

Carta do Gestor

Abril 2024

Kinea

uma empresa 



A ORIGEM

Bancos centrais, inflação, juros... e por que os ativos brasileiros performaram mal

A Origem (*Inception*) é um filme de ficção científica e suspense, lançado em 2010. Dirigido por Christopher Nolan (Oppenheimer) e tendo Leonardo DiCaprio no papel principal, o filme é baseado na ideia que, através dos sonhos, é possível implantar ideias nas mentes das pessoas, fazendo-as acreditar que elas mesmas tiveram a ideia originalmente.

“A Origem” explora temas como culpa, redenção, e a natureza da realidade, tornando-o não somente um thriller de ação, mas também um intrigante estudo sobre a mente humana.

Por que usamos “A Origem” como analogia para a carta do mês? No filme, a complexa arte de implantar ideias no subconsciente de um indivíduo é usada como uma estratégia poderosa para influenciar decisões e comportamentos futuros.

“Nossos sonhos parecem reais quando estamos neles. Somente quando acordamos percebemos que algo estava errado”

*Dom Cobb (Leonardo DiCaprio)
em A Origem*



Essa narrativa encontra um paralelo intrigante com o direcionamento dado ao mercado pelos bancos centrais ao longo dos últimos meses, a chamada "forward guidance", onde o Banco Central apresenta sua visão para como os juros devem ser ajustados em reuniões futuras.

Forward Guidance: cortes sugeridos no final de 2023 estão sendo gradualmente retirados

Nov/23: Juros estão tão restritivos que podemos continuar a cortar



Nov/23: Confiante que a política monetária está bem posicionada para desacelerar a economia e trazer a inflação para a meta de 2%. Caso a desinflação continue por 3, 4 ou 5 meses, podemos começar redução de juros.



Roberto Campos Neto, BACEN



Waller, Board of Governors, FED

Abr/24: Se a incerteza diminuir, o BC pode voltar para o *guidance* de cortes de 50bps. Mas se a incerteza ficar por mais tempo, a instituição pode diminuir o ritmo



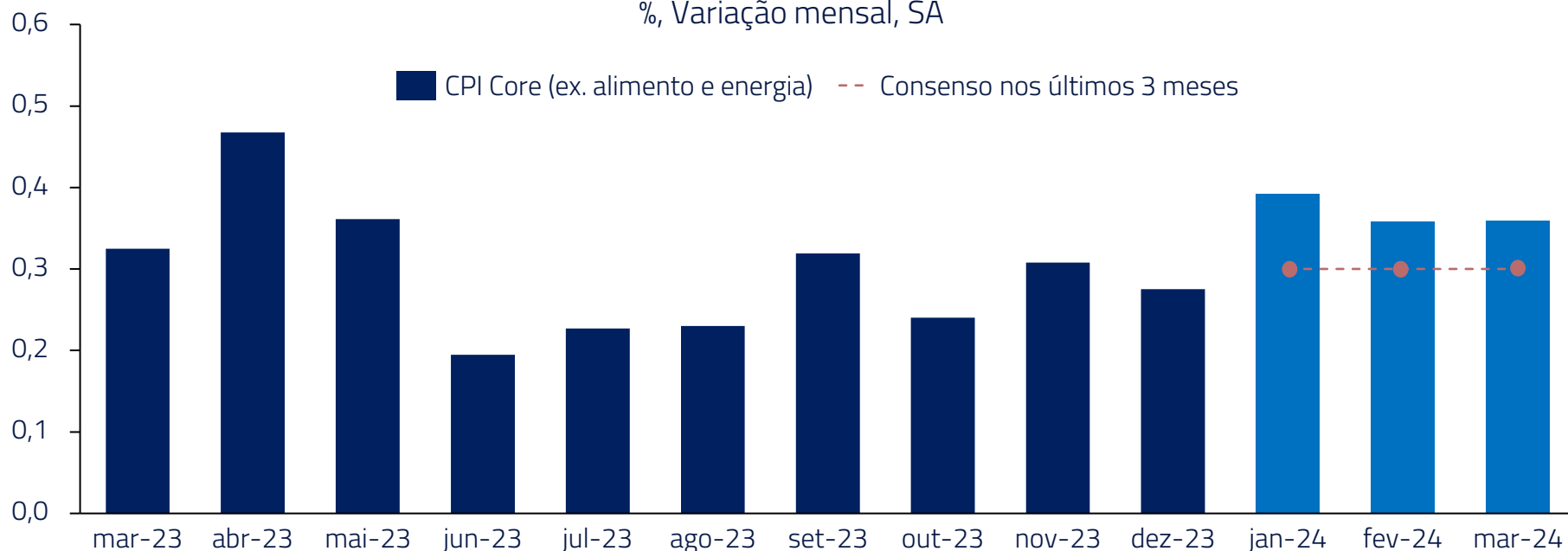
Fev/24: Qual a pressa? Progresso na inflação é real, mas precisamos ver mais dados.

Assim como no filme, onde os protagonistas cuidadosamente plantaram uma ideia que se desenvolveria na mente do alvo, os Bancos Centrais, através de *forward guidance*, semearam a expectativa de cortes de juros na mente do mercado.

Com a ideia implantada, o mercado começou a se ajustar para uma política monetária mais frouxa. No entanto, tal como no enredo do filme, onde os planos não seguem sempre um caminho linear e previsível, os dados subsequentes de inflação vieram mais altos que o esperado nos Estados Unidos, desafiando a narrativa então construída.

Inflação de Núcleo nos Estados Unidos

%, Variação mensal, SA

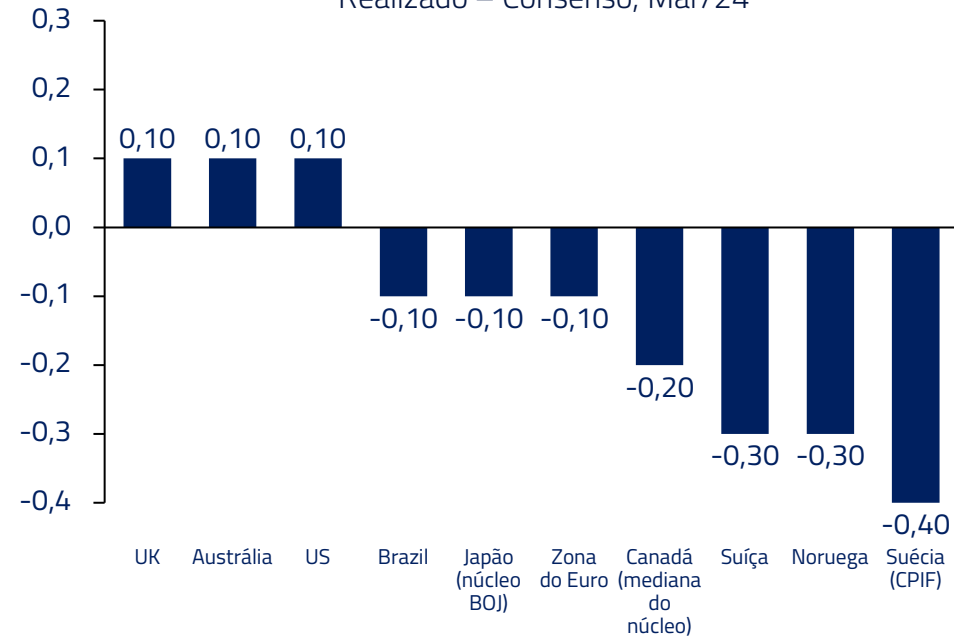


Fonte: Reuters

Apesar disso, não devemos perder de vista o final do filme, onde, a despeito dos contratemplos, a ideia implantada encontra terreno fértil e começa a tomar forma. De maneira similar, acreditamos que as tendências inflacionárias devem mostrar sinais de convergência ao longo desse ano. Olhando por região, as surpresas inflacionárias se concentraram primariamente nos Estados Unidos, como podemos observar no gráfico a seguir.

Surpresa Inflacionária

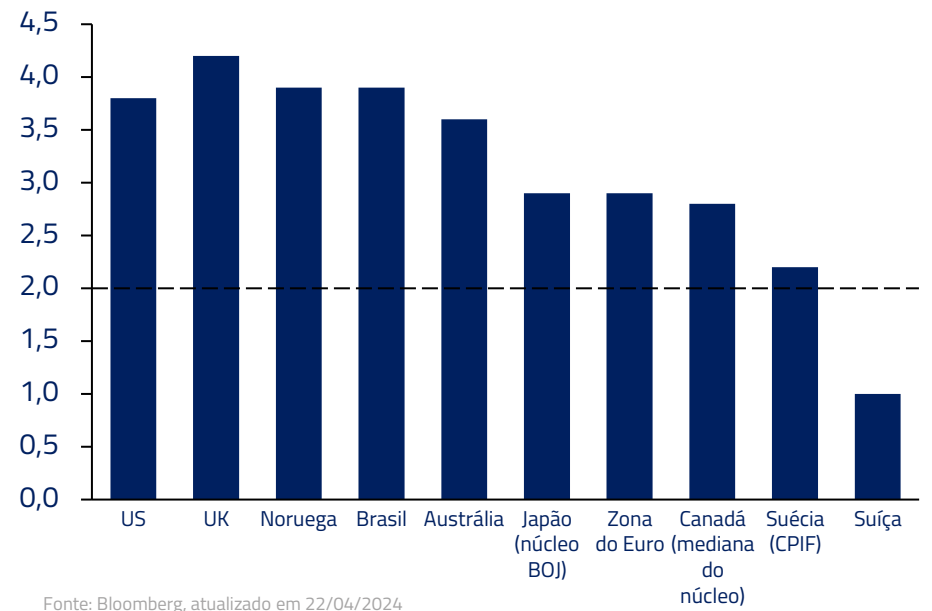
%, Variação anual, Diferença entre Realizado – Consenso, Mar/24



Fonte: Bloomberg, atualizado em 22/04/2024

Inflação em economias selecionadas

%, Variação anual, Mar/24

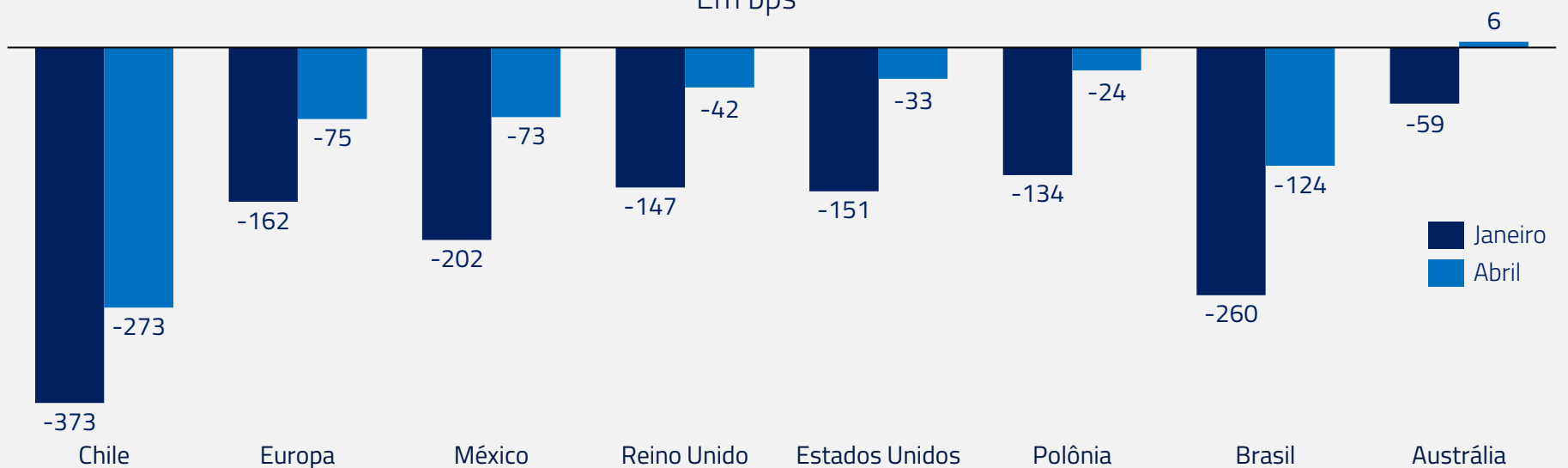


Fonte: Bloomberg, atualizado em 22/04/2024

Isso é, em boa parte do mundo, vivemos nesse primeiro semestre a continuação do processo de convergência. Entretanto, pelo fato de as surpresas terem se concentrado nos Estados Unidos, a principal economia do mundo, taxas de juros, em maior ou menor grau, foram afetadas ao redor do planeta. Como dizemos regularmente, a taxa de juros norte-americana é o principal ativo do planeta, os demais ativos são meros coadjuvantes nesse processo.

Cortes de Juros em 2024 precificados pelo mercado

Em bps



Fonte: Bloomberg, atualizado em 25/04/24

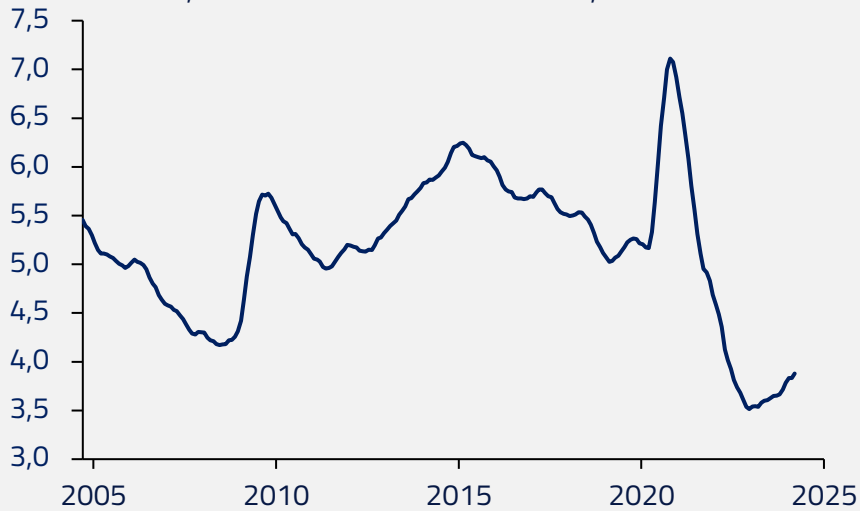
A lição aprendida pelo mercado nesse início de ano é que *forward guidance* por parte dos Bancos Centrais nada mais é que uma aposta educada por parte dos seus membros sobre a trajetória futura da atividade econômica e da inflação, e que pode desviar substancialmente dos dados observados em períodos subsequentes.

Nossa visão para os próximos meses é que dados reais e não opiniões vão determinar a trajetória dos juros globais no decorrer desse ano. Nesse sentido, mantemos como core de nossa estratégia um viés aplicado – ou vendido em moedas – em países que apresentem uma combinação de inflação convergente e atividade fraca não totalmente precificadas pelo mercado nos ativos.

Dentro desse processo, Bancos Centrais como o Europeu, em uma geografia com atividade moderada e inflação mais convergente, continuam a sugerir que devem iniciar seus cortes de juros na metade desse ano, a despeito do que tem ocorrido do outro lado do Atlântico. Continuamos, outrossim, a acreditar que a fraca atividade na Austrália deve levar o RBA a cortar juros mais que o mercado espera.

Taxa de Desemprego Austrália

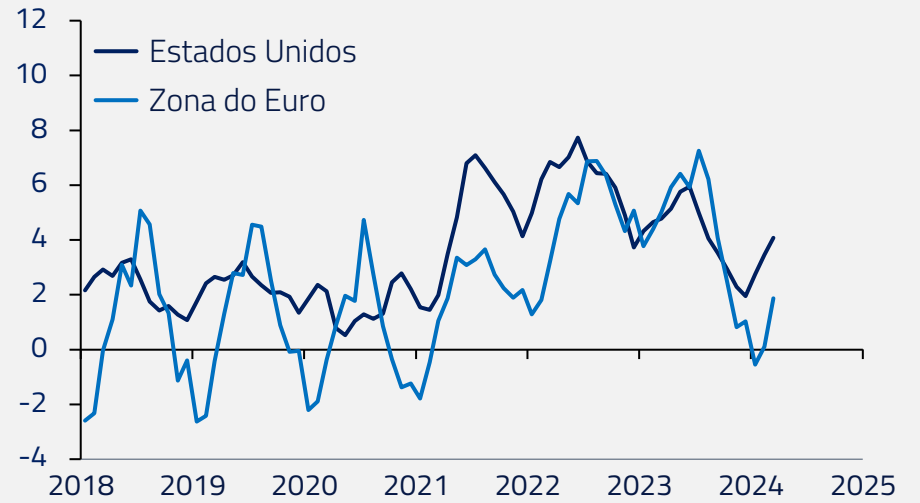
%, média móvel de 6 meses, SA



Fonte: Reuters

Núcleo de Inflação: Estados Unidos x Europa

%, Variação mensal, média móvel de 3 meses anualizada, NSA



Fonte: Reuters

Também acreditamos que a economia chinesa, com sua inflação praticamente inexistente e uma necessidade permanente de estímulo, deve dar mais flexibilidade cambial ao PBOC. A apreciação global do dólar, combinada com intervenção sistemática do Banco Central Chinês, geraram apreciação do Renminbi contra uma cesta de moedas. Nesse sentido, acreditamos que o PBOC vai ser um pouco mais permissivo no futuro próximo.

Câmbio entre Dólar dos EUA e Yuan Chinês

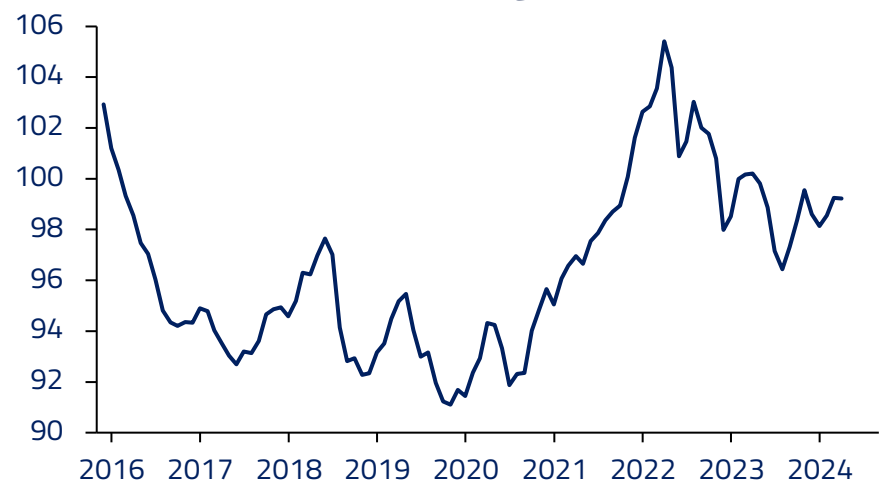
Nível



Fonte: Bloomberg

CFETS: Índice do Yuan Chinês vs Cesta

Nível

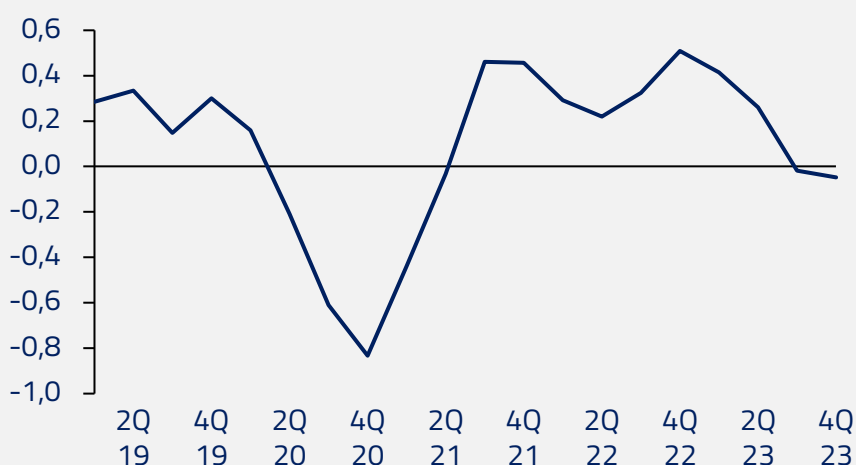


Fonte: Bloomberg

Finalmente, o Reino Unido parece passar por uma desaceleração mais pronunciada em seu mercado de trabalho, além de ter um momento favorável de convergência inflacionária nos próximos meses via preços de energia e alguns serviços. Nos parece outro forte candidato para cortes de juros antes do esperado pelo mercado, com consequente depreciação da libra esterlina.

Emprego no Reino Unido

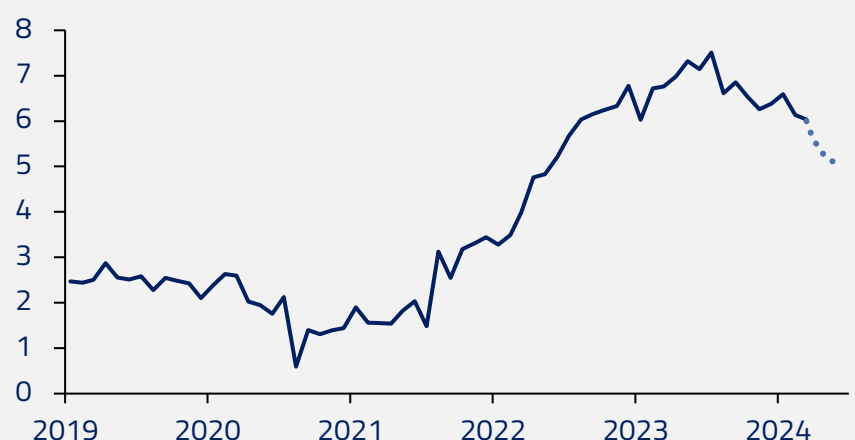
%, Variação trimestral, média móvel de 3 quartis, SA



Fonte: Reuters

Inflação de Serviços no Reino Unido

%, Variação anual, (projeção Kinea pontilhada)



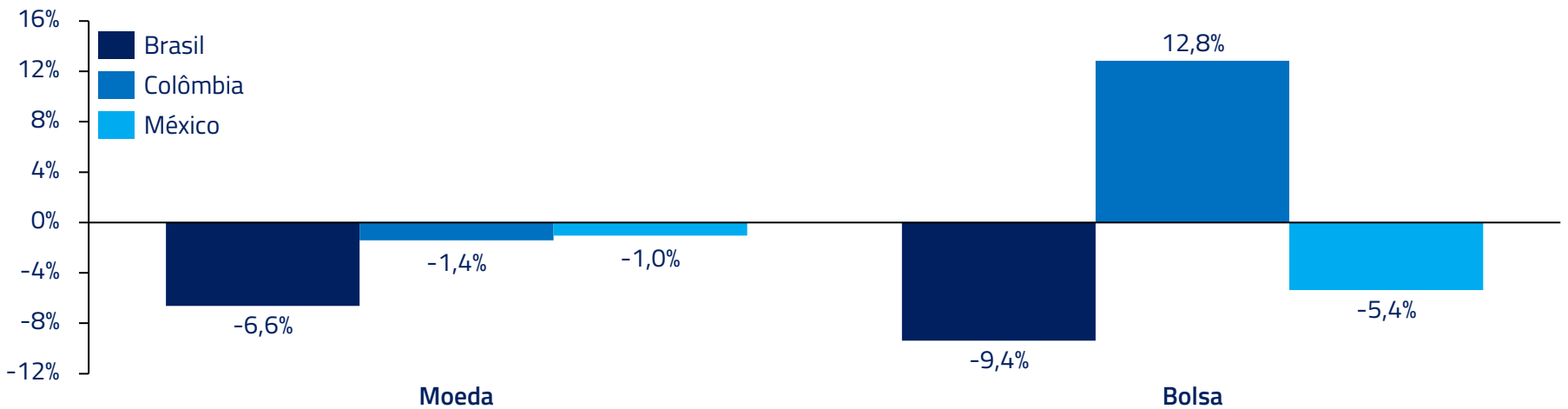
Fonte: Reuters

Por que os ativos brasileiros performaram tão mal?

Os principais ativos de risco do Brasil se encontram entre os piores do mundo esse ano, com má performance da bolsa, desvalorização da moeda e abertura na curva de juros.

Performance Acumulada no Ano: Bolsa e Moeda

% variação

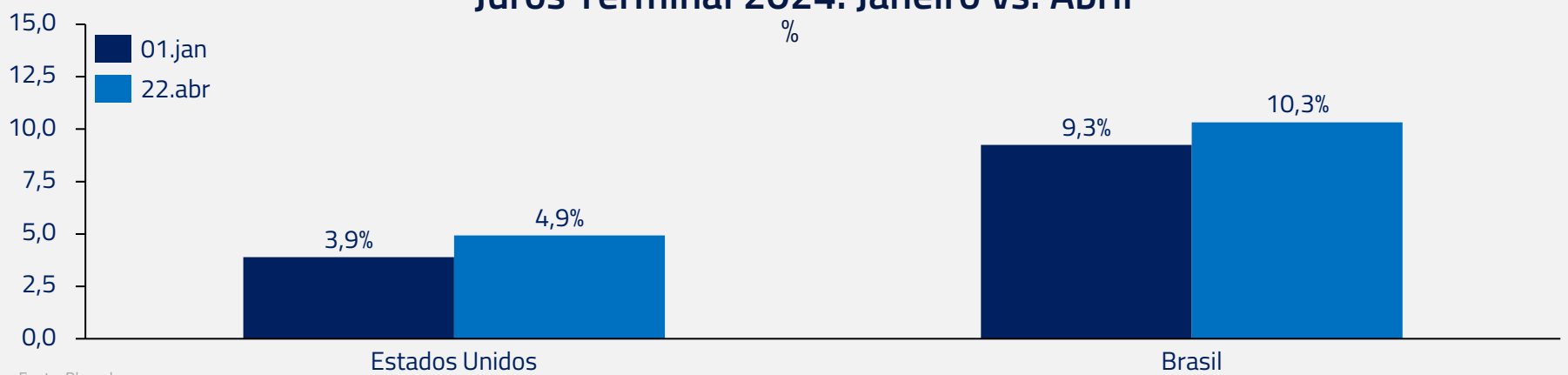


Fonte: Bloomberg

Em termos absolutos, a correção no preço dos ativos brasileiros não nos parece indevida em vista da elevação dos juros nos Estados Unidos. De fato, o mercado teve que acomodar o equivalente a cinco subidas de juros de 25bps na curva norte-americana em um curto espaço de tempo.

Juros Terminal 2024: Janeiro vs. Abril

%



Fonte: Bloomberg

Por outro lado, é mais difícil para nós explicarmos a performance relativa do Brasil em relação a seus pares emergentes e demais mercados desenvolvidos.

Normalmente um período de forte performance de *commodities*, como em meses recentes, tende a ser bom não só para o Brasil, como para os demais países da América Latina. Entretanto, descolamos do México e da Colômbia (Chile também tem apresentado fraco desempenho apesar da alta do cobre).

Índice de *Commodities*

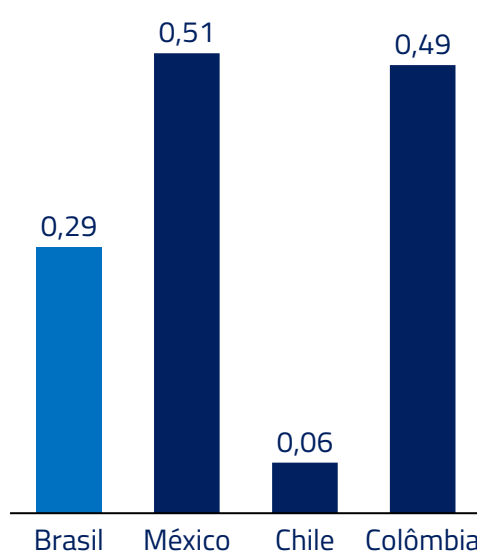
Índice BCOM (02/01/24 = 100)



Fonte: Bloomberg

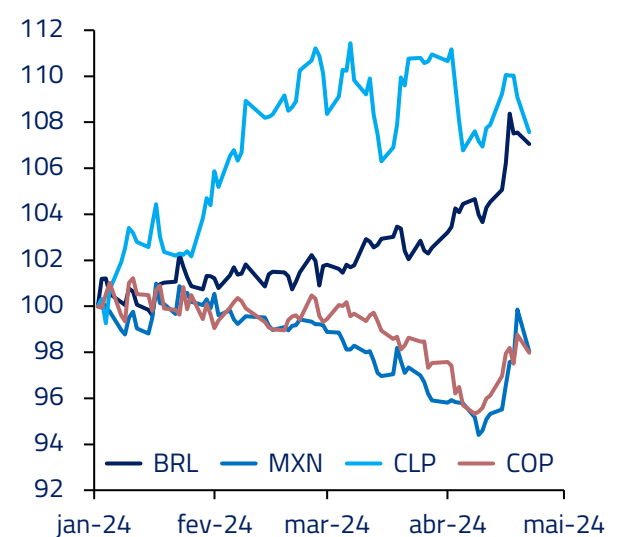
Carry-to-Vol

MM5d. Atualizado: 22/04/24



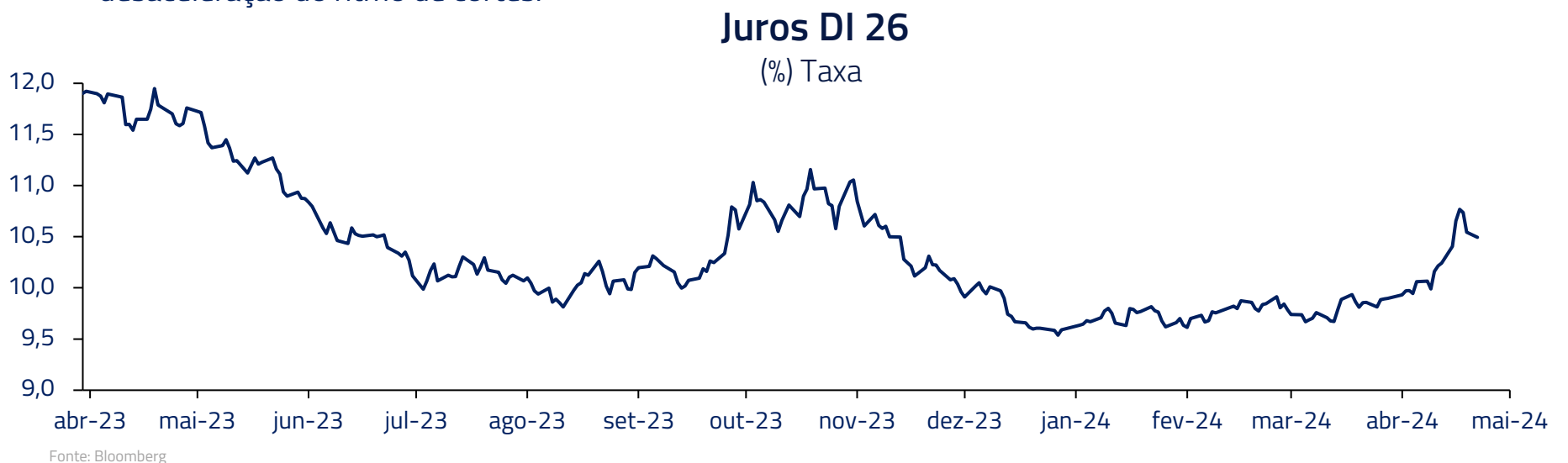
Câmbio Real: Latam

Índice (02/01/24 = 100)



A explicação mais plausível para a má performance de nossa moeda, juntamente com o peso chileno, é que em nosso caso o acúmulo de 300bps de cortes e, no caso chileno, o ritmo acelerado dos primeiros cortes – com retórica muito permissiva do BCCCh, não foram bem recebidos em um período de elevação de expectativas de juros nos Estados Unidos.

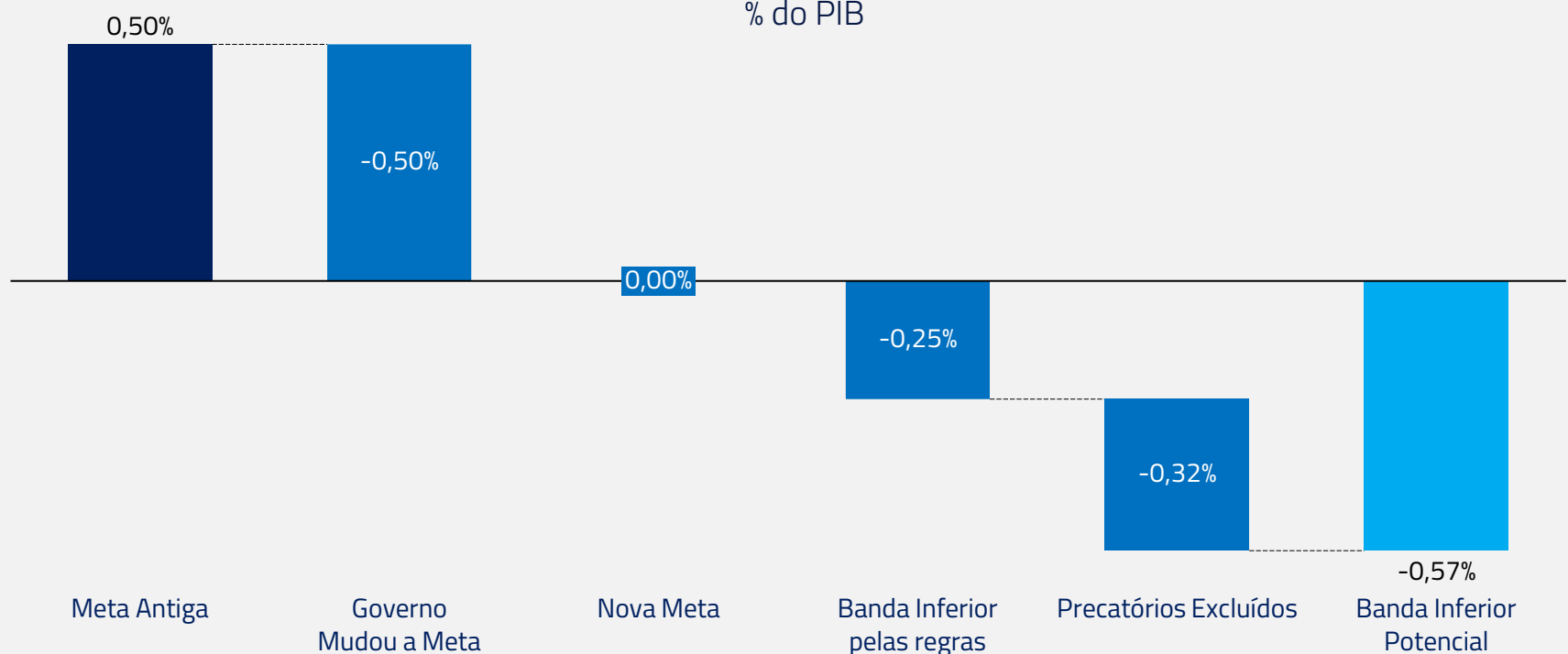
Esse fator parece ter sido decisivo para Campos Neto vir ao mercado na metade do mês e indicar que o BACEN poderia estar revendo sua *forward guidance* e, de fato, abrindo a porta para uma possível desaceleração do ritmo de cortes.



Outro fato que contribuiu para a má performance brasileira parece ser a volta do fantasma fiscal. A prematura revisão da meta fiscal para 2025 colocou em questão o comprometimento com o processo de ajuste em curso. A percepção de que o déficit primário deve permanecer até o final do governo, combinado com expectativas mais altas de juros, certamente foi dos fatores contribuindo para má performance dos ativos locais.

Metas de Resultado Primário do Governo Geral

% do PIB

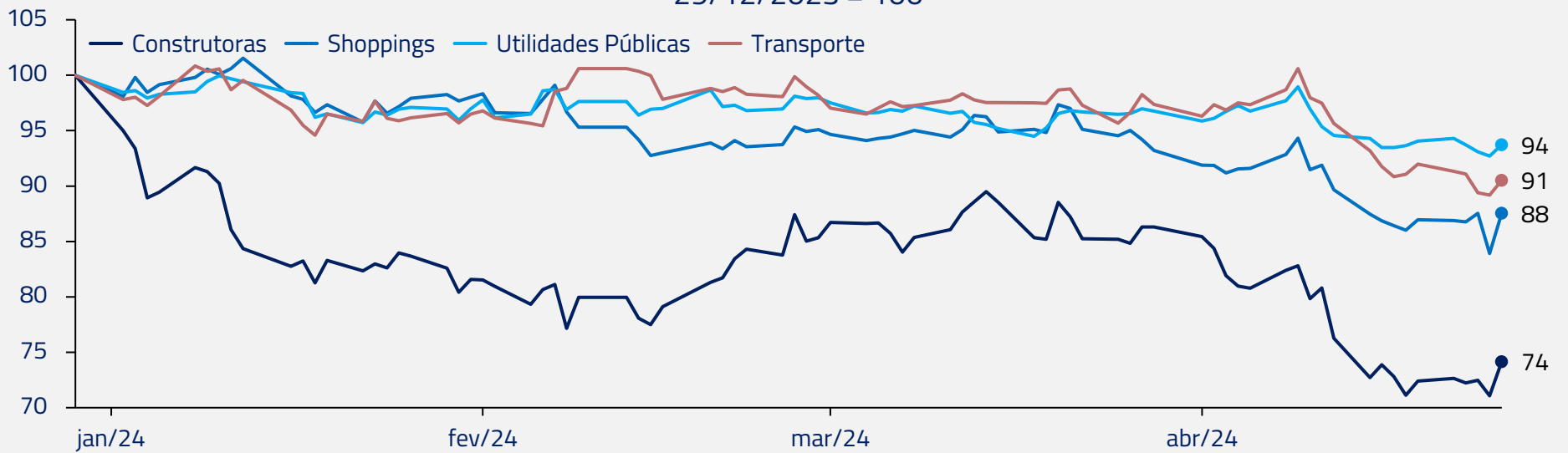


Na bolsa, menções de intervenção governamental na Petrobras, juntamente com ruído na Vale e setor elétrico, certamente não tem ajudado os ativos locais, mas o principal detrator da performance tem sido a elevação dos juros globais.

Setores mais dependentes de juros (utilities, shoppings e concessões) foram os mais prejudicados devido à mudança no cenário. Uma exceção é a Sabesp, que desempenha bem no ano devido ao avanço do processo de privatização e ao modelo de oferta que deverá gerar interesse.

Desempenho dos setores em 2024

29/12/2023 = 100

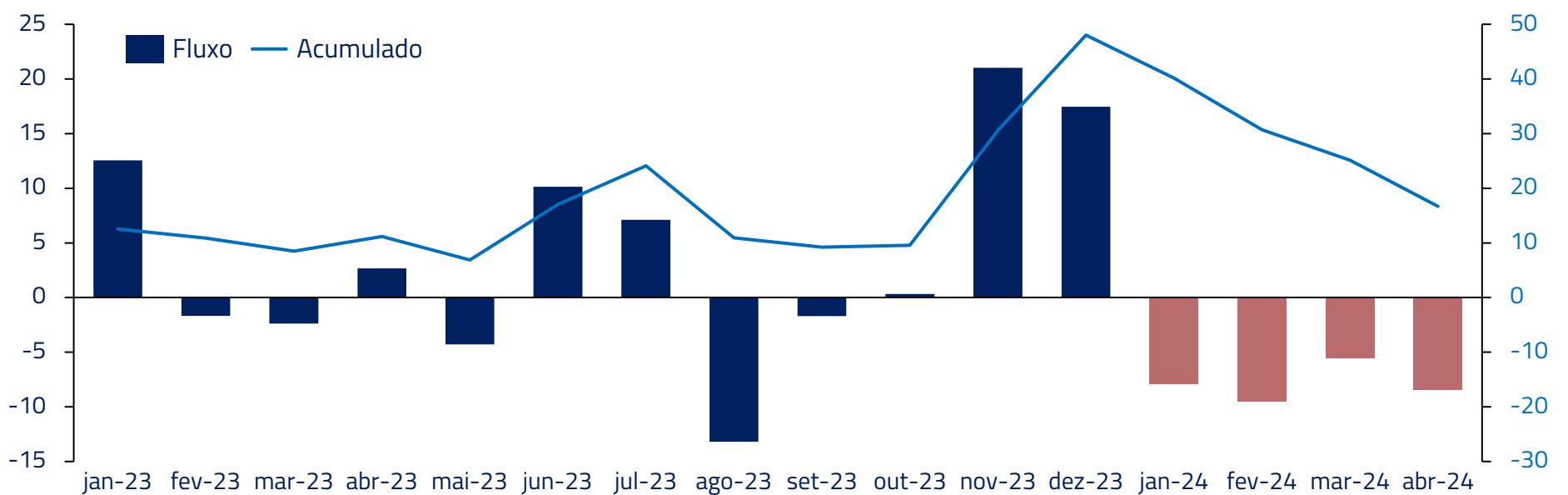


Fonte: FactSet, Kinea. Atualizado em 26/04/2024

Adicionalmente, o Brasil teve forte fluxo de investidores estrangeiros em 2023, fazendo com que a alocação no país para fundos de mercados emergentes chegasse quase ao dobro do sugerido pela nossa participação no índice.

Fluxo de estrangeiro na bolsa brasileira

Bilhões de reais



Fonte: JPMorgan e Kinea

Esse fluxo reverteu em 2024 com a saída de estrangeiros e, possivelmente, será necessária uma mudança no cenário externo de juros para que esse fluxo venha novamente a ser revertido a favor da bolsa local.

Nos preços atuais de juros, moeda e bolsa, consideramos que há espaço para uma alocação de risco em ativos brasileiros, após um período de relevante queda de preços. Apesar da âncora fiscal ter ficado mais fraca, nos parece que os incentivos para o governo ainda não são de romper totalmente com o mercado no segundo ano de mandato.

Permanecemos comprados no Real e na bolsa brasileira, embora em tamanho menor que no início do ano. Iniciamos também uma posição aplicada no DI curto, onde começamos a ver alguma assimetria após forte correção nas expectativas de corte.

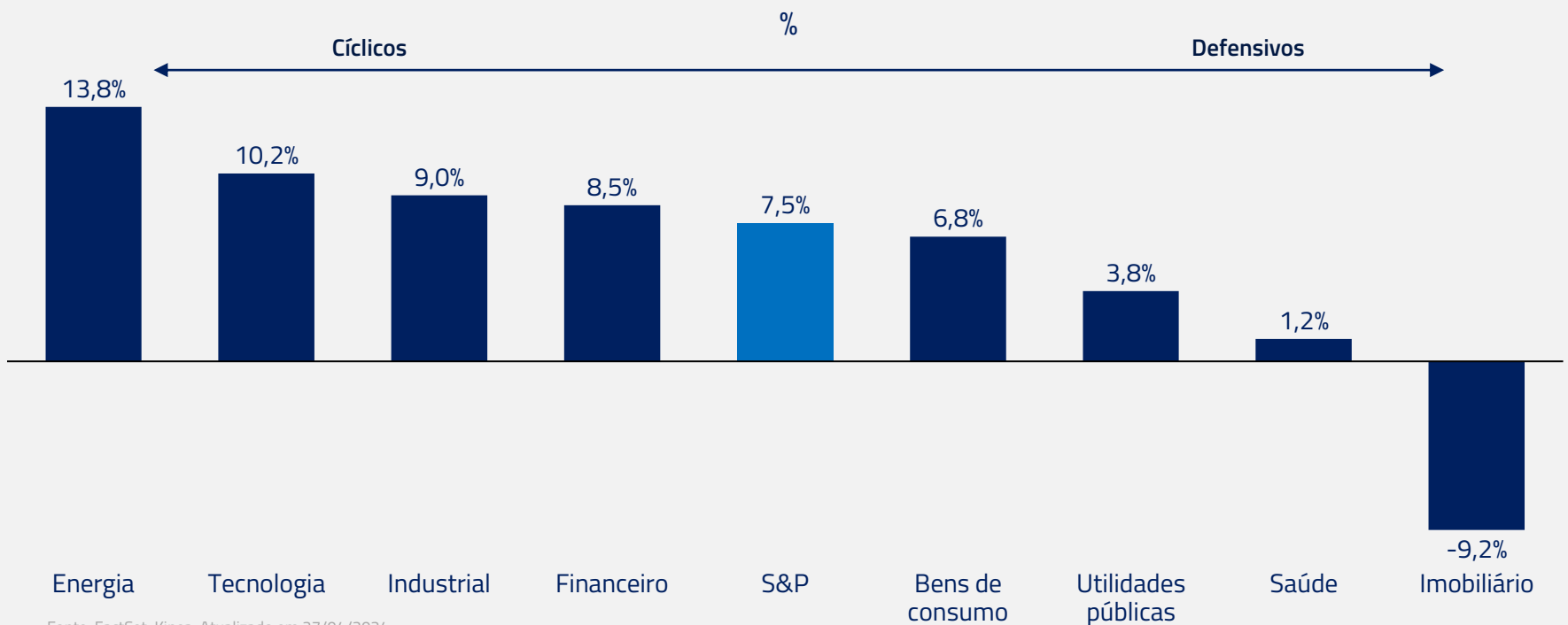
Para compensarmos nossa exposição a moedas e mercados emergentes, que envolvem principalmente o Brasil e o México, optamos por aumentar nossa posição comprada no dólar contra uma cesta de moedas europeias e asiáticas. Nosso racional é que uma economia mais forte e uma política monetária mais apertada nos Estados Unidos deve levar a uma performance superior da moeda norte-americana.

Reduzimos risco em nossas posições de bolsa global

Após um excelente início de ano para a bolsa global, onde o S&P 500 chegou a subir mais de 7% no ano, decidimos ao longo do mês reduzir nossa exposição, tanto em nosso posicionamento bruto quanto líquido.

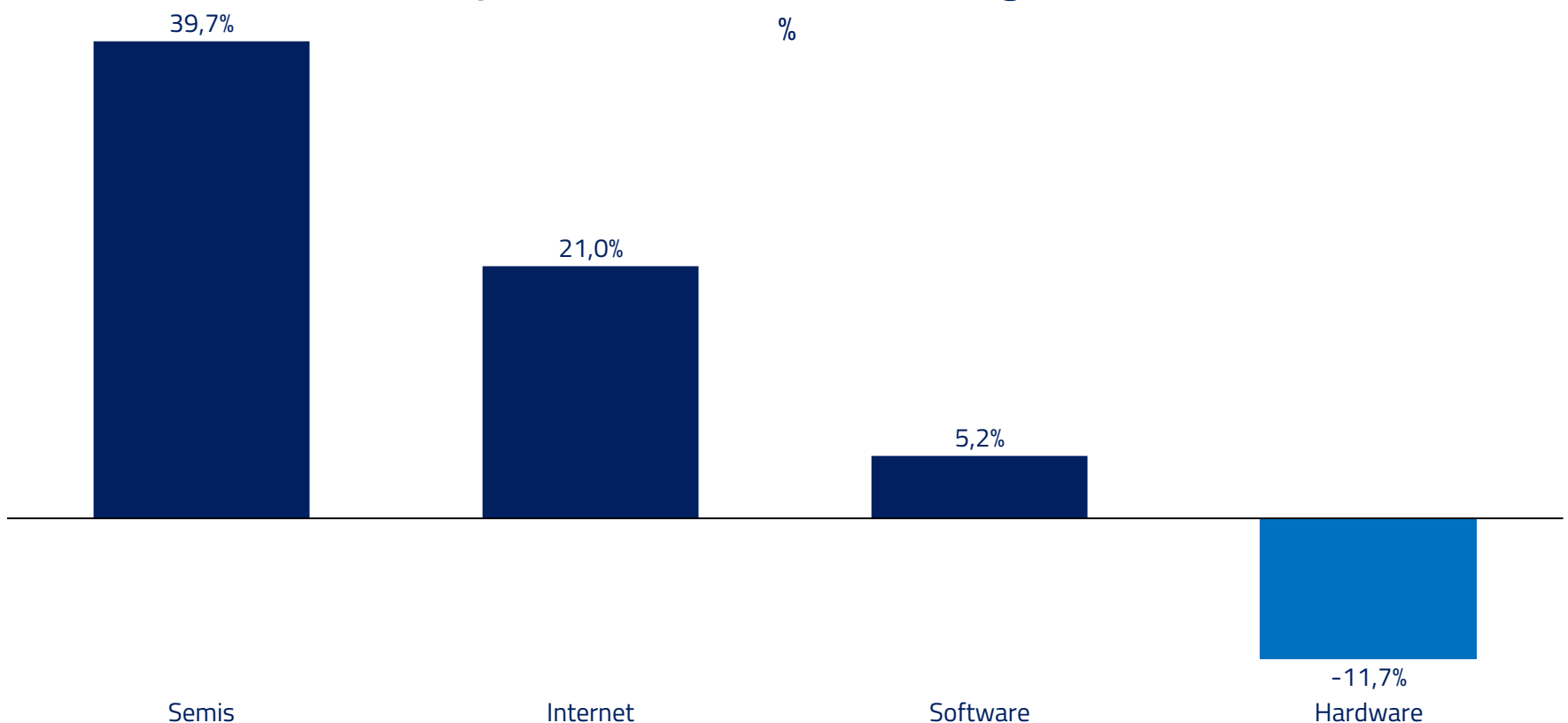
A forte alta no mercado de ações global foi centrada em áreas mais cíclicas do mercado e no setor de tecnologia. Esse comportamento nos parece intuitivo uma vez que, no campo macroeconômico, vivemos com uma economia mais forte e juros mais altos, fazendo com que setores defensivos, sensíveis a juros e com menos sensibilidade a forte economia, apresentassem performance *subpar*.

Desempenho dos setores da bolsa americana em 2024



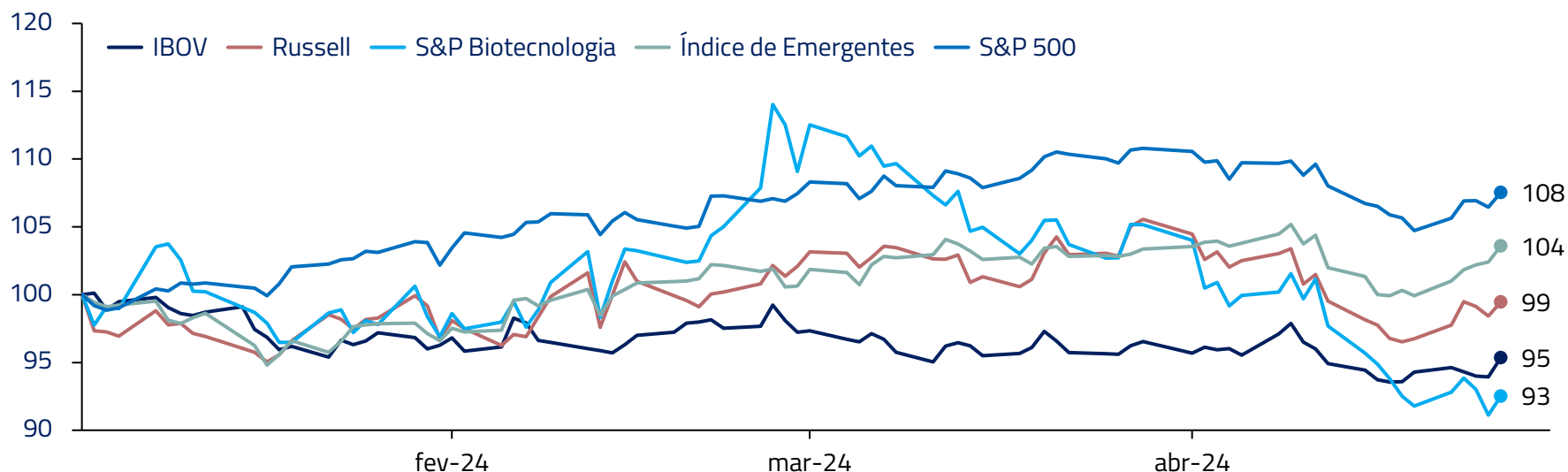
Dentro do setor de tecnologia, que representa hoje quase 30% do S&P 500, essa performance foi bastante concentrada nos subsetores de internet, onde empresas como Meta (Facebook) e Google se encontram, e em semicondutores, impulsionados pelo processo de inteligência artificial e recuperação econômica. Interessante observar a má performance relativa do setor de *hardware*, principalmente em razão dos problemas que a Apple vem enfrentando na China.

Desempenho subsetores de tecnologia em 2024



Por outro lado, áreas do mercado global mais expostas às taxas de juros, como pequenas empresas (Russell 2000) e o setor de biotecnologia, dependente de financiamento, apresentam uma performance díspar do mercado, com comportamento mais similar a mercados emergentes, que também sofrem os efeitos de uma política monetária mais restritiva por parte do FED.

Desempenho 02/01/2024 = 100



Fonte: FactSet. Atualizado em 26/04/2024

Durante o mês, reduzimos nosso posicionamento comprado em diversas áreas mais sensíveis à política monetária, incluindo o Russell, *biotech*, bolsa brasileira e o setor financeiro, à espera de melhores oportunidades ao longo do ano. Como consequência, nossa posição direcional comprada foi bastante reduzida na bolsa global. Mantemos posições de maior convicção principalmente nos setores de tecnologia e indústria.

Principais posições Long e Short



Fonte: Kinea

Conflito no oriente médio e efeitos no petróleo e em nosso portfólio

O atual estágio do conflito no Oriente Médio tem desafiado os melhores analistas geopolíticos globais, e dizer que somos capazes de prever os próximos passos desse conflito seria pretensioso de nossa parte. Entretanto, não podemos nos furtar de apresentar nossa melhor avaliação da situação presente.

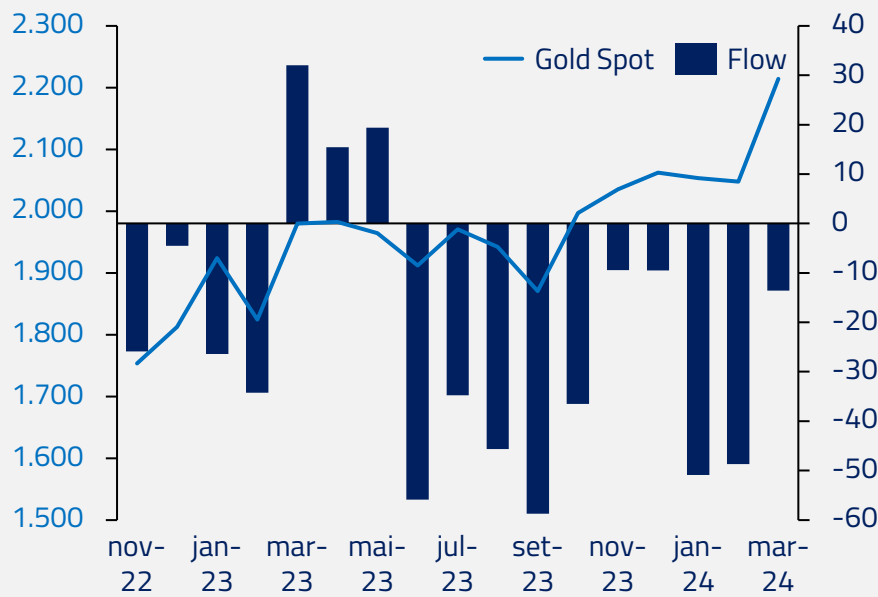
Nem mesmo a inteligência secreta de Israel, uma das melhores do mundo, foi capaz de prever os ataques que se iniciaram no 7 de outubro de 2023. Não poderíamos prever que viveríamos uma situação de ataque de navios no Mar Vermelho, dificultando o comércio global, e, muito menos, o ataque do Irã diretamente a Israel com drones e mísseis, bem como a resposta de Israel.

Em nosso processo, entretanto, por um lado tentamos encontrar ativos em que investiríamos independentemente do conflito para nos proteger de situações desse tipo e, por outro lado, podemos evitar ativos expostos a essa situação em virtude do elevado grau de incerteza.

Na primeira categoria, de possíveis *hedges*, temos o ouro: um ativo que já gostamos em virtude de um aumento de demanda por diversos bancos centrais, compras de consumidores asiáticos, principalmente chineses, buscando alocação para seus elevados níveis de poupança, e a possibilidade de reversão do fluxo de venda de ETFs no ocidente.

Resiliente mesmo com a saída de ETFs

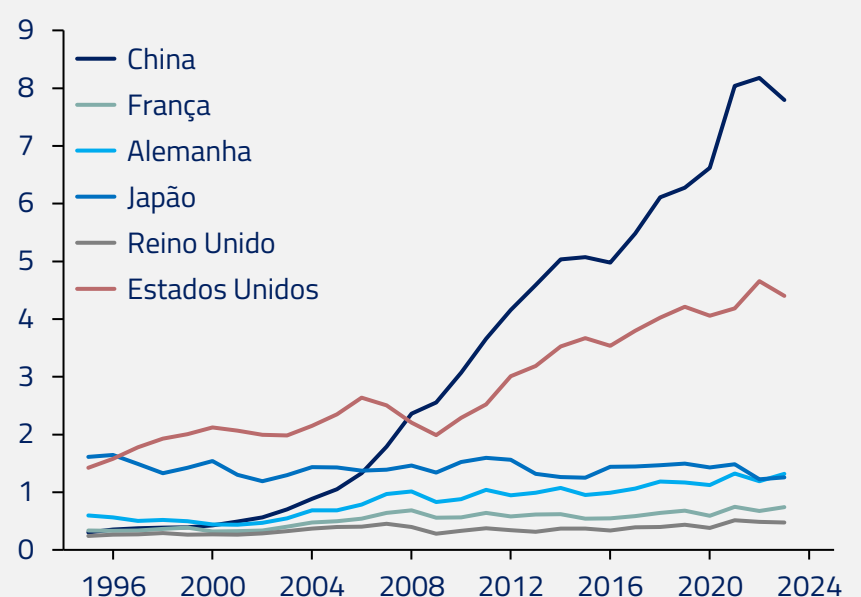
US\$/oz ; toneladas



Fonte: Gold.org

Poupança

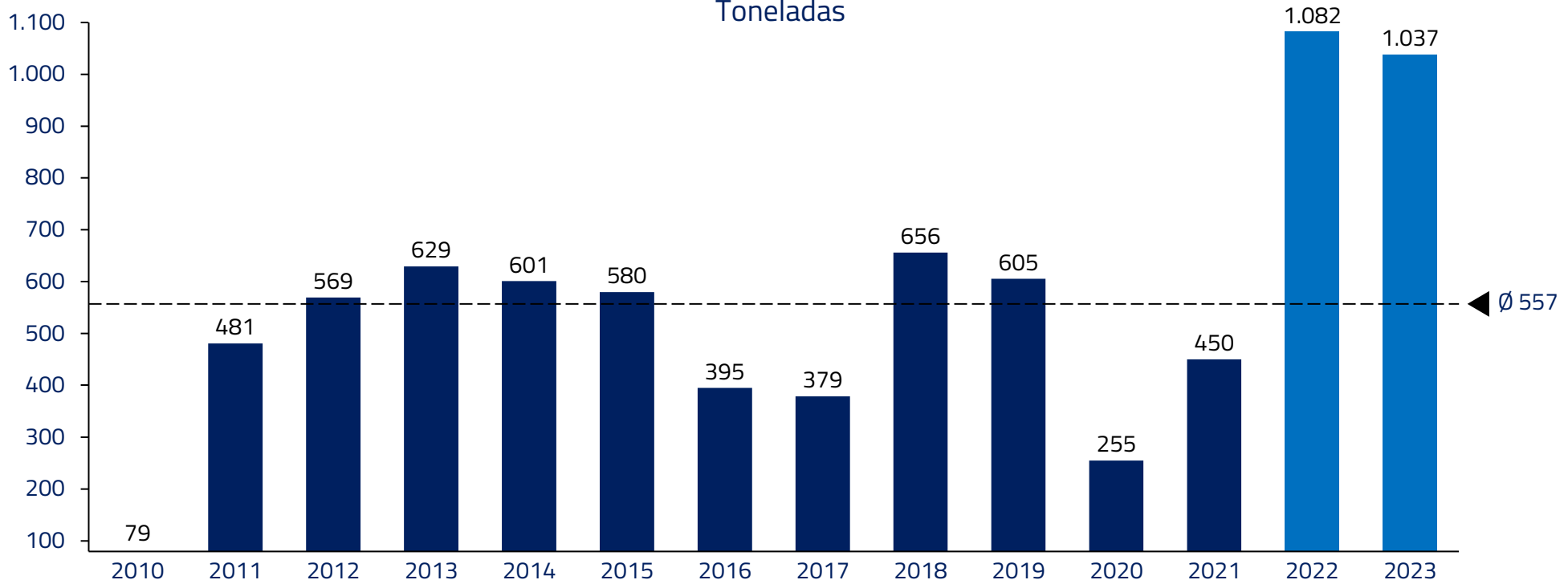
Trilhões de dólares



Fonte: FMI e Kinea

Demanda dos Bancos Centrais

Toneladas

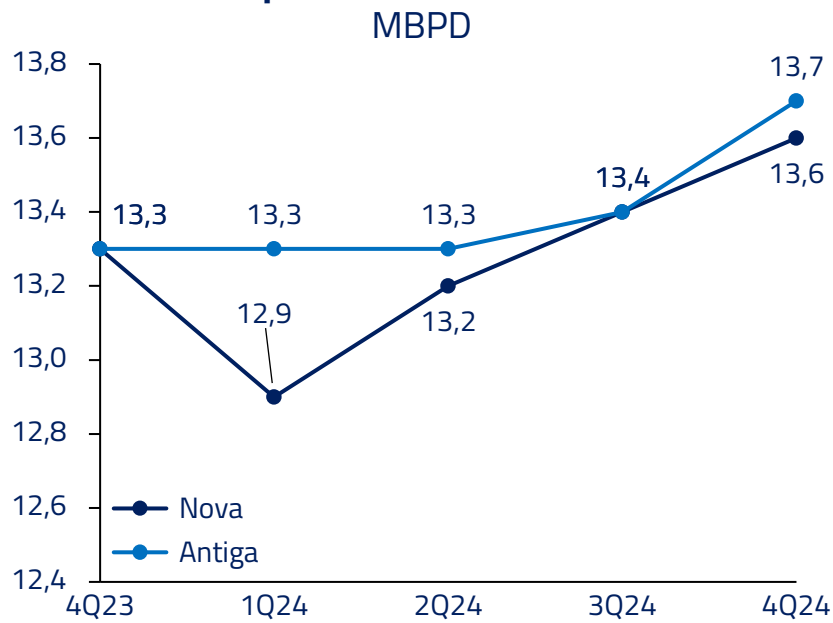


Fonte: Gold.Org

Na segunda categoria, terminamos uma modesta posição vendida no petróleo em virtude das imprevisíveis ramificações desse conflito. Nossa visão para o petróleo no decorrer desse ano tem sido que a oferta fora da OPEP deveria crescer para reverter os efeitos do aperto promovido pela OPEP.

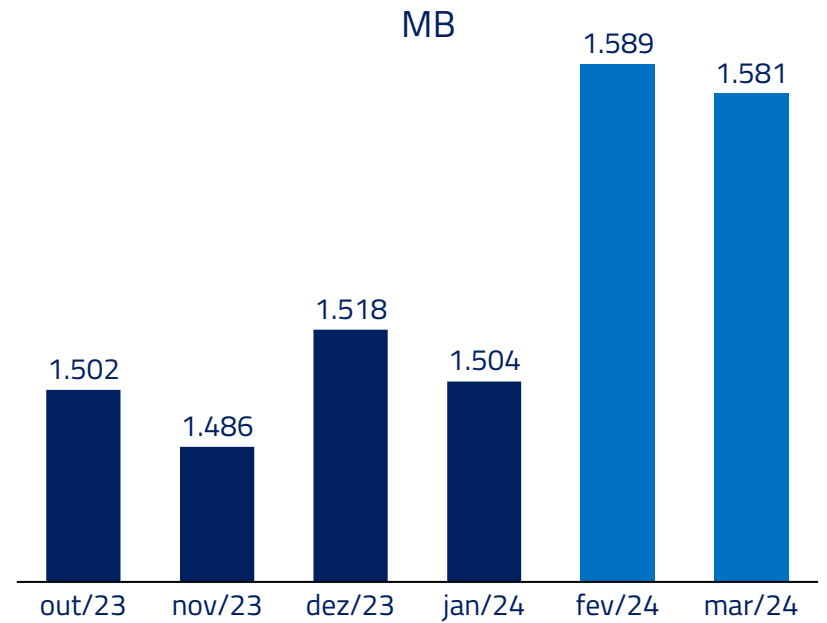
Entretanto, a oferta fora da OPEP, principalmente nos Estados Unidos, tem se mostrado abaixo das expectativas nesse início de ano. Esse efeito, juntamente com restrições de navegação pelo Mar Vermelho, causou um ambiente de aperto do mercado físico, levando à elevação de preços observada no ano.

Oferta EUA previsão Nov/23 vs Abr/24



Fonte: Energy Aspects

Petróleo no mar



Fonte: KPLER

Dessa forma, e com a assimetria e volatilidade gerada pelo atual conflito, preferimos sair de nossa posição vendida na *commodity*.

Principais posições Multimercados

Juros	Ações	Moedas	Commodities
Aplicado	Cesta comprada	Cesta Comprada	Cesta comprada
	<p>Offshore</p> <ul style="list-style-type: none"> Semis Defesa Urânio Indústria <p>Brasil</p> <ul style="list-style-type: none"> Bancos Elétricas 		<p>Ouro</p> <p>Cobre</p> <p>Boi Gordo</p>
Tomado	Cesta vendida	Cesta vendida	Cesta vendida
	<p>Offshore</p> <ul style="list-style-type: none"> Bens de consumo Mineradoras <p>Brasil</p> <ul style="list-style-type: none"> Bens de consumo 		<p>Soja</p>

No filme "A Origem", o personagem de Leonardo DiCaprio, Dom Cobb, e sua esposa, Mal, vivenciam uma sequência profunda e crucial onde passam 50 anos juntos no nível mais profundo do seu subconsciente compartilhado.

Isso ocorre no mundo dos sonhos que eles criaram, onde o tempo é significativamente dilatado, permitindo que eles vivenciem décadas em suas mentes enquanto somente poucas horas se passaram no mundo real. Essa experiência afeta profundamente Mal, levando-a questionar a natureza da realidade.

De forma similar, embora somente quatro meses tenham se passado nesse processo de postergação de cortes de juros pelo banco central norte-americano, nossa percepção enquanto investidores é que estamos nos estendendo em uma eternidade eventos com profundas implicações macroeconômicas.

Nesse momento, consideramos importante mantermos perspectiva: estamos há mais de dois anos em um processo de aperto monetário e nesse período a economia global tem mostrado resiliência. A inflação, conforme apresentamos, já apresenta convergência em diversas geografias e cortes de juros já foram iniciados em um número relevante de países.

Consideramos, portanto, que, no momento, é importante mantermos perspectiva da figura macroeconômica como um todo, ajustando posicionamento conforme necessário.

Em nossa concepção o caminho mais provável da economia global ainda é de gradual convergência inflacionária e arrefecimento monetário. Entretanto, não somos tímidos em defender ou ajustar o portfólio sempre que necessário, como fizemos recentemente com o aumento da venda nas moedas europeias como proteção.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Seguimos vendidos em moedas europeias (Coroa da Rep. Tcheca, Euro, Libra) e na moeda chinesa. A economia europeia tem um crescimento menor, dado a consolidação fiscal alemã e a perda de mercados de exportação. Sua inflação também é mais convergente do que a americana, com o maior peso de bens na cesta e a maior ociosidade na economia. No caso da moeda chinesa, vemos a economia sofrendo 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 e México, que devem se beneficiar de um corte sincronizado de juros pelo mundo.

AÇÕES

Diminuímos nossas exposições brutas em ação globais, focando em posições compradas em áreas com consistente tendência de lucros, como semicondutores e aeroespacial. No Brasil, mantemos foco nos setores de utilidades públicas, dado alto nível de Taxa Interna de Retorno Real, e bancos, por entendermos estarem num momento de inflexão de inadimplência, que deve resultar em aceleração da carteira de crédito e dos lucros.

JUROS E INFLAÇÃO

Iniciamos posições para queda da curva de juros e da inflação brasileira. O mercado atualmente tem no preço uma Selic de aproximadamente 10,25% para o final do ciclo de corte do Banco central e vemos assimetria baixista nessa precificação. A inflação corrente está benigna, os núcleos da inflação de serviços devem cair nos próximos meses e o governo tem incentivos para continuar na disciplina fiscal. No internacional, nossas principais posições para quedas de juros são na Inglaterra e Austrália. A inflação da Inglaterra deverá convergir para a meta nos próximos meses, a economia recupera de uma base muito baixa e o Banco central tem dado indicações da intenção de cortar. Na Austrália, a economia segue sentindo o rápido repasse dos juros para a prestação dos consumidores, levando a um crescimento abaixo do potencial.

COMMODITIES

Tivemos ganhos em commodities, principalmente com as posições compradas em metálicas (ouro e cobre). Seguimos vendidos nos grãos e, durante o mês, reiniciamos a posição comprada no boi gordo norte-americano. As ramificações da gripe aviária não devem alterar significativamente nossa tese de retenção de fêmeas.

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



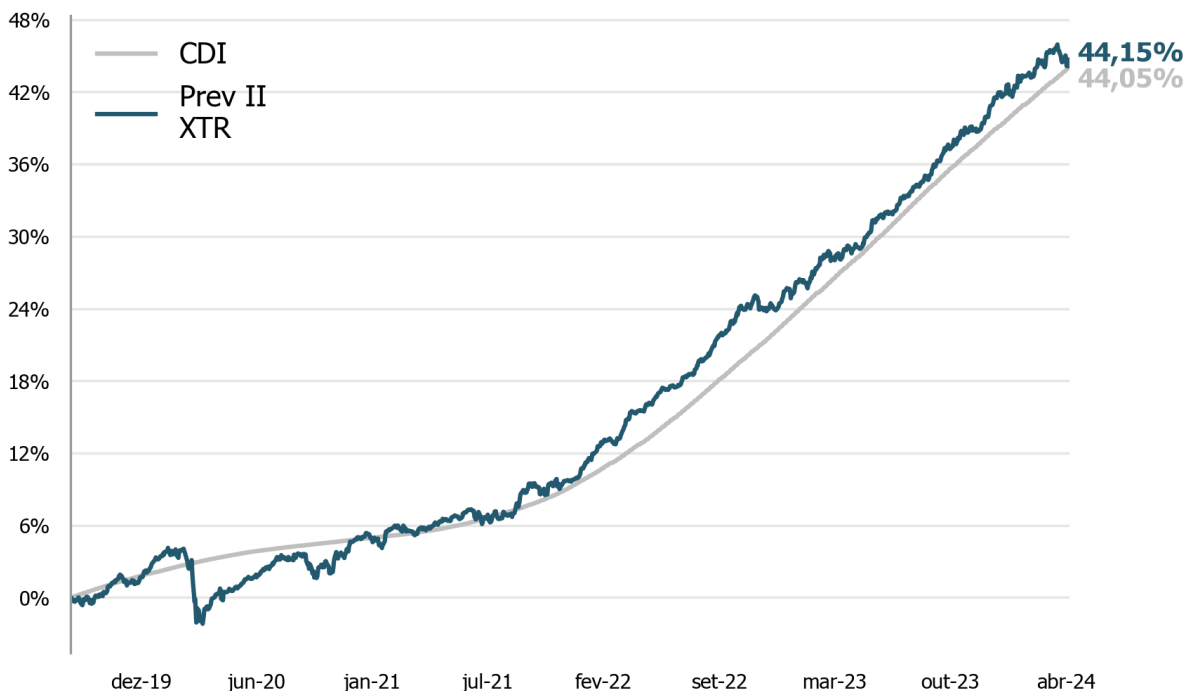
Kinea

uma empresa Itaú

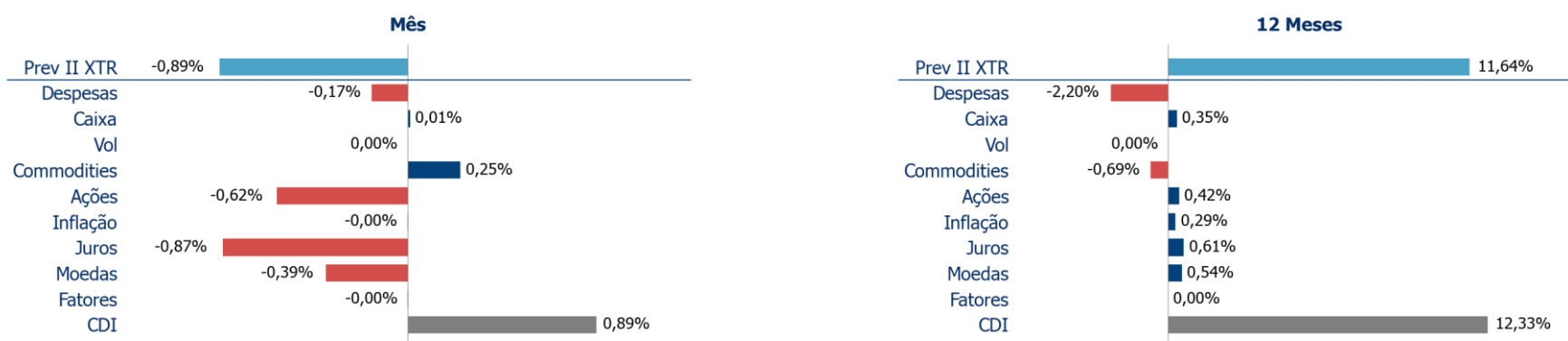
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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	abr / 24	Início
FUNDO	3,08%	2,22%	4,32%	14,33%	12,96%	1,55%	-0,89%	44,15%
CDI	2,09%	2,77%	4,40%	12,37%	13,05%	3,54%	0,89%	44,05%
%CDI	147,54%	80,12%	98,22%	115,84%	99,35%	43,79%		100,23%

Início do fundo
08/ago/2019

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 219.905.032

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 226.424.593

Número de meses negativos
13

Número de meses positivos
44

Melhor mês
jan.22 (1,96%)

Pior mês
mar.20 (-3,05%)

* 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.	1,5% a.a.	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



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.