

Carta do Gestor

Março 2024

Kinea

uma empresa 



Cai o Pano

O legado de Campos Neto e a trajetória dos juroso no Brasil

"Cai o Pano" é uma das obras mais conhecidas de Agatha Christie, marcando a última aparição de seu detetive mais famoso, Hercule Poirot, que se envolve em um complexo caso para desmascarar o criminoso antes de sua própria morte.

A obra é uma despedida emocional para Hercule Poirot e para os fãs da escritora. "Cai o Pano" é admirado por sua atmosfera introspectiva, complexidade psicológica e um final surpreendente que se alinha com as melhores obras de Agatha Christie.

A expressão também é usada metaforicamente para indicar o fim de um evento ou período. A origem dessa expressão vem do teatro, onde literalmente se refere ao momento em que o pano de fundo é abaixado ao final de uma peça, indicando que a apresentação terminou.

"Tudo deve ser levado em consideração. Se os fatos não falarem com a teoria, então refaça sua teoria."

*Hercule Poirot
(Agatha Christie)*



Por que usamos “Cai o Pano” como analogia para a carta do mês? Esse ano também encerraremos um ciclo de seis anos no Banco Central Brasileiro, com a saída de Roberto Campos Neto, o qual por duas vezes foi condecorado como melhor banqueiro central entre seus pares.

Em seus últimos meses na liderança da instituição, Campos Neto certamente olha para seu legado, e, consideramos, deseja deixar seu nome marcado na história da política pública brasileira, em nossa primeira experiência com um banco central independente, seguindo os passos de seu avô, o grande economista Roberto Campos, figura central no desenvolvimento do liberalismo no Brasil.

Dentro desse contexto, que tipo de trajetória devemos esperar para os juros brasileiros no decorrer desse ano? Argumentamos que, nos últimos meses, as pistas apontam para um caminho mais ponderado no processo de cortes. Como Campos Neto conduzirá esse processo no cair do pano?

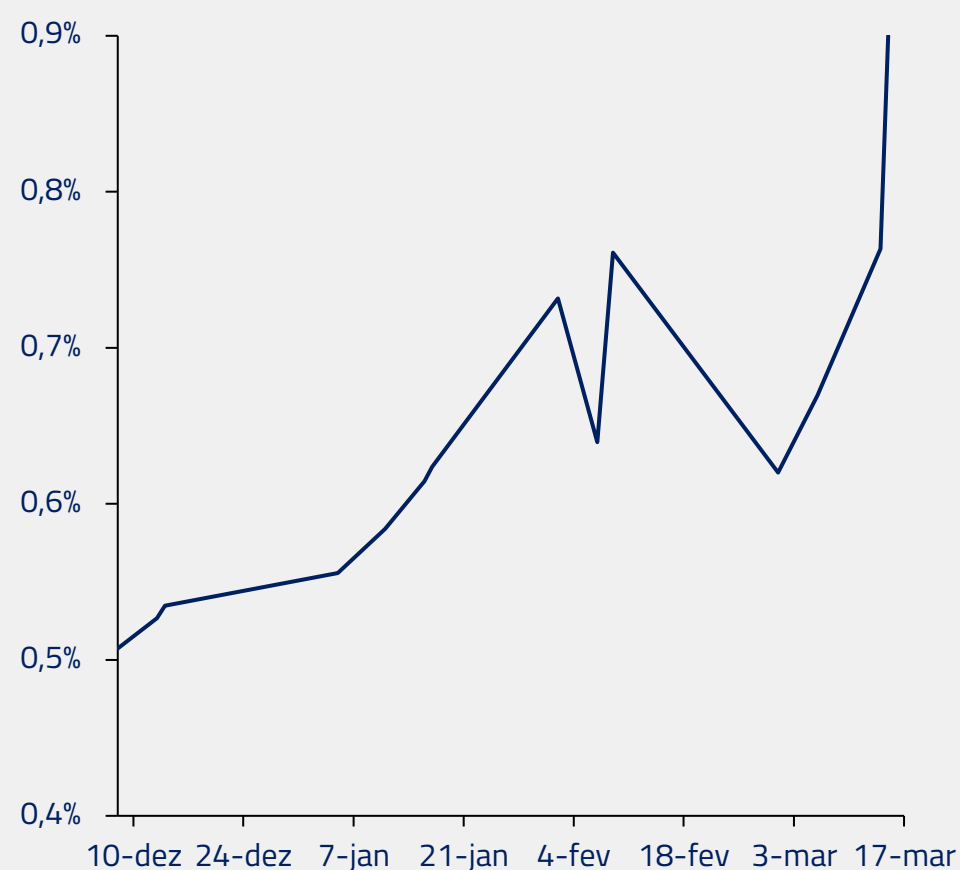
Quando os fatos mudam, sua teoria também deve mudar

Na frase de Poirot, que abre nossa carta, vemos uma boa metáfora para a situação atual do BACEN. O mercado embarcou na perspectiva de um ciclo agressivo de cortes por parte do Banco Central, baseado na discrepância entre o pico que a taxa Selic atingiu e o que seria entendido como juro “neutro” da economia.

No entanto, vemos hoje fatos que vão contra essa tese e sugerem cautela para a perna final desse ciclo. Em primeiro lugar, nossos *trackings* de atividade para o início desse ano sugerem uma atividade ainda robusta, mais resiliente que a esperada. Os cortes acumulados até aqui parecem já ter algum efeito na economia, refletido no retorno de linhas de crédito de pessoas físicas.

Tracking do PIB 1T24

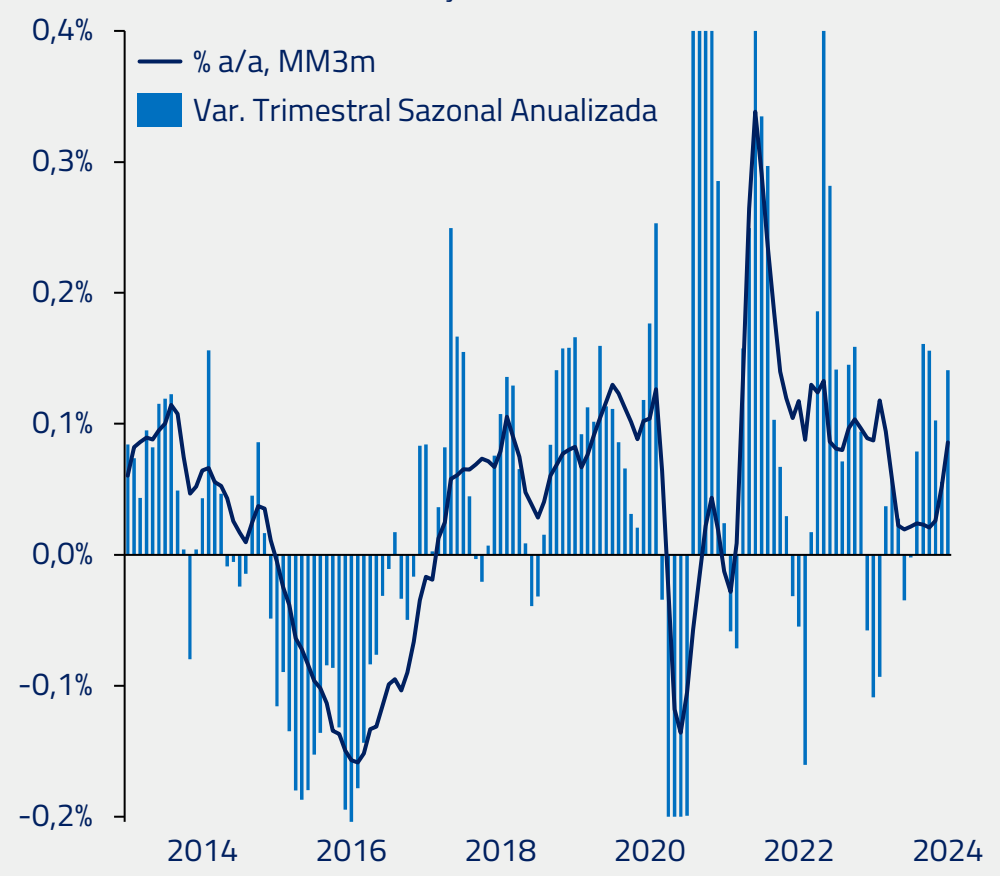
% Variação Trimestral



Fonte: Kinea

Concessão de Crédito às Pessoas Físicas

% Variação Real

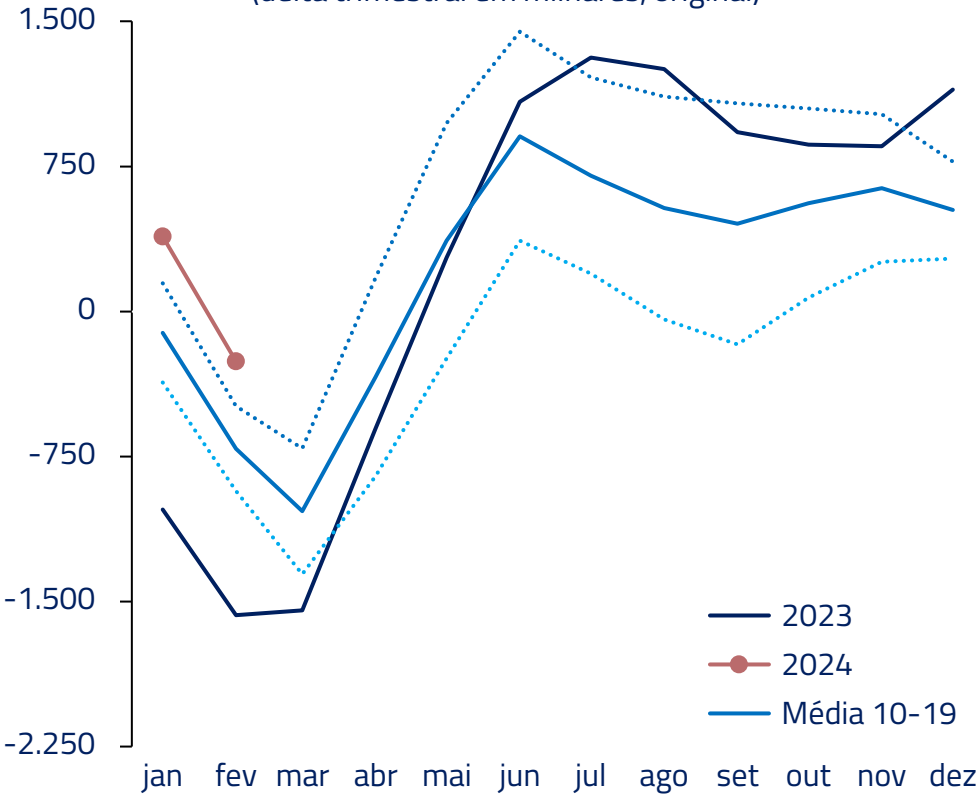


Fonte: BCB

Essa atividade mais forte também é representada por um forte crescimento da renda real e um surpreendente desempenho do mercado de trabalho. Comércio e serviços, que desaceleravam ao longo do segundo semestre de 2023, começaram o ano com uma reversão bastante positiva e, de modo geral, setores sensíveis a juros lideram essa reaceleração.

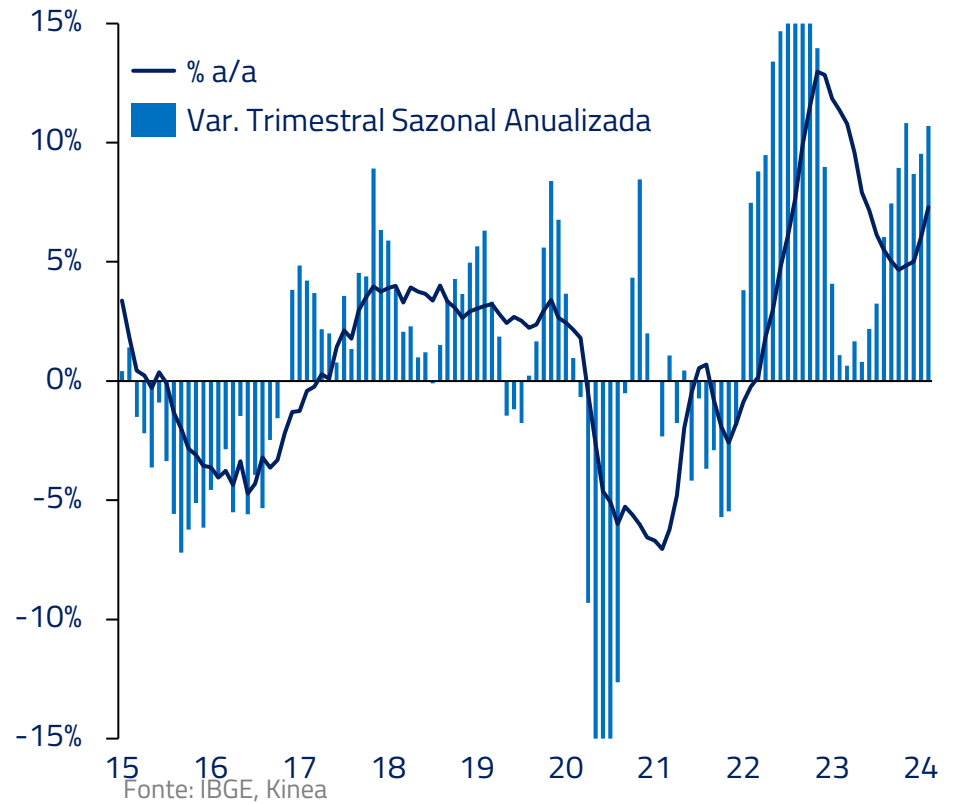
Sazonalidade: População Ocupada

(delta trimestral em milhares, original)



Varição da Massa Real Habitual

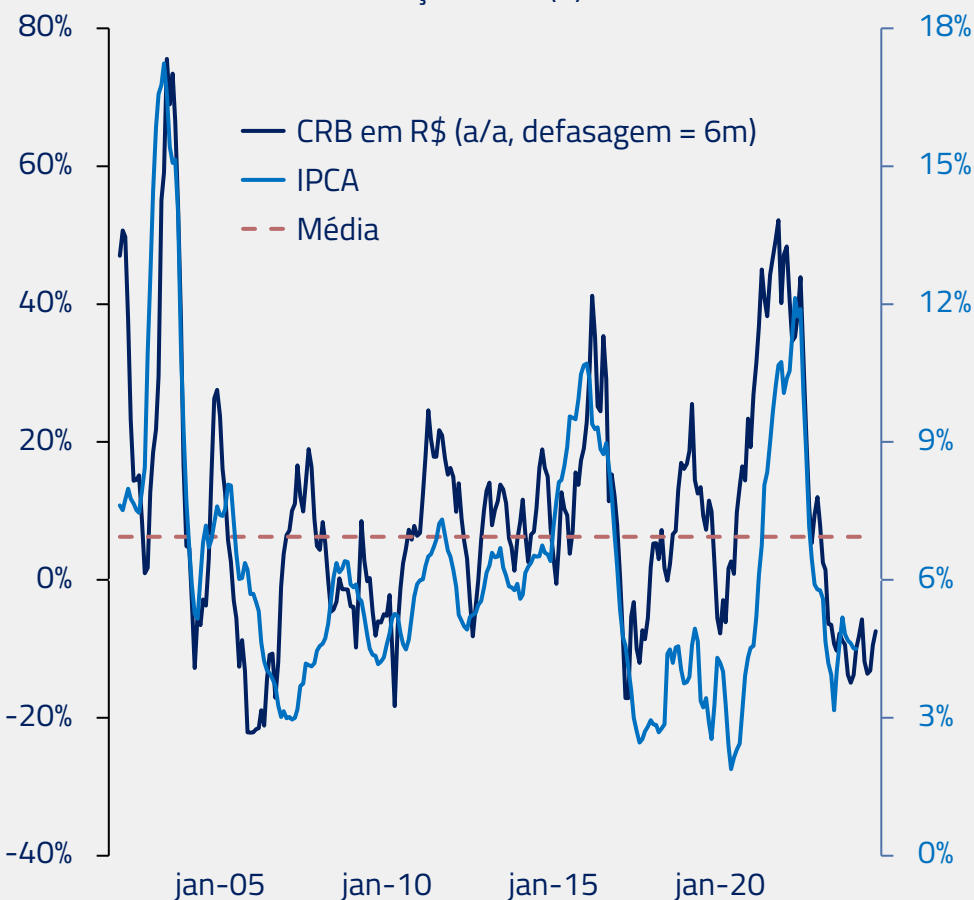
% Variação Real



A consequência de uma atividade mais resiliente, combinada com um forte mercado de trabalho, tem sido uma reversão de tendência de queda dos núcleos inflacionários, particularmente no setor de serviços. Mesmo o setor de commodities parou de contribuir positivamente (reduzindo) para a perspectiva inflacionária no momento.

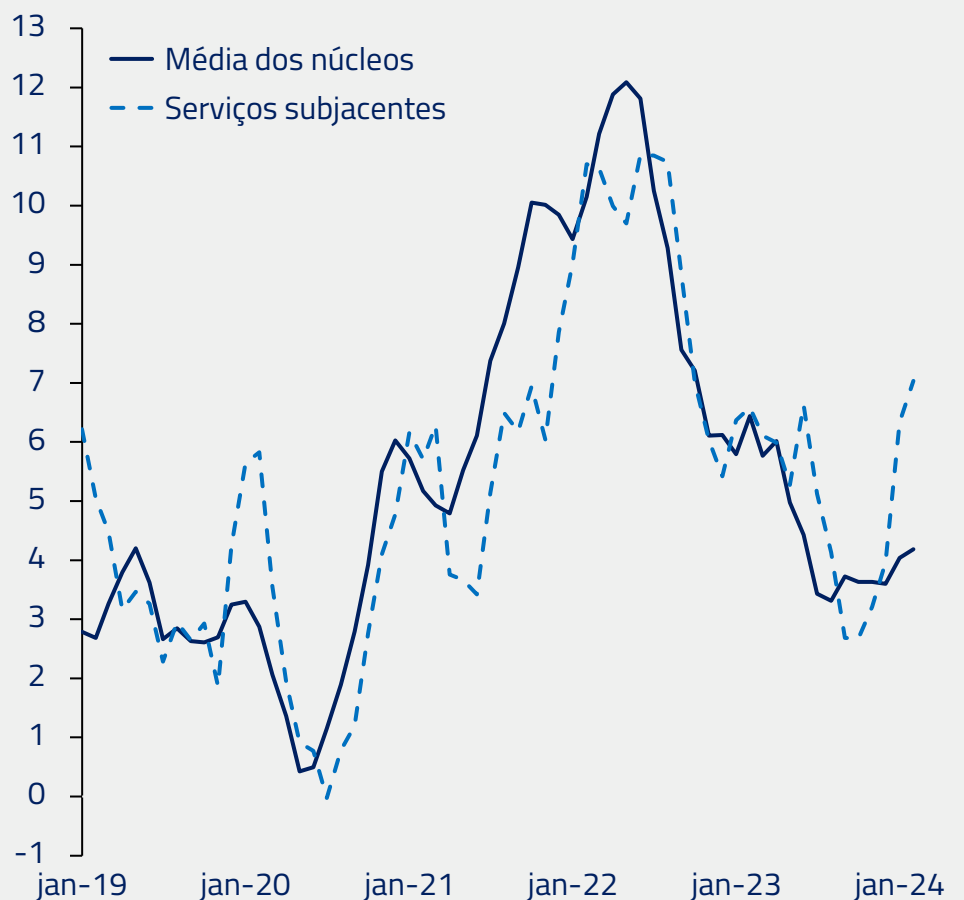
IPCA vs. CRB Commodities

Variação anual (%)



Medidas de núcleo e inflação subjacentes

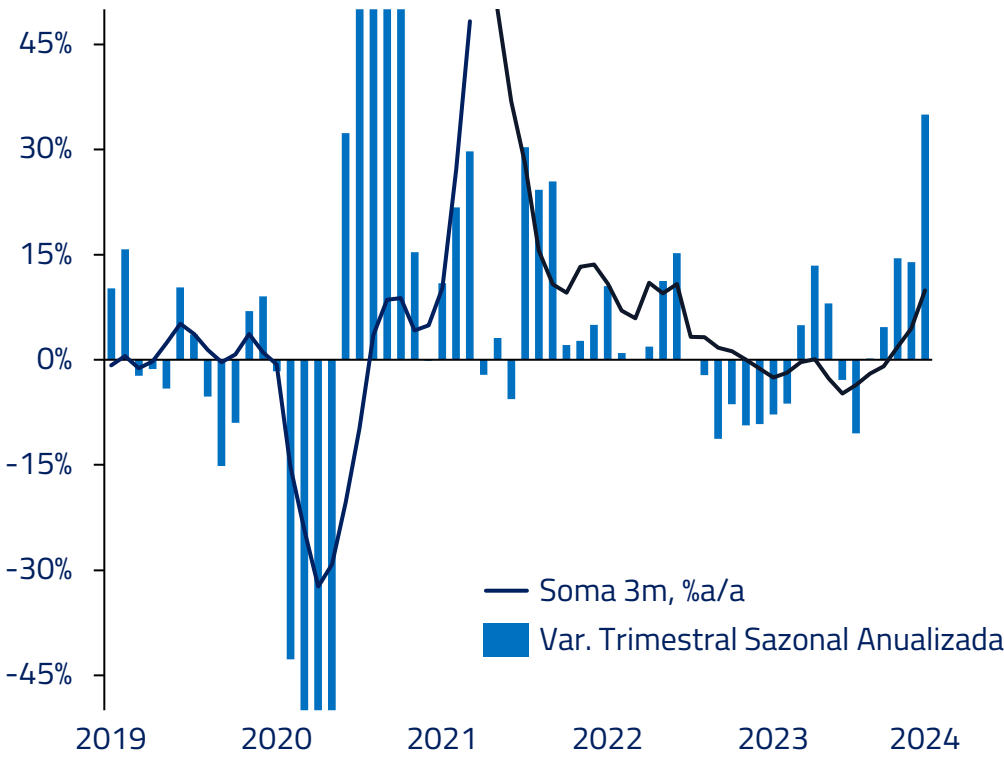
Média móvel de 3 meses dessazonalizada



Do ponto de vista positivo, a aceleração da atividade contribui para postergar o risco fiscal, um dos conhecidos limitadores para afrouxamentos monetários no país, permitindo que o governo postergue a revisão da meta fiscal.

Receitas Administradas

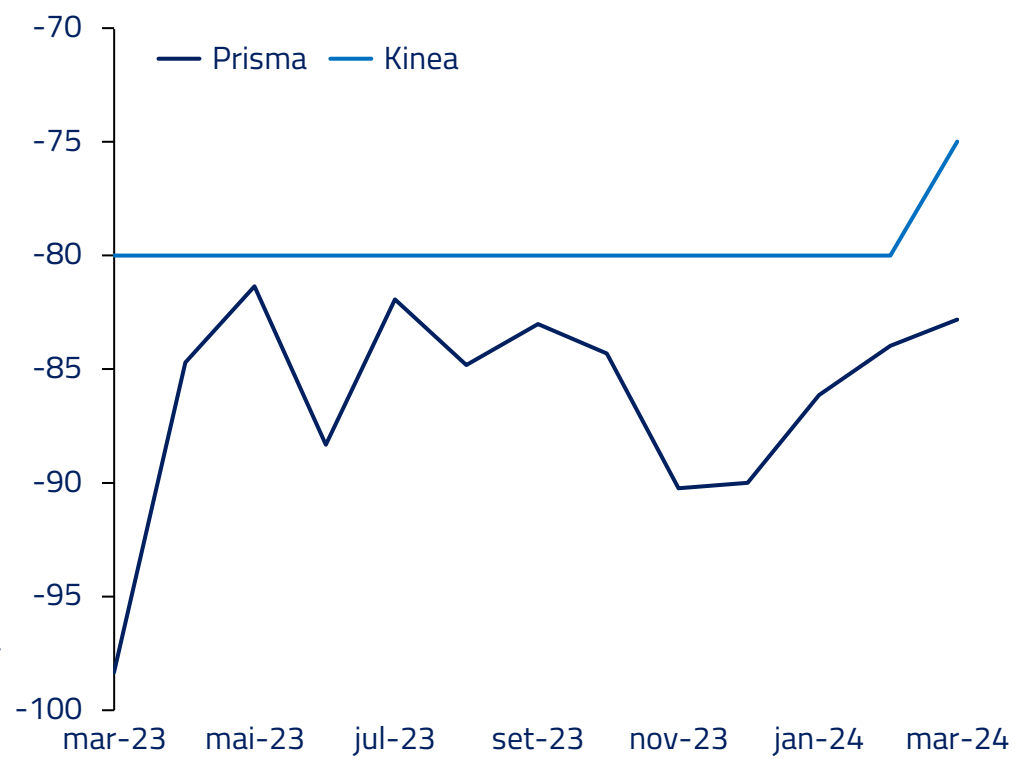
Variação Real



Fonte: STN, Kinea

Projeção Resultado Primário 2024

(R\$) Bilhões

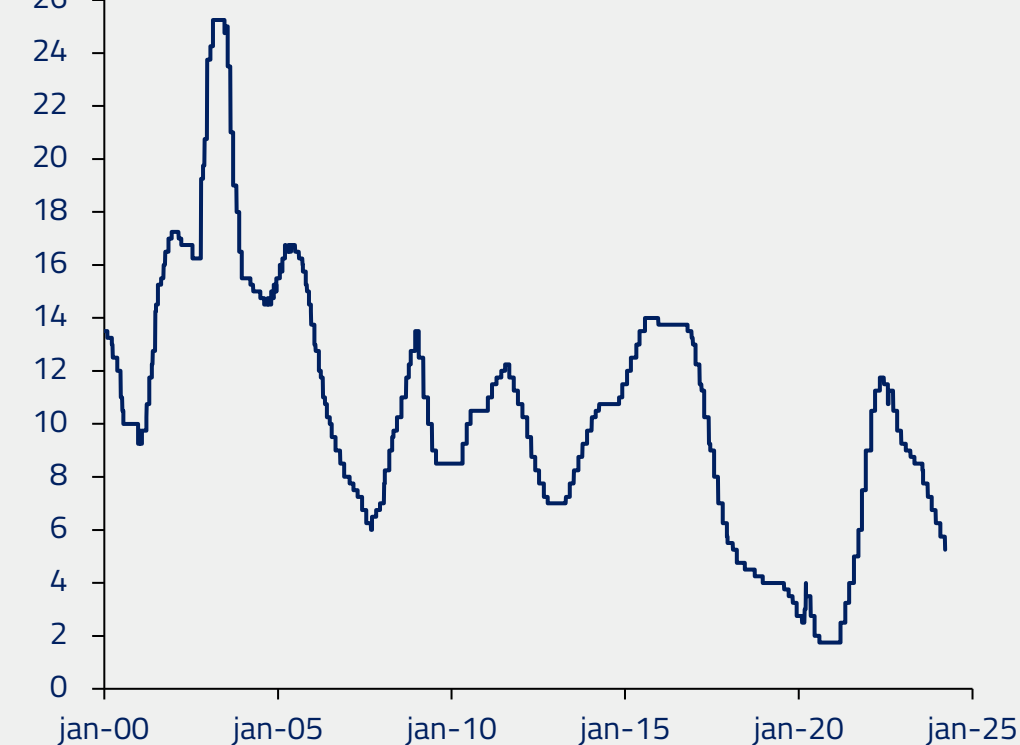


Fonte: Prisma, Kinea

Em seu conjunto, atividade, inflação e mercado de trabalho mais resilientes no Brasil já seriam suficientes para termos mais prudência com a trajetória de queda dos juros. Somado a esse cenário, as perspectivas de cortes nos Estados Unidos foram revisadas para baixo no decorrer desse ano, fazendo com que o diferencial de juros entre o Brasil e os Estados Unidos se mova para níveis historicamente baixos.

Diferencial de Juros

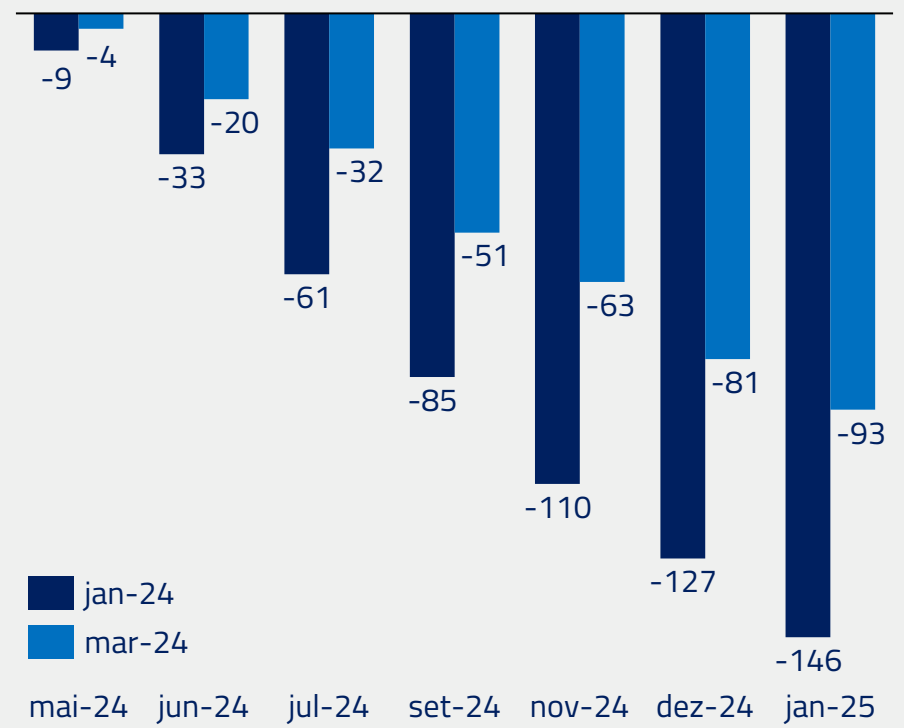
(%) Selic – FED Funds



Fonte: Bloomberg

Expectativas de Cortes US

bps



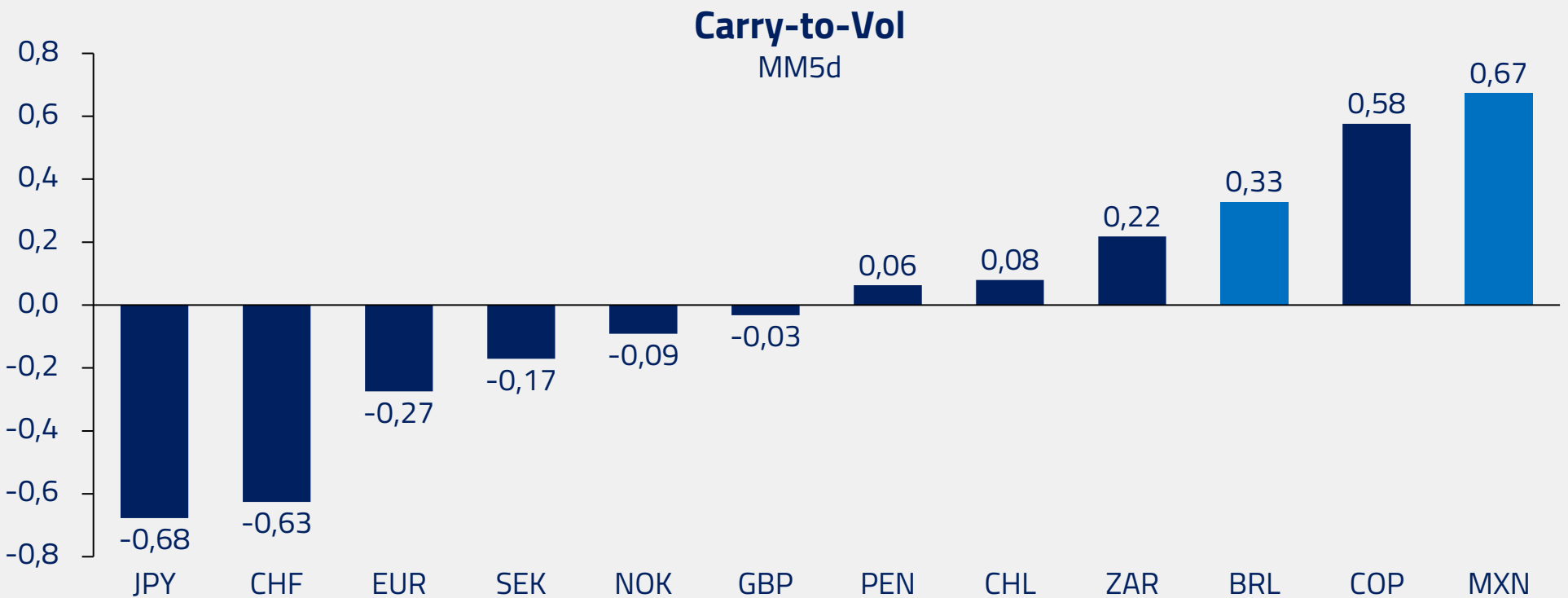
Fonte: Bloomberg, atualizado em 25/03/2024

De fato, temos um Banco Central que ainda se mantém em ciclo de corte mesmo com núcleo de inflação de serviços reacelerando no momento e com atividade e mercado de trabalho acima do potencial, com o menor diferencial de juros da história recente.

Em nossa visão, em seu ato final esse ano, Campos Neto e os demais membros do comitê claramente têm esses números em perspectiva. Taxas terminais abaixo de 9% nos parece, portanto, irrealista no momento. O cenário mais provável nos parece um corte adicional de 50 bps seguido de ajustes menores, com taxa terminal esperada na casa de 9.5%.

Como diz a frase inicial: quando os fatos mudam, a teoria tem que mudar. Não basta uma crença em uma variável muito incerta – como os juros neutros – para pré-determinar um ciclo de juros em piloto automático. Se a economia se mostra resiliente a uma taxa de juros ainda elevada, talvez esse próprio equilíbrio tenha mudado.

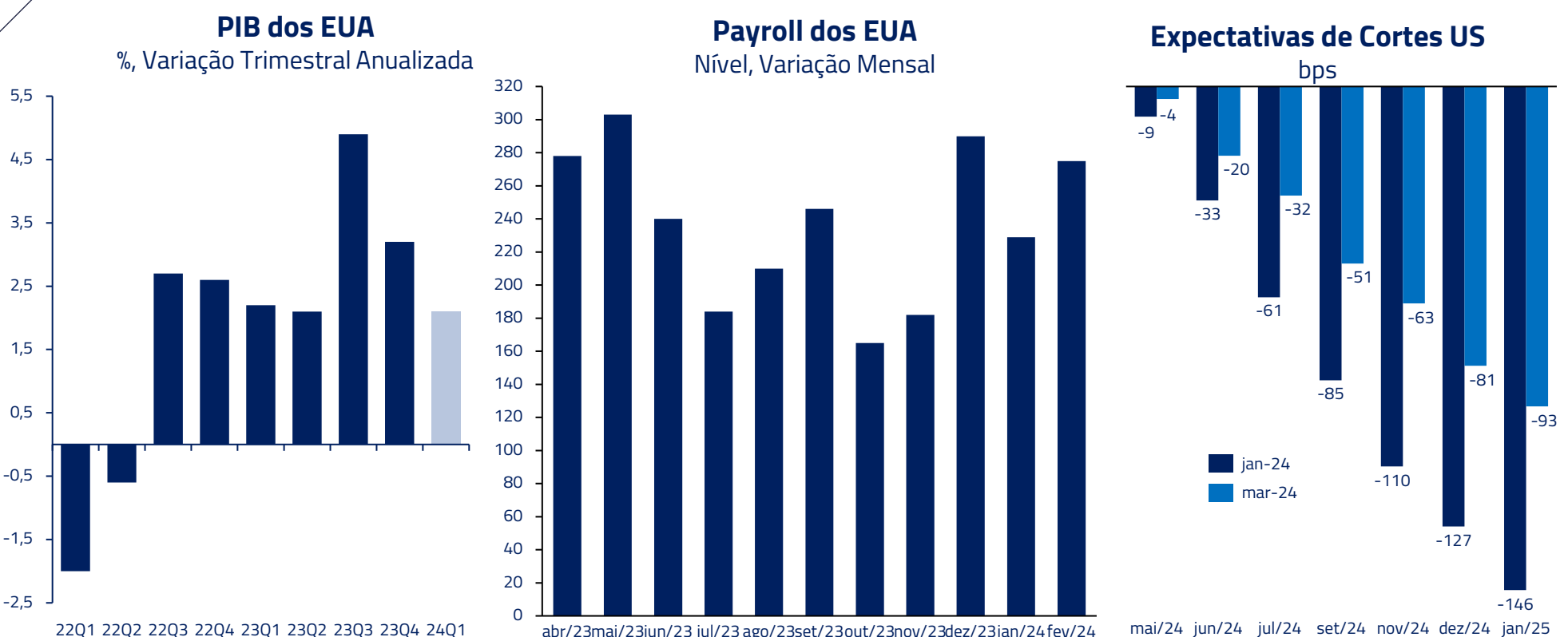
Mas, se por um lado a precificação da curva de juros não nos inspira a aplicar juros no Brasil, por outro a combinação de atividade mais resiliente, carregado elevado e melhora estrutural na conta corrente nos faz acreditar que a moeda seja um dos melhores ativos no mercado local. Permanecemos comprados no Real e no Peso Mexicano, principalmente contra moedas europeias.



Fonte: Bloomberg

O enigma do mercado de trabalho norte-americano

Atividade mais forte, mercado de trabalho robusto e inflação mais persistente que o esperado também têm sido marcas da economia norte-americana durante o início desse ano, com consequente redução das expectativas de corte de juros na maior economia do mundo.



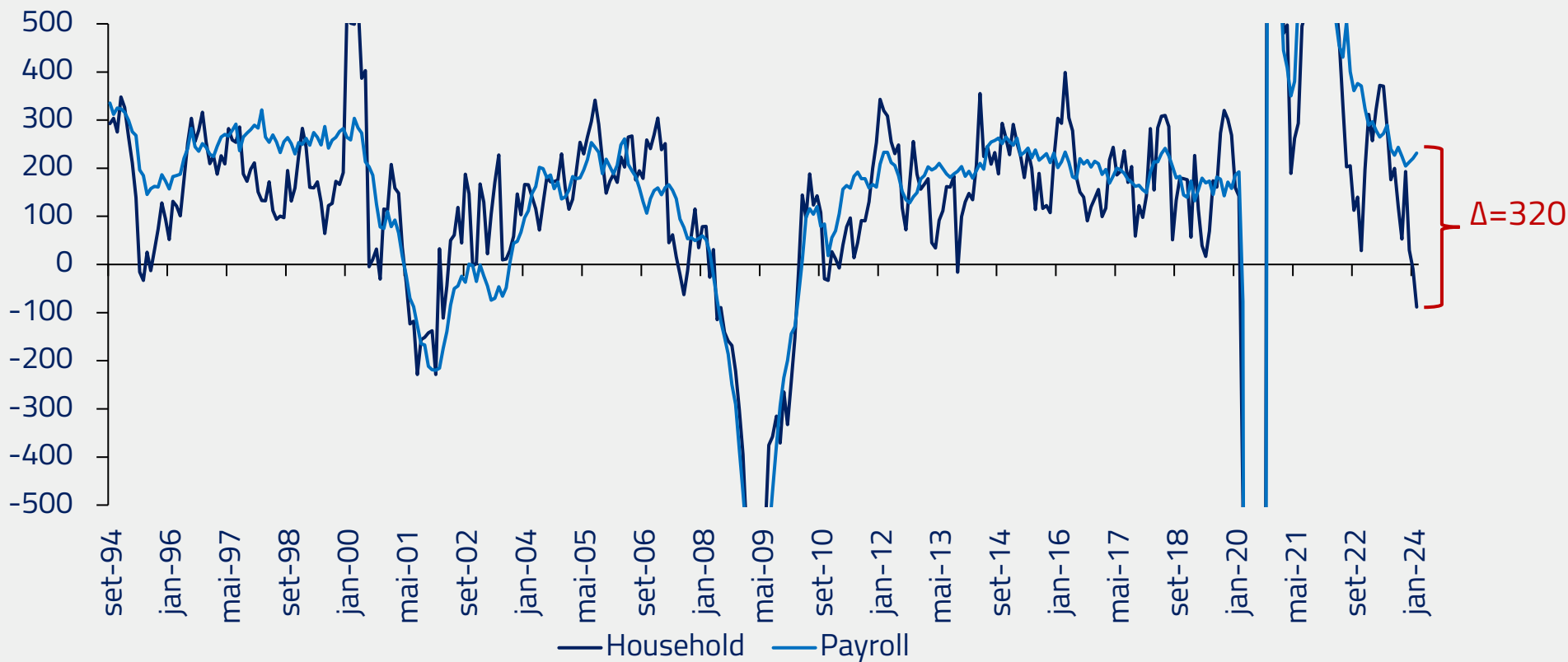
Fonte: Bloomberg

Fonte: Bloomberg, atualizado em 25/03/24

Dentre esses indicadores, o mercado de trabalho, de grande importância para o Banco Central norte-americano, continua a apresentar dados díspares que desafiam um melhor entendimento das tendências subjacentes desse mercado.

Emprego: Payroll e Household Survey

Milhares, Média móvel de 6 meses da variação mensal em nível

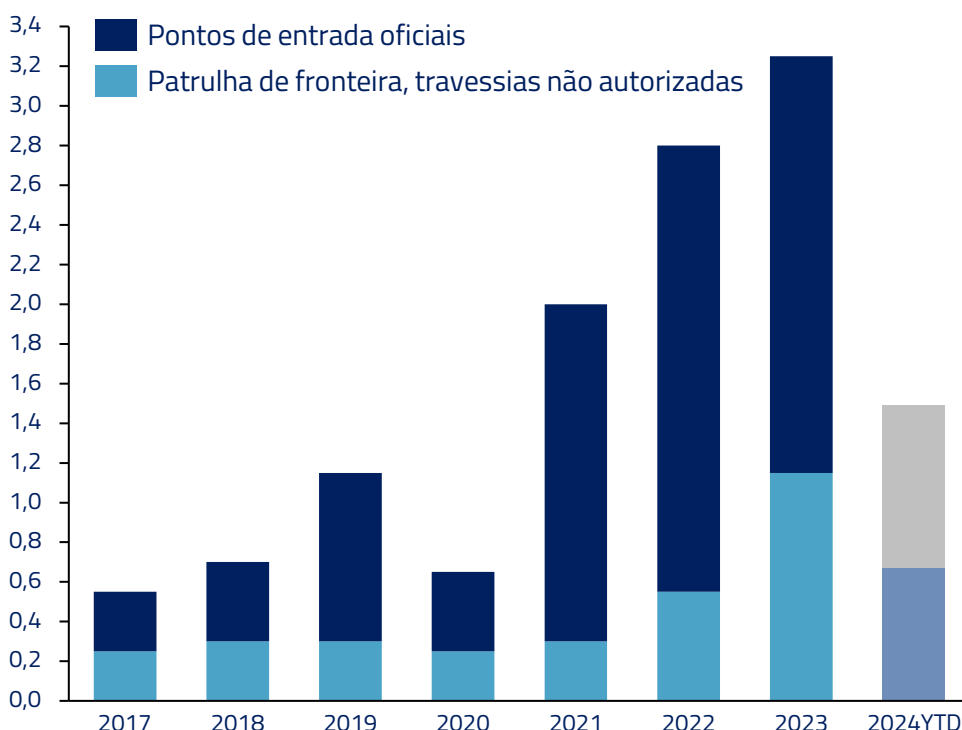


Entre essas divergências, continua a chamar a atenção a diferença entre os dados consolidados de crescimento da folha de pagamento das empresas (*payrolls*) e a pesquisa de domicílios (*household survey*), realizada pelo BLS, conforme apresentado no gráfico acima.

O candidato mais comentado como responsável pela explicação dessa discrepância seria o elevado – e mal contabilizado – nível de imigração, legal e ilegal, ocorrendo nesse momento nos Estados Unidos. Pelos detalhes estatísticos da metodologia das pesquisas, é possível que mais emprego seja reconhecido pelas empresas, ao passo que demoraria mais para ser contabilizado pela pesquisa de domicílios.

Encontros na fronteira

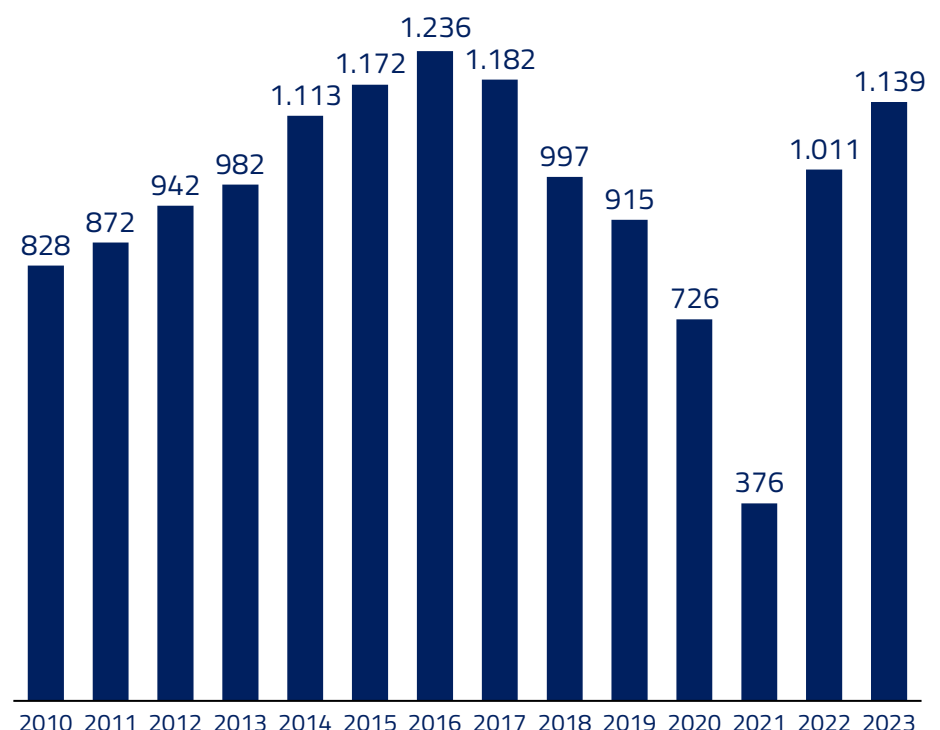
Milhões, por ano fiscal



Fonte: Brookings, Hamilton Project

Imigração Internacional Líquida

Milhões, Estimativa



Fonte: Census Bureau, UBS

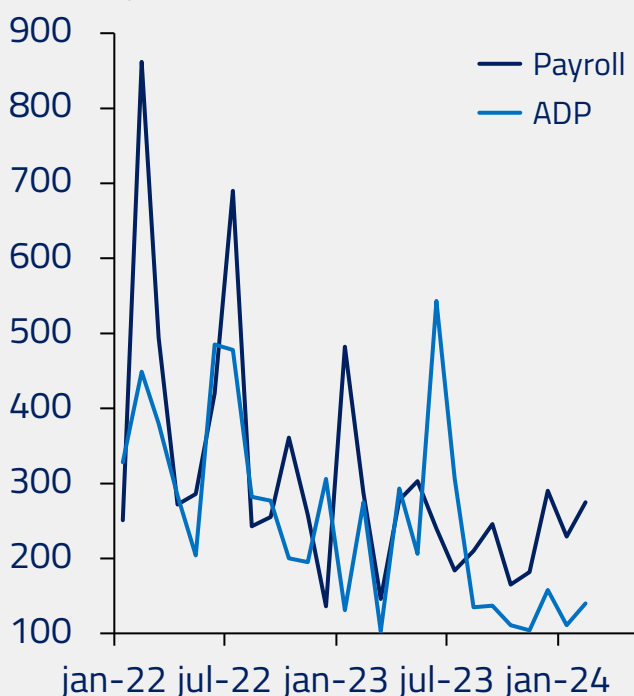
As estimativas variam, mas apontam que pode haver cerca de 1.5 milhão de pessoas que imigraram para os EUA, além da tendência de crescimento usual. A questão é que, mesmo usando parâmetros otimistas para a empregabilidade dessas pessoas, não conseguiríamos fechar nem metade da diferença entre as pesquisas. Resta um grande quebra-cabeça econômico para explicar uma pesquisa nos domicílios com níveis recessivos combinado com empresas que apontam crescimento do emprego acima da média.

Nossa perspectiva continua sendo de que o mercado de trabalho se encontra mais acomodático que o sugerido pelos fortes números do *payroll*, e que a inflação de salários, como consequência, deve continuar a arrefecer.

Primeiramente, o efeito de uma maior imigração, e consequente oferta de trabalho, deve servir como limitador para a inflação de salários. Em segundo lugar, o conjunto dos indicadores sugere que o mercado de trabalho, na verdade, é mais fraco que os dados correntes mostram numa análise superficial: as contratações do setor privado estão arrefecendo (ADP), empregos em tempo integral estão diminuindo e indicadores para novas contratações (Indeed) apontam para normalização adicional dos salários – condizente com um mercado com demanda e oferta mais equilibrados.

Emprego: Payroll (Total) e ADP (Setor Privado)

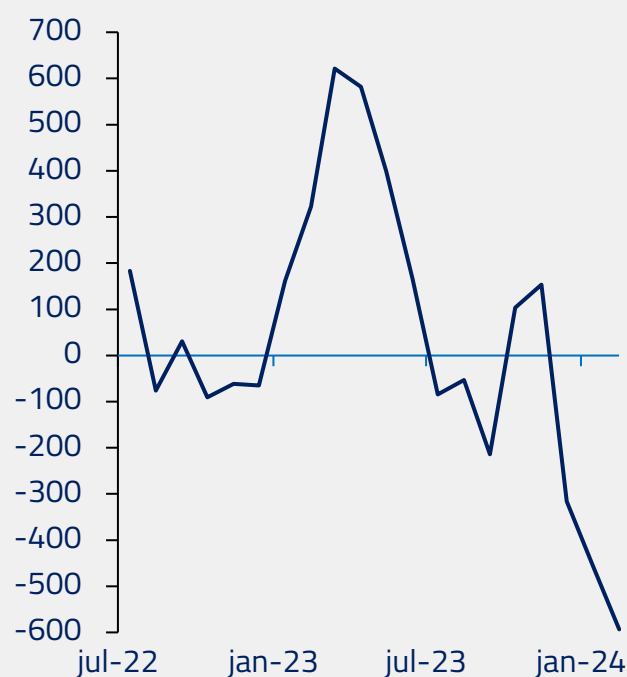
Payroll (var m/m, nível), ADP (nível)



Fonte: Reuters

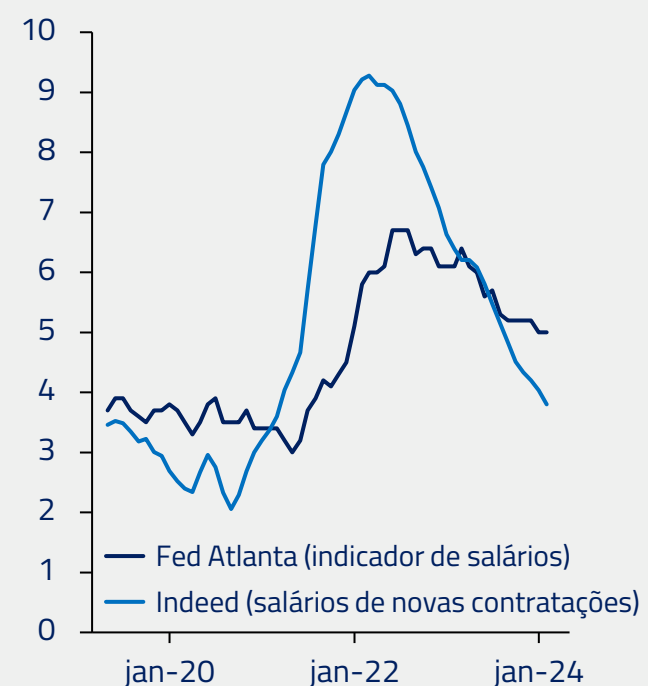
Emprego Full-time

Var. M/M, nível, mm3m



Salários: Indeed x Fed Atlanta

%, média móvel 3 meses



Nossa visão permanece inalterada de que a economia deve apresentar arrefecimento da atividade e do mercado de trabalho, ainda que a imigração tenha algum impacto no nível dessas variáveis. Isso deve trazer consigo um ambiente inflacionário propício para que os cortes de juros previstos na curva se materializem.

Com uma visão de convergência inflacionária nas principais economias globais ao longo dos próximos meses, permanecemos aplicados em diversas geografias, com foco principal no Reino Unido, Austrália e EUA, onde uma combinação de atividade mais fraca, maior convergência inflacionária e modesta precificação de cortes nos parece oferecer assimetria adequada.

Temas micro na bolsa global

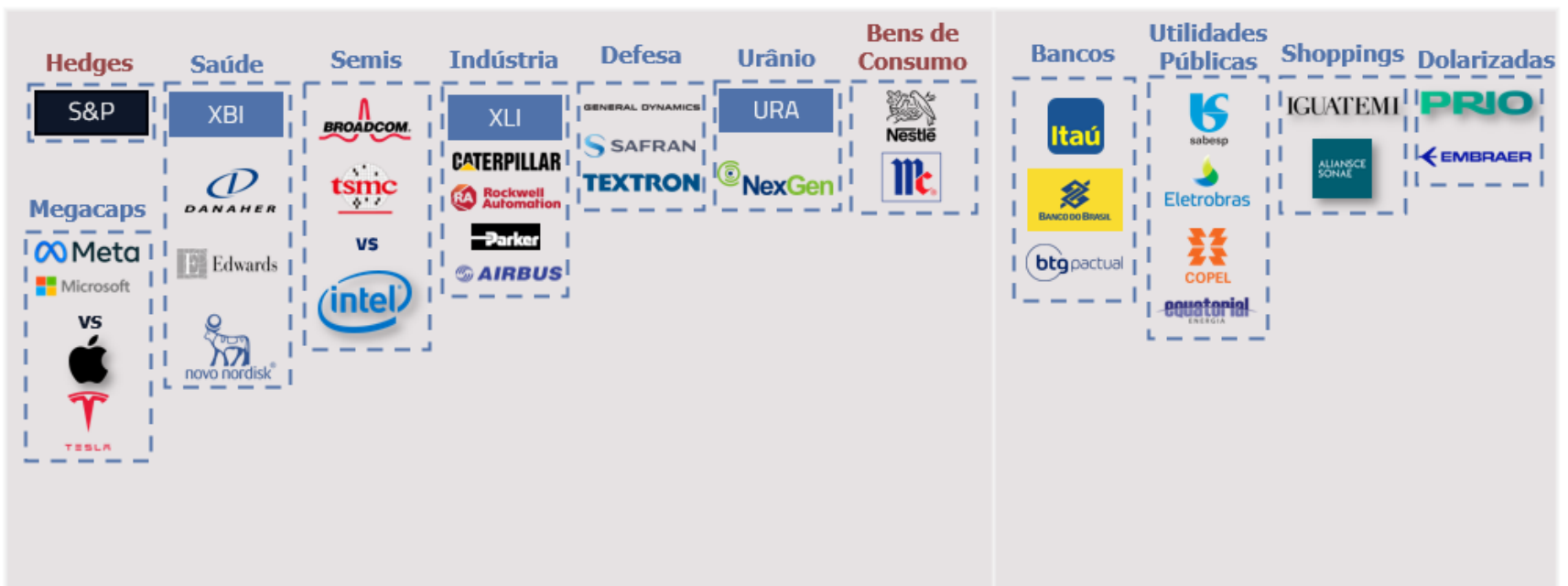
Permanecemos liquidamente comprados em diversos setores da bolsa global e no Brasil. Conforme comentamos em cartas anteriores, consideramos que, no momento, a renda variável permite exposição à diversos temas micro não correlacionados, os quais permitem a construção de um portfólio adequadamente diversificado em diferentes temas de investimento.

Kinea

uma empresa Itaú

Offshore

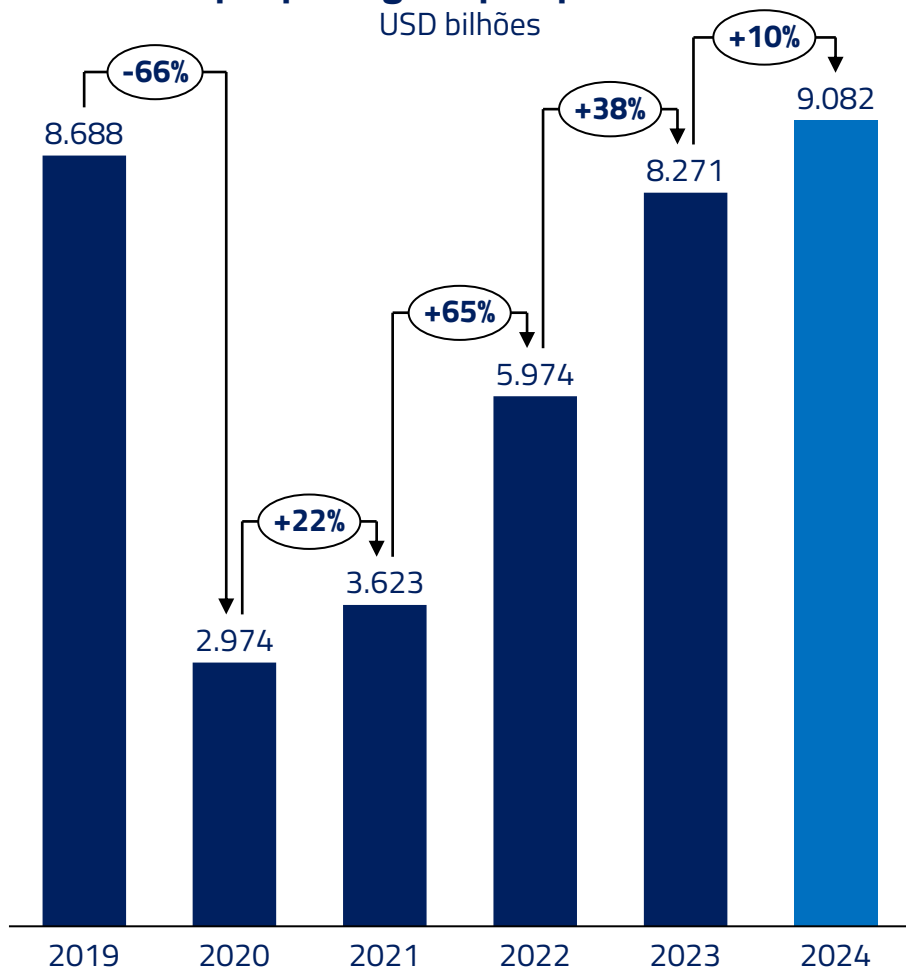
Onshore



Dentre os principais temas, permanecemos comprados em empresas de semicondutores, como TSMC, ligadas ao crescimento de aplicações para inteligência artificial e recuperação do ciclo de manufatura global. Na parte cíclica do portfólio, também estamos comprados no setor industrial e durante o mês aumentamos nossa exposição ao setor aeroespacial em empresas como Embraer, Rolls-Royce, Safran e GE.

Receita por passageiro por quilômetro (RPK)

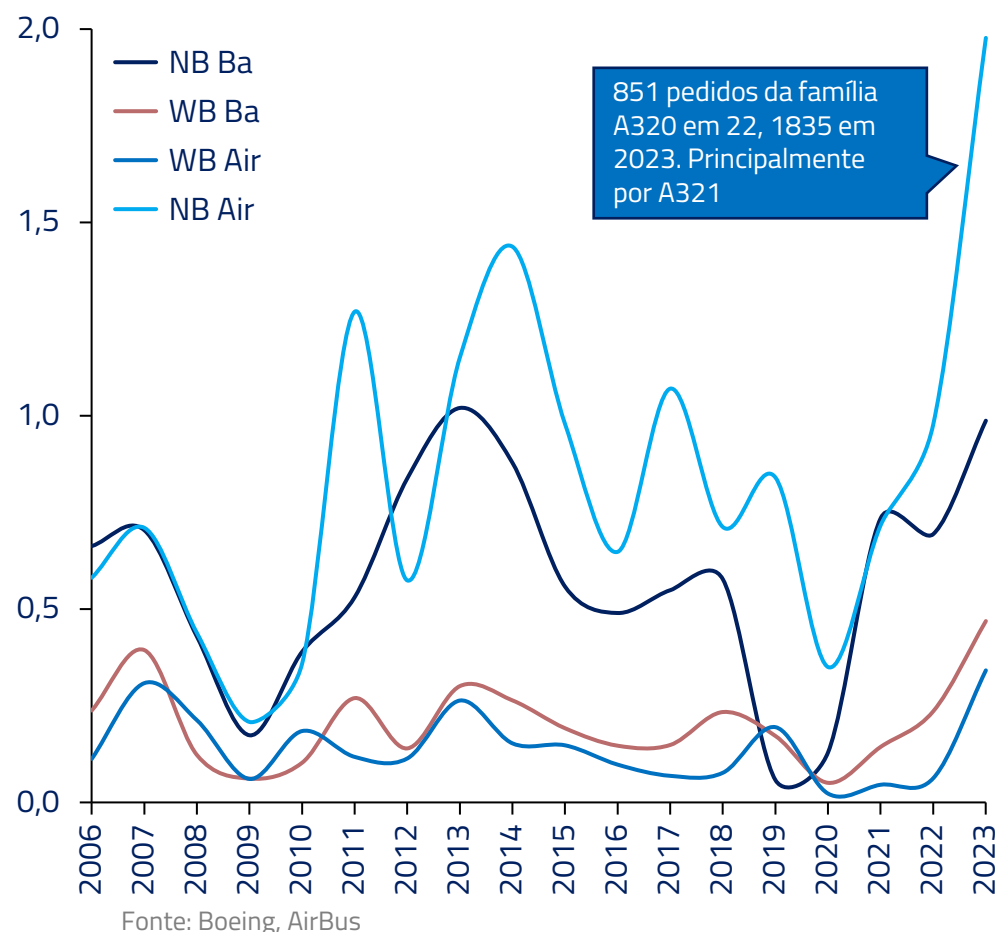
USD bilhões



Fonte: IATA

Pedidos por tipo de avião e OEM

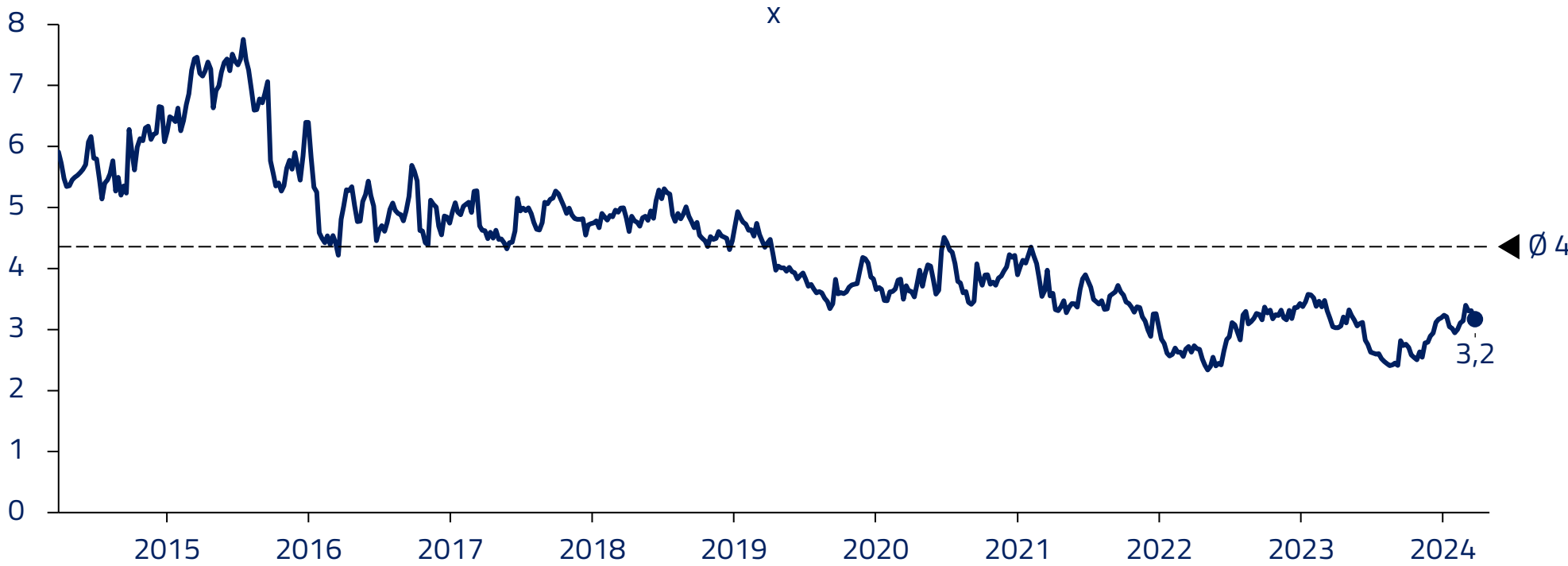
Milhares de Unidades



Fonte: Boeing, Airbus

Na parte mais defensiva do portfólio, permanecemos comprados no setor de saúde, principalmente nos subsegmentos de biotecnologia, equipamentos médicos e laboratoriais, onde vemos boas oportunidades de crescimento e recuperação. Particularmente em biotecnologia, o setor está descontado em relação ao seu histórico, com boas possibilidades de crescimento orgânico e aceleração de M&A em um cenário de cortes de juros e maior acesso a financiamento.

Preço/vendas do sub-setor de Biotecnologia do S&P



Fonte: Bloomberg

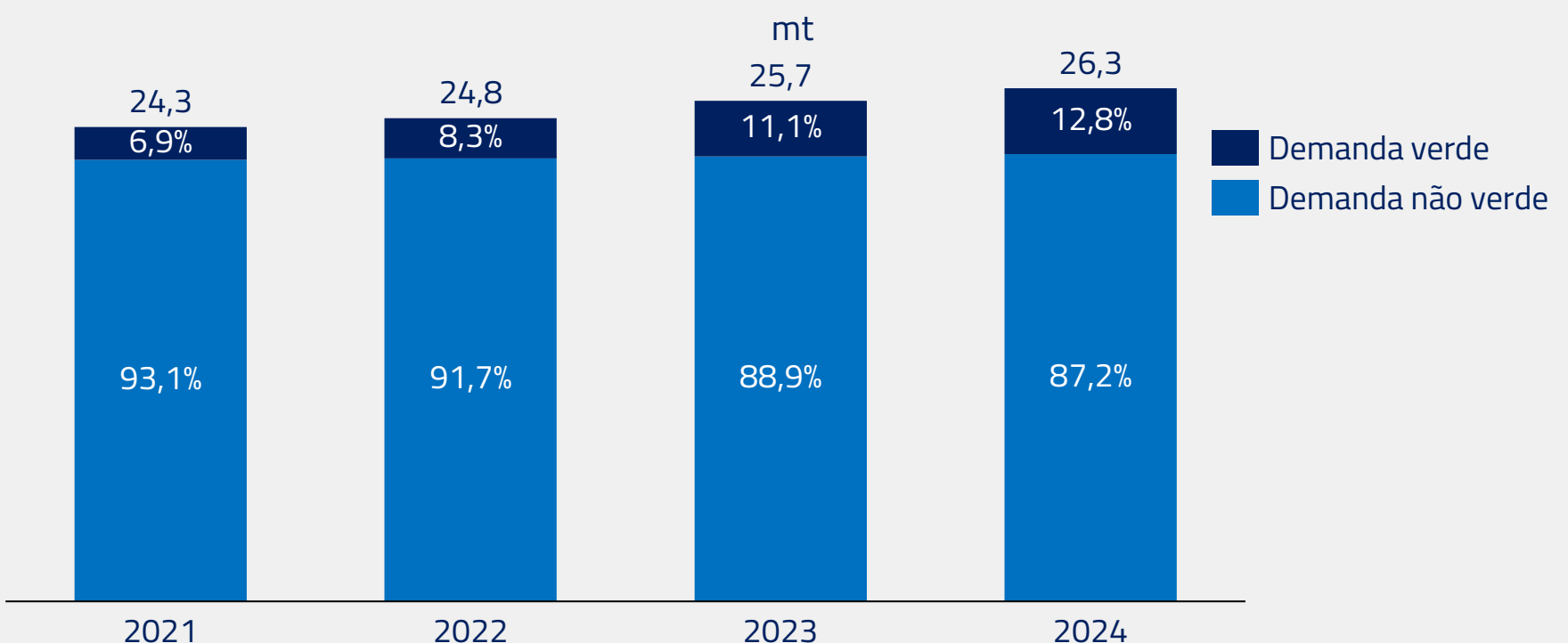
Permanecemos comprados na bolsa brasileira. Entretanto, com desaceleração mais pronunciada na China e redução das expectativas de cortes de juros, juntamente com novos sinais de possível intervenção do governo nos principais componentes do índice como Petrobrás e Vale, nosso posicionamento foi reduzido ao longo do mês, com parte do risco transferido para a bolsa internacional. Ainda permanecemos construtivos em setores como Utilidades Públicas e Bancos, mas diante de oportunidades mais claras no exterior consideramos adequada essa realocação de risco.

Em commodities, estamos comprados no cobre

O principal desenvolvimento de nosso portfólio de commodities esse mês foi uma posição comprada no cobre. O cobre é um metal industrial com grande exposição a eletrificação por sua alta condutividade elétrica.

Desde 2021, a demanda verde, incluindo infraestrutura para energia solar, eólica e veículos elétricos, tem desempenhado um papel significativo no crescimento do uso do cobre. Esse fenômeno está reduzindo a dependência da commodity em relação aos ciclos da economia global, transformando-a gradualmente em um metal com um crescimento de demanda de secular.

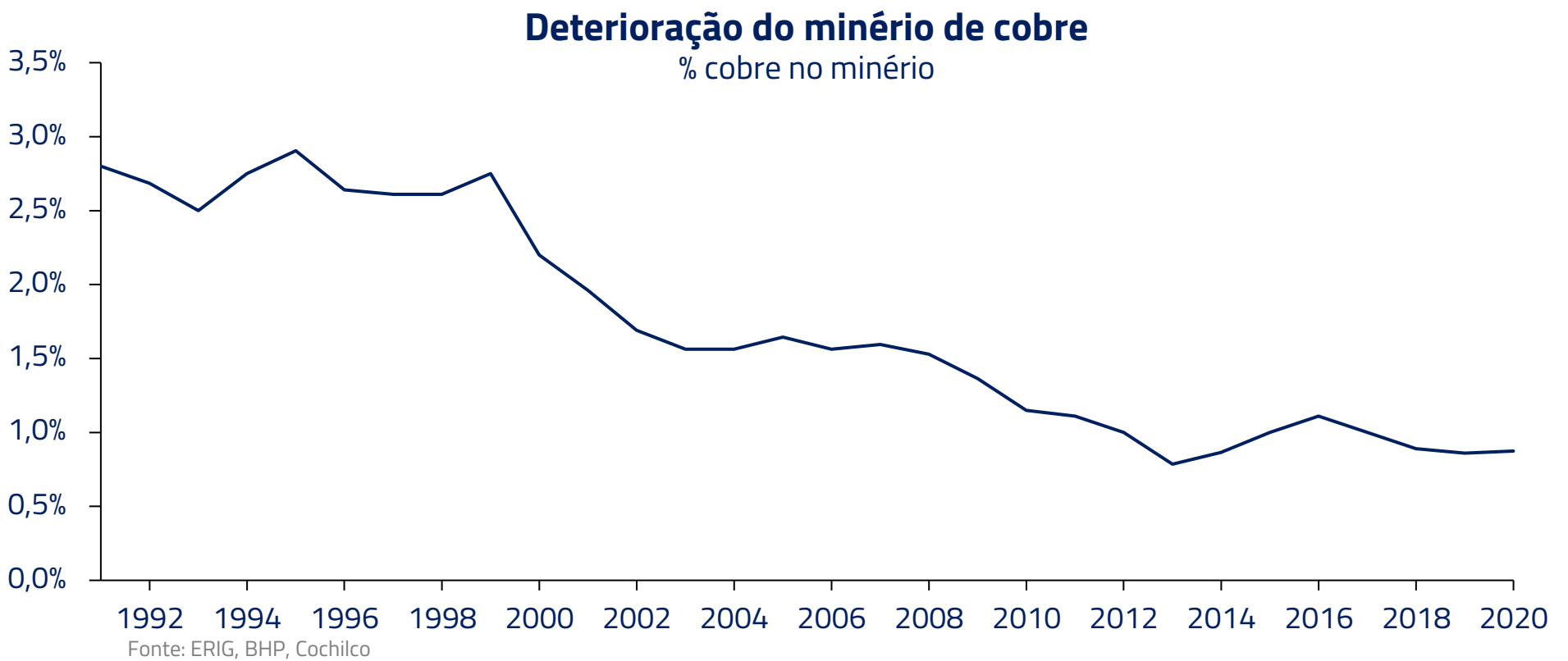
Crescimento Demanda Verde x Demanda não Verde



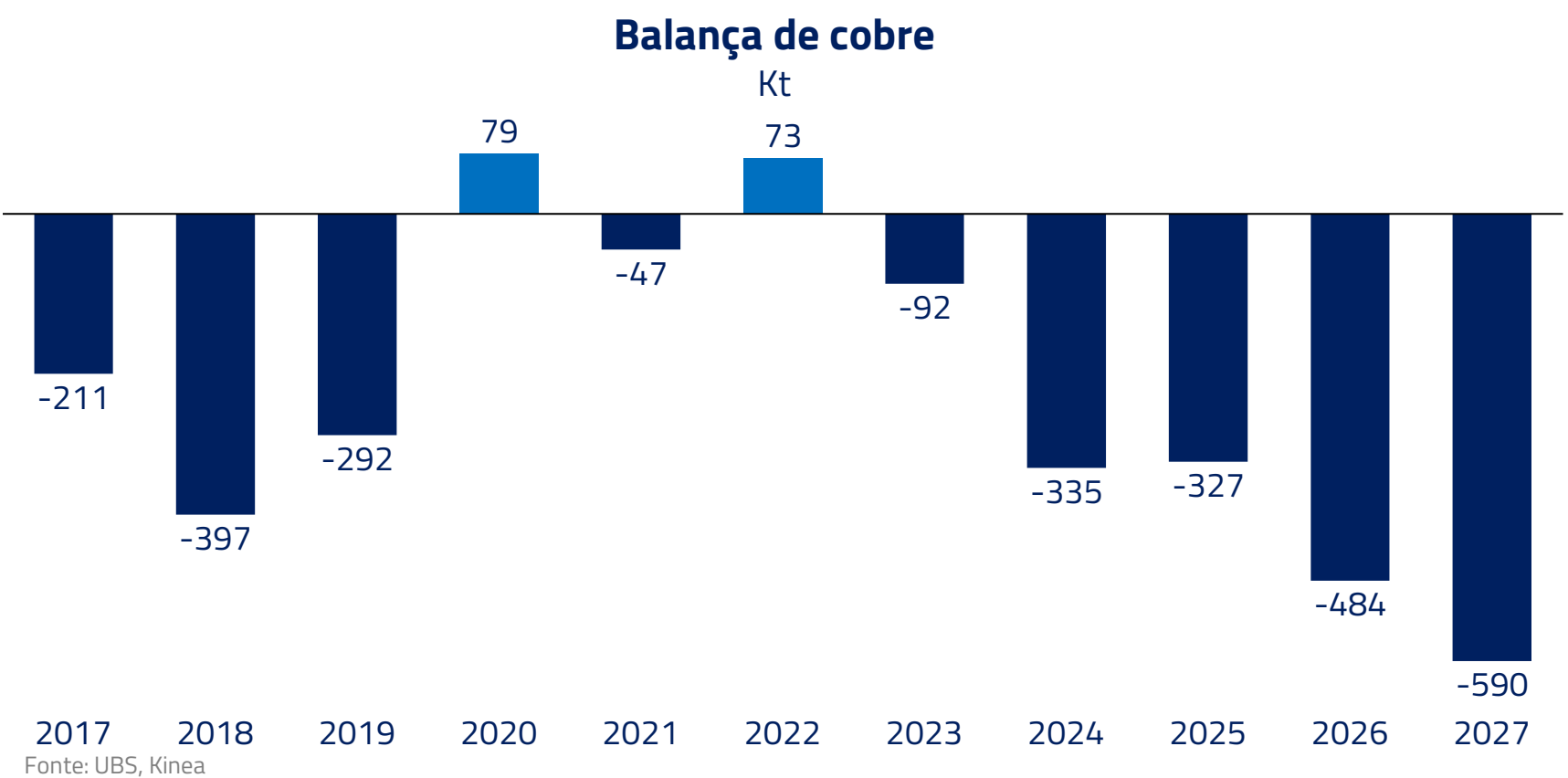
Fonte: Goldman

Além da crescente demanda estrutural, a oferta de cobre enfrenta desafios significativos, como a queda na qualidade do minério extraído e problemas recentes de oferta em uma mina crucial no Panamá.

A principal mina de cobre do mundo, Escondida, operada pela BHP, situada no deserto do Chile, representa aproximadamente 4,5% da oferta global. Ao longo dos anos, a mina tem enfrentado a diminuição da qualidade do minério extraído. Inicialmente, na década de 1990, o minério continha cerca de 3% de cobre, mas atualmente essa concentração caiu para abaixo de 1% devido à estratégia de extração do material de maior qualidade primeiro.

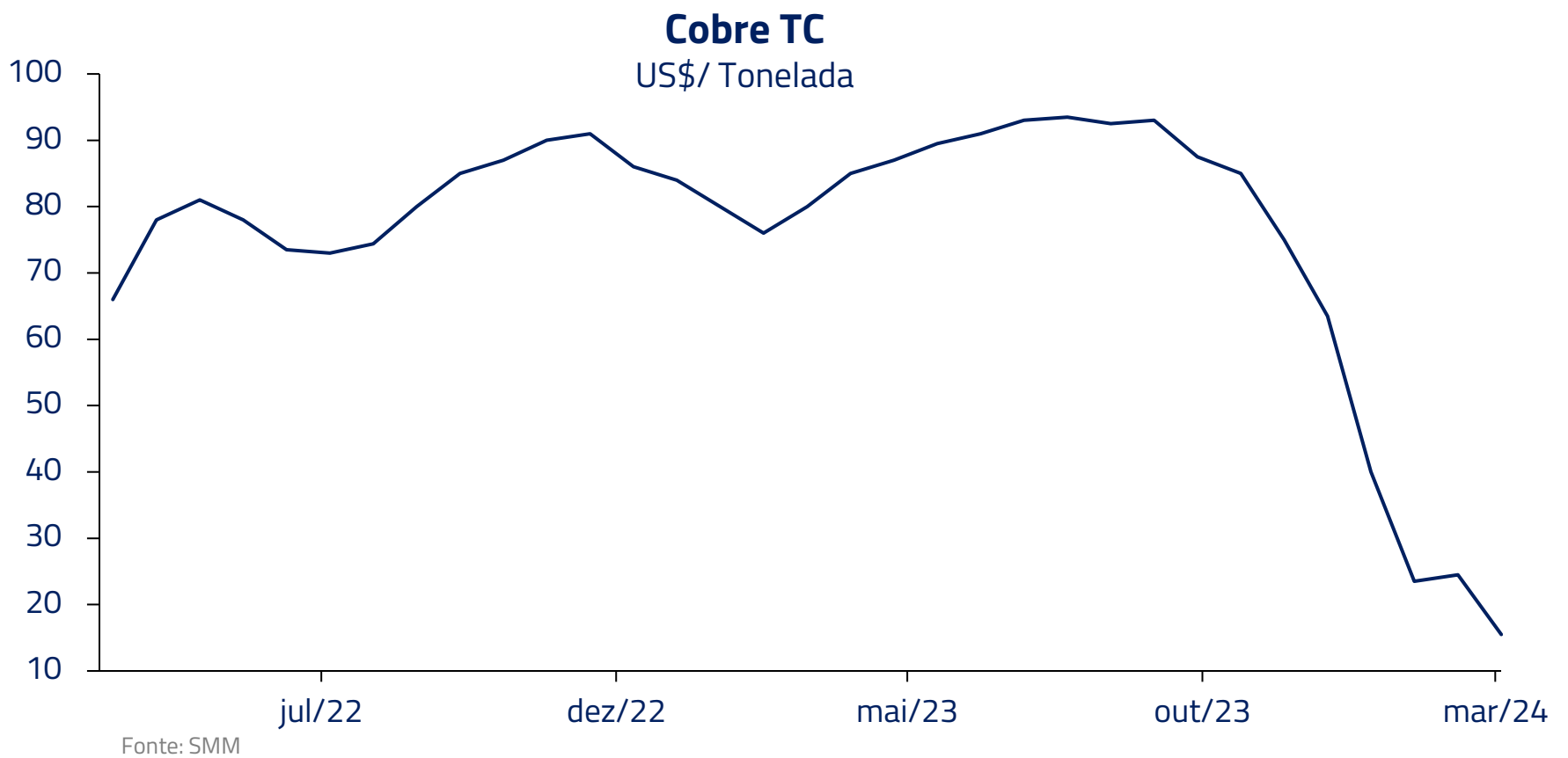


Sem crescimento de oferta claro nos próximos anos e demanda crescente, o mercado de cobre deve enfrentar déficits crônicos na segunda metade dessa década.



No curto prazo, a alta do cobre é atribuída ao fechamento da mina no Panamá, operada pela empresa canadense First Quantum Minerals, que corresponde a 1,5% da oferta global. Situada em uma região próxima a áreas de preservação ambiental e enfrentando diversos protestos pela população panamenha, que alegava que a mina não gerava recursos necessários para o país, a solução encontrada foi o fechamento da mina, que não está operando desde novembro de 2023.

A falta de cobre minerado está afetando a margem das refinarias chinesas, que devem racionar produção no segundo trimestre nesse ano, causando aperto incremental no mercado físico de cobre refinado, trazendo consequente alta de preços.



Além da posição comprada no cobre, mantemos posições compradas no ouro e no boi gordo e vendidas na soja, milho e no café. Reduzimos nossa posição vendida no petróleo, principalmente pela persistência dos problemas no mar vermelho e novas restrições ao petróleo russo, as quais têm compensado uma crescente produção fora da OPEP e falhas no compliance do sistema de cotas da OPEP.

Juros	Ações	Moedas	Commodities												
Aplicado 	Cesta comprada <table border="0"> <tr> <td>Offshore</td> <td>Brasil</td> </tr> <tr> <td>Semis</td> <td>Bancos</td> </tr> <tr> <td>Defesa</td> <td>Elétricas</td> </tr> <tr> <td>Urânio</td> <td>Shoppings</td> </tr> <tr> <td>Saúde</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Indústria</td> <td></td> </tr> </table>	Offshore	Brasil	Semis	Bancos	Defesa	Elétricas	Urânio	Shoppings	Saúde		Indústria		Cesta Comprada 	Cesta comprada
Offshore	Brasil														
Semis	Bancos														
Defesa	Elétricas														
Urânio	Shoppings														
Saúde															
Indústria															
Tomado 	Cesta vendida <table border="0"> <tr> <td>Offshore</td> <td>Brasil</td> </tr> <tr> <td>Bens de consumo</td> <td>Bens de consumo</td> </tr> <tr> <td>Megacaps</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Mineradoras</td> <td></td> </tr> </table>	Offshore	Brasil	Bens de consumo	Bens de consumo	Megacaps		Mineradoras		Cesta vendida 	Cesta vendida 				
Offshore	Brasil														
Bens de consumo	Bens de consumo														
Megacaps															
Mineradoras															

Em linhas gerais, a estratégia dos nossos fundos continua a representar um mundo em convergência inflacionária, dentro de uma atividade que tanto no exterior quanto no Brasil deve convergir gradualmente para perto do potencial.

Permanecemos aplicados em juros, de modo mais relevante em regiões onde vemos maior assimetria, como o Reino Unido e a Austrália, por atividade mais fraca e maior convergência inflacionária. Estamos comprados em moedas emergentes, incluindo o Real e o Peso Mexicano, contra principalmente moedas europeias. Exploramos temas micro e estruturais nas diversas bolsas e mercados de commodities, com ênfase nos setores de semicondutores, industriais e saúde.

Aproveitamos a oportunidade para expressar nosso apreço pelas conquistas do Banco Central Brasileiro durante a atual gestão mencionada nessa carta. Nós brasileiros podemos viver hoje sob um regime tão desejado de independência dessa importante instituição, com inovações importantes como o PIX, e com um controle inflacionário relevante em um período tão difícil para o país e o mundo.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Nossas posições compradas em semicondutores e indústria apresentaram resultado positivo no mês. No relativo, nossas posições diferenciando as grandes empresas de tecnologia também contribuíram para o resultado. No Brasil, os destaques foram as posições compradas em empresas da indústria aeronáutica, logística portuária e saneamento. Continuamos comprados nas bolsas global e local. Durante o mês, aumentamos nossa exposição em ações globais em detrimento de posições em ações no Brasil. Permanecemos com um portfólio diversificado de ações global, abrangendo desde Inteligência Artificial, semicondutores até indústrias aeronáutica e de infraestrutura. No Brasil, mantemos foco nos setores de utilidades públicas, dado alto nível de TIR real que entregam, e bancos, por entendermos estarem num momento de inflexão de inadimplência, que deve resultar em aceleração da carteira de crédito e dos lucros.

COMMODITIES

Nossas posições vendidas em grãos e petróleo impactaram negativamente o resultado em um mês no qual o complexo de commodities como um todo apresentou bons resultados. Em contrapartida, nossas posições compradas no ouro e no cobre geraram ganhos no portfólio. Grãos passaram por um mês de consolidação de preços após a forte queda nos meses anteriores, mas em nossa visão ainda apresentam tendência baixista, com estoques elevados de milho e recuperação forte da safra argentina de soja. O café arábica deve apresentar mais um ano de forte crescimento na safra a ser colhida no Brasil entre maio e setembro, o que deve impactar negativamente os preços na segunda metade do ano. Optamos por reduzir nossa posição vendida no petróleo por problemas no Mar Vermelho e no fluxo do petróleo russo.

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 a 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. Além disso, adicionamos posições compradas no lene japonês. A moeda é barata e o banco central deve subir os juros mais do que o mercado espera.

CRÉDITO PRIVADO

Mantemos uma perspectiva positiva para os próximos meses, impulsionada pelo significativo fluxo de captação dos fundos de crédito e pelo aumento esperado de vencimentos de títulos em comparação com meses anteriores. Nessa perspectiva, esperamos uma crescente demanda por debêntures, sem um aumento correspondente de emissões primárias. Do lado fundamental, as métricas de crédito das empresas seguem melhorando, ajudadas pela atividade resiliente no Brasil, queda da Selic e as empresas priorizando recomposição de margem e desalavancagem. Diversos papéis já atingiram o menor nível de spread histórico desde sua emissão e isso deve se repetir com outras debêntures no mercado local. Em crédito offshore, este mês também observamos fechamento forte de spread no mercado de bonds da América Latina, em que domina o tema de uma atividade econômica americana saudável nesse início de ano. Aproveitamos a performance positiva para reduzir nossa exposição à classe de ativos, pois consideramos os níveis atuais de spreads excessivamente baixos.

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. Além disso, a economia está reacelerando no primeiro semestre desse ano, o mercado de trabalho está forte e os núcleos de inflação dão sinais de estabilização em patamar confortável, mas acima da meta. No internacional, aumentamos nossas alocações durante março. Adicionamos posições para juros mais baixos nos EUA e mantivemos 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 convergir para a meta nos próximos trimestres. Nos EUA, o mercado de trabalho deve desacelerar, levando o FED a cortes maiores de juros. Temos proteções com posições para juros mais altos no Chile.

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



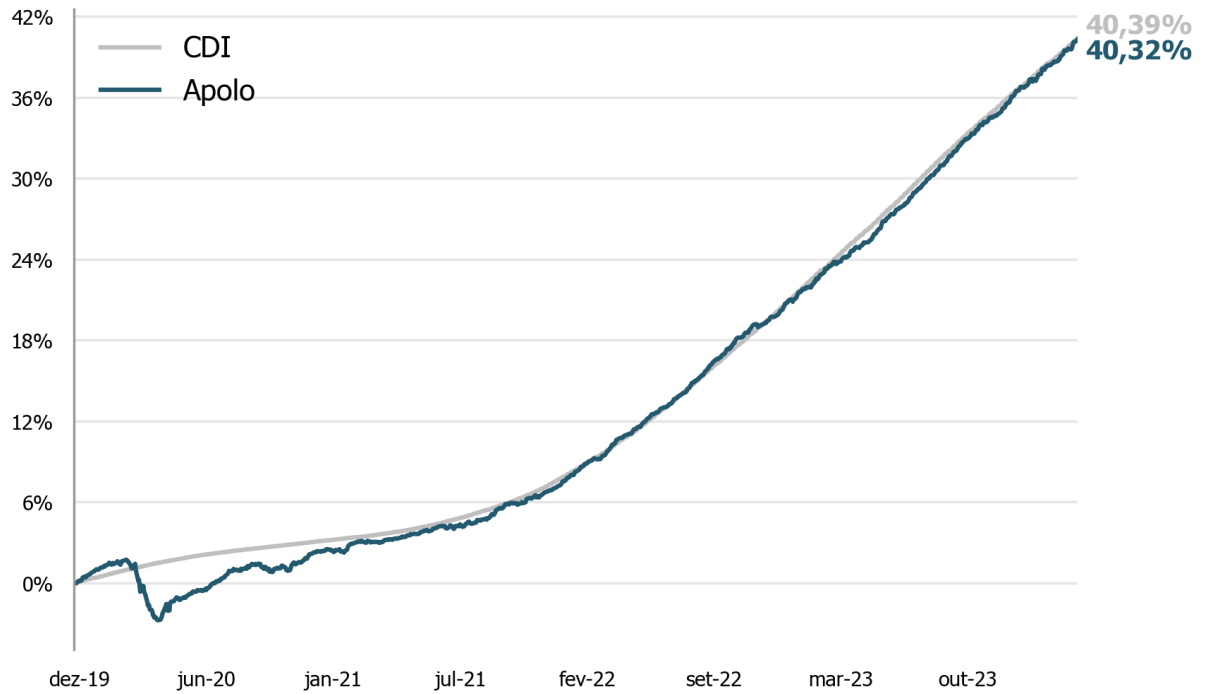
Kinea

uma empresa Itaú

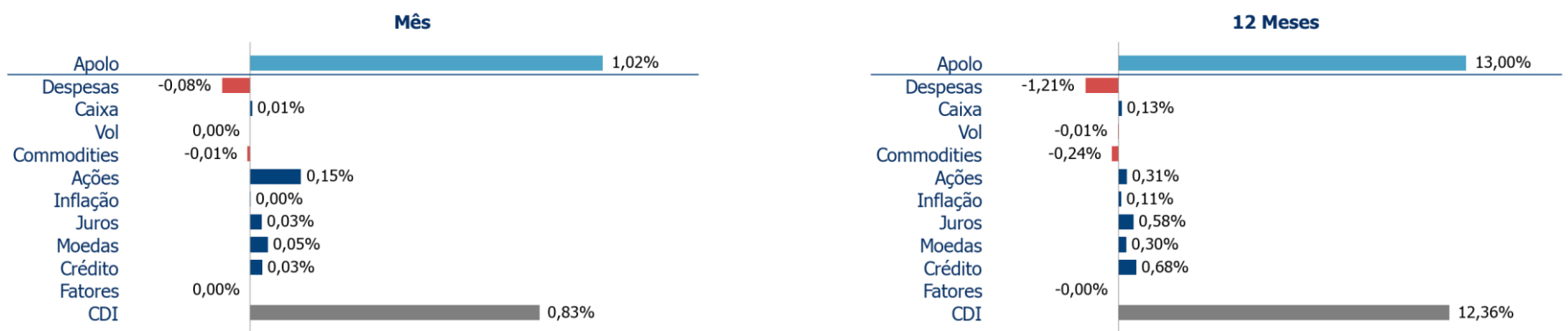
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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	2019	2020	2021	2022	2023	2024	mar/24	Início
FUNDO	0,88%	1,62%	4,56%	12,87%	13,05%	2,59%	1,02%	40,32%
CDI	0,38%	2,77%	4,40%	12,37%	13,05%	2,62%	0,83%	40,39%
%CDI	233,25%	58,55%	103,85%	104,01%	100,02%	98,60%	121,97%	99,81%

Início do fundo
29/nov/2019

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 2.753.329.342

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 2.005.647.623

Número de meses negativos
5

Número de meses positivos
48

Melhor mês
mai.23 (1,35%)

Pior mês
mar.20 (-3,17%)

* 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.

COTA RESGATE:	PAGAMENTO RESGATE:	TAXA DE SAÍDA:	APLICAÇÃO INICIAL:	TAXA DE ADM.¹:	TAXA DE PERFORMANCE²:
D+0	D+1 dia útil da conversão de cotas	Não há.	Sujeito às regras do distribuidor.	0,87% a.a.	25% 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



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.