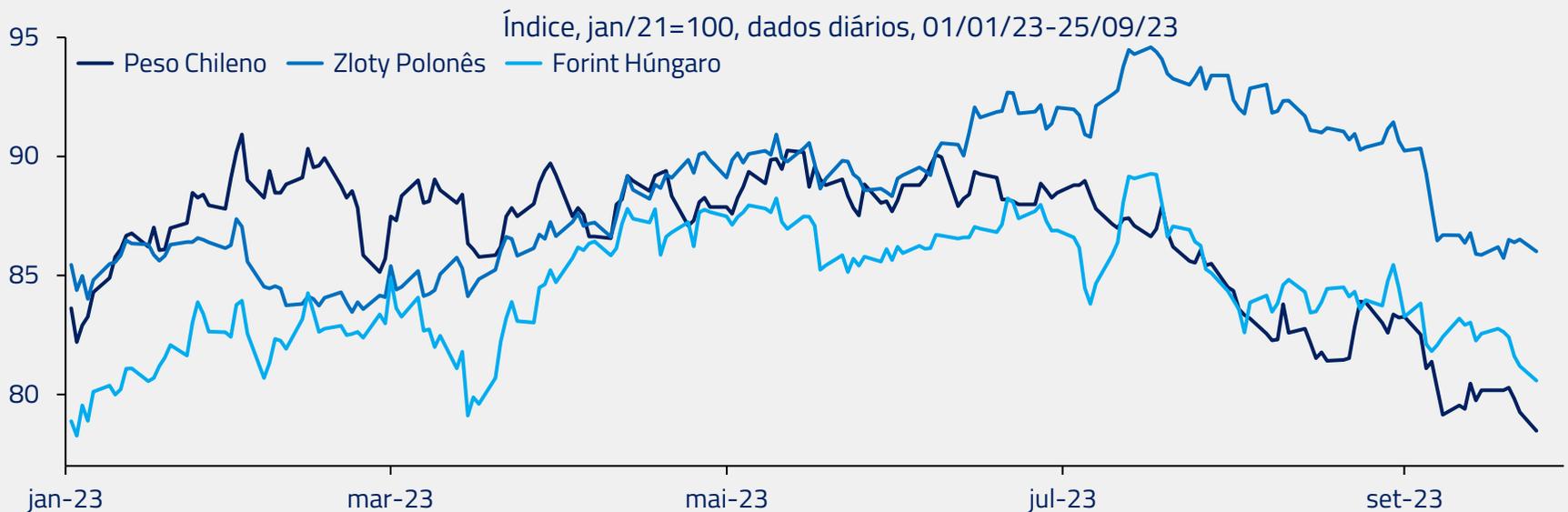
Com um maior controle inflacionário em países como Brasil e Chile, o mercado passou a esperar que os cortes de juros também se iniciassem pelos países emergentes. Continuamos então a viver situação inusitada, na qual países emergentes precificam cortes na curva, enquanto alguns desenvolvidos ainda precificam subidas de juros.



Fonte: Reuters

Entretanto, a pequena Macondo dos países emergentes não imaginaria que chegaríamos no início dos cortes dos bancos centrais emergentes ao mesmo tempo que o FED ainda elevaria suas projeções de juros para 2024. Chile, Hungria e Polônia ilustram o efeito que um ciclo de cortes mais agressivo pode causar nas moedas, com depreciação mais acentuada.

Índice de moeda do Chile, Hungria e Polônia



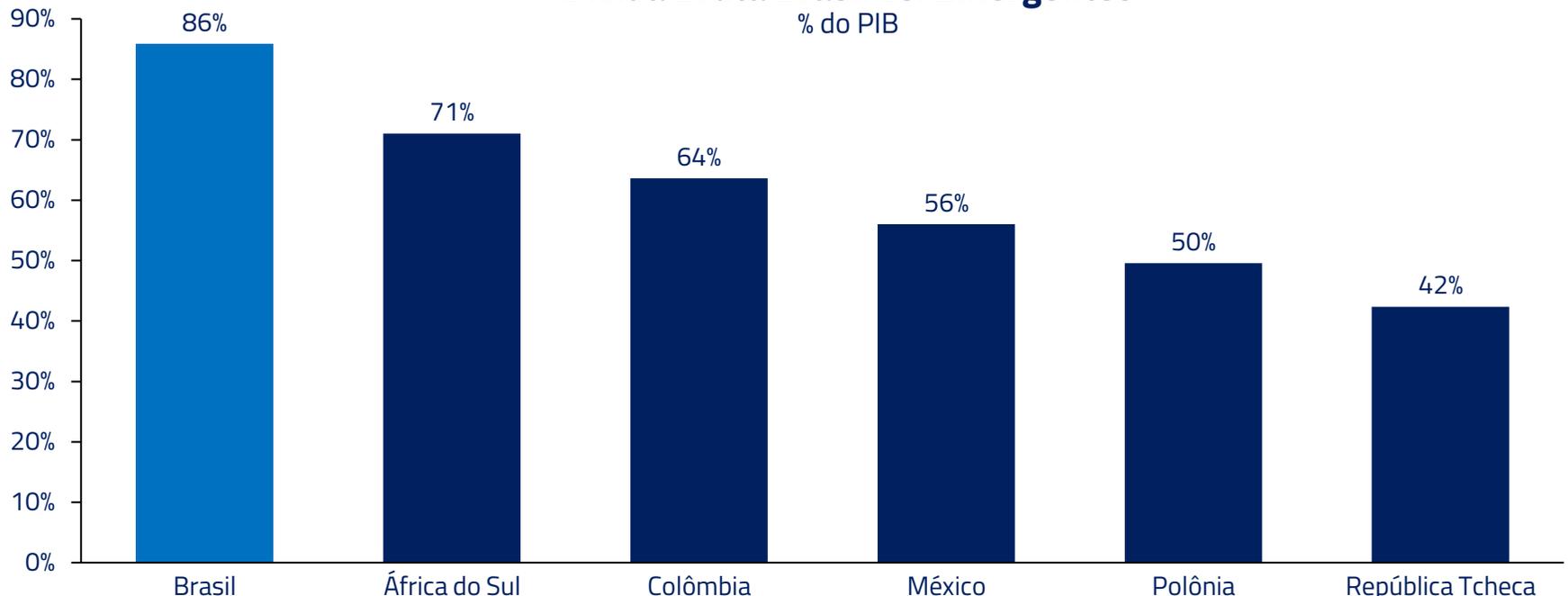
Fonte: Reuters

Mais recentemente, observamos que os próprios Chile e Hungria já indicaram que a trajetória de cortes pode não ser a mesma imaginada inicialmente pelo mercado. No caso do Chile, um corte inicial de 100bps foi seguido por um segundo corte de menor vulto (75bps). Em um cenário de contínuo aperto nos Estados Unidos, imaginamos que essa situação possa se repetir em outros emergentes. E isso nos conduz à atual precificação dos cortes no Brasil.

No Brasil, o fiscal pode ser um fator adicional afetando a trajetória dos juros

Além dos riscos associados com cortes de juros em emergentes em um ambiente de elevação de juros ao norte do equador, um outro importante fator deixa o Brasil em situação ainda mais delicada do que nossos pares: a questão fiscal.

Dívida Bruta Brasil vs. Emergentes



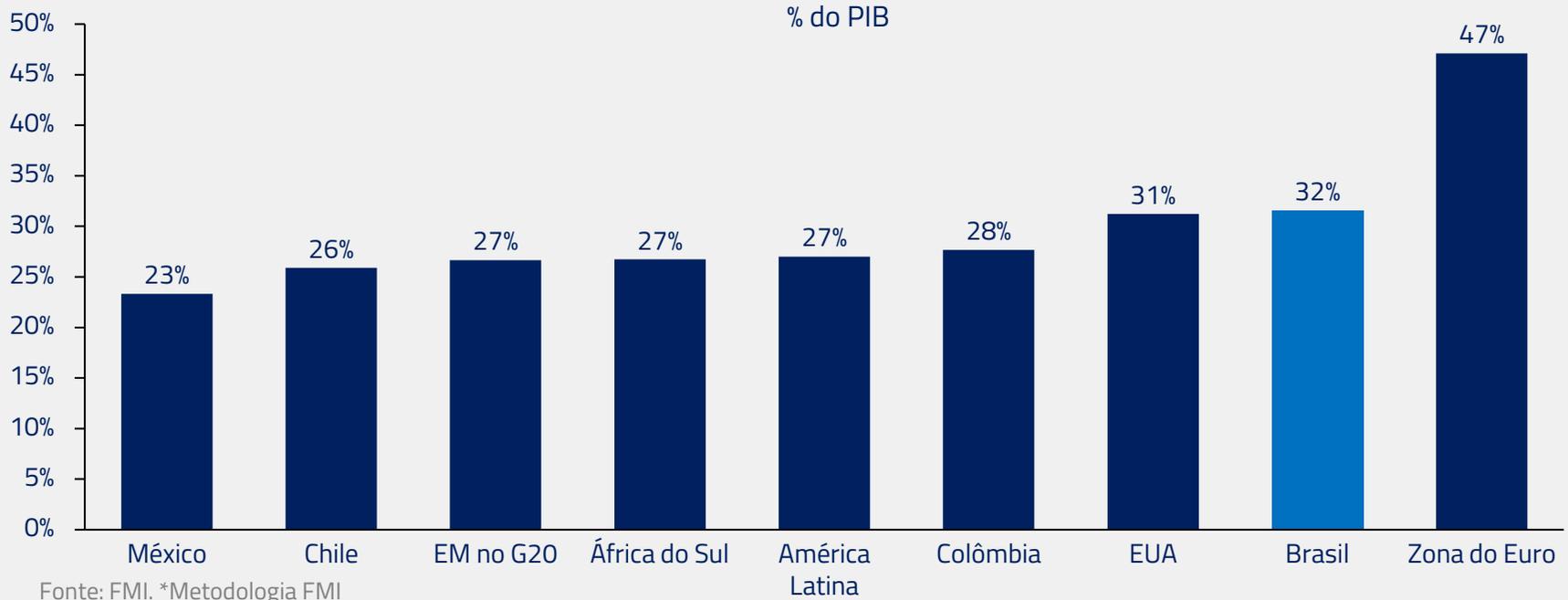
Fonte: FMI

Desde o começo do ano, temos visto o governo traçando compromissos fiscais ambiciosos e buscando fontes alternativas de receita para cumprir suas metas. Entretanto, as pressões para aumento de gastos permanecem. E já observamos, esse mês, alas do governo e do congresso defendendo uma mudança da meta fiscal para 2024.

No momento, a ala mais fiscalista, capitaneada pelo ministro Haddad, vem ganhando as batalhas, mas a guerra está longe de ser vencida. A realidade é que o arcabouço proposto só se sustenta com o aumento de arrecadação. E isso, em um país com a carga tributária que nós temos, enfrenta bastante resistência.

Receita Tributária Total*

% do PIB



Fonte: FMI. *Metodologia FMI

Grande parte das medidas precisa do aval do congresso. E, ainda que sejam aprovadas, há bastante incerteza quanto ao seu potencial arrecadatório. Isso porque não são medidas tradicionais de aumento de impostos, mas sim ações como maior arrecadação no Carf, mudança de regras de cobrança de impostos, como a subvenção do ICMS, entre outras.

Medidas de Aumento de Arrecadação Propostas

Estimativa do Governo vs. Nossas Previsões

R\$ Bi	Governo	Kinea
CARF	55	25
Subvenção ICMS	37	25
Fundos Exclusivos	13	10
Offshores	7	7
Fim do JCP	10	10
Negociação de grandes Teses Judiciário	12	4
Transações/Refis	30	12
Apostas + Outras Pequenas Medidas	4	4
Preços de Transferência*	20	18
Total Bruto	188	116

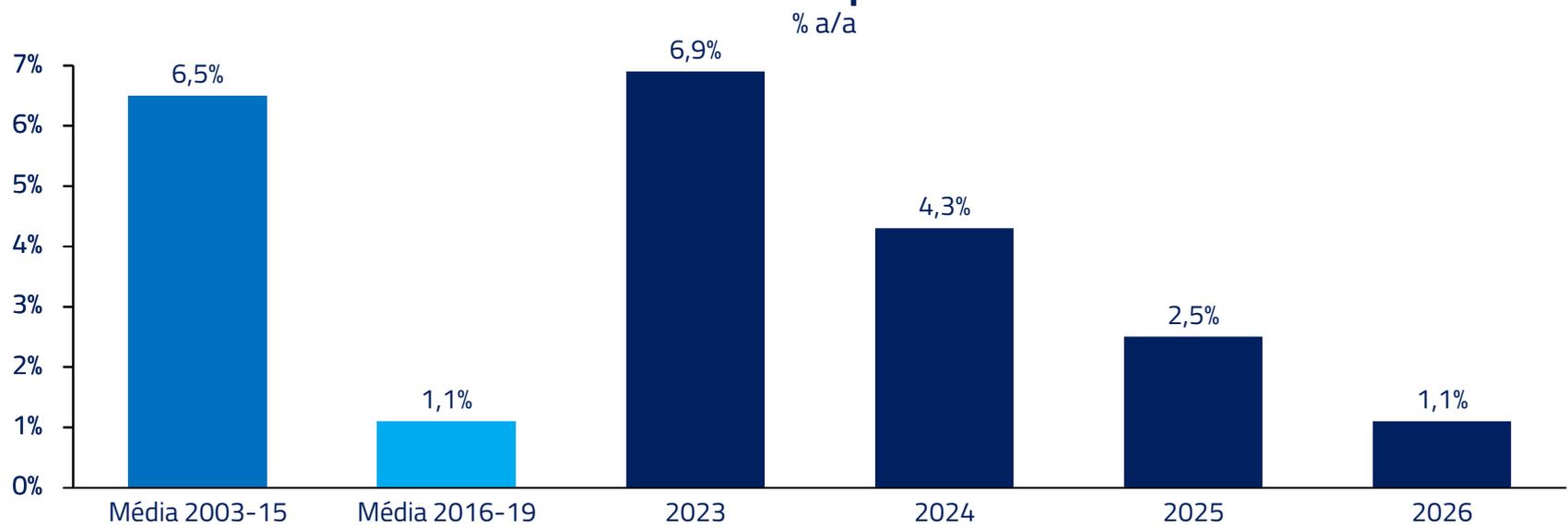
*Não incluído na PLOA

Fonte: PLOA, Kinea

Ainda, para fechar a conta de 2024, o governo teria que fazer um contingenciamento das despesas da ordem de R\$ 20 bi – o que, certamente, enfrentará muita resistência em um ano de eleições municipais.

Não apostamos, portanto, no cumprimento da meta fiscal proposta para o ano que vem.

Crescimento Real das Despesas – ano calendário



Fonte: STN, Kinea

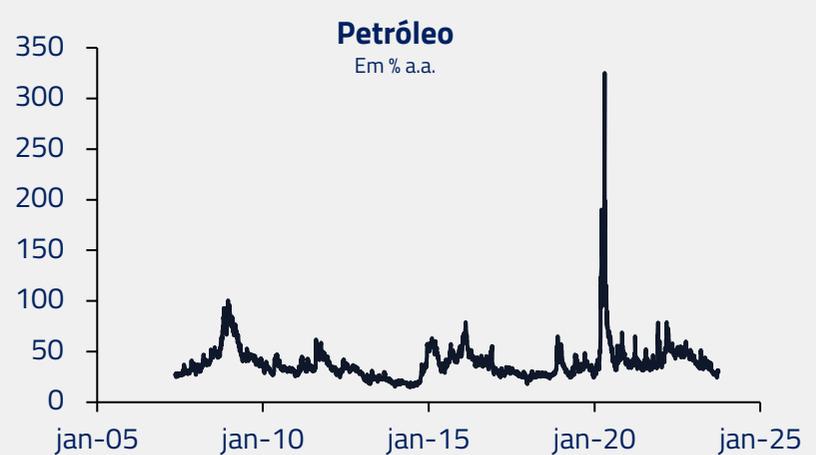
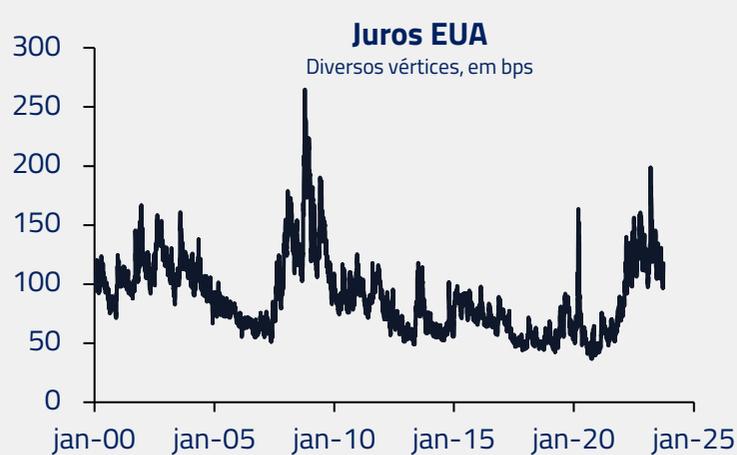
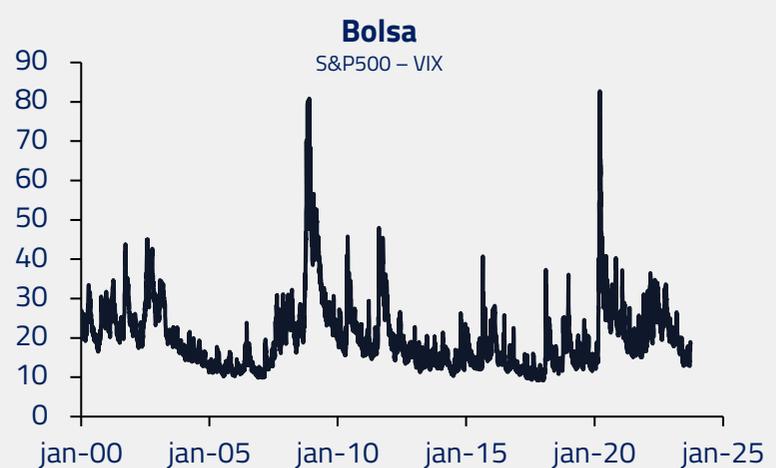
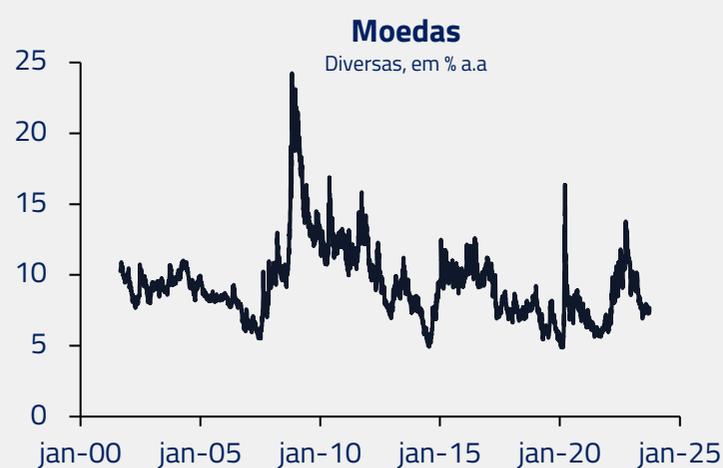
Estimamos um déficit da ordem de 0,8% do PIB, acima da banda de tolerância de 0,25% proposta. De 2025 em diante, será ainda mais difícil para o governo cumprir suas metas. Não só porque muitas das receitas são não recorrentes, mas também pela razão que a regra do arcabouço implica um menor crescimento dos gastos nos próximos anos. O que vai na contramão do ciclo eleitoral, de aumentar os gastos, com obras e transferências, à medida em que nos aproximamos das eleições de 2026.

Nesse sentido, teremos uma trajetória de dívida que continuará crescendo ao longo do tempo. E onde se encaixaria o ciclo de cortes nesse contexto?

Com os juros da maior economia global nas máximas de 20 anos, e uma situação fiscal doméstica desafiadora, o BC pode ter dificuldade em seguir com o ciclo de corte caso o ambiente de mercado se torne mais adverso.

Vemos o Brasil como um barco com uma âncora mais frouxa, mais sujeito a intempéries. No momento, a baixa volatilidade dos ativos globais, em moedas, bolsa e juros, nos fornece um período de relativa calma nos mercados.

Medidas de volatilidade implícita em diferentes mercados



Fonte: Bloomberg

Quando, eventualmente, o mar se tornar revoltoso ou a maré por aqui baixar, a fragilidade ficará mais exposta e, portanto, nossa vulnerabilidade pode se traduzir em um aumento de prêmio de risco nos ativos domésticos. Ou seja, se tivermos algum estresse lá fora que eleve a volatilidade do mercado, nossa moeda aqui tende a sofrer mais.

O problema é que hoje há pouca margem de manobra para choques cambiais. Um choque que leve o BRL de 4,9 para 5,3 pode elevar a inflação do próximo ano para 4,7% - acima da banda de tolerância. O que poderia levar o BACEN a interromper prematuramente o ciclo de corte.

Continuamos a considerar, dessa forma, que nosso banco central terá dificuldades de acelerar o processo de cortes de juros no Brasil e, sendo assim, ainda preferimos não manter posições relevantes na renda fixa brasileira. Permanecemos na espera de melhores assimetrias.

Em Cem Anos de Solidão, há uma parte da história em que a aldeia de Macondo é afetada por uma estranha epidemia de insônia. Durante esse período, as pessoas também começam a perder suas memórias.

Para combater o esquecimento, os habitantes de Macondo começam a etiquetar tudo com seus nomes e funções "isso é uma vaca, ela dá leite", na esperança de que, ao ler as etiquetas, as pessoas possam se lembrar das coisas e de suas funções.

O romance traz a ideia de que tudo se repete em ciclos, e nessa carta "etiquetamos", para que não nos esqueçamos, que os ciclos alta de juros nos EUA sempre trazem consigo efeitos significativos em ativos de risco ao redor do planeta.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Resultado positivo. Nossas posições vendidas na bolsa norte-americana e europeia, juntamente com posições vendidas no setor de consumo discricionário, contribuíram para o resultado positivo do mês. Posições compradas no setor de urânio, com forte subida no metal, também contribuíram positivamente. Embora ainda mantenhemos uma posição líquida vendida na bolsa americana, argumentamos que hoje as posições relativas vêm ganhando importância no portfólio. Em um cenário de desaceleração da economia global, preferimos ativos com fortes tendências estruturais e de margem elevada. Nosso posicionamento comprado continua focado nos setores de tecnologia, farmacêutico e áreas industriais de mais alto crescimento, que se beneficiem da renascença manufatureira nos Estados Unidos. Nossas posições vendidas estão concentradas em áreas que tendem a sofrer mais no processo de desaceleração econômica e subida de juros, como small caps e o setor de consumo discricionário. Seguimos com posições moderadas compradas na Bolsa local, principalmente nas ações domésticas. Acreditamos que os níveis de preço e posicionamento técnico ainda suportam nossa visão mais positiva.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Estamos comprados em dólar e na coroa norueguesa e vendidos no franco suíço, Euro, coroa da república tcheca, Libra e em uma cesta de moedas com exposição a China. A economia americana ainda apresenta crescimento resiliente e o dólar é uma moeda defensiva e com os juros mais altos do G10. Enquanto isso, a China sofre com uma desalavancagem estrutural depois do estouro da bolha do mercado imobiliário, e a Europa passa por uma contração de crédito e fiscal.

COMMODITIES

Resultado neutro. As posições vendidas no cobre, compradas no boi gordo norte-americano e vendidas em grãos contribuíram positivamente no mês, enquanto a venda do minério de ferro subtraiu da performance. Estamos comprados no petróleo e vendidos na gasolina e no diesel, na expectativa que os elevados níveis de crack spread conviriam para patamares de normalidade com entrada de capacidade de refino. Nos metais, continuamos vendidos no cobre e minério de ferro na expectativa de uma tépida recuperação do setor de construção chinês. Estamos comprados no açúcar, onde esperamos que as restrições de exportação na Índia, combinadas com problemas na safra asiática, continuem a impactar positivamente os preços. Para soja, vemos tendência de quedas nos preços após uma boa safra nos Estados Unidos e boas perspectivas para o plantio no Brasil e Argentina.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. 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 maior desaceleração da inflação europeia, influenciada por um mercado de trabalho em desaceleração, salários já estabilizando e arrefecimento da inflação de bens.

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



Kinea

uma empresa Itaú

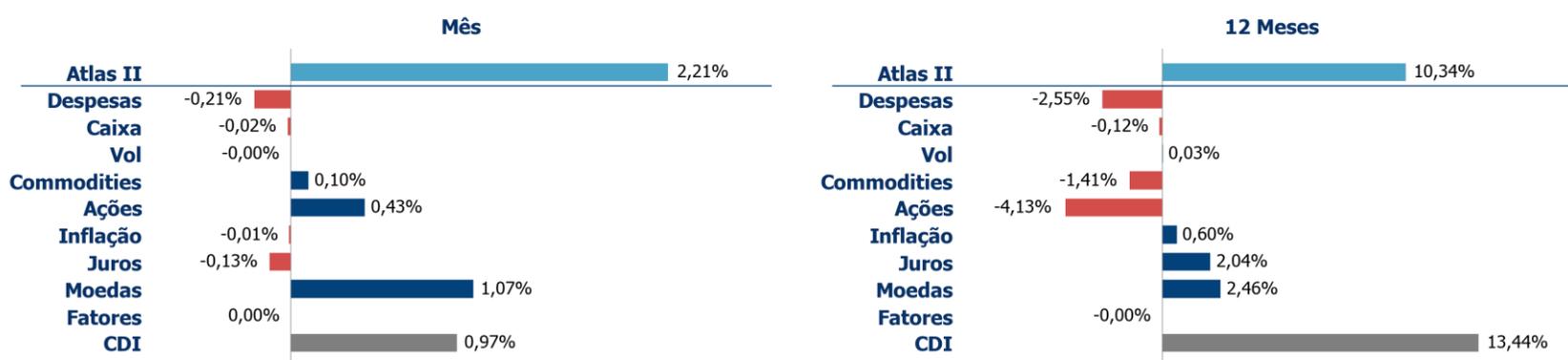
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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	set/23	Início
FUNDO	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	15,48%	8,81%	2,21%	109,51%
CDI	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	9,93%	0,97%	64,41%
%CDI	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	125,11%	88,76%	226,61%	170,01%

Início do fundo
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 1.382.028.897

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 1.648.095.072

Número de meses negativos
17

Número de meses positivos
65

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.

[Clique e acesse a lâmina CVM deste fundo](#)

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.



uma empresa