

# Carta do Gestor

Outubro 2023

Kinea

uma empresa



## Investindo e gerenciando riscos em tempos de incerteza geopolítica

Para a carta desse mês, voltamos a outro grande clássico da literatura mundial: Guerra e Paz, de Liev Tolstói, que retrata a condição humana durante as invasões Napoleônicas na Rússia do século XIX.

Em cartas anteriores, mencionávamos o fato que a economia atual não era mais uníssona, como no período pré-pandemia, mas sim dissonante e sujeita a maiores riscos, que deveríamos considerar em nossa gestão.

*“Os soldados mais fortes são sempre esses dois: o tempo e a paciência.”*

Liev Tolstói,  
Guerra e Paz



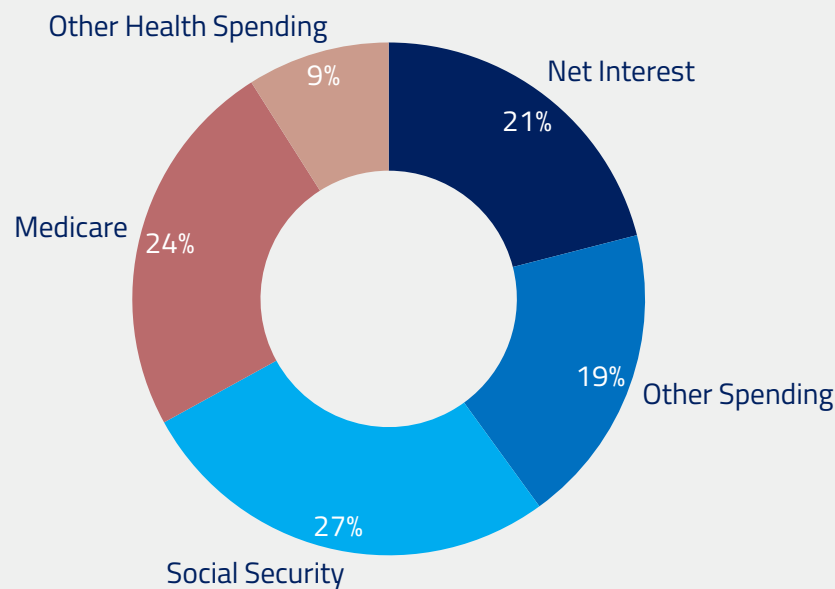
Esse mês, e sem aviso prévio, um desses riscos se materializou no Oriente Médio com a guerra em Israel.

Para melhor entendermos esse evento, importante considerarmos que, ao mesmo tempo que tropas marcham no Oriente Médio, temos situações de conflito geopolítico que ainda se desenvolvem na Ucrânia e Taiwan, tornando o quadro global mais incerto, e requerendo mais de nossa capacidade de análise para entendermos as oportunidades e riscos desse novo cenário.

As implicações para nossos portfólios e estratégias de investimento têm sido relevantes: desde os mais óbvios impactos no preço do petróleo, passando pela contínua guerra dos semicondutores entre China e Estados Unidos, e chegando até mesmo ao fiscal norte-americano, que se alarga para acomodar custos associados a esses novos conflitos e com as sucessivas subidas de juros na curva, já pressionado por gastos crescentes em saúde e seguridade social.

Crescimento nominal de gastos

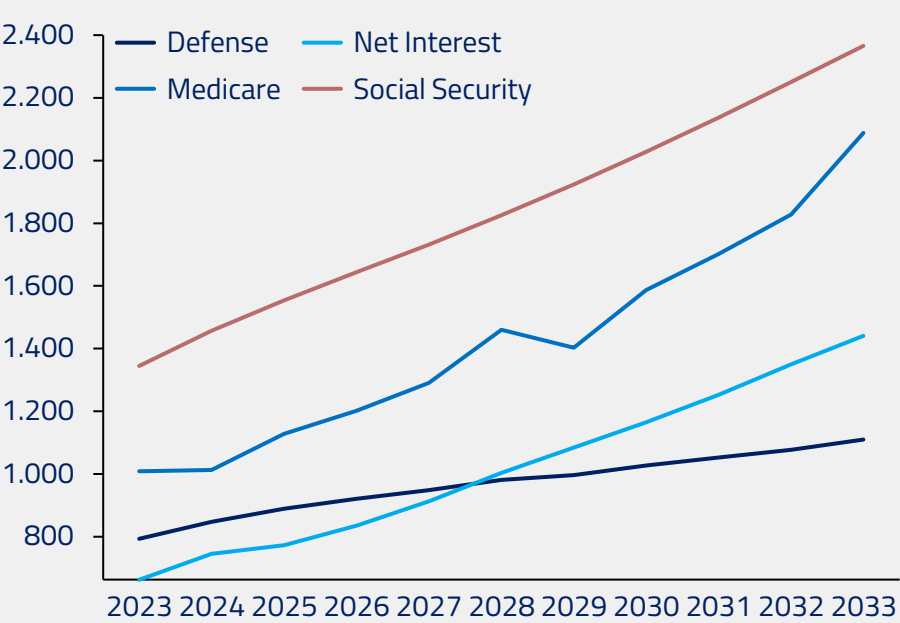
Entre 2023 e 2033 sob lei atual que projeta aumento de USD 3.7tri nos gastos



Fonte: Congressional Budget Office

Gastos projetados

Bilhões de USD

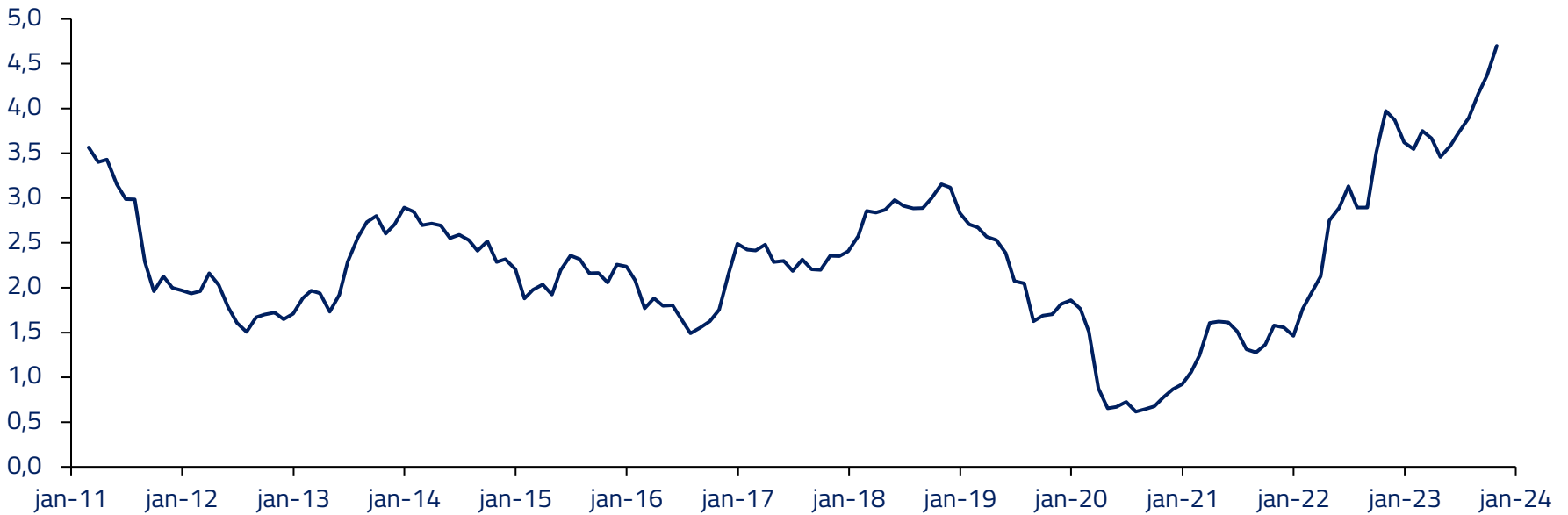


Quais as implicações de investimento para um mundo onde importantes nações como Rússia, Irã e China se antagonizam ao mundo ocidental? Cobriremos os principais pontos, oportunidades e riscos nessa carta.

Guerra e Paz nos bancos centrais

Nas trincheiras do mercado, uma guerra tem sido travada sem tréguas ao longo dos últimos meses: a elevação quase ininterrupta das taxas de juros longas nos Estados Unidos e seus efeitos tanto na precificação dos ativos de risco quanto na política monetária do FED.

Tesouro EUA 10 anos  
%, Jan/11-Out/23, dados mensais



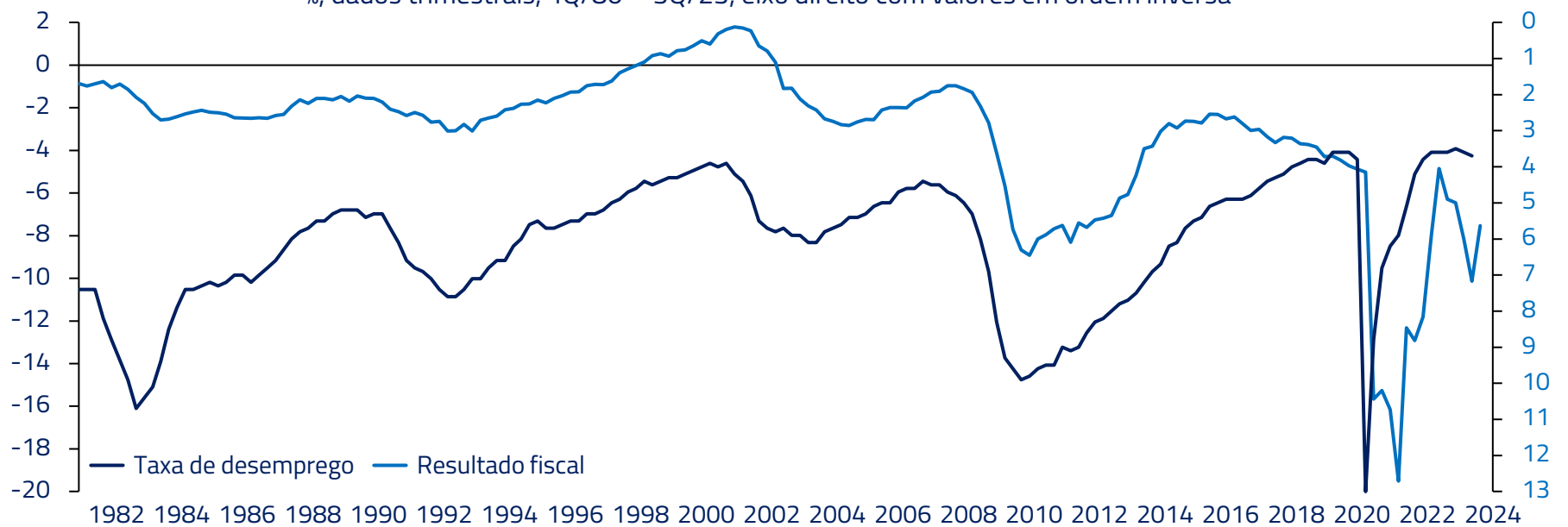
Fonte: Bloomberg

Contribui para esse cenário de pressão das curvas de juros a deterioração fiscal e institucional norte-americana. O mundo se acostumou à maior democracia do mundo sendo um espaço funcional para o debate fiscal, com resultados historicamente contra-cíclicos e bem-comportados.



## Desemprego vs Resultado Fiscal (Budget Balance/PIB)

%, dados trimestrais, 4Q/80 – 3Q/23, eixo direito com valores em ordem inversa

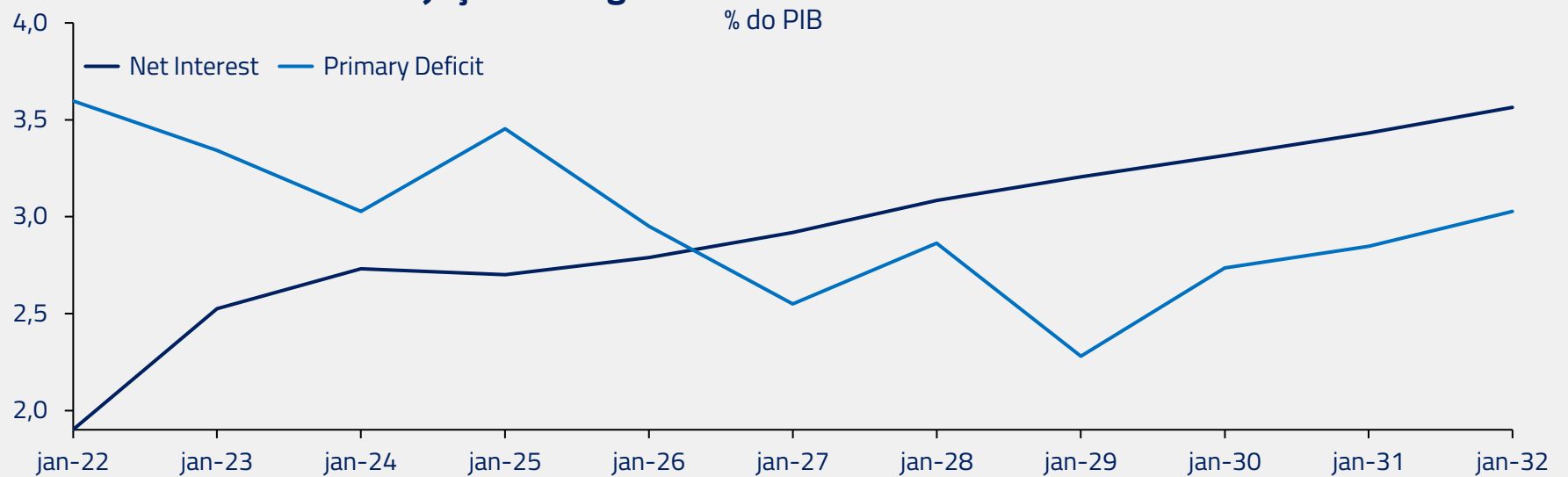


Fonte: Reuters

No entanto, a polarização política tem gerado uma dificuldade crescente de consenso para gastos e impostos, resultando em trajetória fiscal bem ao estilo dos emergentes latino-americanos, onde a conta de juros vai ficando mais elevada à medida que o rendimento das *treasuries* se sustenta próximo aos 5%.

## Projeção de Pagamento de Juros e Déficit Primário

% do PIB

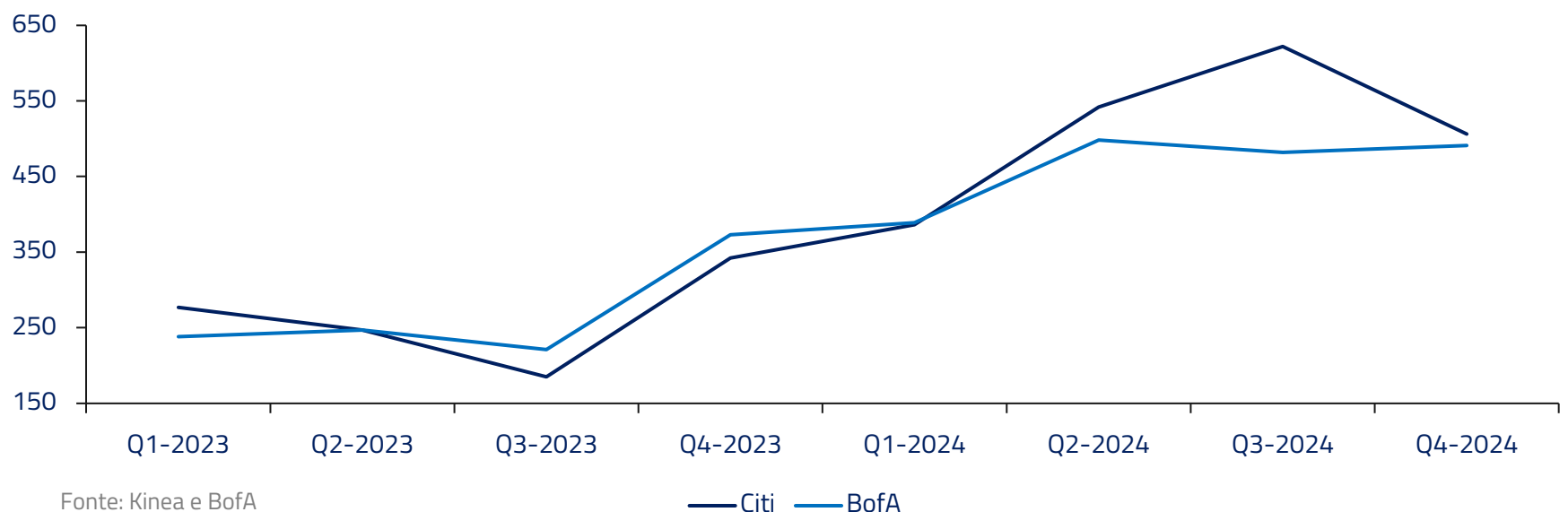


Fonte: Congressional Budget Office

A implicação direta de maiores déficits é a necessidade de emissões crescentes pelo tesouro americano, que encontram dificuldade de absorção por um mercado onde: (1) o Fed não é mais um demandante ativo e (2) a demanda de asiáticos por títulos americanos é bem inferior à de 10 anos atrás.

## Coupons: emissões esperadas até o fim de 2024, já líquidas do QT do Fed

USD bilhões

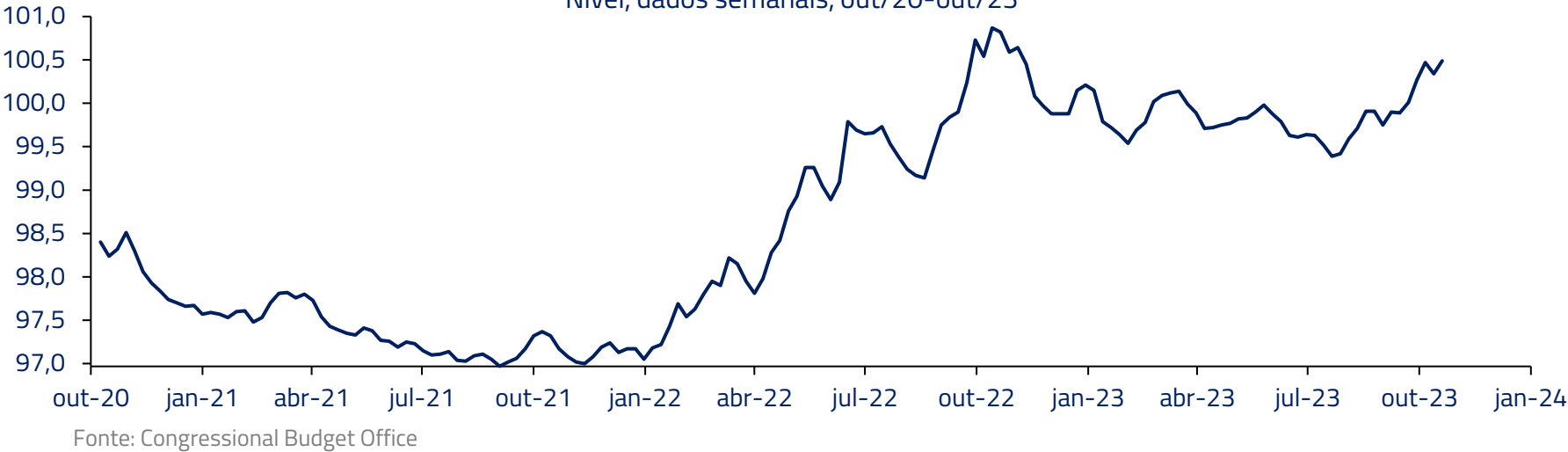


Fonte: Kinea e BofA

O efeito de taxas longas mais elevadas, juntamente com um cenário geopolítico mais complexo, tem sido um processo corretivo nos ativos de risco. A combinação desses efeitos tem se traduzido em um aperto das condições financeiras.

Condições Financeiras Goldman Sachs (FCI)

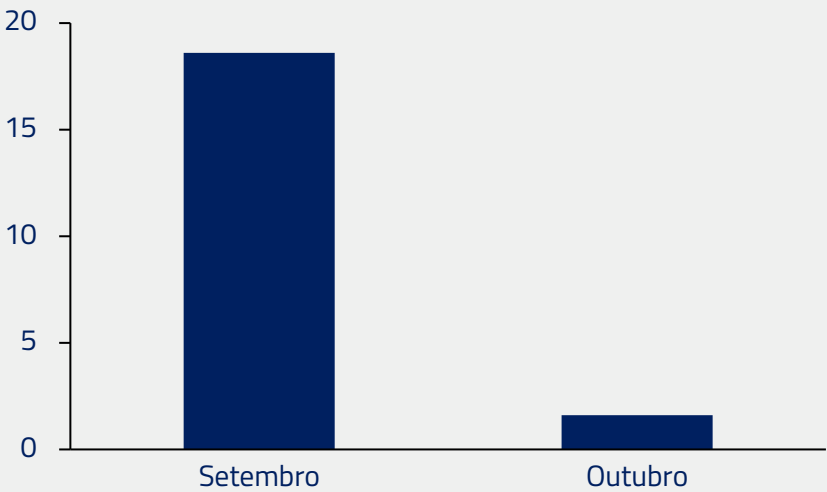
Nível, dados semanais, out/20-out/23



Em suas comunicações mais recentes, o FED tem indicado que sua política monetária de curto prazo será influenciada por esse aperto de condições financeiras, particularmente pela elevação dos juros longos. Com isso, o mercado formou um consenso que o banco central norte-americano não deve subir juros em sua próxima reunião em novembro – e mesmo a possibilidade de subir em dezembro está longe de ser um cenário base.

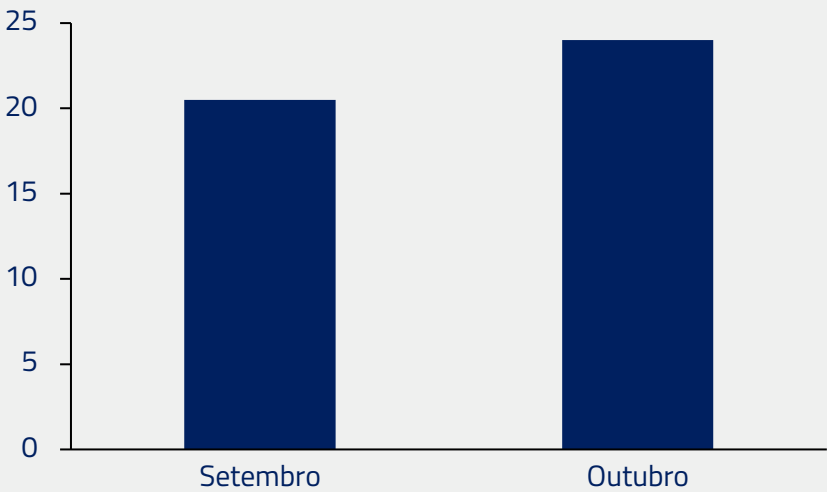
Probabilidade de Subida Reunião de Novembro

%, Evolução da expectativa entre Set. e Out.



Expectativa para Reunião de Dezembro

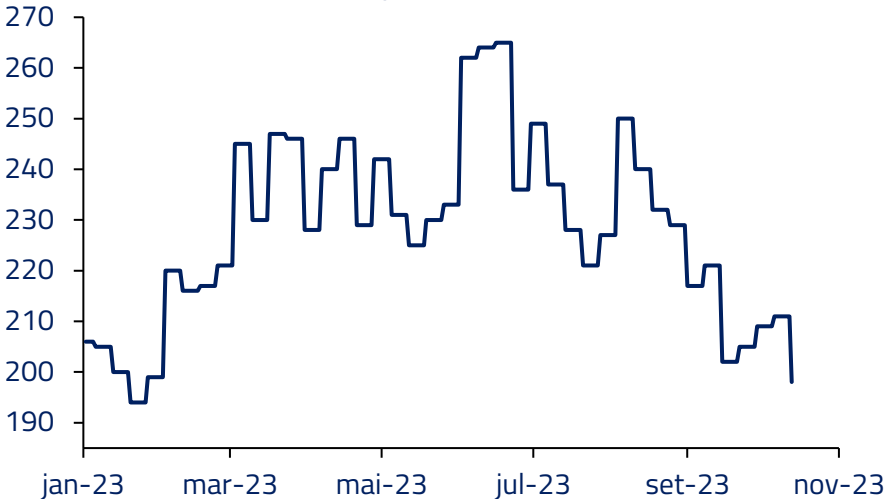
%, Evolução da expectativa entre Set. e Out.



Entretanto, enquanto o mundo enfrenta riscos geopolíticos e ativos de riscos corrigem, a economia real norte-americana continua a mostrar sua força: vendas no varejo elevadas, desemprego baixo e um crescimento de 4,9% no terceiro trimestre.

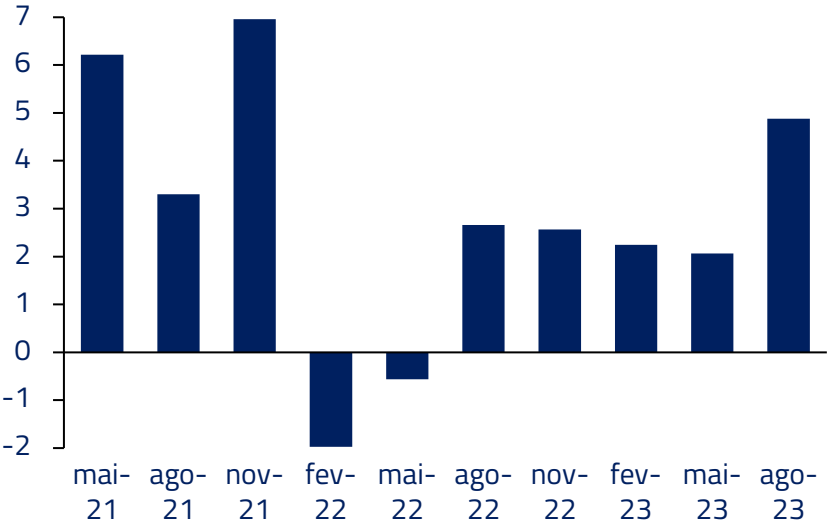
Probabilidade de Subida Reunião de Novembro

%, Evolução da expectativa entre Set. e Out.

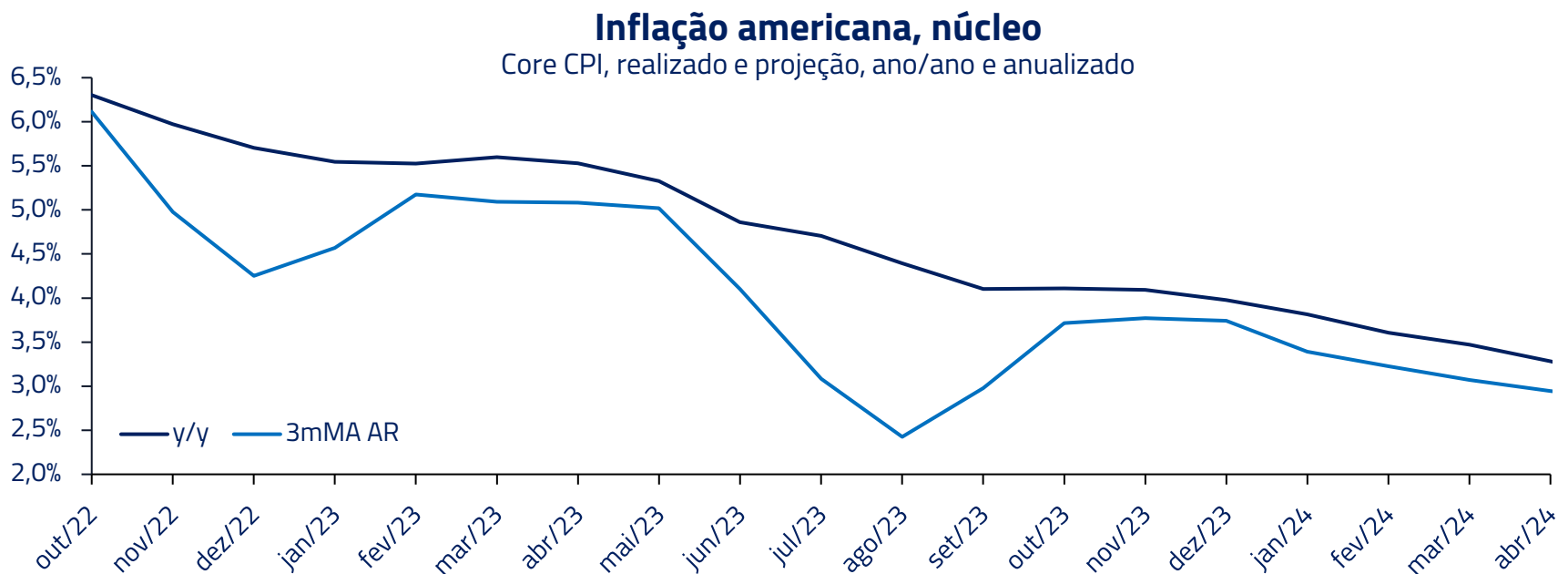


Expectativa para Reunião de Dezembro

%, Evolução da expectativa entre Set. e Out.



Fora a forte atividade econômica, os números inflacionários recentes tampouco parecem dar trégua para o FED. O número mais recente do CPI, juntamente com nossas estimativas para os próximos meses, parece indicar um cenário onde o núcleo da inflação deve girar ao redor de 0.3% ao mês para os próximos meses, deixando o banco central ainda distante de sua meta de 2% a.a.

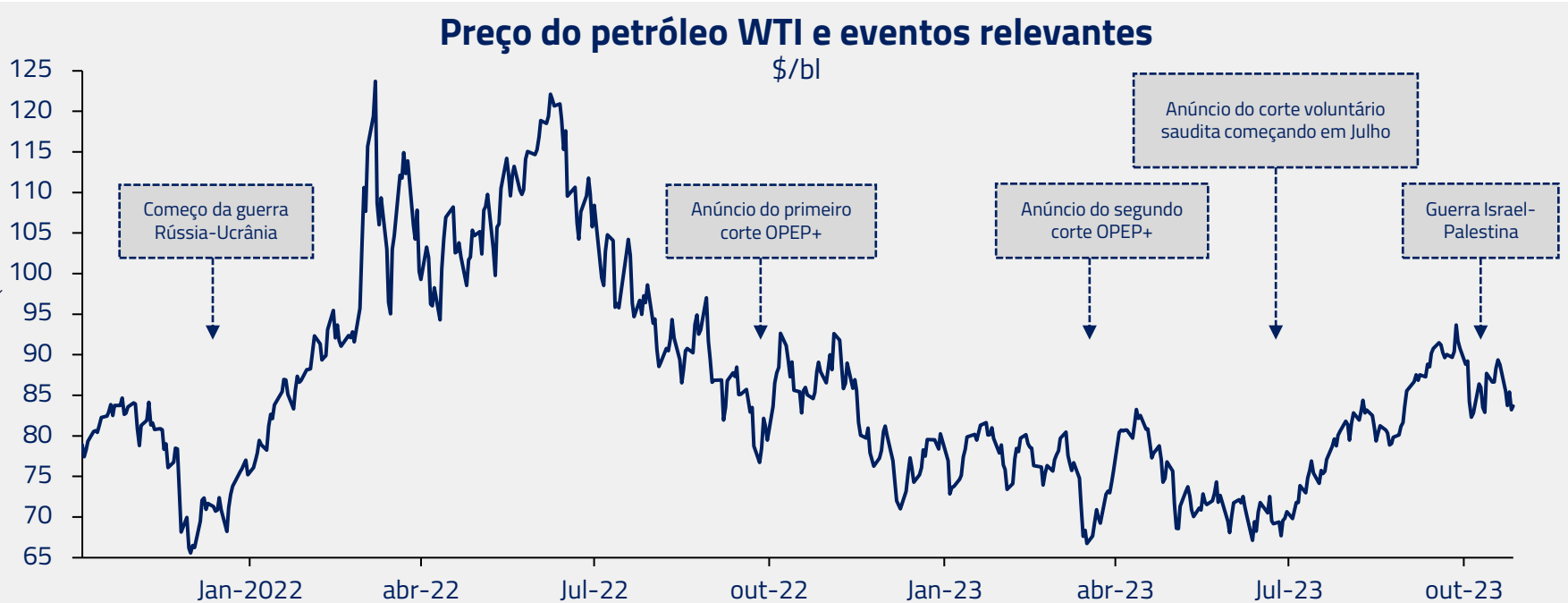


Em relação à política monetária, o nível de atividade e inflação, em nossa concepção, pode voltar a surpreender investidores nos próximos meses. Nas palavras de Guimarães Rosa: “A vida é feita de poucas certezas e muitos dar-se um jeito”. O FED no momento pode se sentir confortável em sua pausa e *higher for longer*, mas a história ainda nos parece muito longa para esse tipo de certeza.

Permanecemos comprados no dólar norte-americano contra uma cesta de moedas.

## Petróleo em tempos de guerra

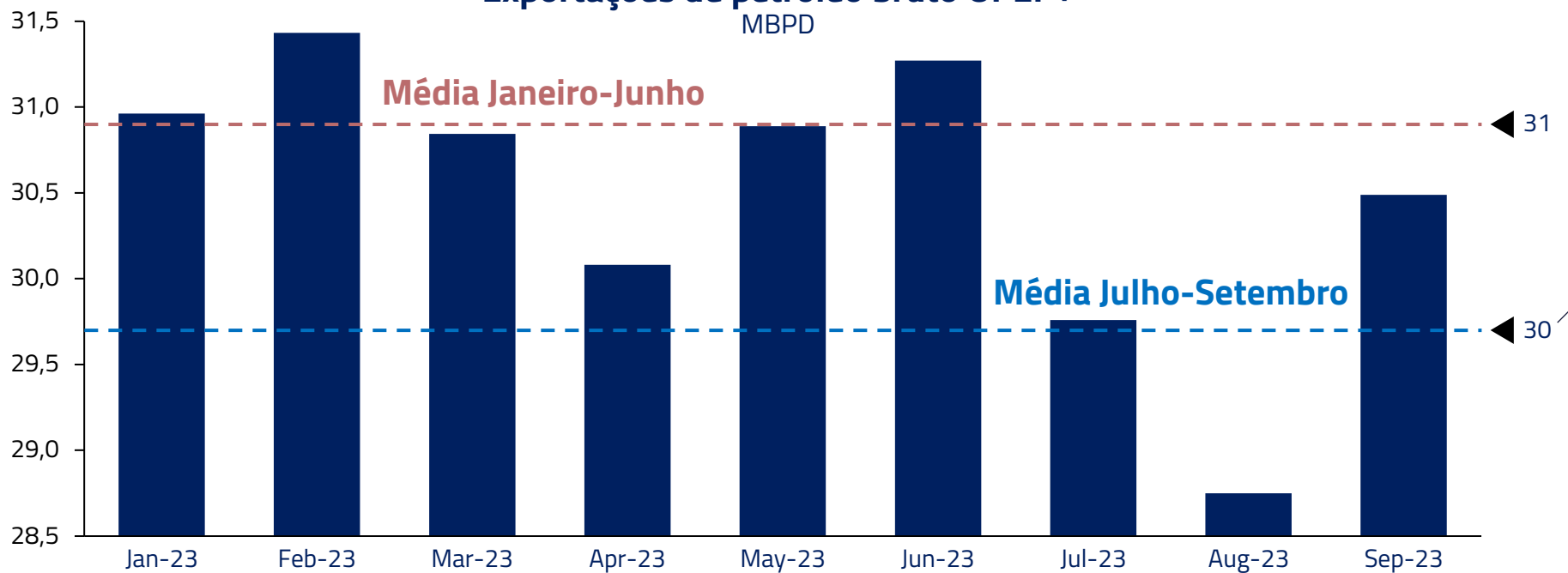
Após um período de consolidação, o preço do petróleo novamente apresenta tendência de alta, causando efeitos colaterais em diversos outros mercados.



A recente subida de preços se iniciou com a decisão da Arábia Saudita, em junho desse ano, de retirar unilateralmente, para além dos cortes anunciados nos meses anteriores, um milhão de barris diários do mercado começando em julho. Como consequência, em setembro, estoques comerciais OCDE caíram abaixo dos níveis de 2022 pela primeira vez no ano, se distanciando da média sazonal.

## Exportações de petróleo bruto OPEP+

MBPD

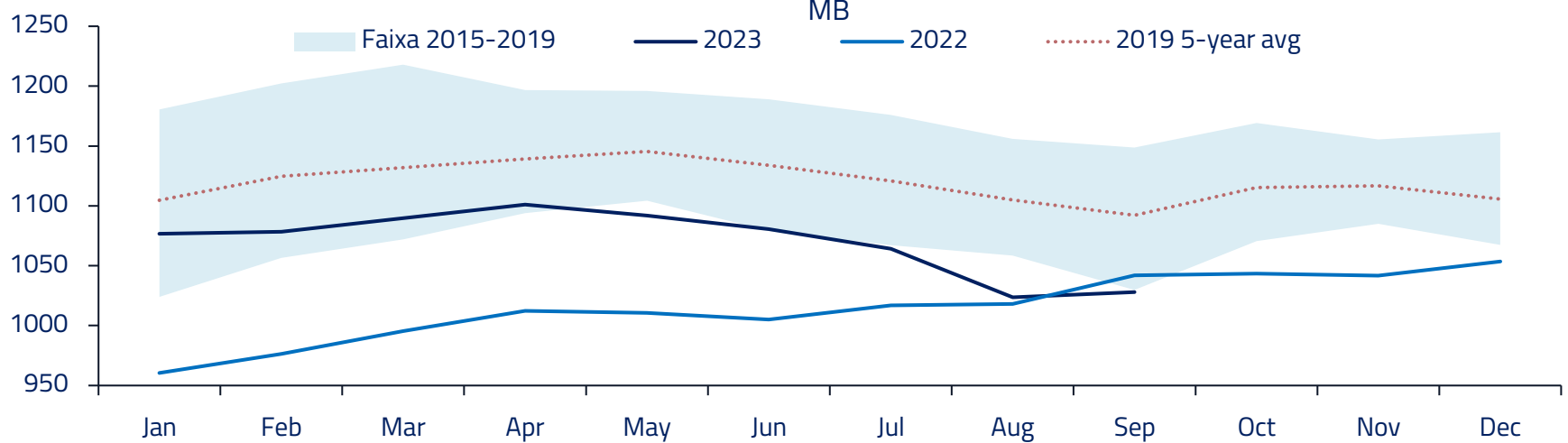


Fonte: OilX e Kinea

Em um mercado ditado por disponibilidade física dessa commodity, não levou muito tempo para que o corte se refletisse em preços. A *commodity* para os próximos meses, entretanto, fica sujeita a um grande número de fatores: estoques baixos em países desenvolvidos, déficit na balança e cenário político incerto apontam para persistência de preços mais altos.

## Estoques comerciais OCDE de petróleo bruto

MB



Fonte: OilX e Kinea

Por outro lado, os cortes de OPEP geraram uma elevada capacidade ociosa no cartel, que tende a correlacionar com preços mais baixos para a *commodity*, e os estoques chineses ainda permanecem em níveis elevados, o que também tende a limitar ganhos maiores para o petróleo.

## Estoques de petróleo China

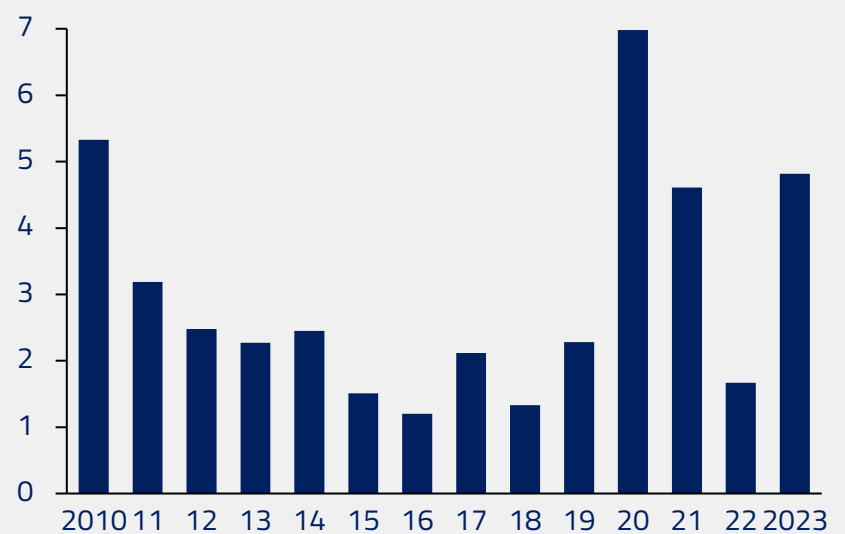
MB



Fonte: OilX

## Capacidade ociosa OPEP

MBPD



Fonte: EIA

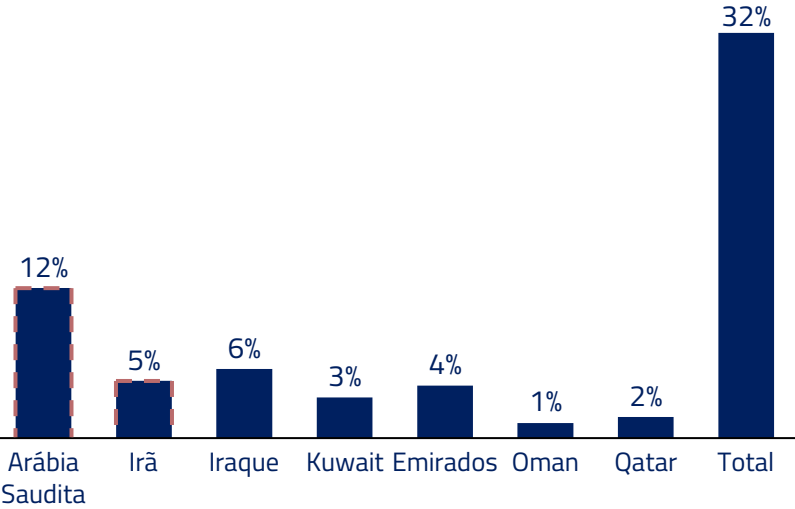
Kinea

uma empresa **Itaú**

Consideramos que, enquanto a Arábia Saudita mantiver sua postura de restrição de oferta, os preços da *commodity* devem continuar sua trajetória ascendente. Entretanto, consideramos que, a preços perto de \$100, os estoques chineses e o excesso de capacidade ociosa devem agir como limitadores naturais.

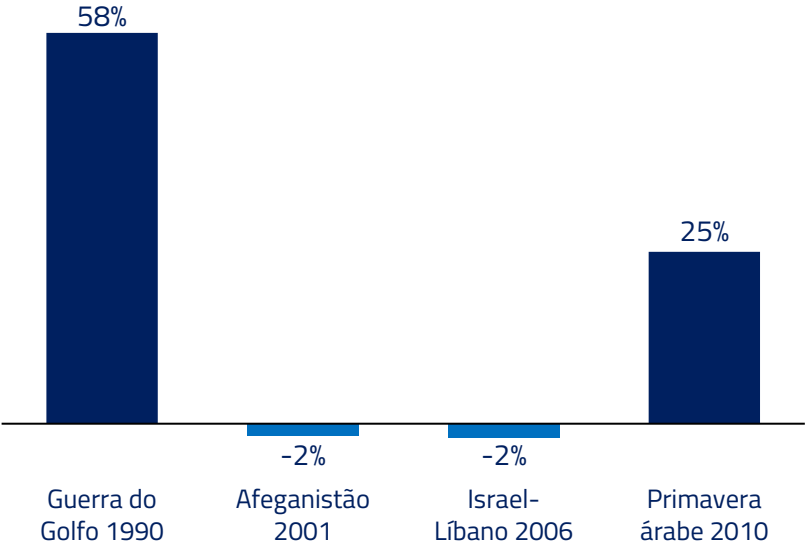
Com relação à guerra, a região do Levante, onde Israel e a Palestina se encontram, não é uma região com produção relevante de petróleo e, dessa forma, os efeitos da guerra na *commodity* teriam que passar por não apenas um maior envolvimento do Irã no conflito, mas algum dano à infraestrutura de petróleo ou embargo, o qual ainda não é o nosso cenário base. Uma alta expressiva do preço da *commodity* vai contra os interesses de americanos, israelenses e chineses, os maiores clientes do golfo pérsico.

Fatia da produção de petróleo  
países do Golfo % total global  
% da oferta global de petróleo bruto



Fonte: OilX / Kinea

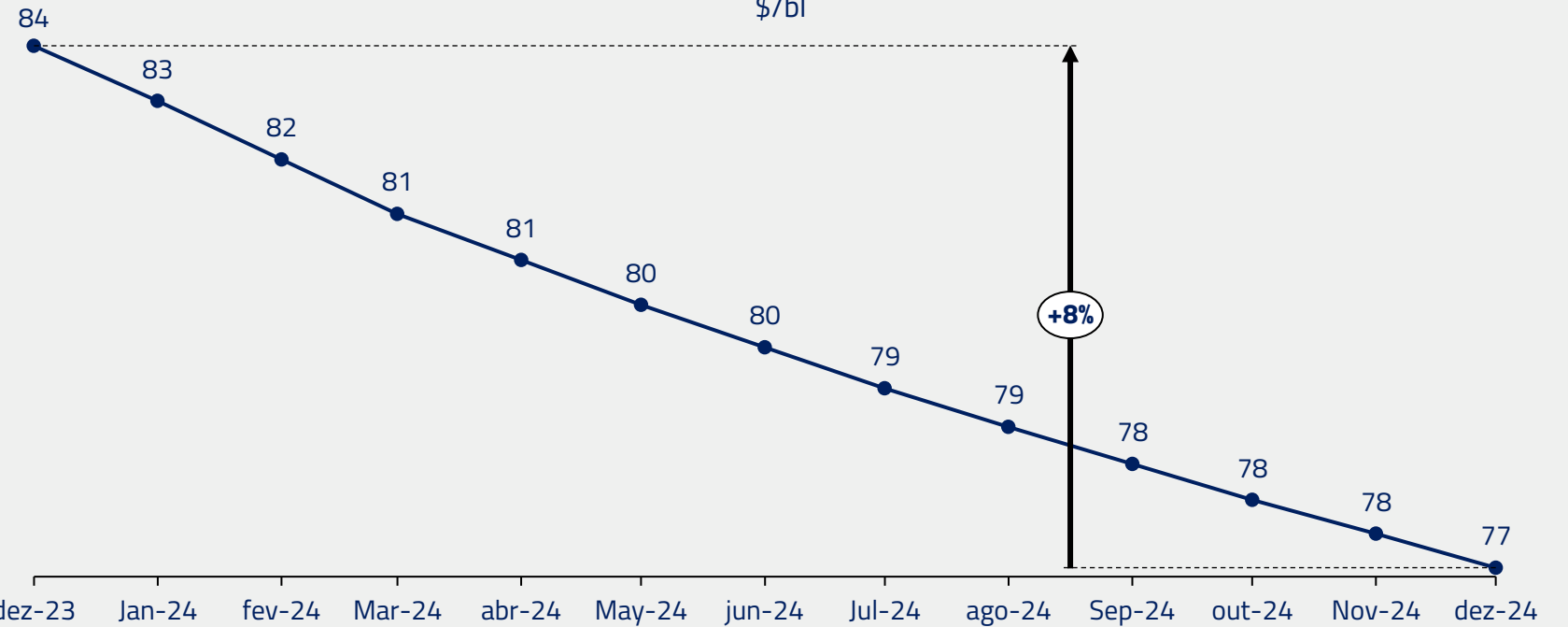
Brent 3 meses após eclosão de conflitos  
selecionados: impacto bastante variável  
% apreciação do Brent 3 meses após data



Fonte: 3Fourteen Research

Preferimos, como consequência, estarmos comprados no contrato de dezembro 2024, o qual apresenta desconto substancial em relação ao primeiro contrato do petróleo. De fato, o diferencial entre esses dois contratos é um dos “carregos” mais significativos disponíveis hoje no mercado global.

Curva do petróleo WTI: preços por vencimento  
\$/bl



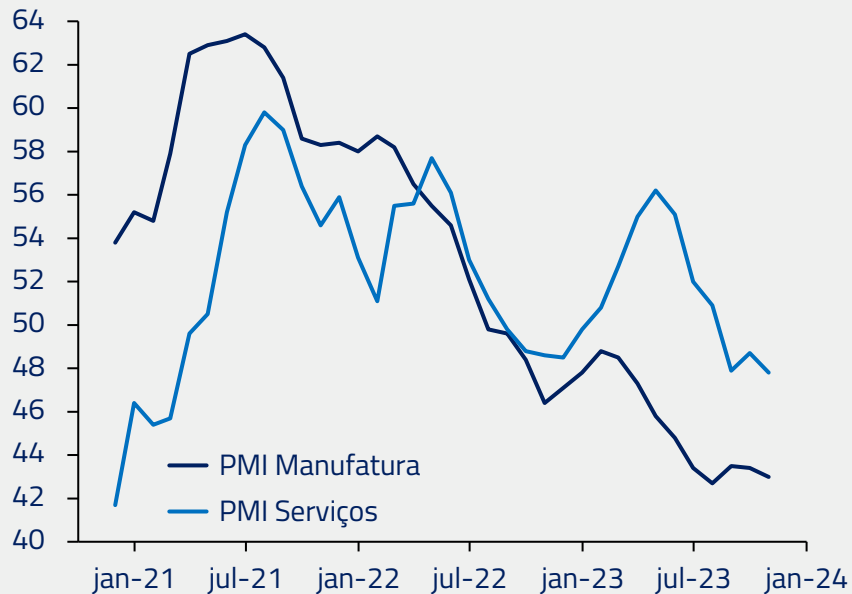
Fonte: Bloomberg

Bolsa global: vítima da política monetária e geopolítico, mas com oportunidades estruturais

Nossa visão e posicionamento na bolsa global permanece que o mundo segue em processo de desaceleração, que se tornou mais evidente recentemente na economia europeia.

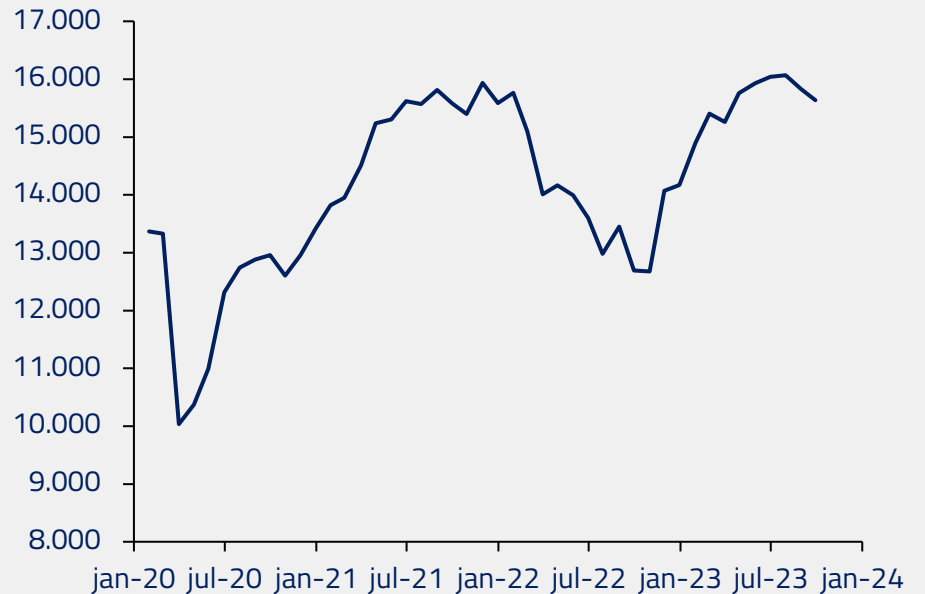
## PMIs da Europa, Manufatura e Serviços

difusão, Dados mensais, nov/20-out/23



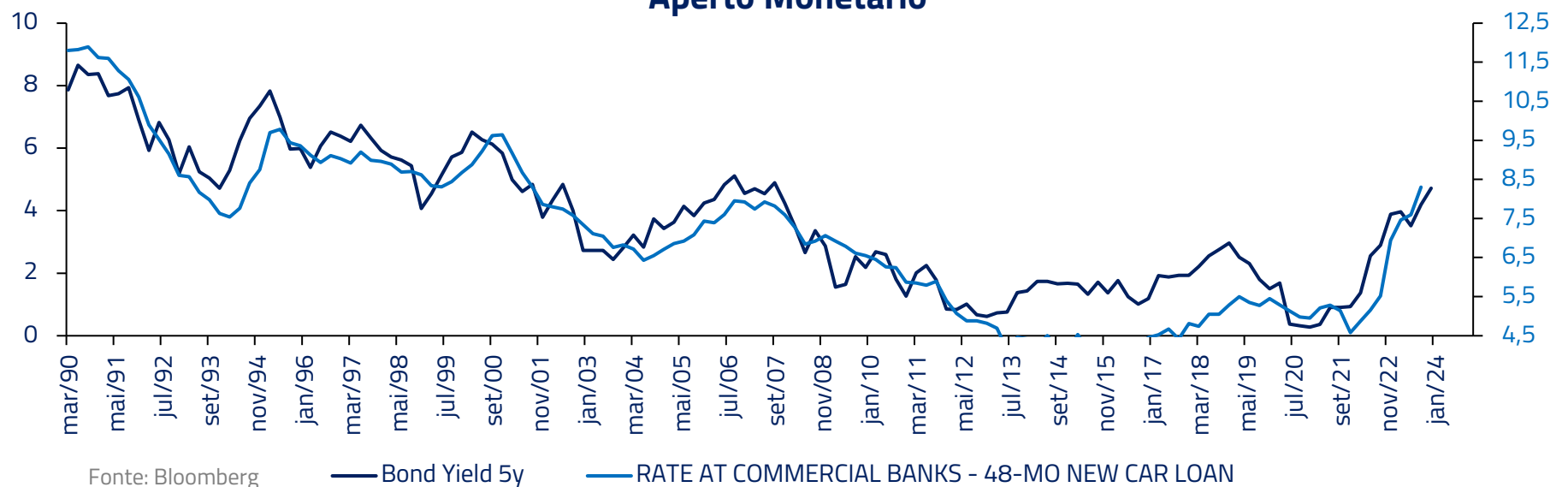
## Bolsa da Alemanha

Índice, Jan/20-Set/23, Dados Mensais



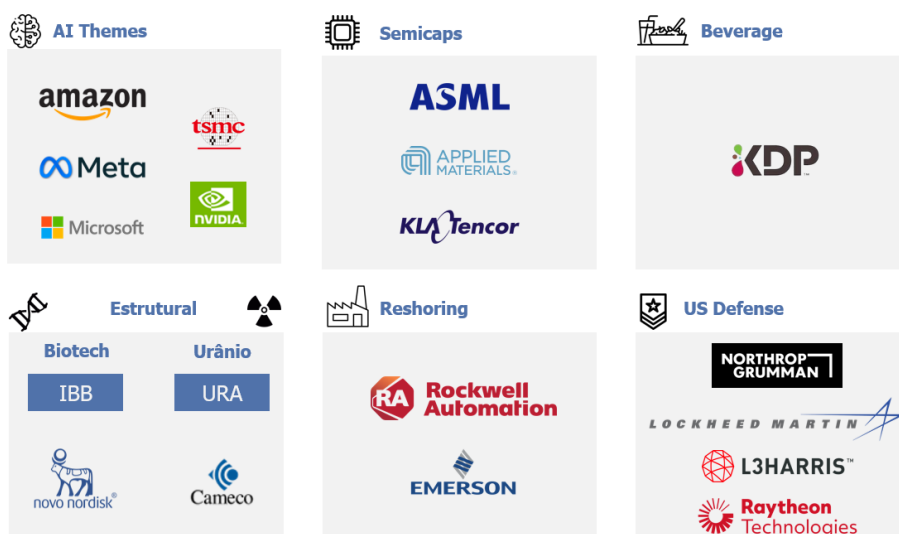
Possivelmente, o melhor da aceleração da economia norte-americana esteja no retrovisor. Com crescimento superior a 4% no terceiro trimestre, vindo de três trimestres consecutivos de aceleração, consideramos que, em breve, a combinação de juros mais altos, mercado de trabalho apertado e a volta de pagamento de empréstimos estudantis devem gradualmente trazer a economia dos Estados Unidos para um patamar provavelmente abaixo do seu crescimento potencial, na casa de 2%.

## Aperto Monetário



Em um cenário de desaceleração nominal, combinado com um custo de capital mais elevado, não nos posicionamos, no momento, para preços mais altos na bolsa global. Permanecemos liquidamente vendidos, mas também argumentamos que existem oportunidades estruturais, as quais estão refletidas em nossas posições.

### Longs



### Shorts





Descrevemos nosso portfólio como comprado em diversos temas de natureza mais estrutural: como inteligência artificial, urânio, biotecnologia e *reshoring*. Ao mesmo tempo, nossos hedges se encontram em áreas mais cíclicas da economia, como consumo discricionário, bancos, pequenas empresas e mineradoras.

Nossa principal premissa é que não devemos observar uma reaceleração econômica nesse ponto do ciclo, onde a combinação de um mercado de trabalho apertado e juros elevados torna esse cenário bastante improvável.

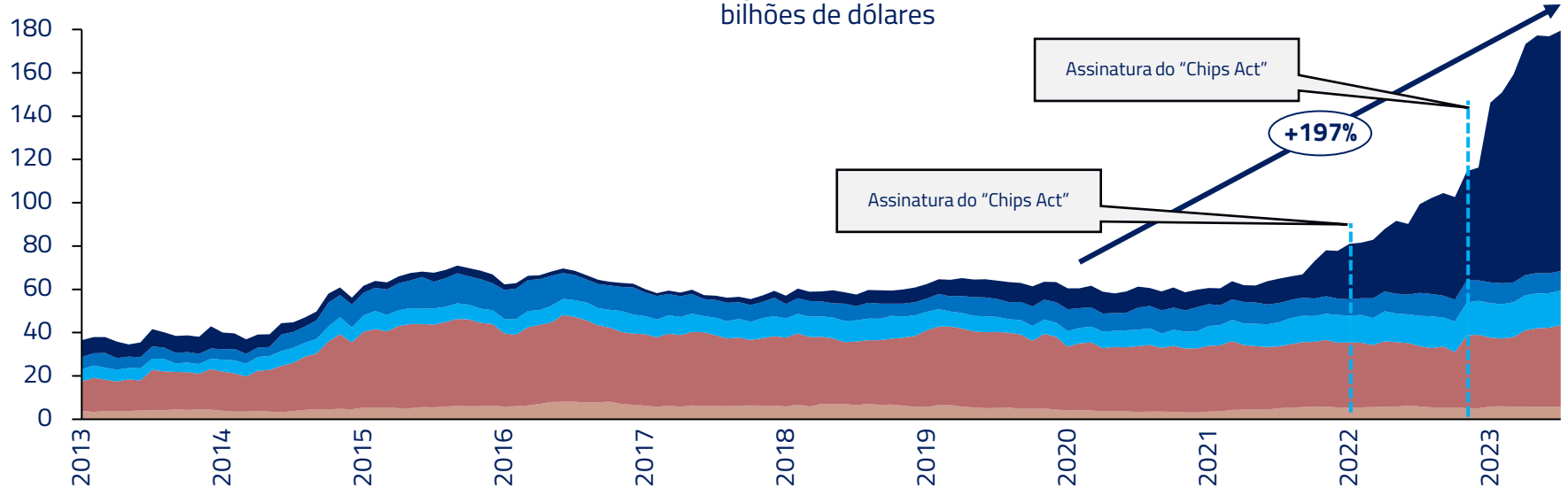
## Semicaps: ilustração de geopolítico com fatores estruturais em nosso portfólio

Um exemplo interessante no qual misturamos o geopolítico com fatores estruturais tem sido o setor de equipamentos para fabricação de semicondutores, as chamadas *semicaps*. Empresas como ASML e Applied Materials.

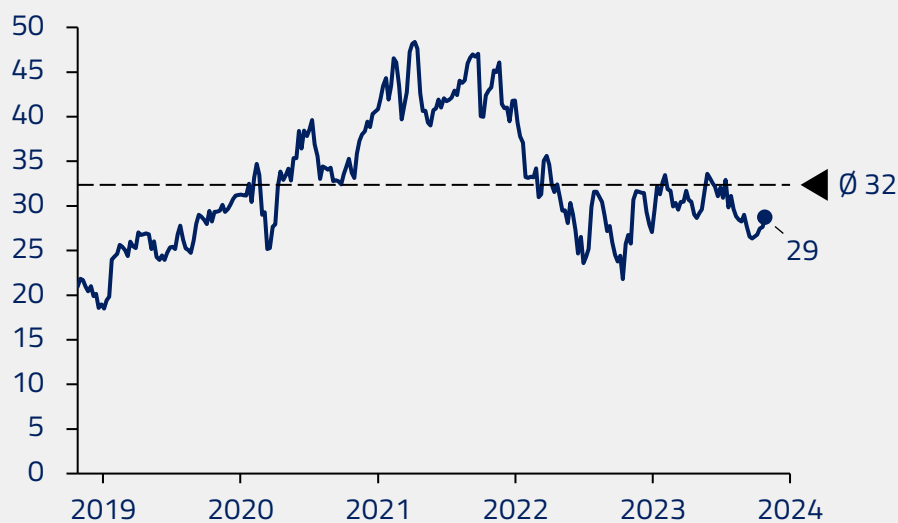
O setor tem excelentes perspectivas estruturais, tanto com o crescimento da penetração de semicondutores na economia quanto com o processo de *reshoring* do setor para os Estados Unidos. Entretanto, em virtude da “guerra fria” entre China e Estados Unidos, que tenta limitar a compra de equipamentos pelos chineses, combinado com o ponto no ciclo econômico, o setor se apresenta descontado, abrindo possibilidade de formarmos uma posição.

### Gasto com construção relacionado a manufatura

bilhões de dólares



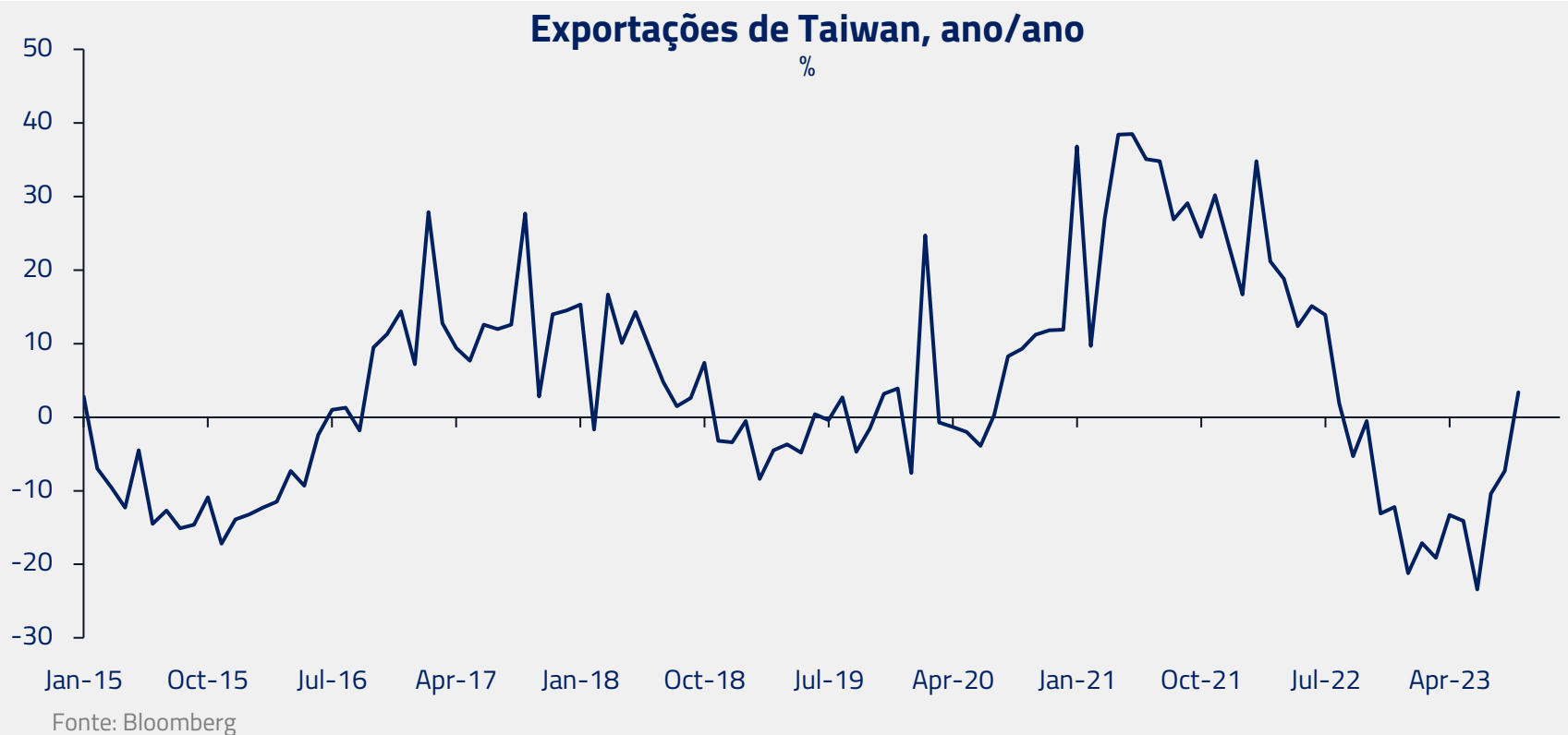
### P/L ASMI



### P/L TSMC



Após os resultados da TSMC, principal fabricante de semicondutores no mundo, e com os recentes números de aceleração de exportação em economias como a Coreia do Sul e Taiwan, imaginamos que o ciclo do setor possa estar perto de um ponto de inflexão, tornando o posicionamento interessante tanto do ponto de vista macro quanto micro.



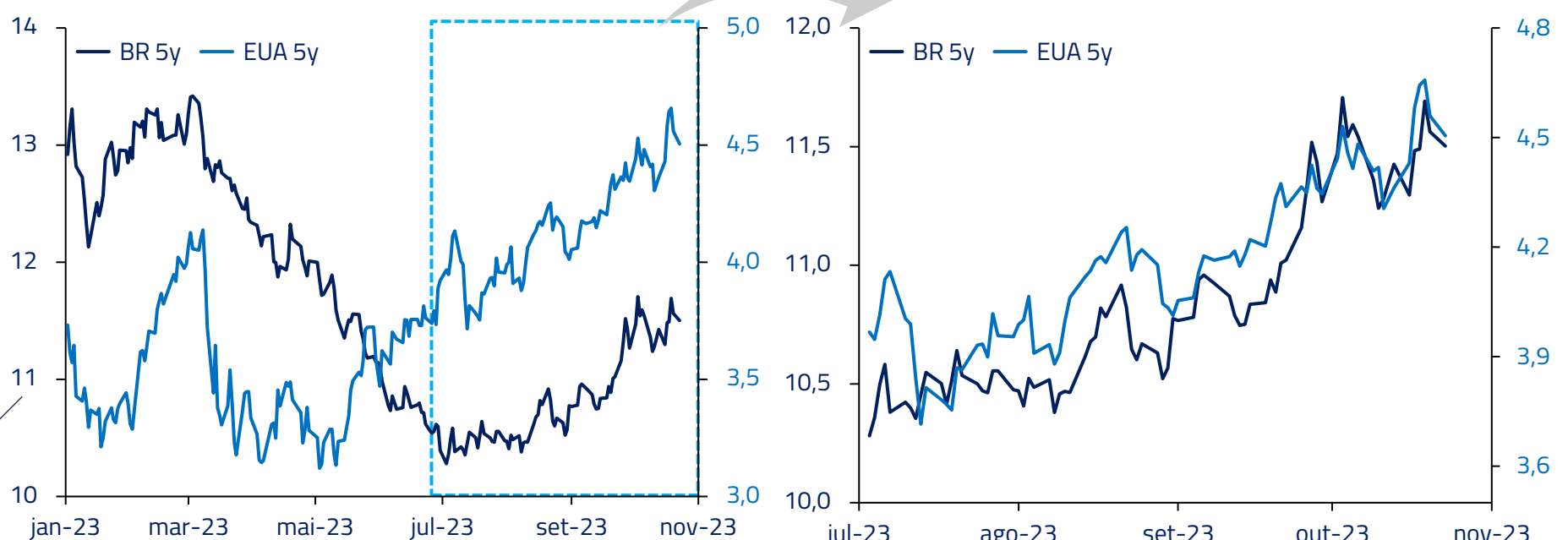
## Brasil: uma casualidade do conflito econômico global

Nos últimos meses, com poucas novidades no campo econômico e fiscal, a economia brasileira tem se comportado como um mero ator coadjuvante do cenário global. Nossa curva de juros foi de fato sequestrada pela curva norte-americana, e os cortes previstos para os próximos trimestres foram gradualmente sendo retirados, conforme as taxas longas norte-americanas permaneceram em trajetória ascendente.

### Swap 5y: BR vs. EUA

(%) taxa

Zoom a partir de julho

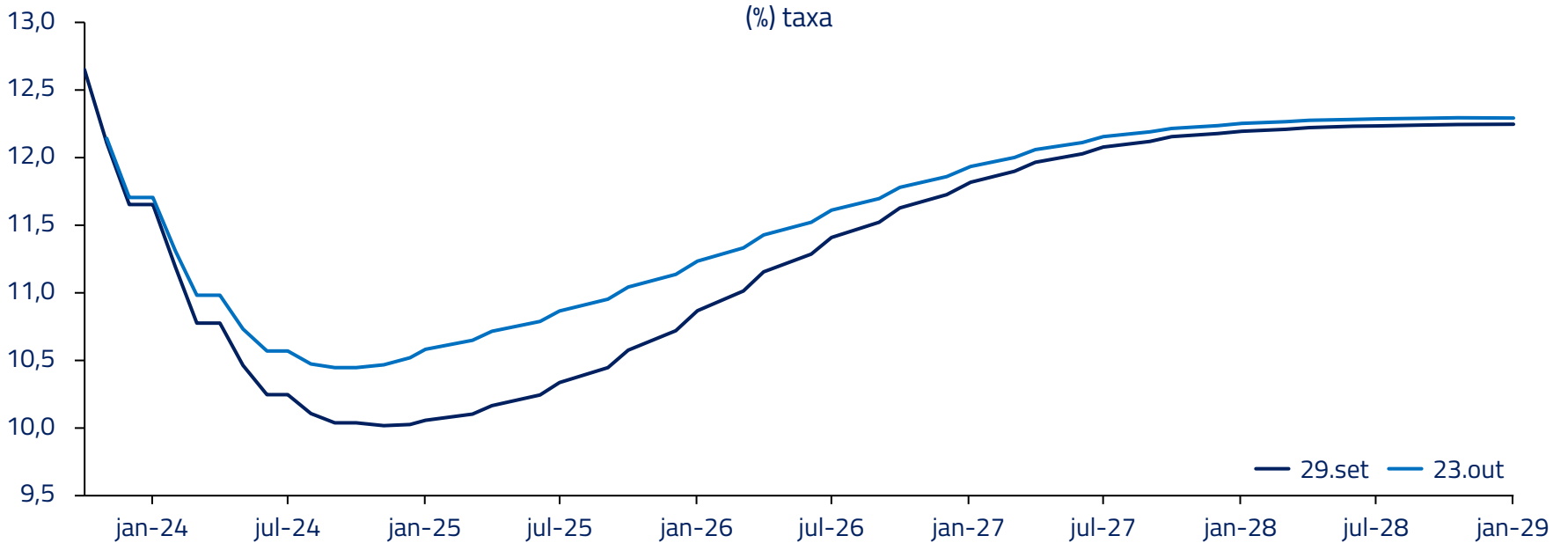


No momento, nenhuma decisão adicional é requerida do BACEN. Com a Selic ainda em 12,75%, o comitê deve permanecer em sua trajetória de 50bps de cortes por reunião, a qual, em nossa visão, tem se mostrado acertada.

A principal dúvida reside na taxa terminal, ou seja, até quanto o BACEN poderá cortar a taxa de juros? O mercado, que já chegou a precificar uma taxa abaixo de 9%, hoje tem aproximadamente 10,75% nos preços. Nesses níveis, voltamos a ver prêmio de risco na curva brasileira e estamos gradualmente remontando posições aplicadas para juros menores nos prazos de até 3 anos.

**Curva de Juros: 29.set vs. 23.out**

(% taxa)



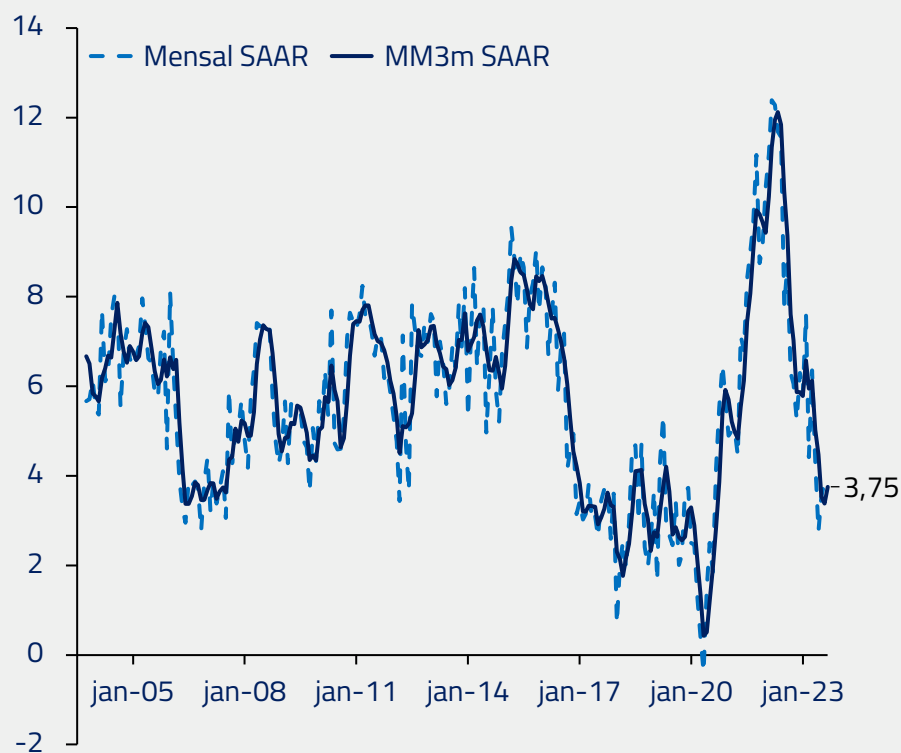
Fonte: Bloomberg/Kinea

Os maiores juros internacionais impactam o Brasil através do canal cambial.

Mas nossa moeda tem se mostrado razoavelmente comportada, com uma depreciação de 5% desde o início do ciclo de cortes. Além disso, o impacto inflacionário dessa depreciação cambial tem sido compensado por uma menor inflação corrente. Adicionalmente, passamos a ver alguns dados de atividade mais fracos que o esperado, após uma longa sequência de números altistas, o que também ajuda a compensar essa pressão recente da moeda mais fraca.

**Inflação**

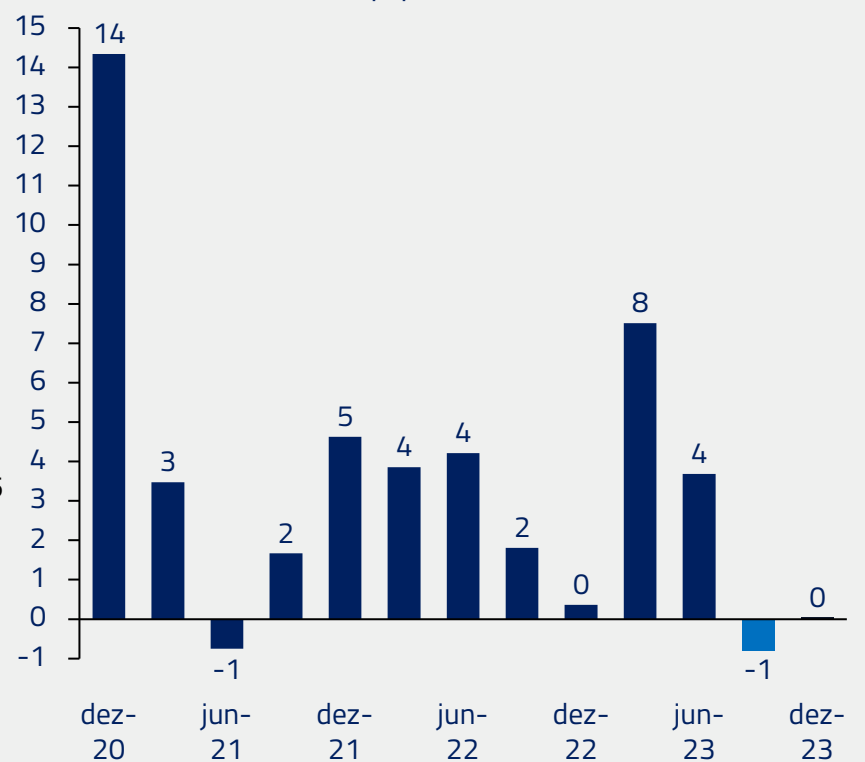
% m/m, SAAR



Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil e Kinea.

**Variação do PIB**

% q/q, SAAR



Fonte: IBGE. Projeção Kinea 3T e 4T23.

Apesar de termos iniciado posições aplicadas na curva de juros brasileira, seguimos com posições direcionais pequenas na Bolsa. Temos privilegiado posições relativas e alocações nos setores de energia, utilidades públicas, infraestrutura e construção civil.

\*\*\*

Como retratado por Tolstói nas páginas de Guerra e Paz, a complexidade da natureza humana pode levar a conflitos devastadores, mas também a momentos de profunda humanidade e compreensão. Seus personagens não perdiam a esperança de dias de paz em meio à turbulenta invasão Napoleônica.

Kinea

uma empresa Itaú

Em uma das passagens mais famosas do livro, o príncipe Andrei Bolkonsky tem um momento de revelação, quando olha para o céu após ser gravemente ferido, durante a batalha de Austelitz. Ele vê um soldado inimigo se aproximando, e recita uma das passagens mais memoráveis do romance:

“Ao pensar que morreria, vi meu inimigo e ainda assim o amei. Conheci aquele sentimento que é a essência da alma, para o qual nenhum objeto é necessário.”

Após esse episódio em Austelitz, Tolstói nos apresenta um novo Andrei, que passa por uma transformação significativa e revisão de seus valores, abandonando seu desejo de glória militar e passando a busca de maior propósito em sua vida.

Deixamos aqui também nosso desejo que os eventos recentes tragam reflexão às partes, e um possível novo caminho nesse conflito.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

# Kinea Investimentos

## PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

### CRÉDITO PRIVADO

Resultado positivo. A captação da indústria de crédito privado aumentou no mês, e acreditamos em melhora adicional dos fluxos nos próximos meses, o que é positivo para spreads no futuro. Vale ressaltar que, apesar de aproximadamente 45% dos papéis no mercado já terem retornado ao nível de spreads pré-Lojas Americanas (que causou forte abertura de spreads durante os meses de janeiro a maio deste ano), ainda encontramos papéis com spreads distorcidos para compra. Em crédito offshore, observamos no mês de outubro uma abertura de aproximadamente 28bps no spread médio do mercado de bonds da América Latina, que sofreu com o cenário externo mais desafiador. Conforme temos repetido em nossas cartas mais recentes, seguimos com uma exposição pequena nessa classe de ativos, aguardando momentos de spreads mais coerentes com o momento atual de incerteza da economia mundial.

### COMMODITIES

Resultado negativo. Permanecemos comprados no petróleo mais longo e vendido no diesel, bem como comprados em soft commodities, como o açúcar e o café. No mês, a expectativa de maior abate nos Estados Unidos gerou uma modesta queda nos preços do boi gordo, a qual, entretanto, não muda a nossa tese de maior necessidade de retenção de matrizes no próximo ano. Continuamos construtivos no açúcar, em virtudes da mudança de política de exportação da Índia, e no café, por baixos estoques e dificuldades na safra asiática. Saímos de nossa posição vendida no cobre em virtude dos constantes estímulos chineses e expectativa de melhoria no PMI de manufatura global.

### MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado negativo. Estamos comprados em dólar, dólar australiano e peso mexicano e vendidos em uma cesta de moedas de países europeus. A economia americana ainda é a mais resiliente e as próximas divulgações de inflação devem seguir pressionadas. Consequentemente, achamos a probabilidade de o Banco Central americano voltar a subir os juros maior do que precificado atualmente pelo mercado. A economia europeia por sua vez sofre com a tripla contração de crédito, fiscal e exportações.

### JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. A curva de juros teve novo aumento no Brasil, impactada tanto pelo aumento dos juros globais como pelas falas do presidente Lula sobre a meta fiscal de 2024. Aproveitamos para voltar para posições em pré-fixados. O mercado agora precifica que o Banco Central irá cortar a taxa Selic para um nível um pouco abaixo de 11% e depois terá que voltar a subir. Consideramos uma taxa de 11% alta para um país onde os núcleos de inflação correntes estão já próximos da meta de 3%. No internacional, seguimos privilegiando alocações na Europa. O crescimento na zona do Euro está fraco com exportações em queda, contração de crédito, consolidação fiscal e estoques elevados. Além disso, a inflação está cedendo, influenciada por um mercado de trabalho em desaceleração, salários já estabilizando e arrefecimento da inflação de bens. Temos também posições para juros mais baixos no México e para aumento da curva de juros no Chile e nos EUA.

### AÇÕES

Resultado positivo. Seguimos com posições moderadas compradas na Bolsa local nos setores de elétricas, shoppings, saneamento e infraestrutura, mas temos privilegiado posições relativas e temos mais de 30 pares de ações. Na parte internacional, nossa posição liquidamente vendida contribuiu positivamente para o resultado do mês em consequência da queda dos principais índices globais. Além da posição vendida, mantemos um mix de posições compradas em questões mais estruturais, como urânio, inteligência artificial e reshoring, e vendas em setores mais cíclicos da economia, como consumo discricionário, bancos e pequenas empresas. Continuamos cautelosos para a renda variável global em virtude do ambiente de retirada de liquidez pelos bancos centrais, subida das taxas longas pressionadas pelos altos déficits fiscais americanos e desaceleração econômica em importantes regiões.

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

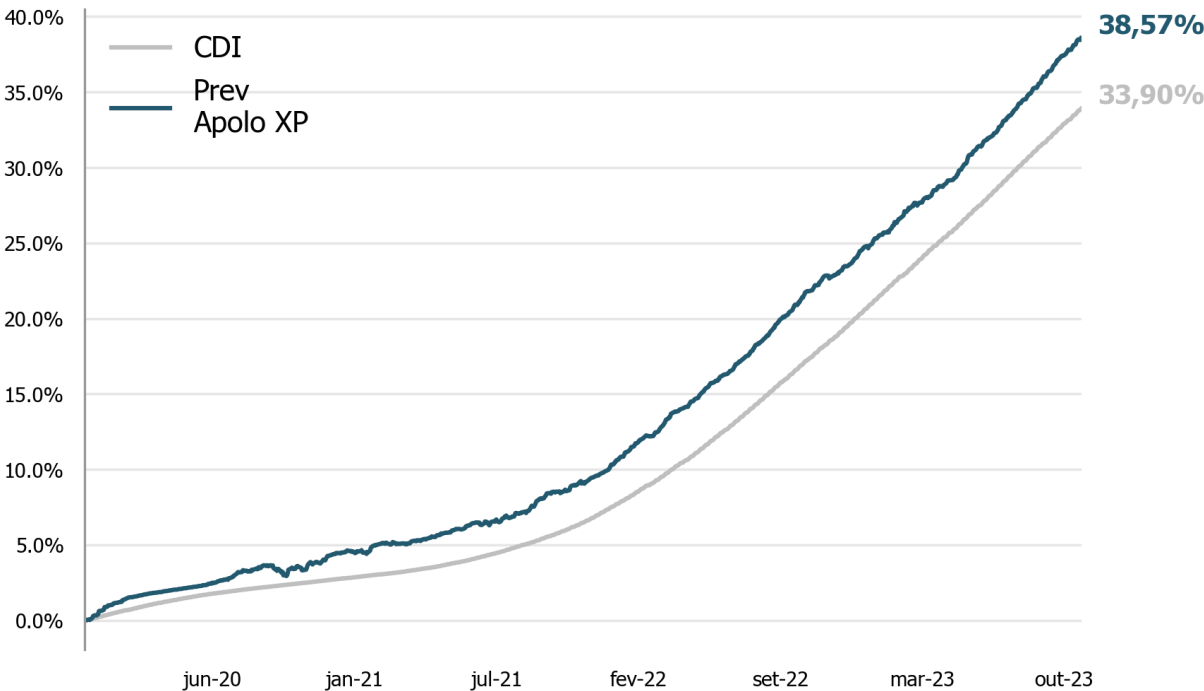


Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são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

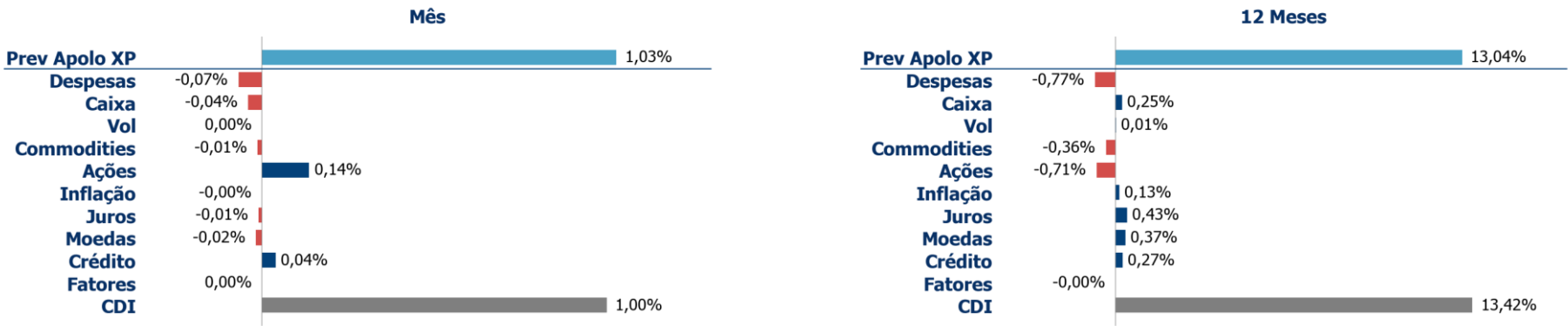


RESULTADO DA GESTÃO\*\*

Rentabilidade do fundo desde seu início



Retorno por Estratégia



HISTÓRICO DE RENTABILIDADE\*\*

| ANO   | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | out/23  | Início  |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| FUNDO | 0,04%   | 4,59%   | 5,05%   | 13,51%  | 11,08%  | 1,03%   | 38,57%  |
| CDI   | 0,03%   | 2,77%   | 4,40%   | 12,37%  | 11,02%  | 1,00%   | 33,90%  |
| %CDI  | 104,17% | 165,78% | 114,80% | 109,20% | 100,46% | 102,79% | 113,79% |

|                                |                                                        |                                 |                              |
|--------------------------------|--------------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Início do fundo<br>27.dez.2019 | Patrimônio Líquido Atual<br>R\$ 159.986.385            | Número de meses negativos<br>2  | Melhor mês<br>mai.23 (1,41%) |
|                                | Patrimônio Líquido Médio (12 meses)<br>R\$ 144.820.104 | Número de meses positivos<br>45 | Pior mês<br>set.20 (-0,23%)  |

\* 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.

\*\* As informações aqui dispostas, incluindo rentabilidade, data de início, etc, dizem respeito ao fundo Kinea Prev Apolo XP FICFI CNPJ 32.990.311/0001-31, que NÃO está disponível ao cliente final. Para consultar as informações referente a seu fundo, acesse o site da XP Investimentos.

| COTA RESGATE:                | PAGAMENTO RESGATE:           | TAXA DE SAÍDA: | APLICAÇÃO INICIAL:                 | TAXA DE ADM.: | TAXA DE PERFORMANCE:              |
|------------------------------|------------------------------|----------------|------------------------------------|---------------|-----------------------------------|
| D+0 dia útil da solicitação. | D+1 dia útil da solicitação. | Não há.        | Sujeito às regras do distribuidor. | 0.8%a.a.      | 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](mailto:contato@kinea.com.br).