Carta do Gestor

Fevereiro 2024

acesse kinea.com.br

Kinea

uma empresa Itaú

O Herói do Hudson

Reflexões sobre a economia americana e temas micro do nosso portfólio

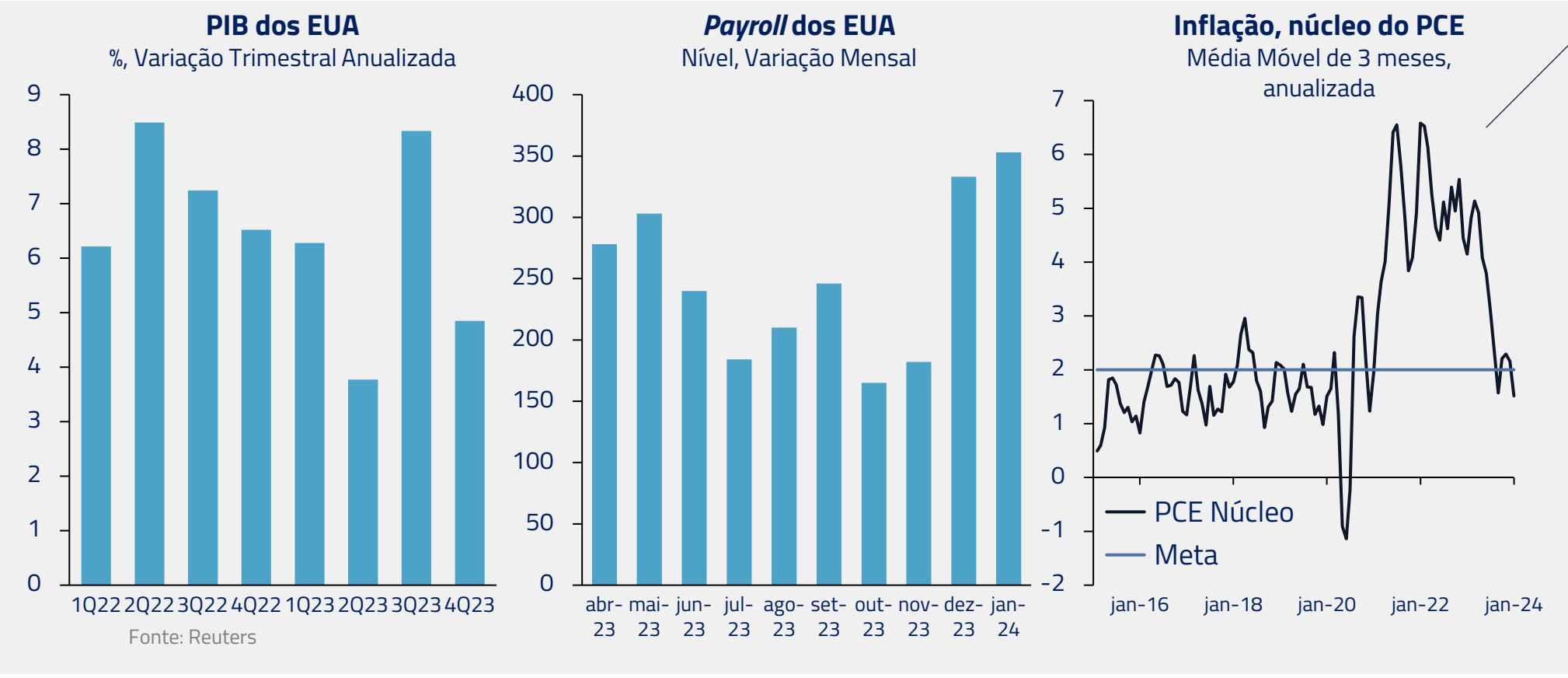
Em 15 de janeiro de 2009, Sully, um experiente piloto com décadas de voo, conseguiu algo extraordinário. Após uma colisão com um bando de gansos que desativou ambos motores do Airbus A320 que comandava, conseguiu pousar o avião nas águas geladas do Rio Hudson, salvando a vida de todas as 155 pessoas a bordo.

"Ao longo de 42 anos, eu fiz pequenos depósitos no banco da experiência e treinamento, e naquele 15 de janeiro eu pude fazer um saque que salvou vidas"

Charles Sullenberg (Sully).
Comandante que pousou o avião no Rio Hudson em 15/01/2009

Este ato de habilidade, coragem e calma sob pressão foi reconhecido mundialmente como um feito heroico e único na aviação, rendendo-lhe e à sua tripulação a Medalha do Mestre dos Pilotos e Navegadores Aéreos. O feito do pouso no Hudson foi transformado em filme por Clint Eastwood e estrelado por Tom Hanks.

Por que usamos Sully como analogia para a nossa carta do mês? Por duas razões: primeiramente, como analogia à difícil tarefa de Jay Powell em promover um pouso de qualquer natureza para a economia norte-americana em sua atual trajetória de crescimento.

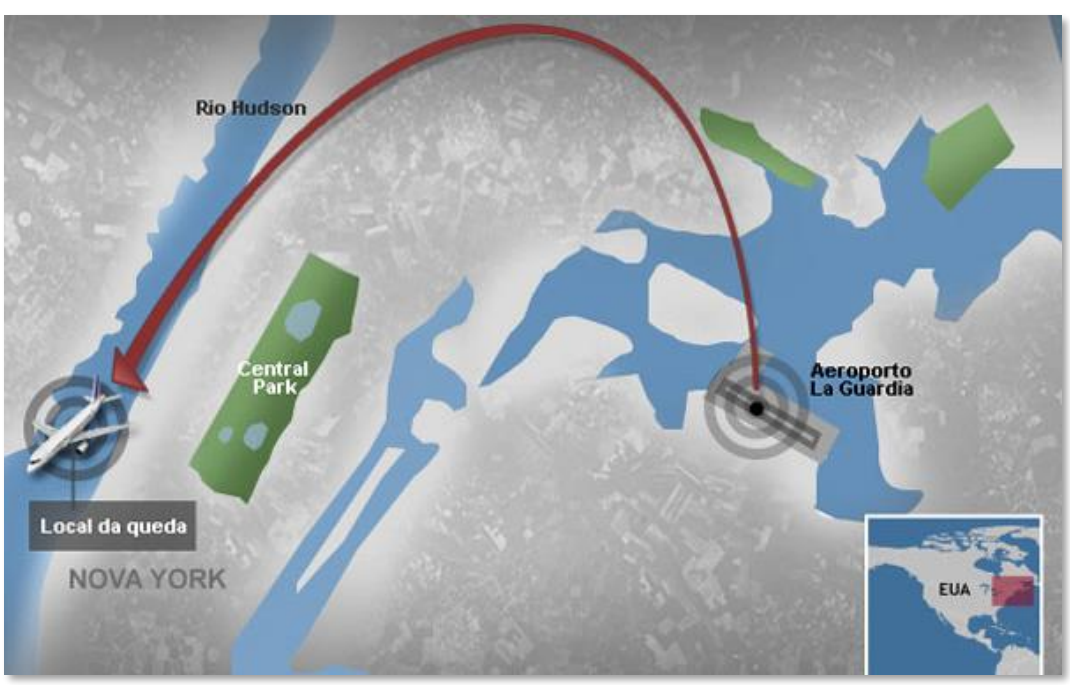


Em segundo lugar, por Sully ter sido um herói não celebrado – e julgado pelas autoridades, por não ter tentado levar o avião de volta ao aeroporto de La Guardia. E sentimos que, por vezes, ao focarmos muito no macro, esquecemos vários heróis micro e temáticos do nosso portfólio que muito contribuem para formação de retornos no longo prazo. Usaremos essa carta para celebrar alguns deles.

Que tipo de pouso: Rio Hudson ou retorno a La Guardia?

Em cartas anteriores mencionamos que o ativo mais importante do mundo são as taxas de juros nos Estados Unidos, sendo essas balizadoras para praticamente todos os demais ativos financeiros do planeta. Mesmo no Brasil, nossas taxas de juros e mercado acionário vivem à mercê de decisões tomadas ao norte do equador, e por isso, dedicamos a primeira parte dessa carta para explorarmos essa questão.

Um dos principais questionamentos que Sully sofreu após o pouso no Hudson, e que o filme retrata bem, foi a possibilidade de ter retornado o avião ao aeroporto de La Guardia para um pouso de emergência.



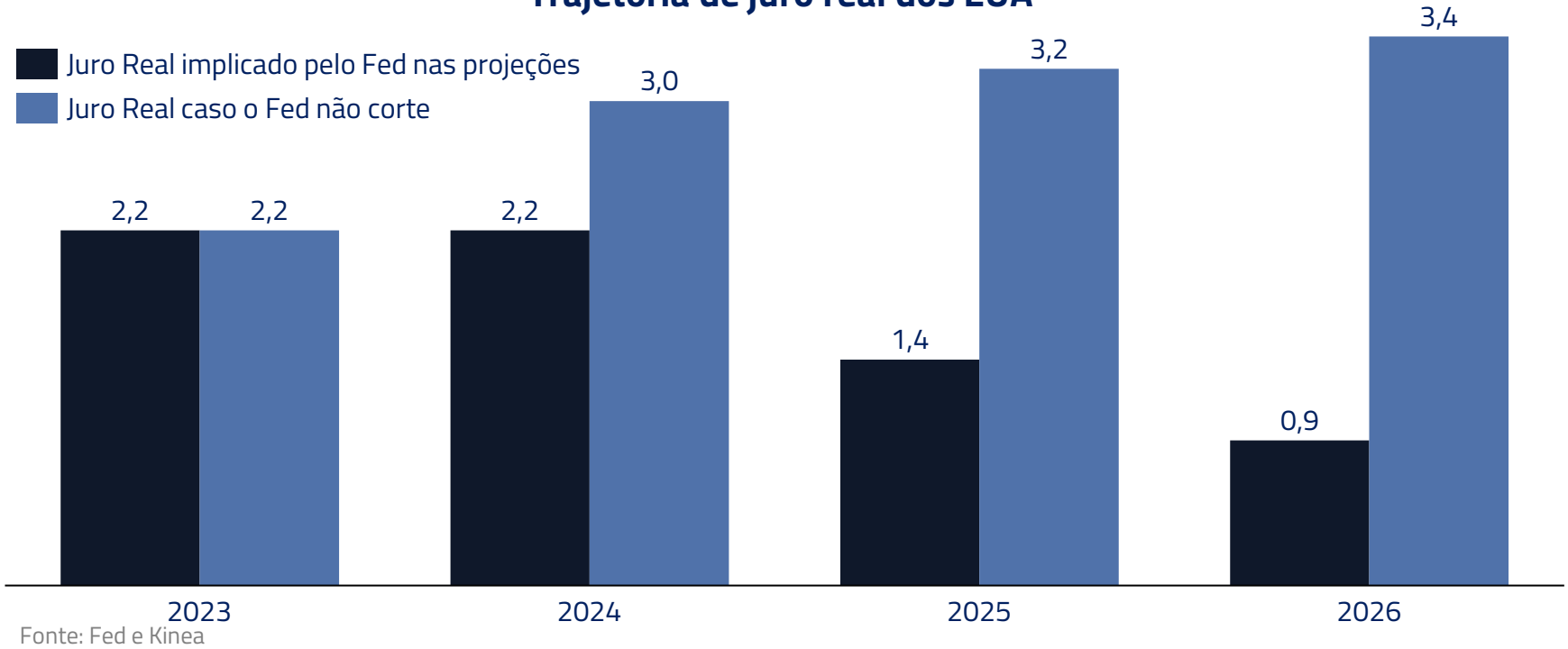
Fonte: Portal G1

Kinea
uma empresa Itaú

Jay Powell, no momento, sofre um dilema similar. Para tentar pousar o avião norte-americano no Hudson, equivalente a iniciar os cortes antes da convergência inflacionária, ou arriscar perder a tripulação, insistindo em uma longa e incerta trajetória de volta a La Guardia. Powell hoje joga pelo seu legado, e não haveria feito maior que entregar o chamado "pouso suave" para a economia norte-americana.

Qualquer banco central sabe que não é capaz de influenciar a inflação corrente, mas sim a inflação doze meses à frente, e a convergência deve ser vista em um horizonte mais longo. Conforme a inflação corrente segue seu curso de queda, os juros reais, na verdade, se elevam na economia norte-americana, intensificando o aperto monetário e trazendo maior risco de perda da atividade.

Trajetória de juro real dos EUA

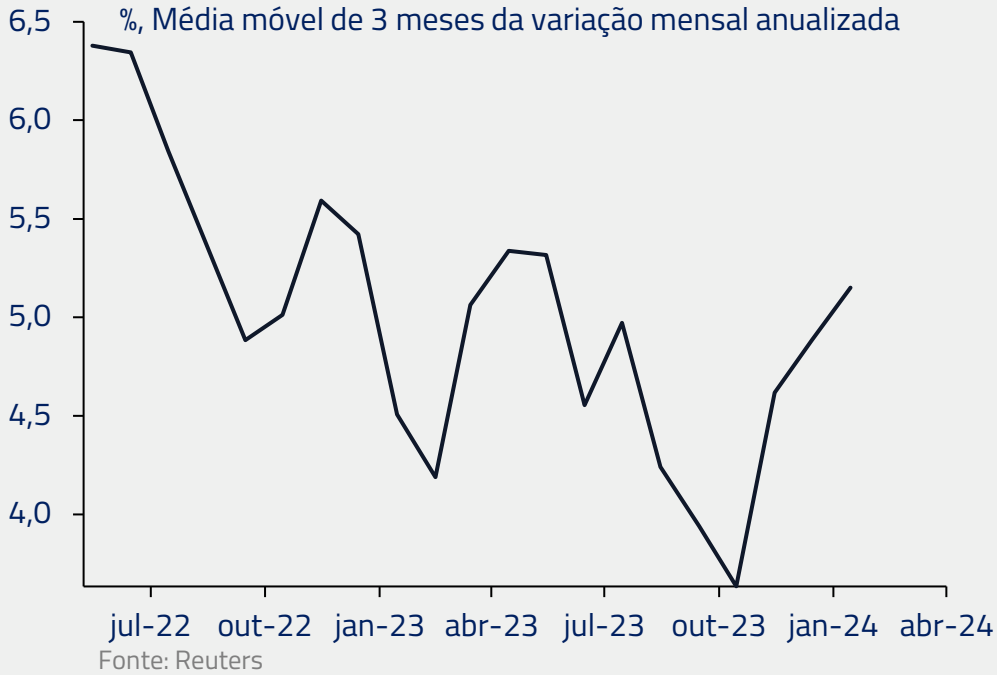


Fonte: Fed e Kinea

Embora os números de inflação tenham se mostrado mais resilientes no início desse ano, caso o FED espere demais para iniciar seu ciclo de cortes, existe o risco de que, com a constante elevação dos juros reais, o avião se perca no retorno a La Guardia. Certamente uma decisão difícil, em que o pouso no Hudson salvaria a atividade, mas traria consigo riscos inflacionários, enquanto o incerto retorno a La Guardia aumentaria os riscos sobre a atividade.

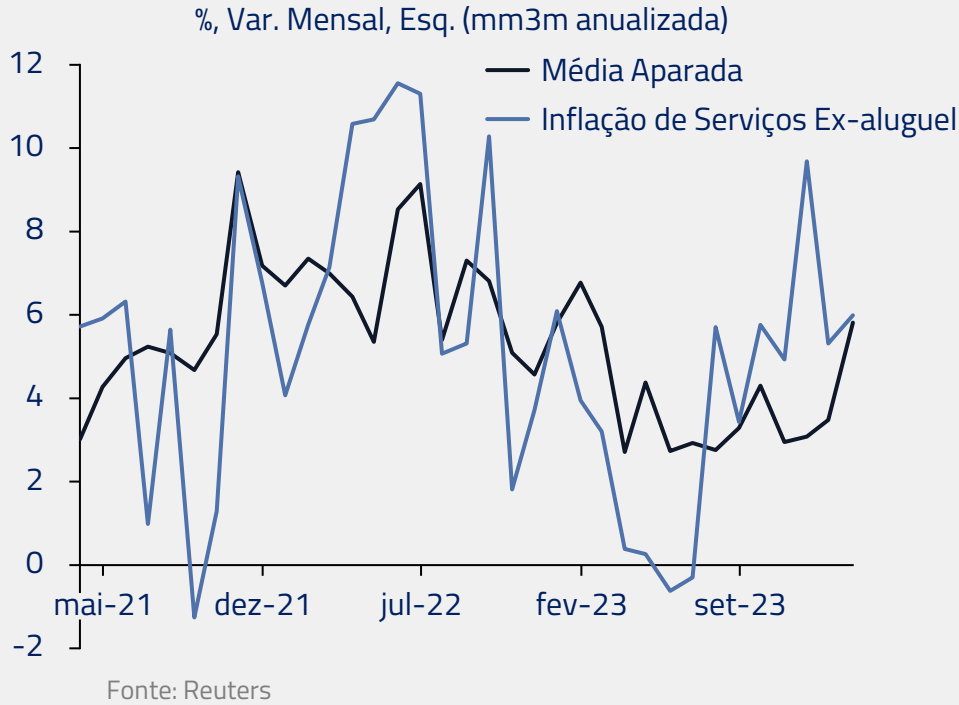
Olhando para o painel de controle de seu avião, Jay Powell tem alguns fatores a considerar para essa decisão. Primeiramente, os dados desse início de ano certamente aumentaram os riscos inflacionários, tanto em razão de dados fortes no mercado de trabalho quanto por uma inflação mais disseminada.

Salários de trabalhadores de produção do setor privado, EUA



Fonte: Reuters

Inflação: métricas de núcleo

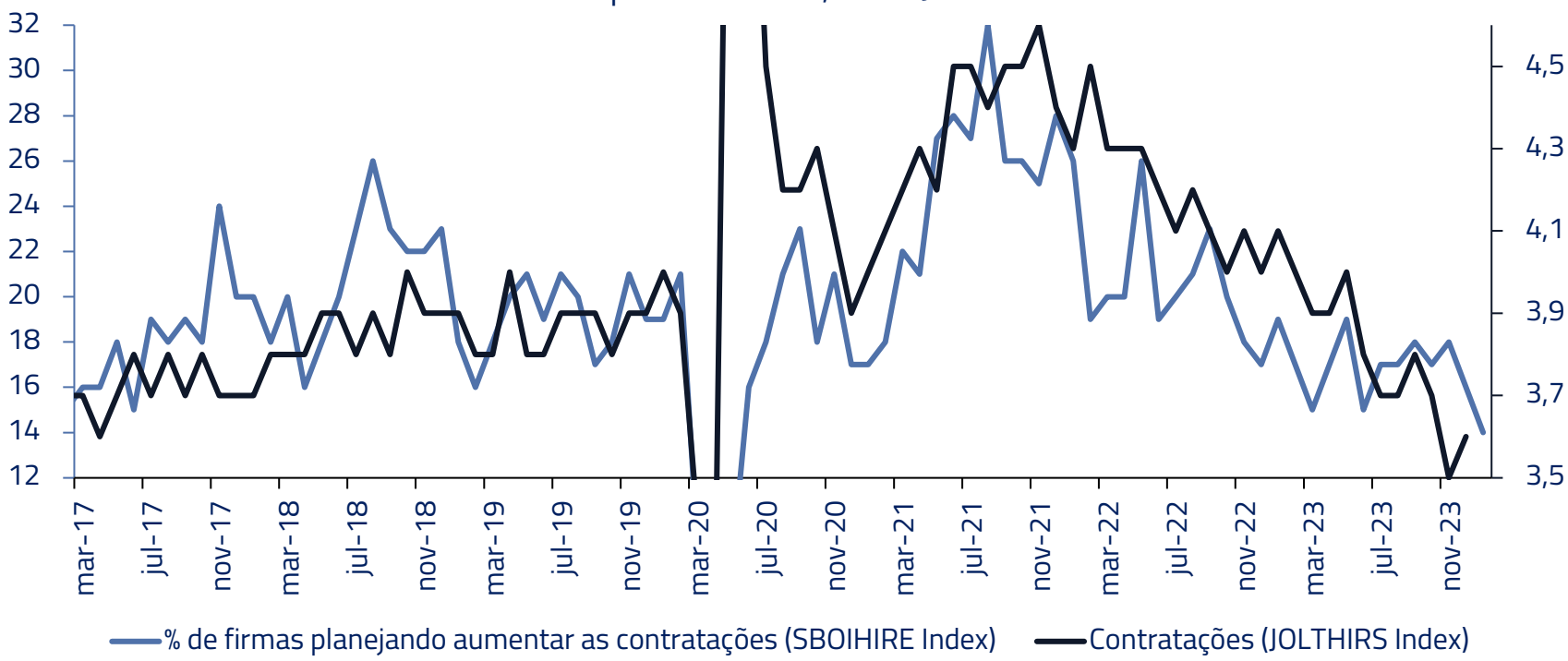


Fonte: Reuters

Entretanto, conforme mencionado acima, Powell não deveria olhar simplesmente para dados correntes, mas sim para a direção desses dados 12 meses à frente. Nesse sentido, nossa visão é que a atual pujança do mercado de trabalho deve mostrar sinais de arrefecimento no decorrer dos próximos meses, com queda na contratação de setores que hoje impulsionam esses números, particularmente saúde e educação.

Intenções de Contratação

Esq. Difusão NFIB, Dir. % JOLTS



Fonte: Reuters

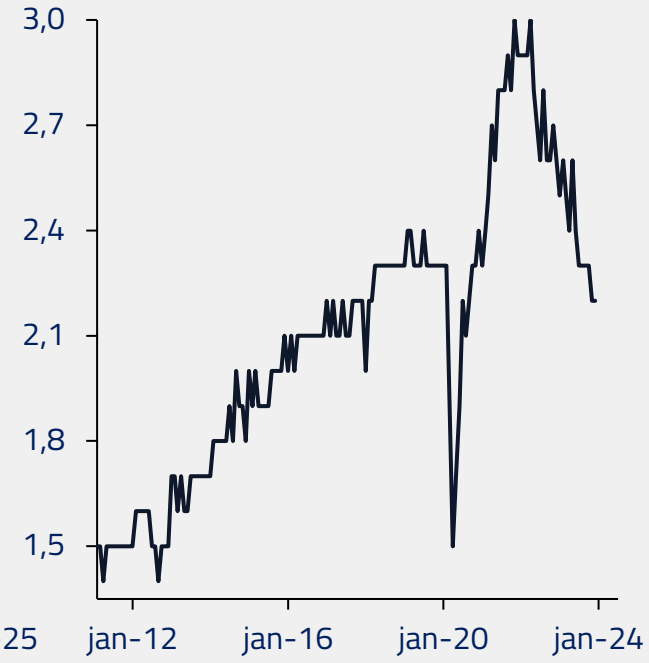
No campo inflacionário, também continuamos a acreditar que a inflação de serviços, principal frente de resistência do CPI norte-americano, deve continuar seu processo de convergência ao longo do ano. A queda dos números de demissões voluntárias já indica um mercado de trabalho mais equilibrado em termos de demandas salariais, e aluguéis (OER), um dos principais vilões desse início de ano, devem voltar a convergir.

Salários, Fed Atlanta

Var. anual, %

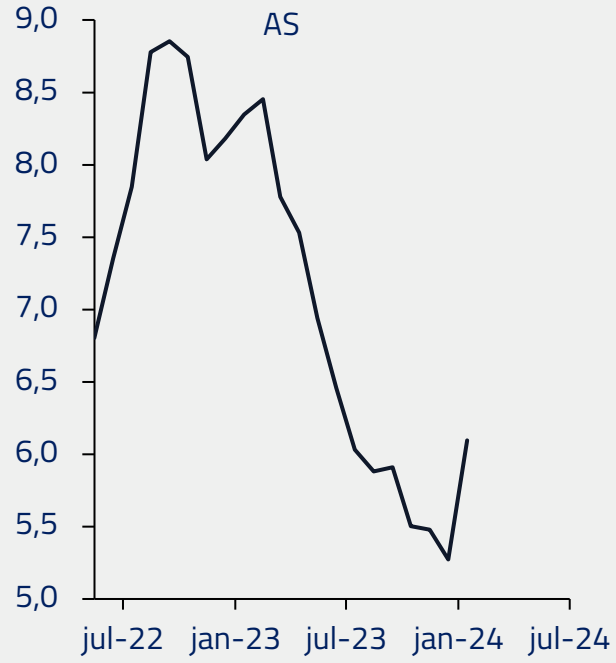
Demissões Voluntárias

Quits, taxa



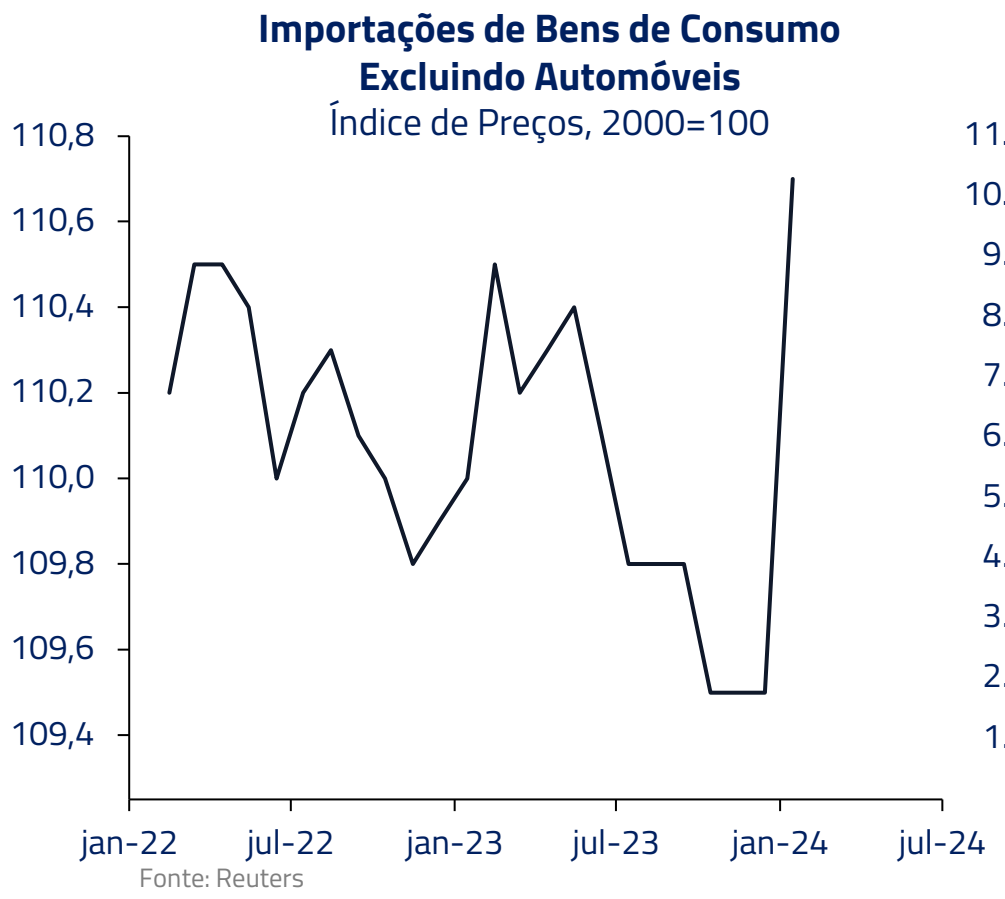
Aluguéis: OER

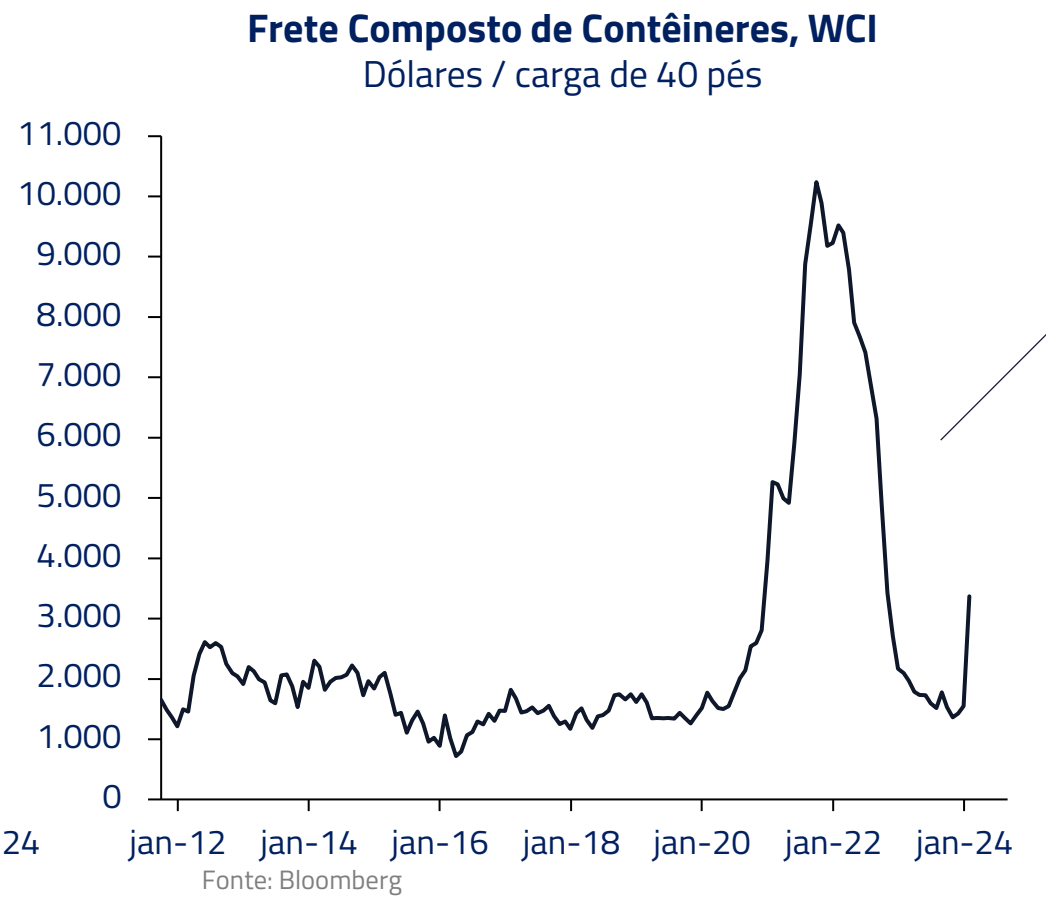
%, Var. Mensal anualizada, mm3m, AS



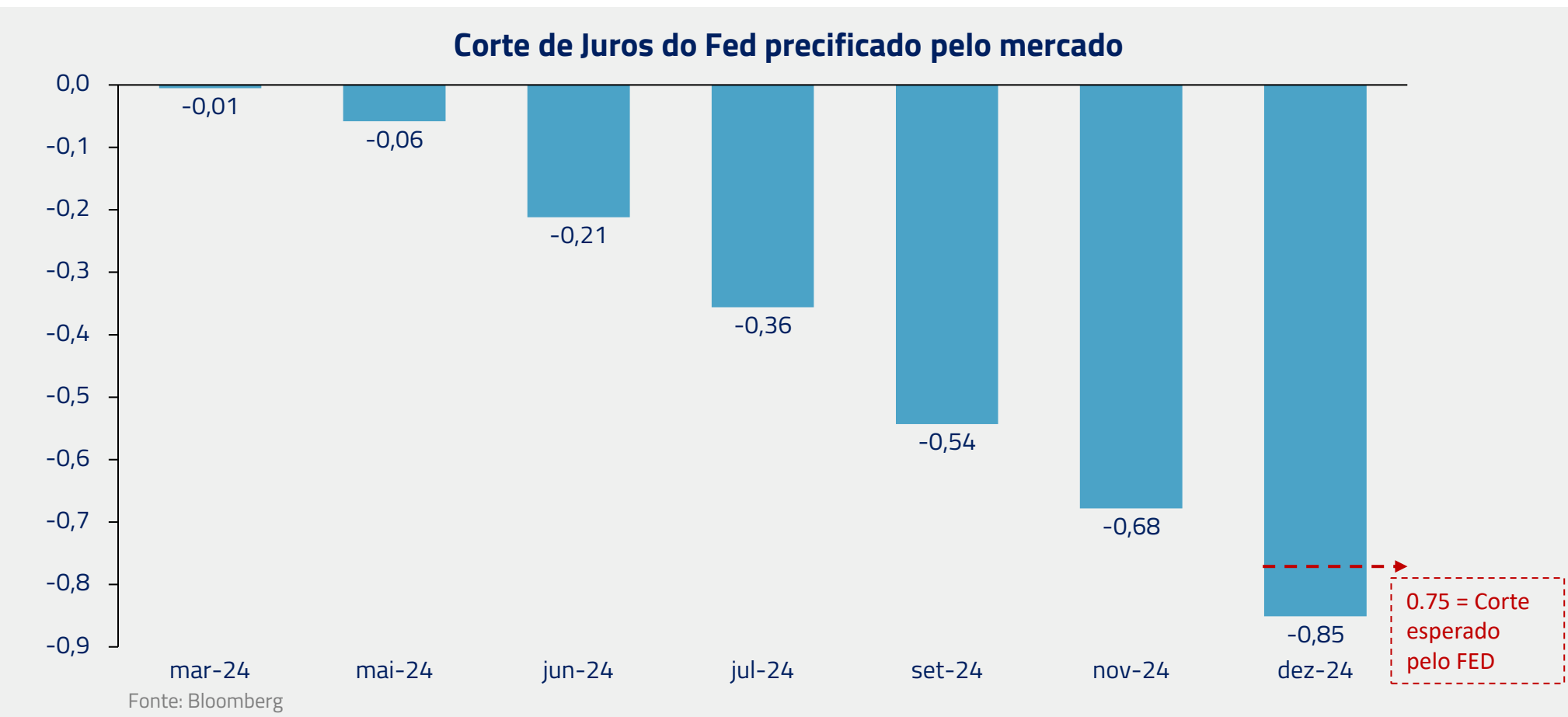
Fonte: Bloomberg e Reuters

O maior risco para esse cenário, em nossa visão, seria um retorno na inflação de bens, em que alguns indicadores antecedentes no PPI e riscos associados com o aumento de fretes pelo fechamento do mar vermelho nos trazem um alerta amarelo no momento.





Consideramos, portanto, que a razão pela qual o FED sinaliza 75*bps* de cortes em 2024 é que a direção do emprego, atividade e inflação nos parece em rota de convergência no decorrer desse ano. O pouso no Hudson, equivalente a iniciar os cortes antes da total convergência inflacionária, pode não ser confortável, mas nos parece o caminho mais provável a ser tomado por Powell.



Com a convergência inflacionária se materializando no decorrer desse ano, imaginamos que, em algum momento, ainda no primeiro semestre, o FED se sinta confortável para iniciar seu ciclo de cortes, mantendo um discurso que não seria apropriado para o banco central esperar a total convergência para sua meta de 2% a.a. para iniciar o ciclo.

Nosso posicionamento continua a refletir esse cenário base, com posições compradas em moedas de países emergentes contra o dólar, incluindo o real, e aplicados em juros em diversas geografias, principalmente no Reino Unido e Austrália. Estamos cientes dos riscos presentes e, se necessário, adaptaremos as posições do fundo ao longo dos próximos meses.

Resumo de nossas posições de juros e moedas

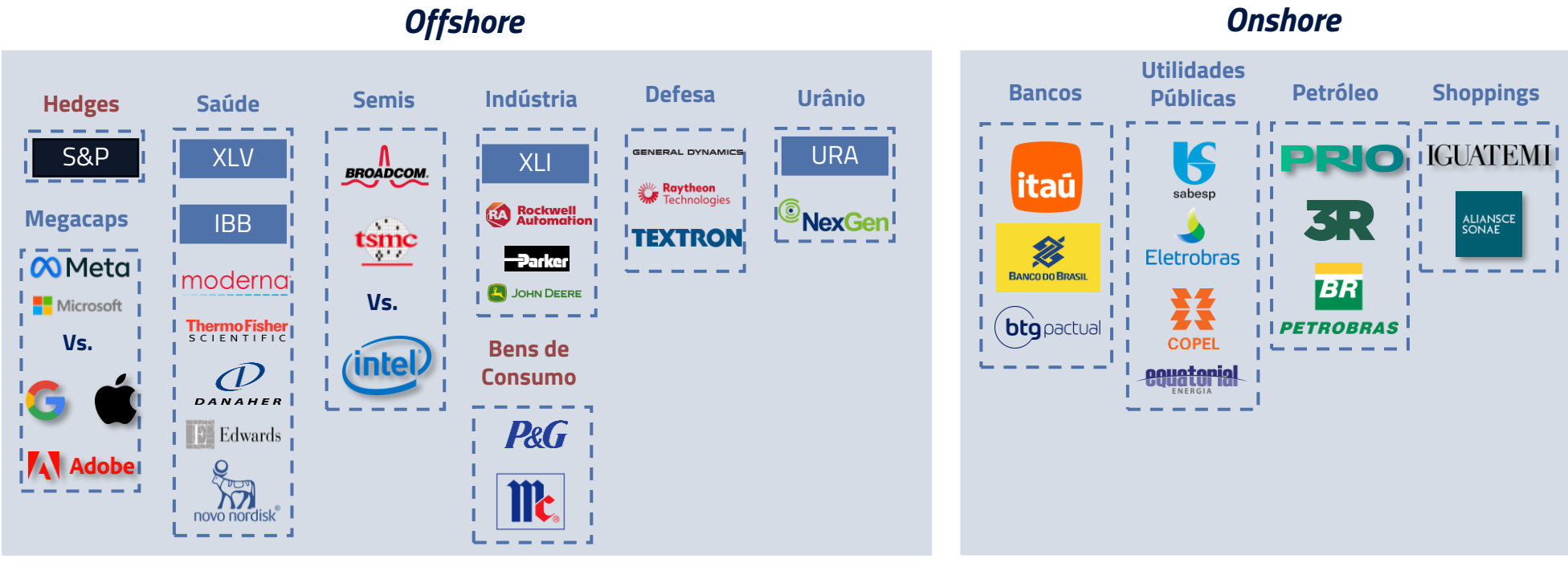
Importante considerarmos que hoje nosso fundo não se baseia somente em teses macro, mas também em posições micro e temáticas, que compõem significativa parcela do risco do fundo no momento. Partimos para descrevê-las nas próximas sessões.

Além do macro: os principais temas micro e estruturais dos nossos portfólios

Tradicionalmente, a indústria de fundos líquidos esteve associada a um posicionamento mais voltado para cenários macroeconômicos, tanto no Brasil quanto no exterior.

Nosso processo, entretanto, representa uma combinação de três estágios: macro, estrutural e micro. Cobrir esses três níveis é possível pelos extensivos recursos que investimos em nossas equipes e pela maturação de nosso processo após anos de desenvolvimento.

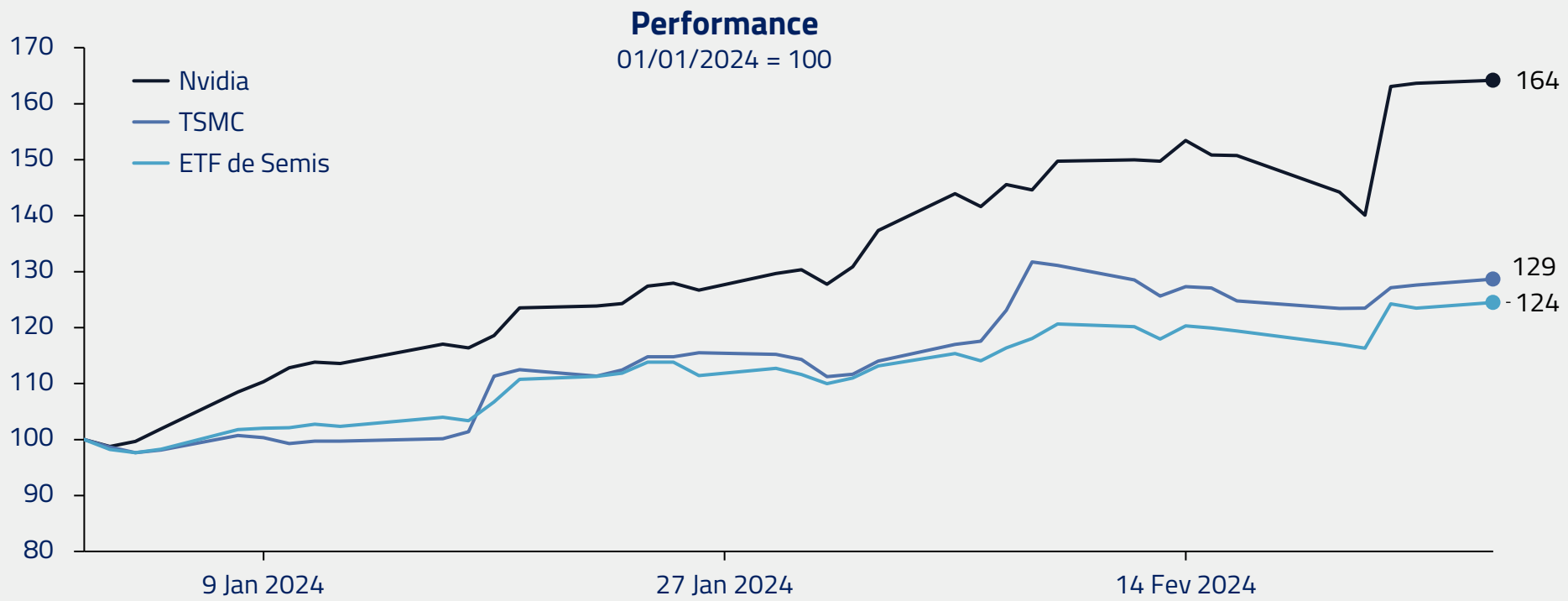
Nessa carta vamos cobrir alguns dos temas "micro estruturais" nas áreas de ações e commodities, para uma melhor visão de nosso portfólio por parte de nossos clientes e parceiros.



Tech foi o maior contribuidor positivo de performance no ano

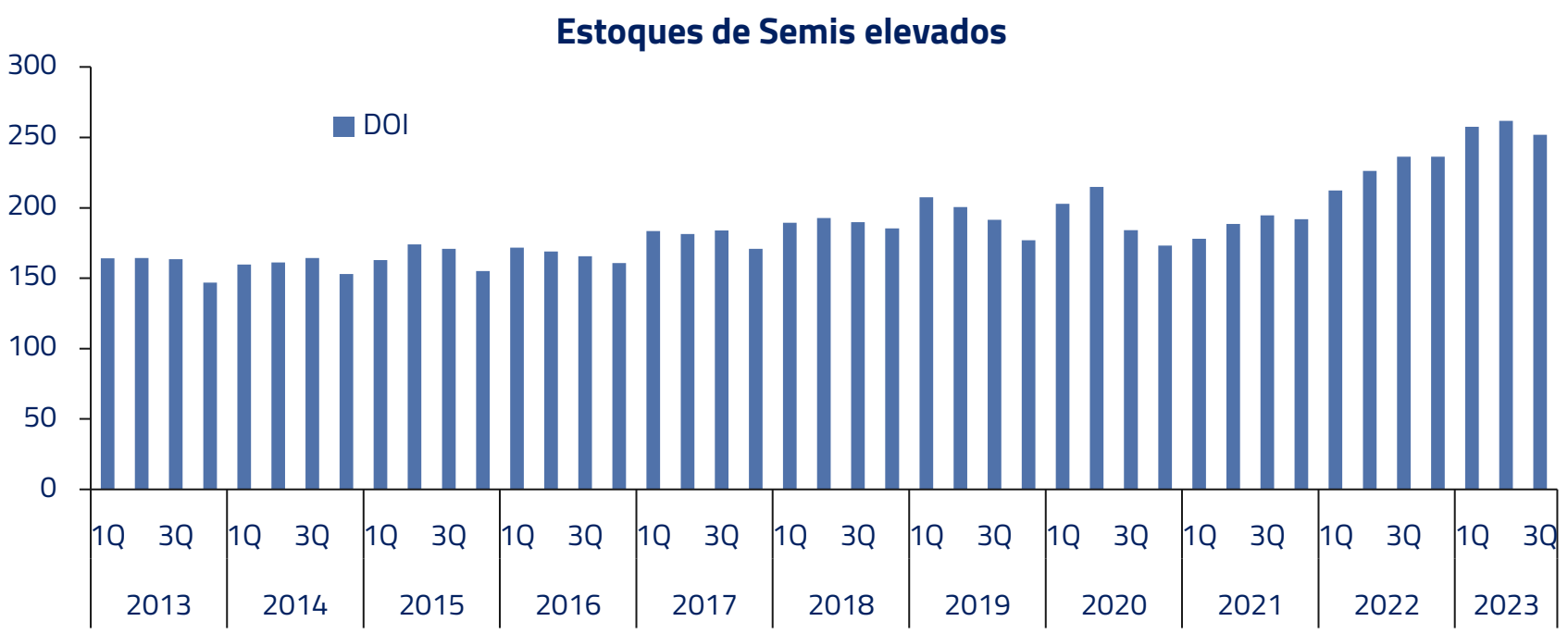
Embora tenhamos mantido uma posição neutra em tecnologia durante esse ano, boa parte do resultado da nossa carteira temática e micro veio do setor de tecnologia por duas exposições principais: primeiramente, comprados no setor de semicondutores, principalmente via TSMC, e um posicionamento *long-short* em *megacaps* (Magnificent 7) onde conseguimos selecionar os vencedores Microsoft, Meta, Nvidia e Amazon contra empresas de pior performance como Apple, Google e Tesla.

O setor de semicondutores foi destaque nesse início de ano, não somente pela performance da Nvidia, que enquanto escrevíamos essa carta subia mais que 64% no ano, mas também o SMH, ETF de semicondutores, se encontrava +24% no ano.



Fonte: Bloomberg, Atualizado 26/02/2024

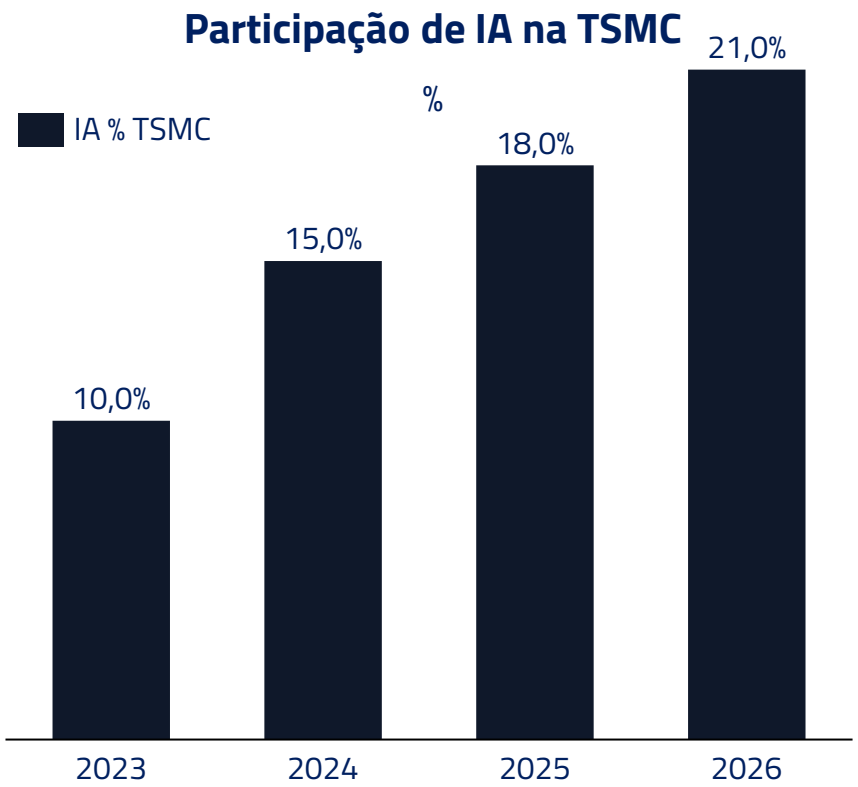
Nesse setor, o destaque foi a TSMC, posição mais relevante em nosso portfólio e que, em nossa visão, se beneficia de uma confluência única de fatores: primeiramente a empresa se beneficia de um retorno cíclico da indústria de semicondutores após período de elevados estoques nessa indústria.



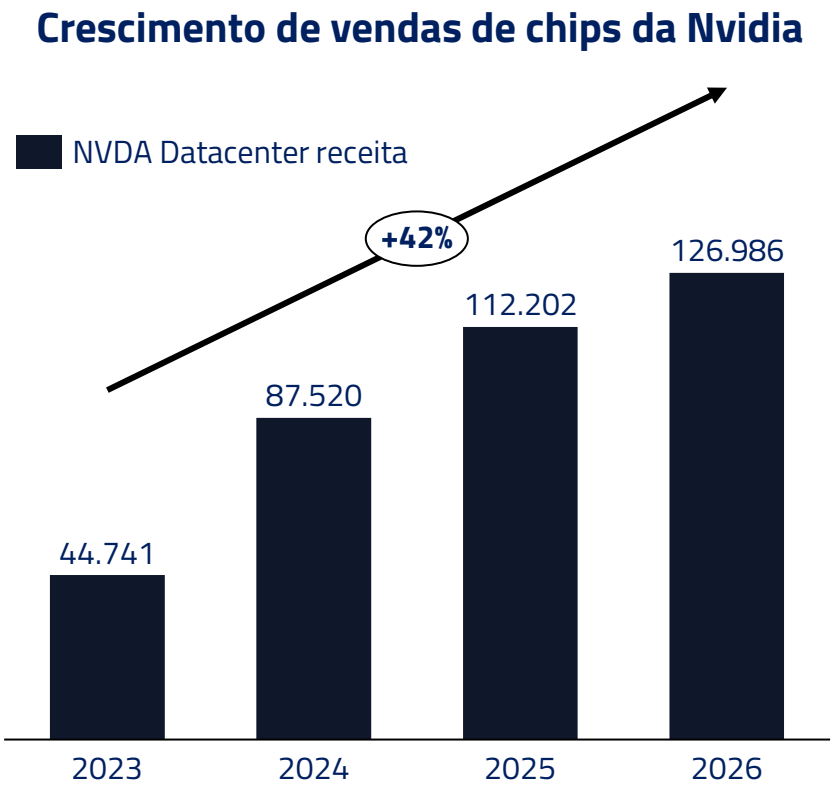
Fonte: Morgan Stanley

Em segundo lugar, a TSMC está se beneficiando do crescimento do mercado de AI, sendo a única empresa com capacidade de fabricar os poderosos chips de inteligência artificial desenhados pela Nvidia.

Kinea
uma empresa Itaú

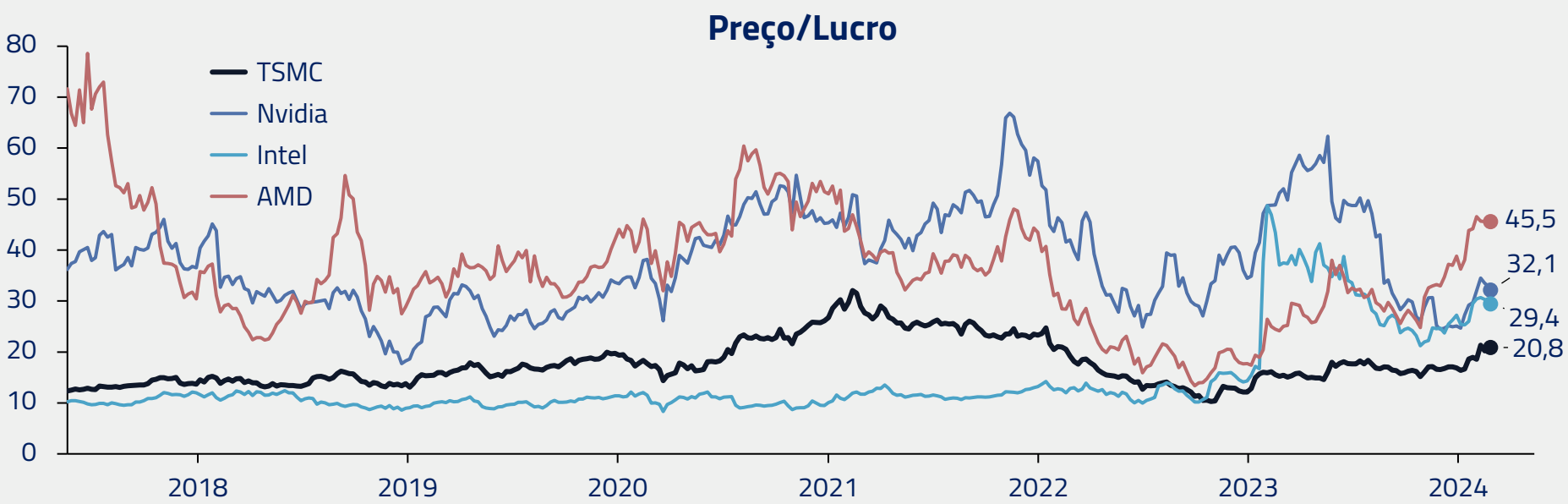


Fonte: Morgan Stanley



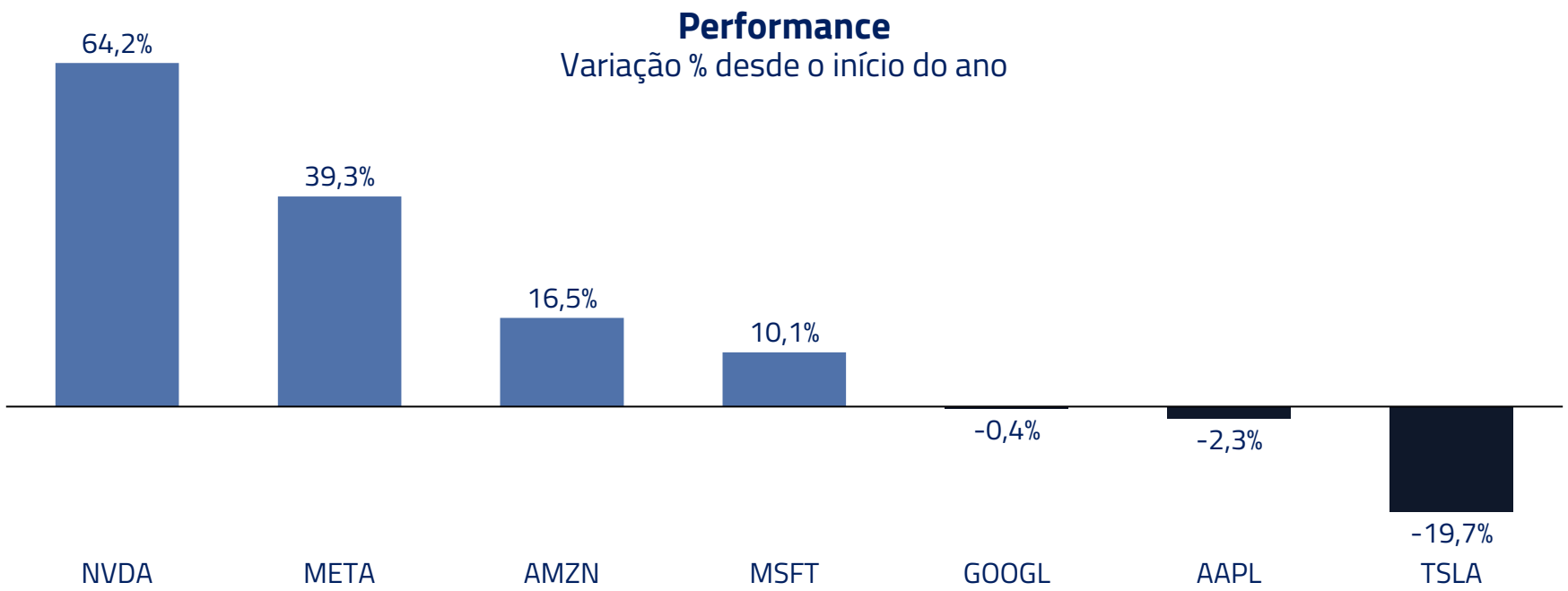
Fonte: Morgan Stanley

Em terceiro lugar, a empresa continua, em nossa visão, a negociar em uma *valuation* bastante modesta tanto em relação ao seu histórico quanto ao setor. Com perspectivas tão positivas, tanto no macro quanto no idiossincrático, esperamos um *re-rating* gradual dessa ação.



Fonte: Bloomberg, Atualizado em 26/02/24

Com relação às Magnificent 7, as sete maiores empresas do S&P 500, entendemos que elas não estão mais se comportando como um grupo uníssono, havendo clara diferenciação no momento entre dois subgrupos: as que parecem se beneficiar mais das tendências de AI e os possíveis perdedores.

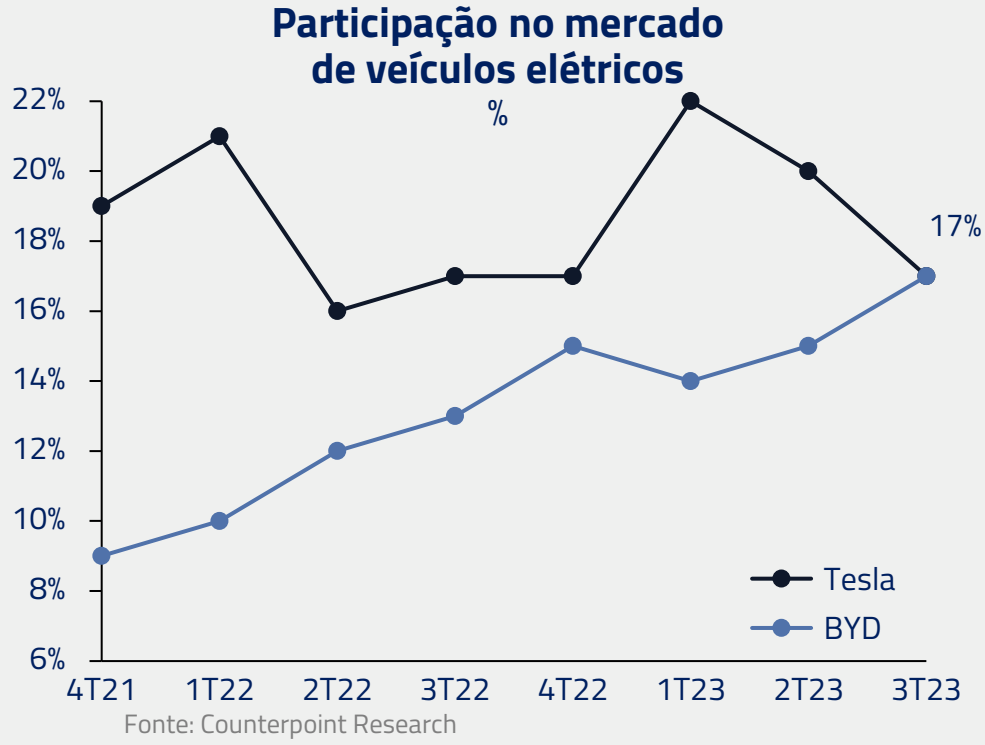


Fonte: Bloomberg, Atualizado 26/02/2024

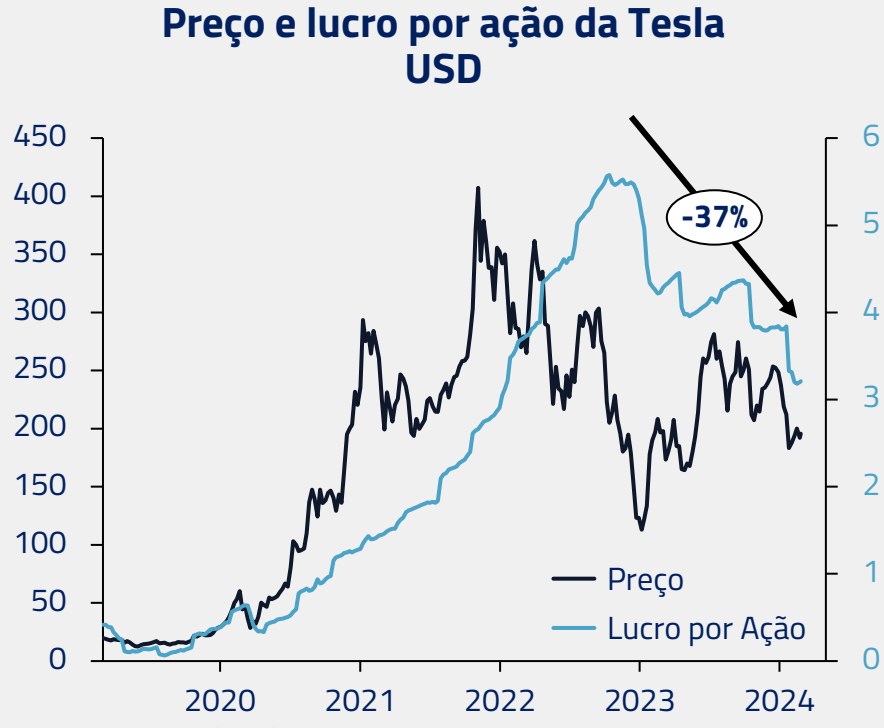
Kinea
uma empresa Itaú

Nossa preferência no momento continua sendo a Microsoft, pela possibilidade de desenvolvimentos em aplicações práticas de IA, como o Copilot do pacote Office, além de sua participação na Open AI. Meta nos chama a atenção principalmente pelo momento em crescimento de receitas, mas também pela possibilidade de utilizar IA para aumentar a efetividade de campanhas na plataforma e como ferramenta de pesquisa, potencialmente tirando fatia de mercado do Google.

A primeira perdedora nos parece ser a Tesla, cujo mercado parece a cada dia reconhecer as dificuldades do mercado de carros elétricos, forte competição Chinesa e saturação do mercado no curto prazo, que estão afetando o crescimento de receita da empresa.



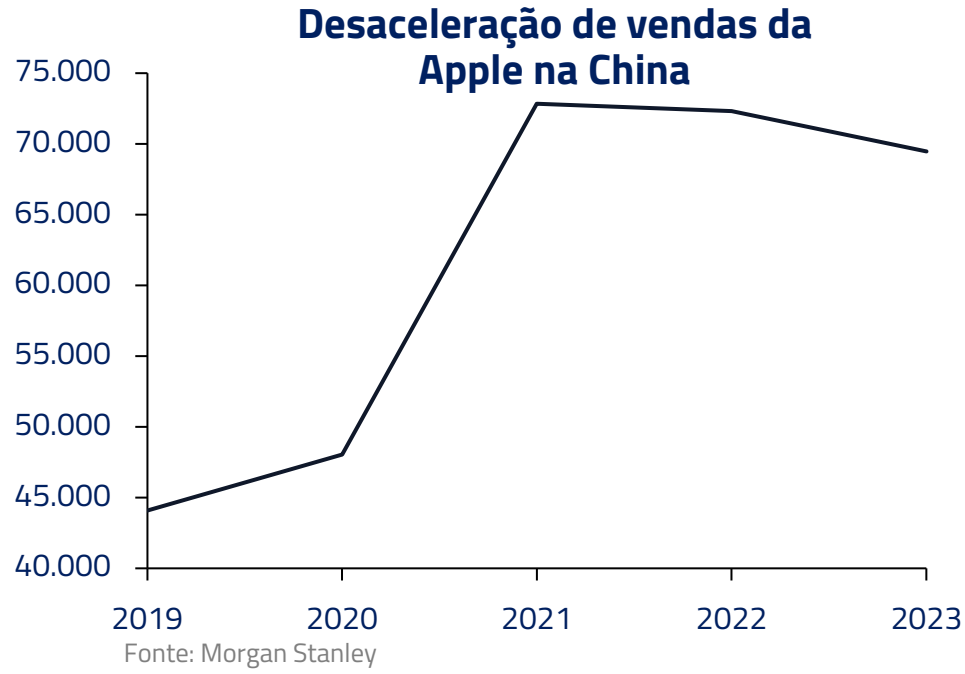
Fonte: Counterpoint Research



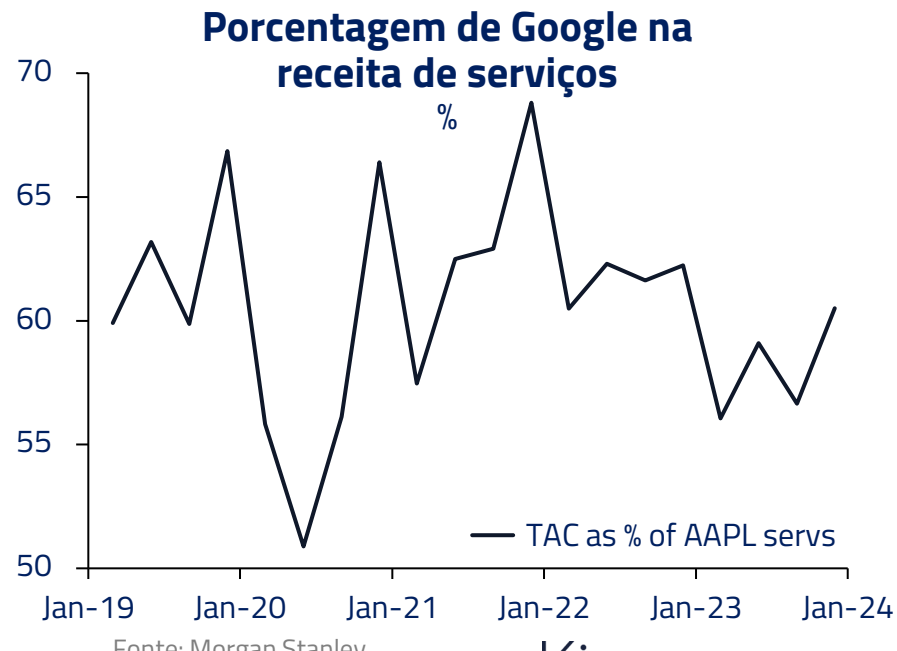
Fonte: Bloomberg, Kinea

Outro perdedor nos parece a Alphabet (Google). Por mais que a empresa se esforce no desenvolvimento de suas ferramentas de IA, a possibilidade de canibalização do mercado de ferramentas de pesquisa nos parece mais tangível a cada dia, com usuários migrando pesquisa para o Chat GPT e futuramente outras ferramentas de AI.

Finalmente, a Apple está enfrentando uma desaceleração nas suas principais linhas de receitas: vendas de iPhone e serviços, sem necessária compensação em outros segmentos. Mais recentemente, a venda de iPhones está desacelerando na China em virtude de uma atitude mais anti-EUA por parte do partido chinês. Ao mesmo tempo, para a parcela de serviços, nos preocupa o fato que parte significante da receita se refere a *royalties* pagos pela Google para se tornar a ferramenta de pesquisa padrão dos aparelhos de iPhone, e que essa receita pode estar em risco conforme pesquisa perde participação de mercado para ferramentas de IA.



Fonte: Morgan Stanley



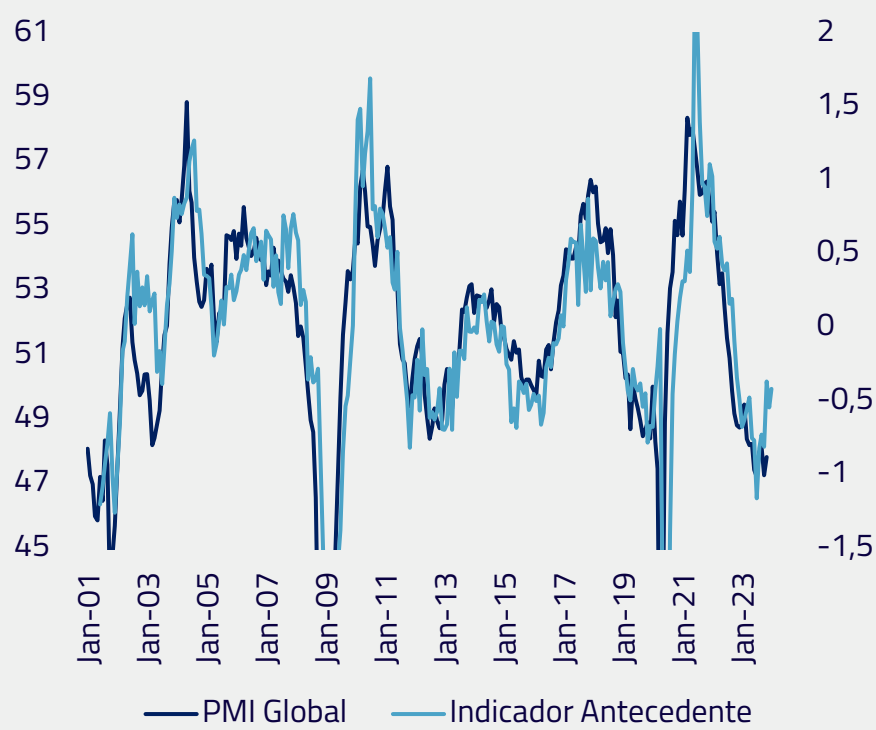
Fonte: Morgan Stanley

Kinea
uma empresa Itaú

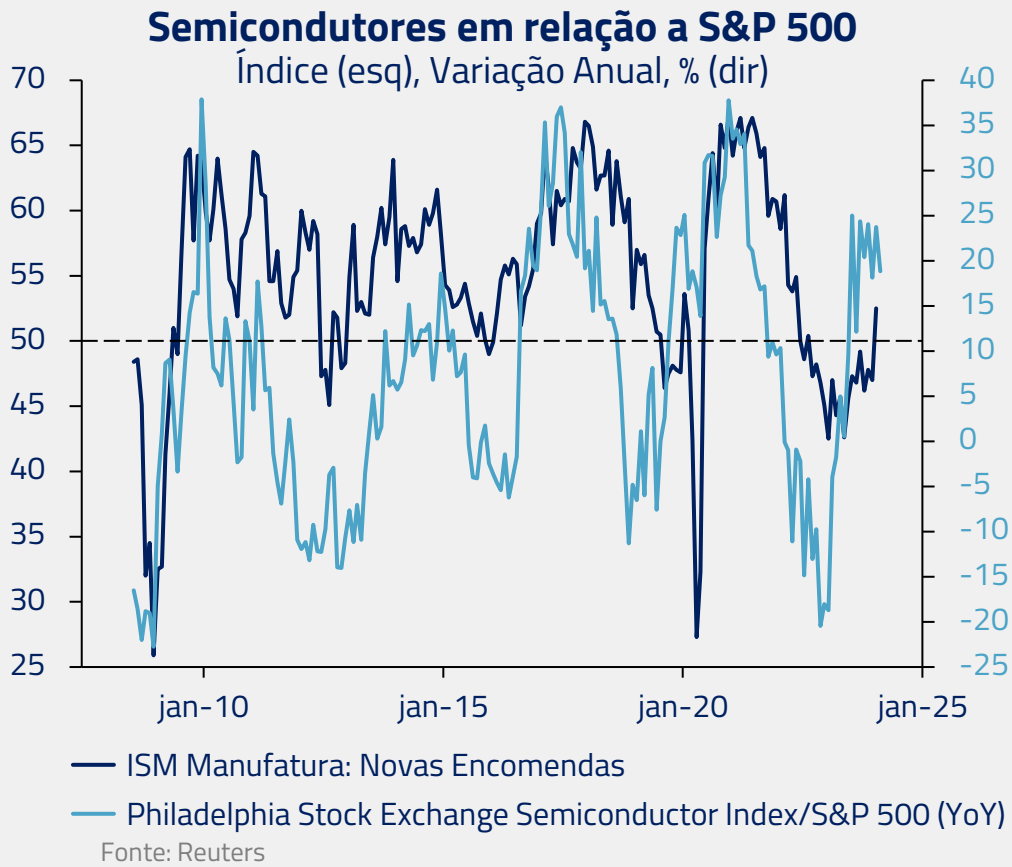
Além de tech: nosso posicionamento nos setores industriais e de saúde

Nossa principal exposição direcional no mercado de ações global se encontra nos setores de *industrials* e *healthcare*, por razões distintas.

No setor industrial, vemos diversas tendências beneficiando o setor. Primeiramente, o ISM (índice que mede a atividade manufatureira) encontra-se abaixo de 50 por mais de um ano. Esse é o período mais longo, desde a década de 50, que esse indicador permaneceu em patamar contracionista sem uma recessão. Indicadores antecedentes sugerem que o ISM deve passar para um patamar expansionista no decorrer desse ano, e a performance relativa do setor industrial é bastante relacionada com o ISM.

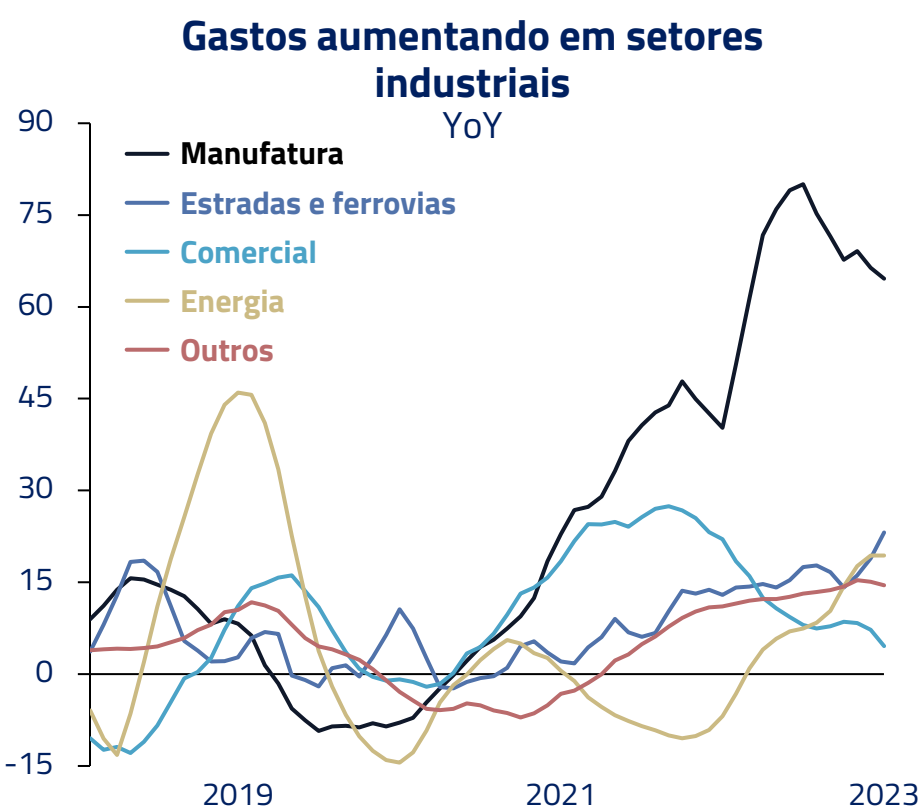


Fonte: Reuters

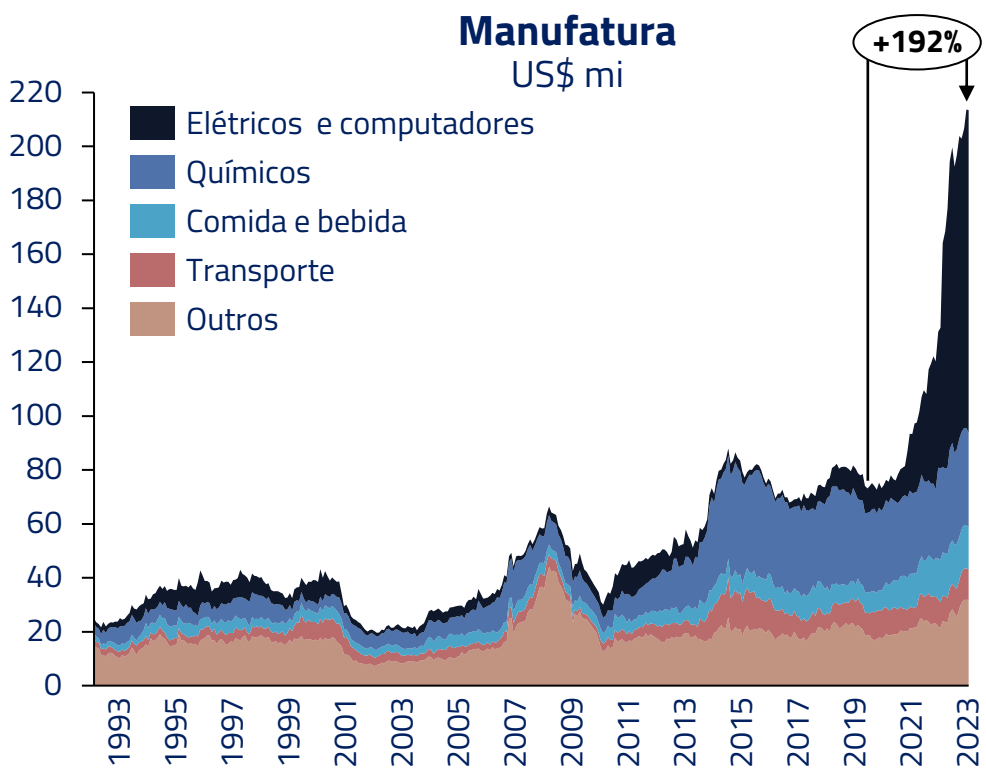


Fonte: Reuters

Em segundo lugar, ainda vemos uma continuação do processo de *reshoring* como benéfico para o setor ao longo dos próximos anos. Após um período intenso de investimento em estruturas industriais nos Estados Unidos ao longo do último ano, consideramos que a próxima etapa será a compra de maquinário para essas estruturas.



Fonte: Census.gov



Fonte: Census.gov

Kinea
uma empresa Itaú

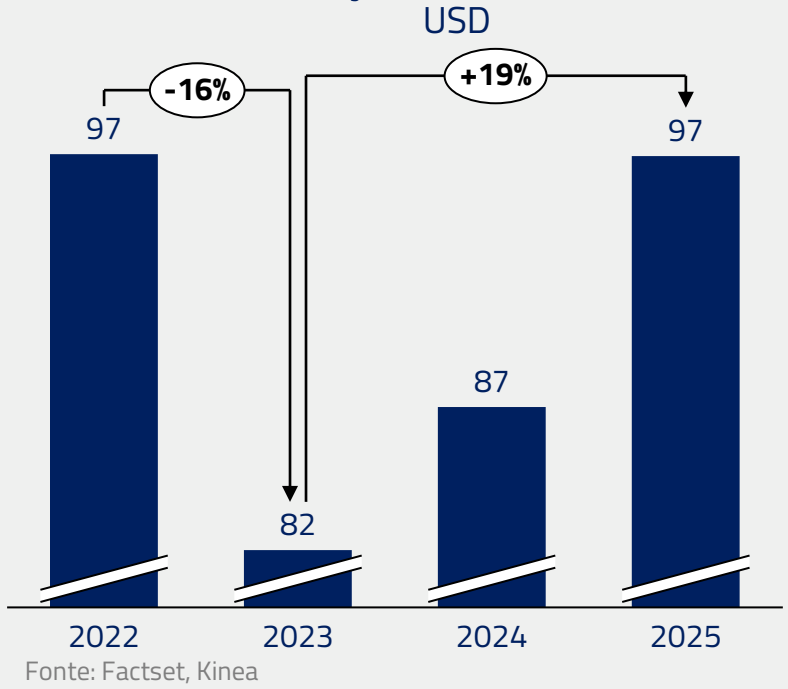
Finalmente, a possível eleição de Donald Trump seria benéfica para o setor, com novo impulso para o "Faça na América" e para o segmento de defesa – contido do setor industrial.

O setor de *Healthcare*, por sua vez, sofreu bastante no período pós-Covid. Após um forte período de crescimento de lucros associado com vacinas e equipamentos, o setor amargou um difícil período que começa a se reverter desde o fim de 2023.

Performance relativa ao S&P com peso igual

Fonte: Factset, Kinea

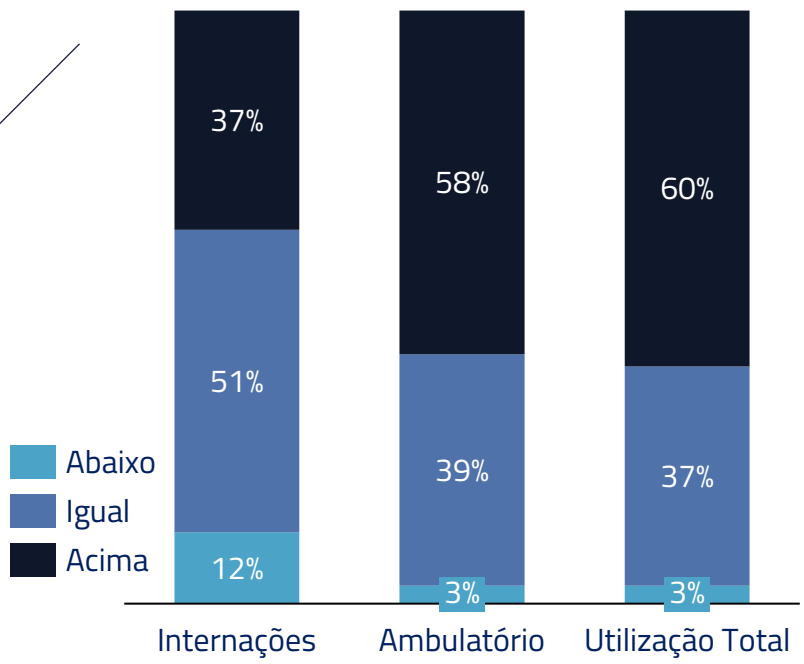
Lucro por ação setor de saúde S&P



Fonte: Factset, Kinea

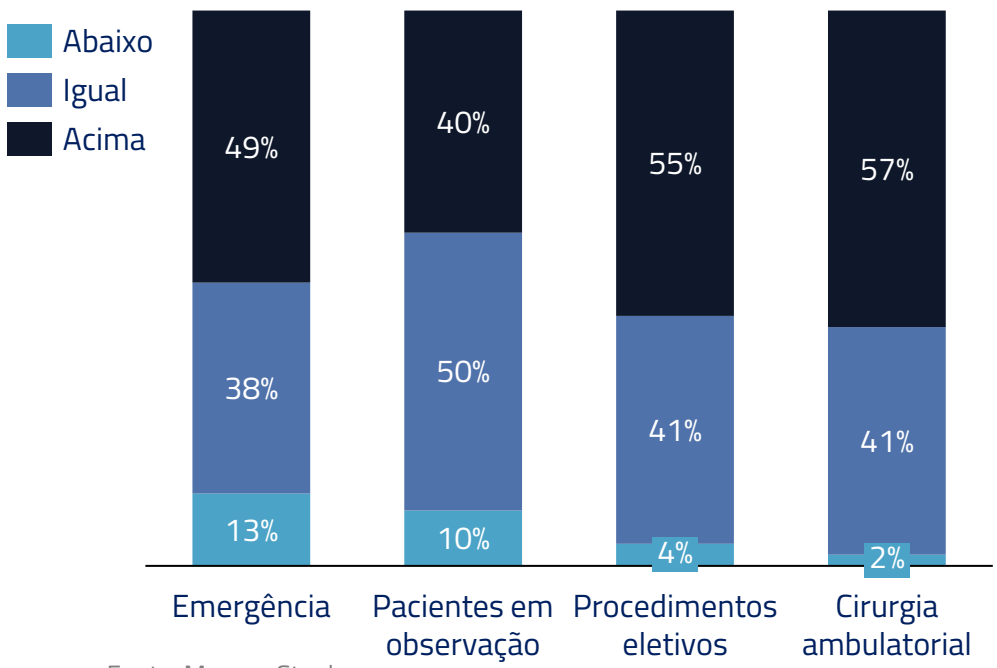
Entretanto, o setor volta a crescer em diversas frentes em 2024. Equipamentos hospitalares e laboratoriais voltam a ver crescimento com demanda de biopharma e hospitais, com efeitos positivos em empresas como Danaher. Além disso, cirurgias eletivas, que se normalizam após a Covid, impulsionam os setores de dispositivos em empresas como Edward Lifesciences.

Utilização da capacidade em 2024 comparada com 2023



Fonte: Morgan Stanley

Utilização de capacidade por serviço (2024 vs 2023)



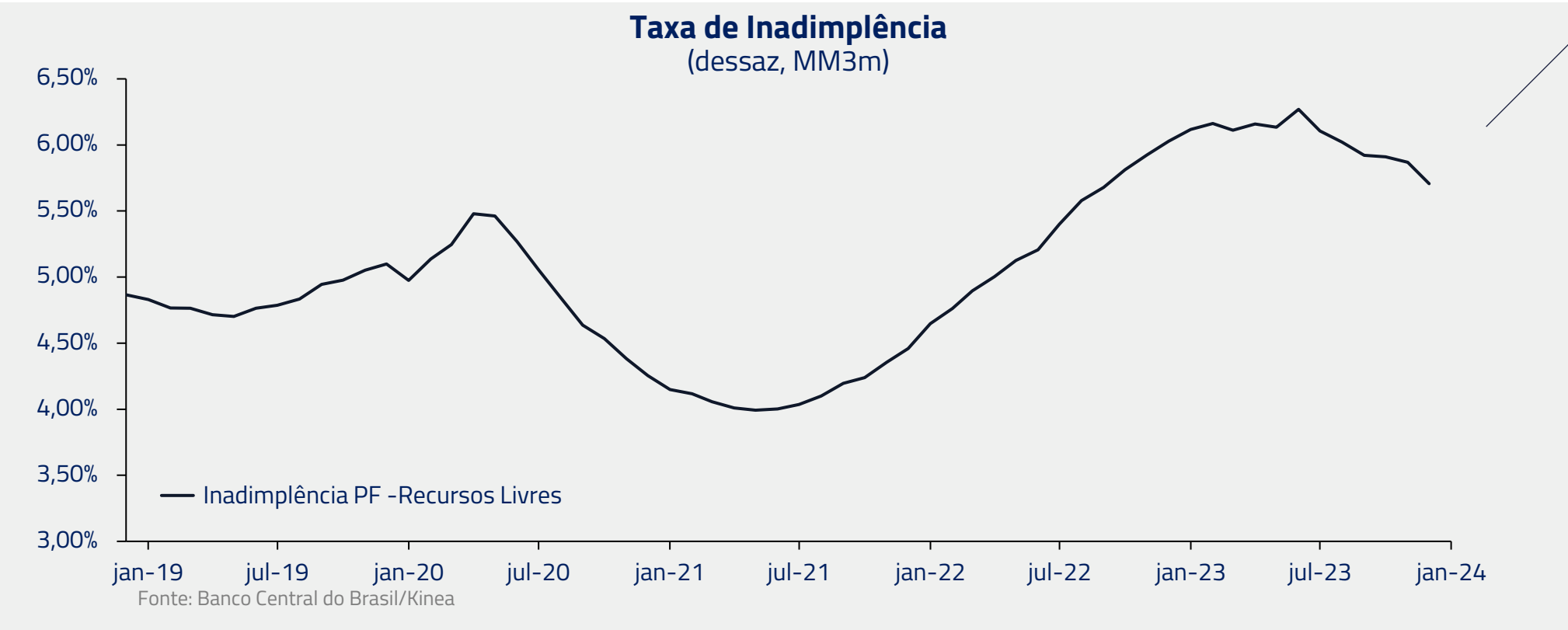
Fonte: Morgan Stanley

Também no segmento de farmacêuticos e biotecnologia vemos possibilidade de crescimento em áreas como obesidade (Kinea Insights "A Alquimia do Peso"). Biotecnologia é um setor que negocia no momento a *valuations* bastante descontadas em relação a seu histórico, e tende a performar bem sob governos republicanos, na eventualidade do retorno de Donald Trump à Casa Branca.

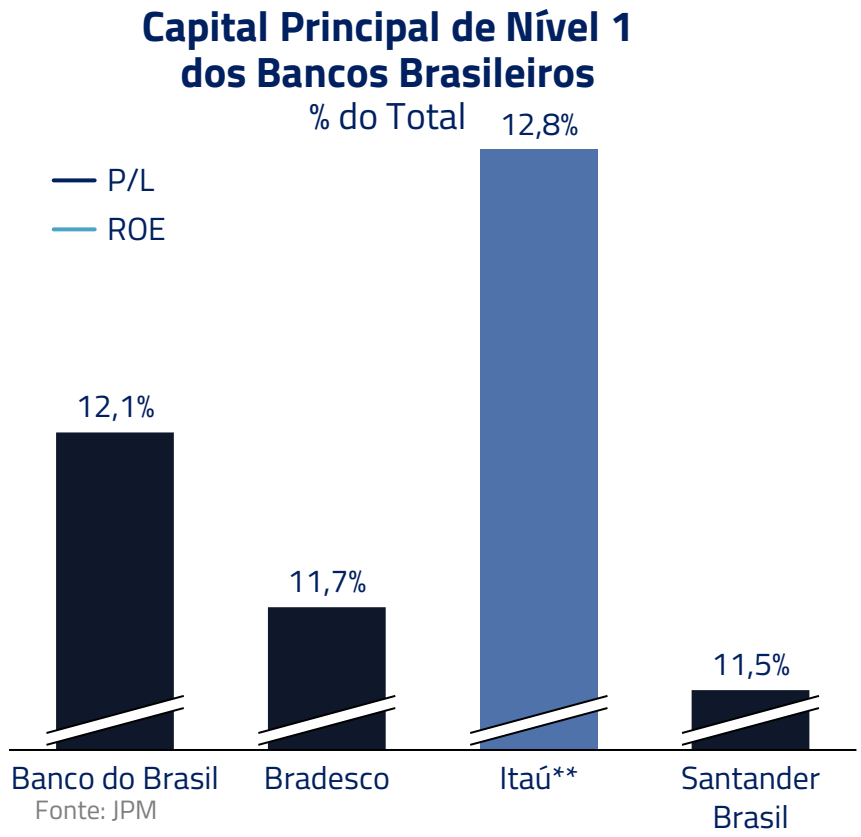
Kinea
uma empresa Itaú

No Brasil, *Utilities* e Bancos formam o *core* do portfolio

No Brasil, o setor bancário, após um longo período de aperto de crédito promovido pelos principais bancos, traz a possibilidade de uma reversão desse ciclo após a recente queda na inadimplência, combinado com um ambiente de juros mais baixos.

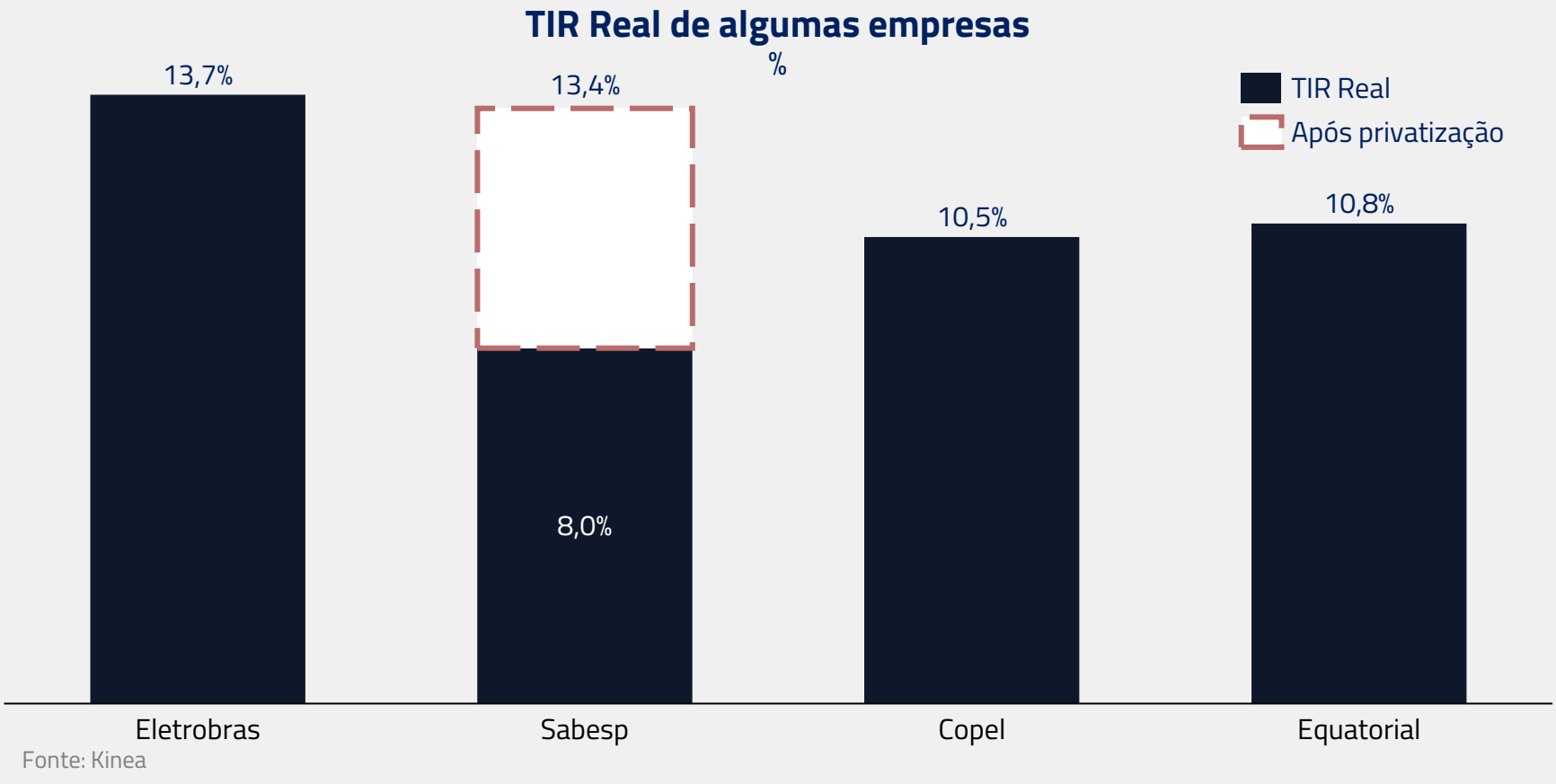


Nossas principais posições são Banco do Brasil e Itaú. O primeiro pela sua *valuation* muito descontada em um período favorável para lucros de bancos por expansão de carteira e queda de inadimplência, e também pela distribuição de resultados. Já o Itaú apresenta posição bastante confortável de capital, com possibilidade de retornos aos acionistas, além de elevada lucratividade e excelente posição estratégica para essa fase do ciclo.



No setor de *utilities*, ainda vemos elevados níveis de TIR real em empresas recém-privatizadas ou em vias de privatização, com amplo potencial de melhorias operacionais e aumento de receita.

Kinea
uma empresa Itaú



Fonte: Kinea

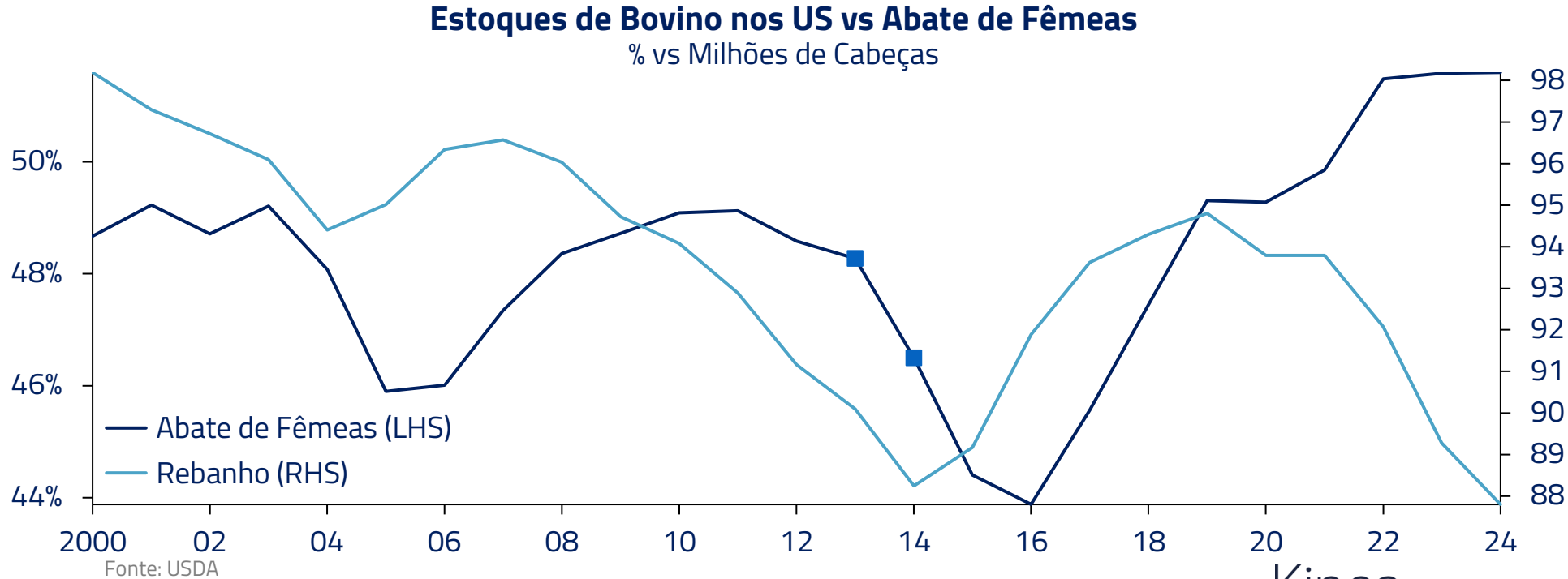
Nossas principais posições se concentram em Eletrobrás, mencionada em nosso último Kinea Insights "E o Vento Levou", Sabesp, Copel e Equatorial.

No caso da Sabesp, ainda vemos amplo potencial para expansão de lucros, investimentos e prêmio para a base de ativos. A proposta de revisão regulatória para a companhia deverá incentivar a empresa a ser mais eficiente e lucrativa, fazendo com que seja possível a empresa negociar com um múltiplo acima de 1x sua base de ativos (RAB) após a privatização. Além do crescimento de lucros por redução de custos e o aumento da própria base de ativos pelos investimentos na expansão da rede.

Em commodities, revisitando nossas teses micro no boi gordo e urânio

Uma tese que ainda não tivemos a oportunidade de apresentar em mais detalhes em nossas cartas é nossa posição comprada no boi gordo norte-americano.

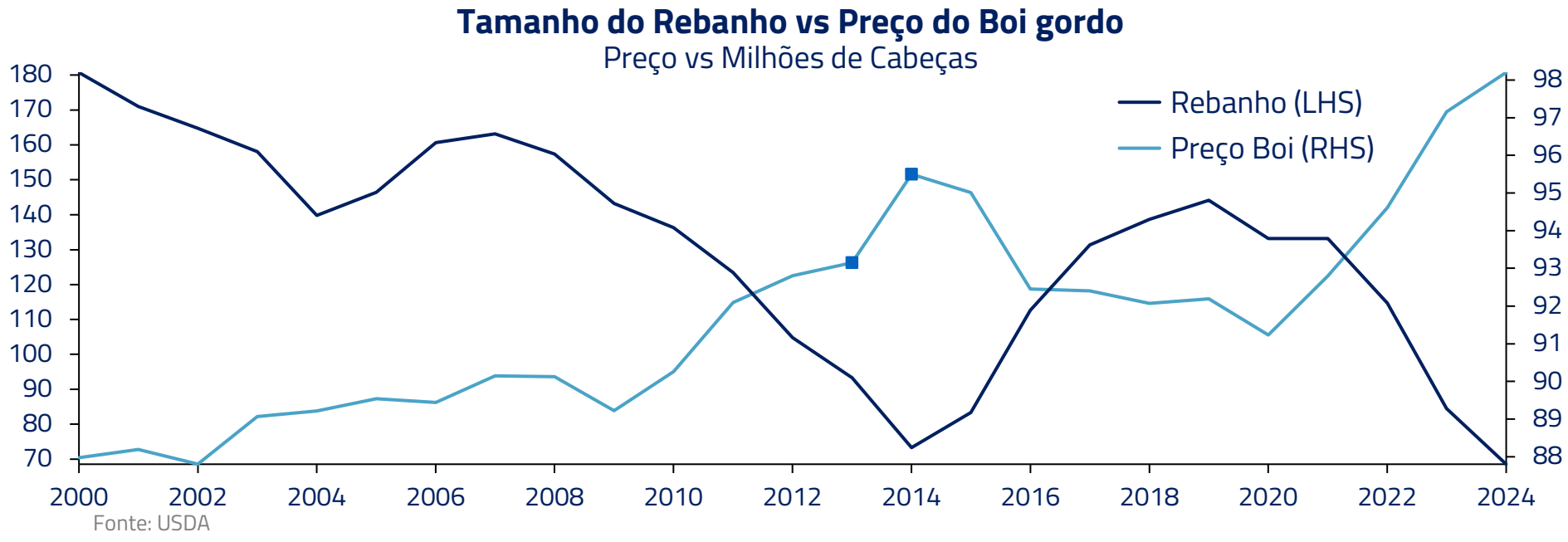
Estoques de bovinos nos Estados Unidos estão no ponto mais baixo desde 1951. A indústria pecuarista americana está vivenciando o maior ciclo de abates da história. Alguns fatores externos, como secas e quebras de safra em 2021 encareceram muito o custo do milho e soja - que são usados como proteína para o bezerro. Com isso, a lucratividade do produtor de criar o bezerro não estava tão alta, o que incentivou ainda mais abates de fêmea.



Fonte: USDA

A perspectiva atual é que o ciclo de retenção deve começar no segundo semestre de 2024. Contudo, a partir do momento que o produtor começa a reter as fêmeas, há um hiato de 2 anos para o rebanho aumentar, dado o período de gestação, amamentação e confinamento dos animais novos.

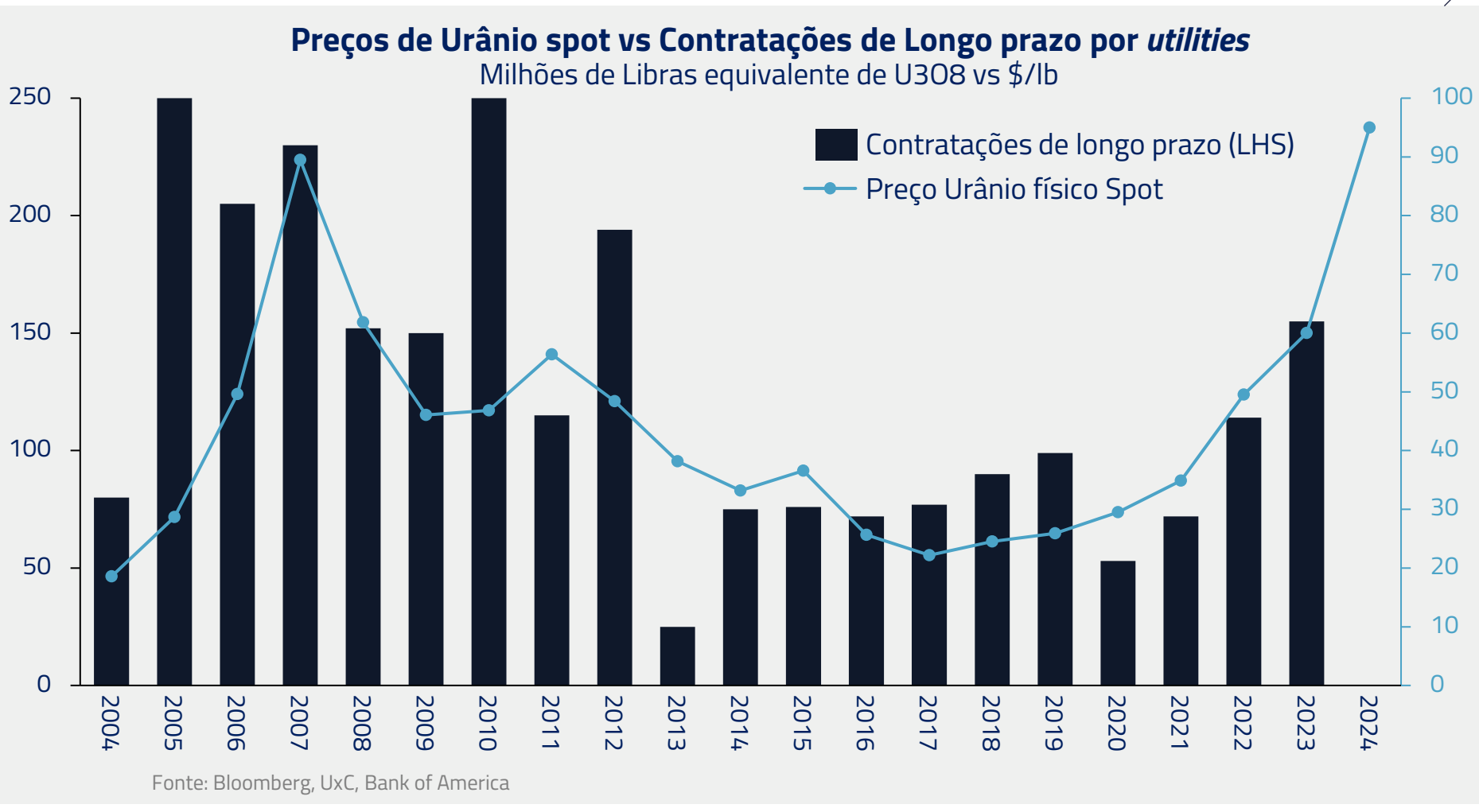
Por causa disso, o rebanho americano deve permanecer apertado pelo menos até 2026, sem perspectiva de aumento, o que deve gerar uma pressão altista no preço do boi gordo.



No urânio, nossa tese até o momento se provou correta, mas ainda vemos mais *upside* para a commodity.

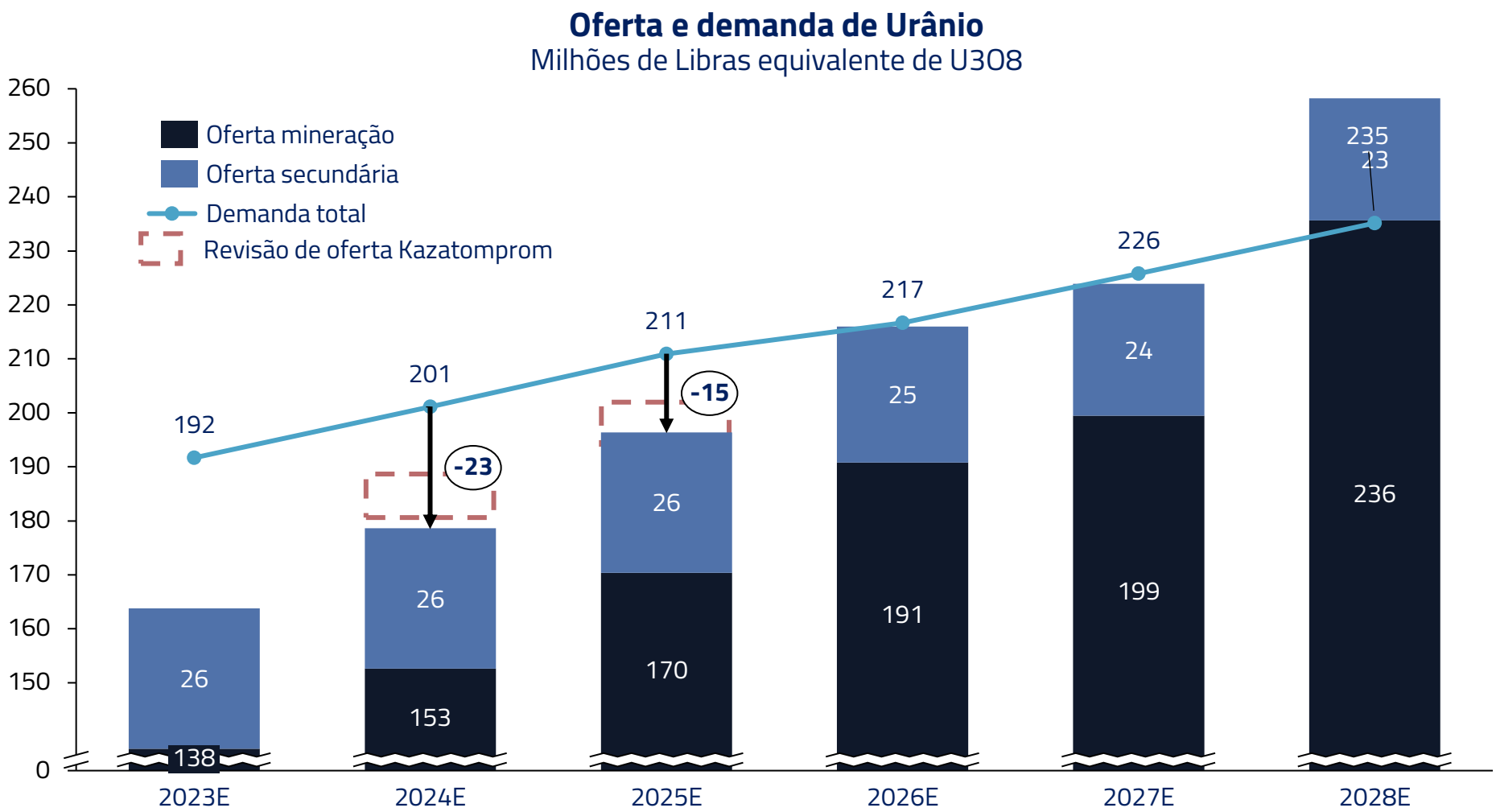
Em Insights passados ("De Volta Para o Futuro"), escrevemos as razões pelas quais o urânio deveria negociar em um novo patamar de preços em virtude do déficit estrutural nesta commodity. Desde então, o metal energético teve apreciação substancial, acumulando uma alta de cerca de 80% nos últimos 12 meses.

O atual déficit do mercado hoje força as geradoras nucleares a fechar um volume recorde de compras no mercado a termo, o maior em 10 anos, buscando garantir o combustível demandado para o futuro.



Kinea
uma empresa Itaú

Apesar da significativa alta, levando o metal a preços acima de $100/lb, acreditamos que esse mercado ainda ofereça potencial de apreciação nos próximos meses. A Kazatomprom, principal mineradora do mundo de urânio, reportou recentemente uma revisão em sua produção que deve representar uma queda de 10% na oferta global da commodity em 2024, e já alertou para possíveis revisões negativas da oferta para 2025.



Fonte: Kinea, Cannacord, UxC

Obs: Revisão de oferta da Kazatomprom pra 2024 é dado e pra 2025 é estimado

Assim acreditamos que a commodity precisará negociar a preços mais altos até que nova oferta alcance o mercado. No curto prazo, o preço precisa ser suficientemente alto para que estoques que até então estão sendo segurados nas mãos de *traders*, mineradoras e *utilities* japonesas alcancem o mercado.

***

A rápida e corajosa decisão tomada por Sully ao pousar o avião no Rio Hudson demonstra enorme capacidade de gerenciar uma situação inesperada sob pressão. Mesmo sob intensa pressão, as palavras de Sully, instantes antes do avião tocar a água, demonstram liderança e espírito de equipe quando perguntou ao seu copiloto "você tem alguma ideia melhor?".

Powell necessitará de similar capacidade em seu julgamento de que tipo de pouso será possível para a economia norte-americana, decisão essa que afetará economias ao redor no planeta. Powell pode deixar em seu legado, e certamente almeja, ser o primeiro presidente do FED a controlar uma inflação acima de 10% sem danos para a atividade.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos
Kinea
uma empresa Itaú

Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM http://www.cvm.gov.br/ ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a 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.

Os números da economia norte-americana e decisões dos próximos meses definirão esse destino entre o Rio Hudson ou La Guardia. Como gestores, estamos constantemente revisitando esses importantes desenvolvimentos e adaptando nossas visões e posições conforme necessário.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Nossas posições compradas no Brasil e no exterior apresentaram bom resultado no mês. Os destaques no internacional foram os setores de semicondutores, principalmente TSMC, e os setores industriais e de saúde nos EUA. No Brasil, nossas posições em elétricas, saneamento e bancos apresentaram boa performance, entre elas Eletrobras, Itaú e Banco do Brasil. Continuamos construtivos, tanto no Brasil quanto em áreas selecionadas do mercado global, seguindo nossa visão que um cenário de desinflação e corte de juros, ao longo desse ano, deve trazer um ambiente favorável para diversos setores da bolsa global. Nos pares de ações, o resultado foi positivo, com ganhos nos setores de Alimentos e em Classes de Ações, e resultados negativos em Varejo.

COMMODITIES

Nossas posições vendidas em grãos, via soja, milho e café, geraram resultado positivo no mês, juntamente com nossa posição comprada no boi gordo norte-americano. Em contrapartida, as posições vendidas no petróleo e metais subtraíram da performance. Continuamos a observar uma forte safra na América do Sul, principalmente na Argentina, e um bom desenvolvimento da safrinha no Brasil. No petróleo, seguimos observando um crescimento da capacidade ociosa da OPEP+, juntamente com expectativa de crescimento da oferta de fora da OPEP+, o que deve trazer uma balança superavitária para o restante do ano. No curto prazo, nossa análise sugere que os eventos do mar vermelho causaram aperto na oferta da commodity, e esperamos normalização nos próximos meses.

JUROS E INFLAÇÃO

Seguimos com posições pequenas no mercado de juros brasileiro. Os juros brasileiros estão próximos das mínimas históricas em comparação com os juros dos mercados desenvolvidos, a economia deve reacelerar no primeiro semestre desse ano e os núcleos de inflação dão sinais de estabilização em patamar confortável, mas acima da meta. No internacional, temos alocações para juros mais baixos no Reino Unido, Austrália e México. Vemos no Reino Unido uma convergência mais rápida do que o mercado para a inflação. Na Austrália, a economia segue sentindo o rápido repasse dos juros para as prestações dos consumidores e a inflação deve moderar rapidamente nos próximos trimestres. Temos proteções com posições para juros mais altos na Polônia e no Chile.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Seguimos vendidos em moedas europeias (Coroa da Rep. Tcheca, Euro, Libra) e na moeda chinesa. Vemos a economia americana mais resiliente do que a economia europeia, que segue sofrendo com a contração tripla de crédito, fiscal e exportações. A economia chinesa sofre com desalavancagem de crédito e com o risco do ex-presidente Trump voltar à Casa Branca. Na ponta comprada, temos posições em moedas de países com juros altos, como Brasil, México e África do Sul, que devem se beneficiar de um corte sincronizado de juros pelo mundo.

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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

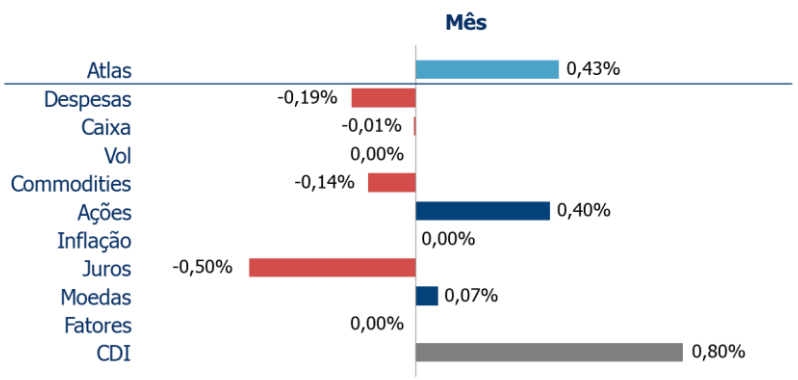
Kinea
uma empresa Itaú

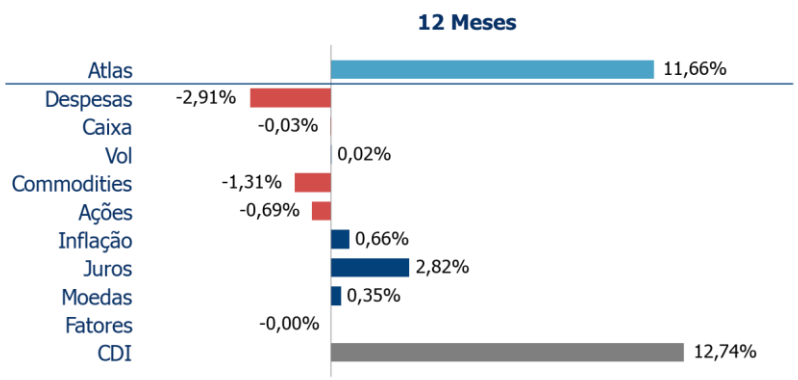
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM http://www.cvm.gov.br/ ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a 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	2019	2020	2021	2022	2023	2024	fev/24	Início
FUNDO	14,94%	2,58%	4,50%	15,45%	13,32%	0,64%	0,43%	119,69%
CDI	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	13,05%	1,78%	0,80%	72,08%
%CDI	250,41%	93,09%	102,32%	124,88%	102,10%	36,02%	53,65%	166,03%

Início do fundo
29/dez/2016

Patrimônio Líquido Atual
R$ 1.019.386.890

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R$ 1.054.016.866

Número de meses negativos
17

Número de meses positivos
70

Melhor mês
jul.17 (4,77%)

Pior mês
mar.20 (-5,52%)

* 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 conversão de cotas

TAXA DE SAÍDA:
Não há.

APLICAÇÃO INICIAL:
Sujeito às regras do distribuidor.

TAXA DE ADM.[1]:
2% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE[2]:
20% do que exceder 100% do CDI

1. Trata-se da taxa de administração máxima, considerando as taxas dos fundos investidos.
2. Trata-se da taxa de performance considerando todos os fundos investidos

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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. 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 são fundos de 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 são fundos de condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios são fundos de condomínios abertos ou fechados, sendo que: (i) quando condomínios abertos, o resgate das cotas está condicionado à disponibilidade de caixa do fundo; e (ii) quando condomínios fechados, em que as cotas não são resgatáveis, 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: relacionamento@kinea.com.br.