



O Grande Gatsby

Lula III e os perigos de reviver o passado

Em sua obra prima, Scott Fitzgerald narra os anos dourados da década de 1920 em Nova York. No livro "O Grande Gatsby", Jay Gatsby vive seu romance impossível com Daisy Buchanan.

Em certo momento, Gatsby proclama as linhas mais conhecidas do romance: "Por que não poderíamos repetir o passado? Claro que podemos!", quando questionado se, anos após o encontro inicial do casal, a mesma paixão poderia ser revivida.

O livro de certa forma é uma crítica ao sonho americano: Gatsby imaginava que poderia recriar a mesma atmosfera, e que sua ascensão financeira seria fundamental para atingir esse objetivo. Não vamos aqui revelar o final do livro, mas vemos nessa história uma boa analogia com o Brasil dos tempos atuais.

"Você não pode repetir o passado."

Trecho do filme:
O Grande Gatsby



Podemos reviver o passado no Brasil?

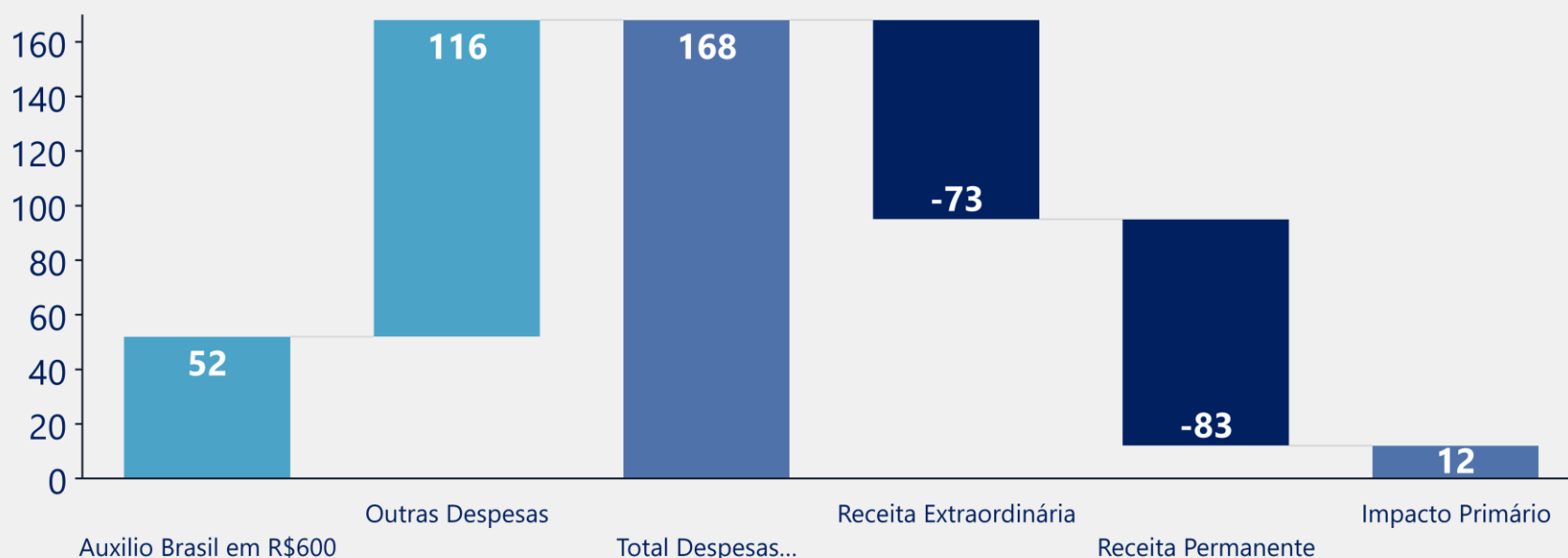
O mês de janeiro nos deixa com o sentimento que o atual governo acredita que a implementação de políticas similares as adotadas durante os iniciais governos do então presidente Lula podem conduzir ao mesmo romance do início do século.

Durante o mês de janeiro presenciamos debates sobre a independência do banco central, criação de uma moeda comum entre Brasil e Argentina, mudança de metas do banco central, aumento da isenção na tabela do imposto de renda e eventual financiamento do BNDES para obras na América Latina.

No outro lado, o Ministro da Fazenda anuncia um pacote para melhorar a situação fiscal com potencial de arrecadar 1% do PIB ao ano. As medidas incluem aumento de imposto nos combustíveis, mudanças no aproveitamento de créditos do ICMS e mudanças no CARF para diminuir as perdas com litígios. Estamos de volta ao modelo antigo no Brasil de mais gastos, mais impostos, maior participação dos bancos públicos e maior tolerância com inflação.

Impacto das medidas de receita e despesas propostas

(em R\$ bi para 2023)



Fonte: Ministério da Fazenda

Esse modelo é muitas vezes entendido como semelhante ao adotado no governo Dilma I. É compreensível que as memórias da crise derivada da implementação de políticas heterodoxas nesse período sejam ainda muito marcantes.

No entanto, em nossa visão, o início do governo nos remete mais a Lula II por três principais motivos:

- (i) Dilma aumentou gastos e cortou impostos

Desonerações tributárias foram peças marcantes de Dilma: chegaram a dobrar no período e contribuiu de forma relevante para o desequilíbrio fiscal. Hoje, vemos movimentos do governo em buscar fontes de receitas para fazer frente ao aumento de gastos, mais em linha com Lula II.

- (ii) Temos um Banco Central autônomo

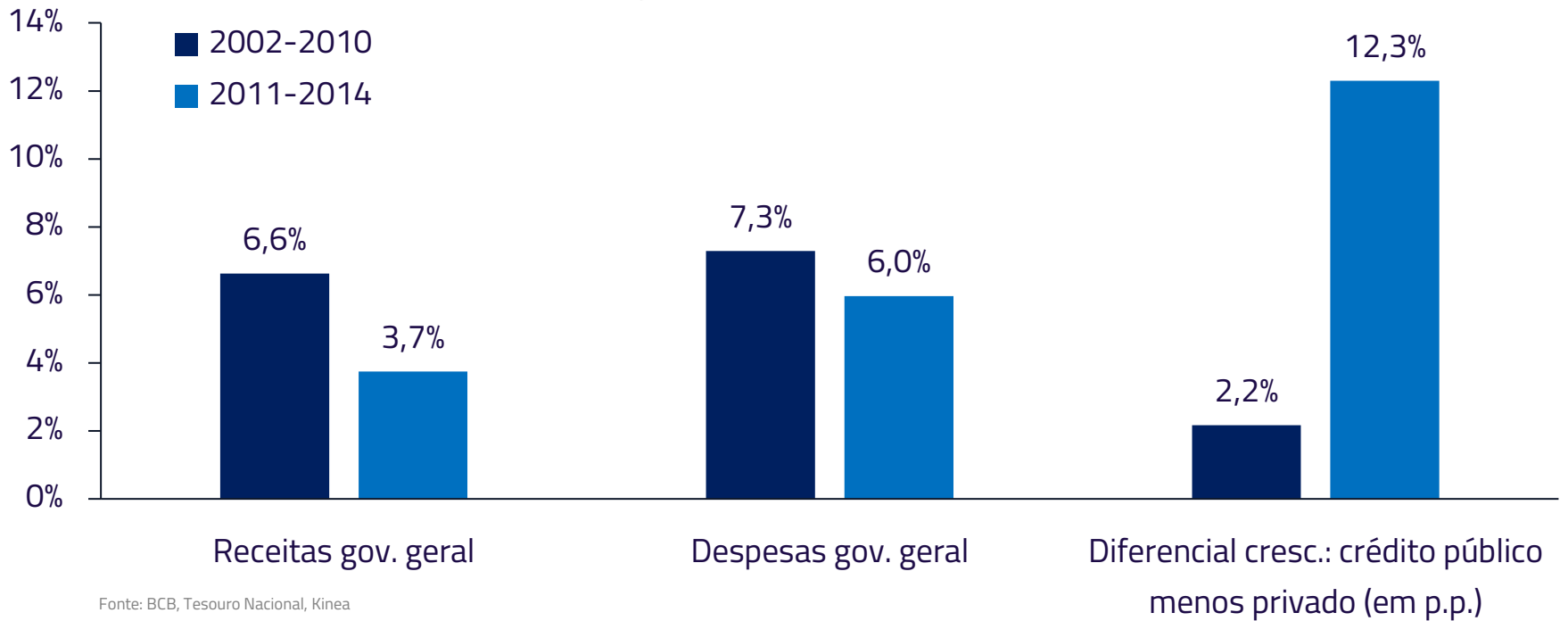
No governo Dilma, o Banco Central em diversas ocasiões cortou juros de forma artificial, contratando mais desequilíbrios e incertezas à frente. Hoje, ainda que possa haver pressões do lado do governo para reduzir os juros, temos a segurança de um Banco Central independente.

(iii) A dosagem de expansão dos Bancos Públicos será menor.

Durante o governo Dilma, o Tesouro chegou a aportar R\$ 500 bilhões no BNDES para que este concedesse crédito subsidiado. Hoje não há mais espaço para tamanha expansão.

Comparativo Período Dilma I vs. Lula I e II

Média dos períodos, crescimento real ao ano



Fonte: BCB, Tesouro Nacional, Kinea

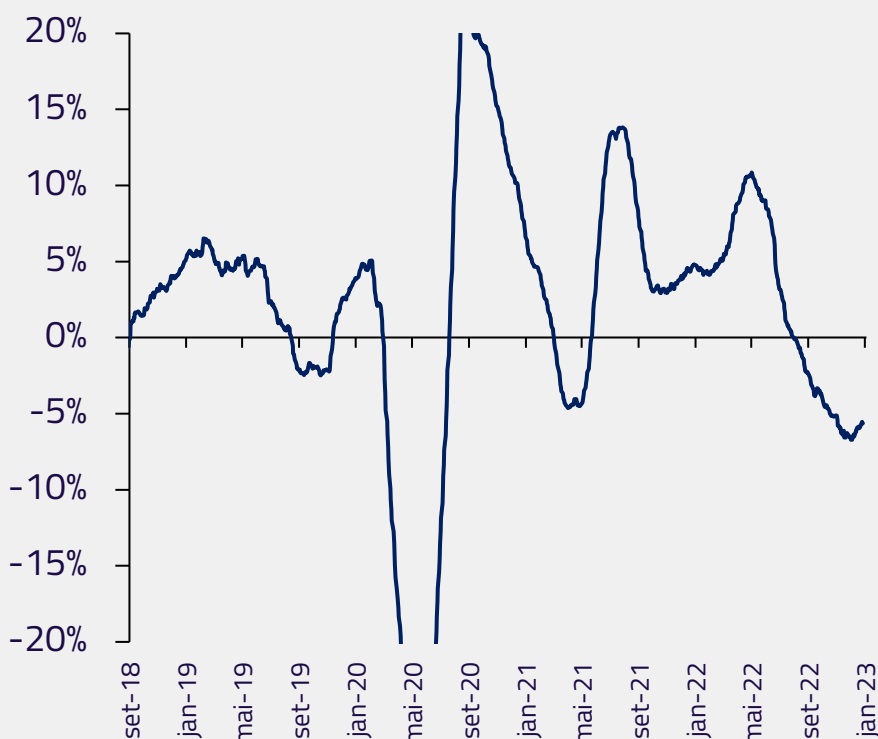
Estes três fatores permitem ao governo atual ganhar tempo, principalmente enquanto temos sido beneficiados por um cenário internacional benigno. A reabertura da economia chinesa pós pandemia e a expectativa de pico próximo aos juros americanos tem beneficiado o fluxo para emergentes em geral.

Mundo novo, velhas políticas e suas implicações

Quando nos afastamos das benesses globais e olhamos para nossas idiossincrasias, a figura que emerge é desafiadora. A atividade segue dando sinais de desaceleração e a PNAD já indica contração no emprego.

Indicador diário de atividade

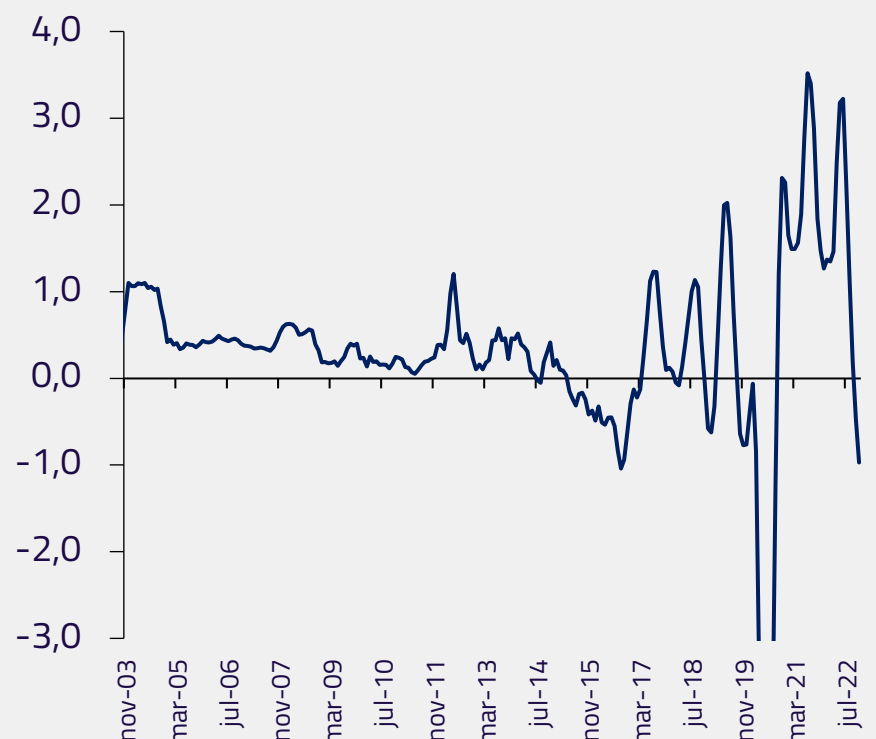
(% q/q)



Fonte: Itau, Bloomberg

Geração líquida de empregos (PNAD)

Milhões, dessazonalizado, média móvel de 3 meses



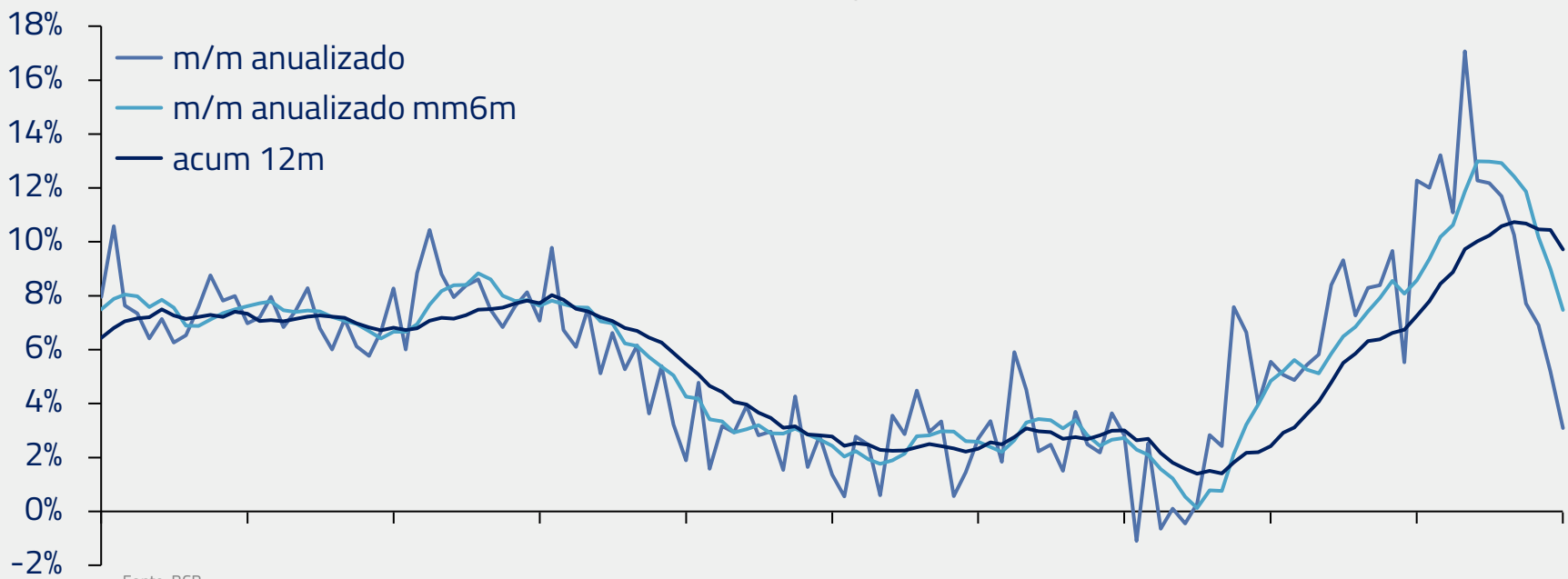
Fonte: IBGE, *Variação trimestral da população ocupada.

Entretanto, existe um lado positivo no cenário atual: por ter sido a primeira economia global a promover forte subida de juros, o Brasil já conta com um cenário inflacionário que, em nossa visão, se mostra mais convergente.

A inflação brasileira tem seguido um caminho de desinflação, que se iniciou com a queda do preço das *commodities* em reais (CRB), passou para um cenário mais benigno para a inflação de bens e já vemos sinais de melhoras nos núcleos.

Núcleo do IPCA-15 (EX03)

Dessazonalizado, em % a.a.



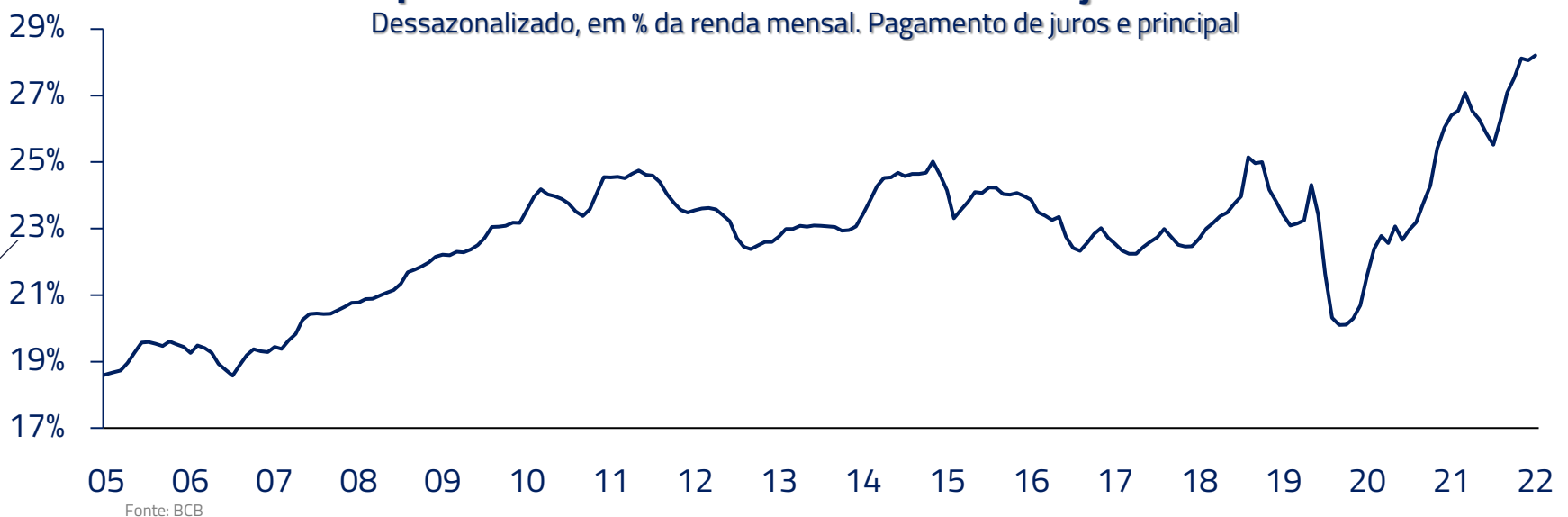
Em um cenário de convergência inflacionária e desaceleração econômica, imaginamos que no decorrer dos próximos trimestres haverá espaço para cortes da taxa SELIC, desde que o cenário global continue a ser benigno para países emergentes.

Contudo, aqui que as velhas políticas do governo em um país e mundo que mudaram irão cobrar seu custo. O Brasil não parte de um superávit primário nas contas públicas como nos governos anteriores de Lula. A nossa dívida pública aumentou e hoje é alta para um país emergente. Consequentemente, ao não adotar uma política fiscal contracionista, o espaço para queda de juros será mais limitado.

Nesse cenário, a recuperação de 2024 tende a ser tímida. Não apenas por um menor corte da Selic. Mas também por limitações a outro ciclo de crédito, dado o elevado comprometimento de renda das famílias e suas finanças em condições precárias ([vide Um Estudo em Vermelho](#)). Adicionalmente, o recente evento de crédito ocorrido nas Lojas Americanas reforçará a cautela dos bancos nos empréstimos.

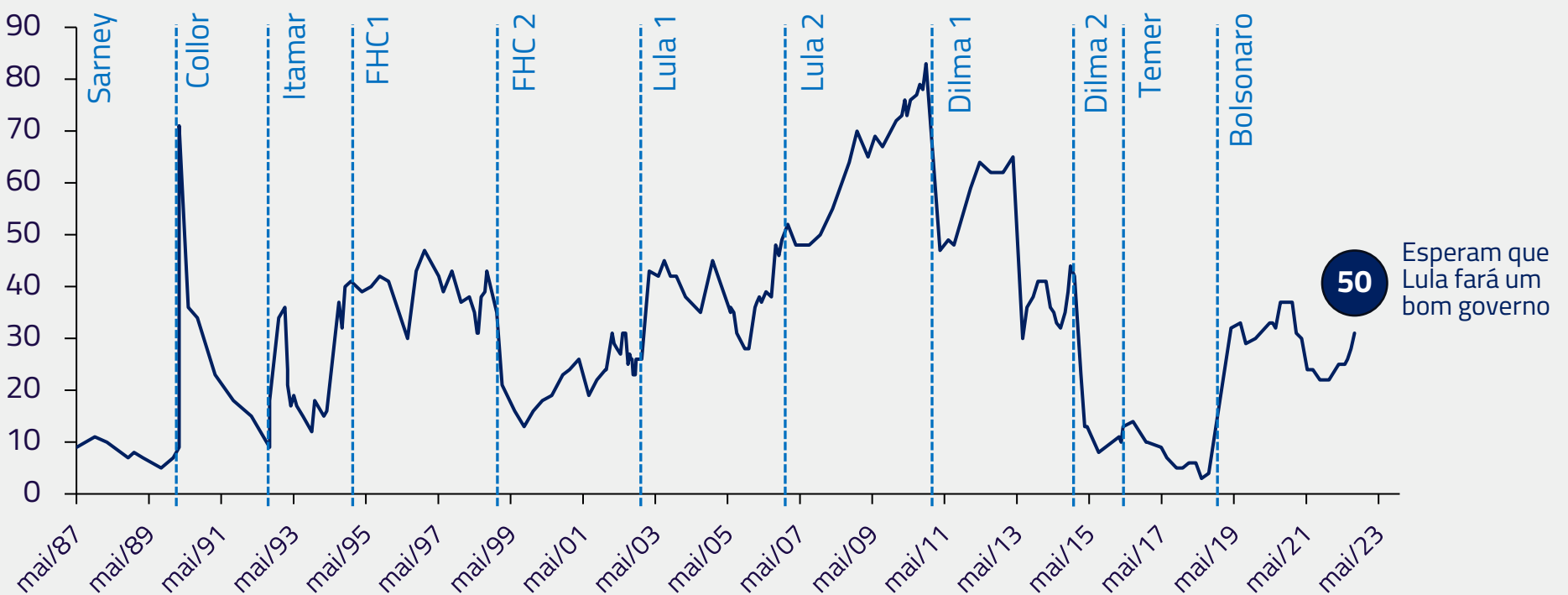
Comprometimento de Renda com o Serviço da Dívida

Dessazonalizado, em % da renda mensal. Pagamento de juros e principal



Esse ambiente de baixo crescimento e piora no emprego tendem, ao longo do tempo, a comprometer a popularidade do atual governo. Pressionado por uma população já muito dividida, irão crescer as pressões para entregar resultados e o risco de uma postura mais heterodoxa irá aumentar ao longo do mandato do presidente Lula.

Popularidade dos governos



Fonte: Datafolha

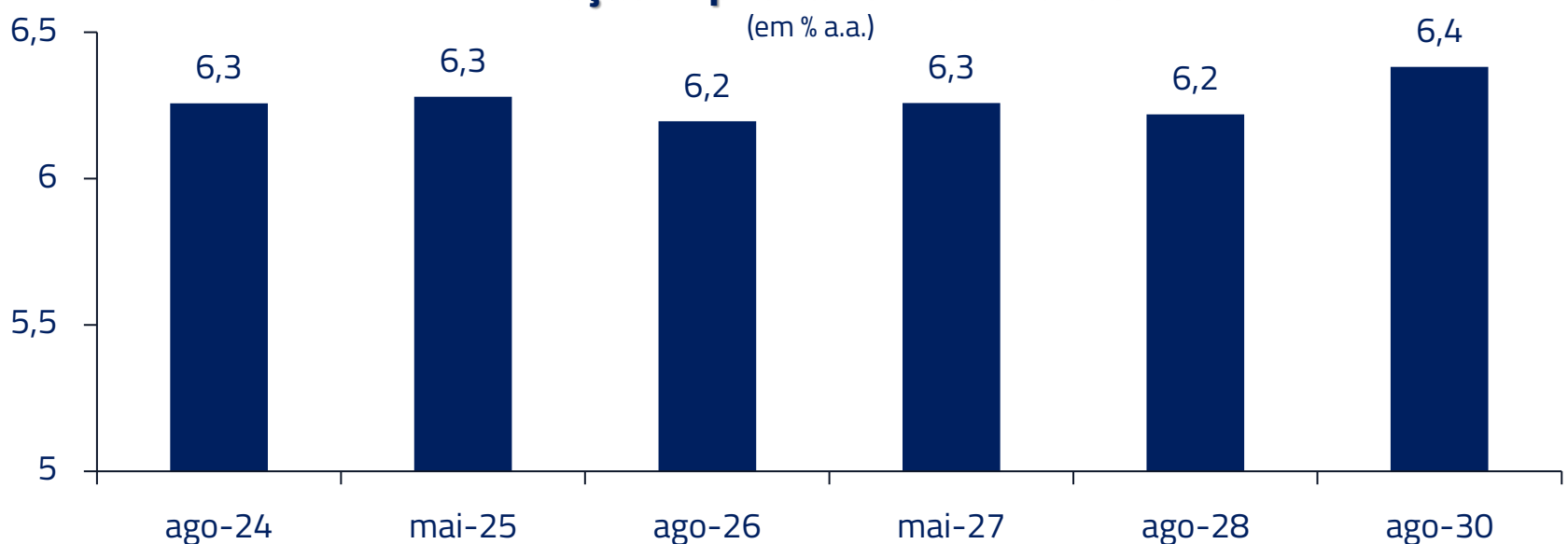
Remetendo a nossa analogia com o Grande Gatsby: velhas paixões, tais como velhas ideias, podem ser uma combinação perigosa quando o mundo diante de nós passou por mudanças. Essa foi uma lição que custou caro para Jay Gatsby aprender. Que preço pagaremos?

Os dois atos de queda no juro Real brasileiro e suas naturezas diferentes

Acreditamos que os juros reais deverão cair ao longo do tempo no país. No fundo, é uma condição necessária para gerar estabilidade na dívida pública. Mas há uma diferença grande da forma como essa queda pode ocorrer.

Neste primeiro momento, a queda dos juros reais deve ocorrer via queda de juros nominal, uma vez que temos o cenário de melhora inflacionária e o ambiente externo benigno. No entanto, ao decorrer do governo, conforme aumente a frustração com os resultados econômicos, o risco de mais heterodoxia econômica e perda da credibilidade inflacionária irão aumentar. Seguimos posicionados para juros mais baixos, mas comprados na inclinação de inflação.

Inflação implícita vs. Maturidade



Fonte: Kinea a partir de dados da B3 e Anbima

Seguimos conservadores na bolsa devido ao baixo crescimento, aumento da carga tributária e possíveis mudanças na política de preços da Petrobras. Não temos posição no dólar, respeitando o elevado custo de carregamento.

Cenário global: não lute contra o FED nem contra o PBOC

Um velho adágio do mercado diz *"Do not fight the FED"*, isto é, não tente ir contra a força do banco central norte-americano quando o mesmo decide influenciar os destinos da economia norte-americana.

Em nossos anos de experiência com mercados financeiros, um segundo dizer também parece ser verdade: não lute contra o PBOC, ou em outras palavras, não lute contra o governo chinês quando ele decide direcionar o destino de sua economia.

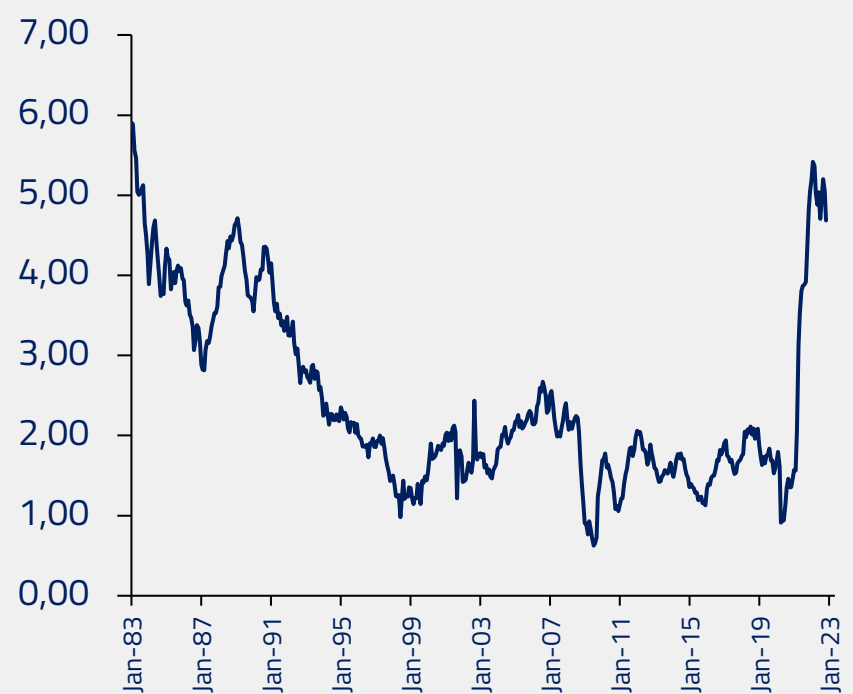
Ocorre que nesse momento esses dois bancos centrais se encontram em pontas opostas: o FED deseja evitar que um mercado de trabalho ainda ultra apertado gere consequências inflacionárias que não permitam a convergência de suas metas, e tem sido extremamente vocal nesse sentido.

Taxa de abertura de vagas no mercado de trabalho



Fonte: Bloomberg

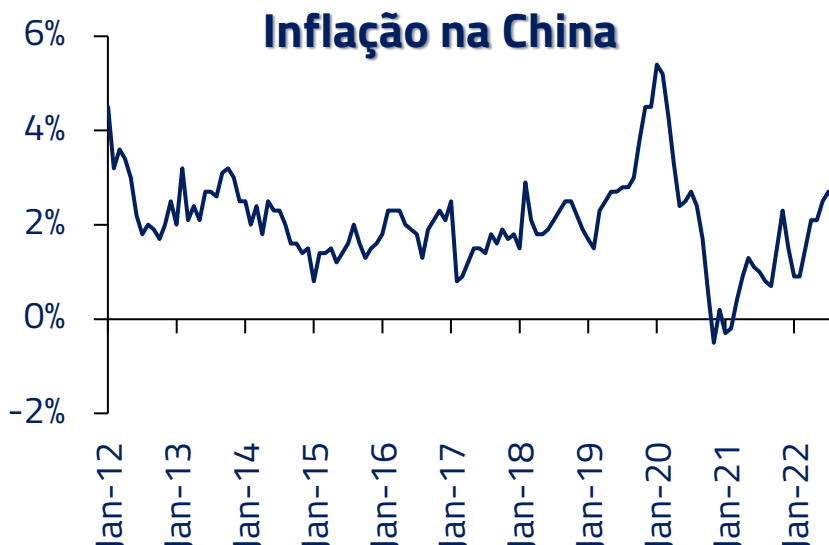
Núcleo da inflação



Fonte: Bloomberg

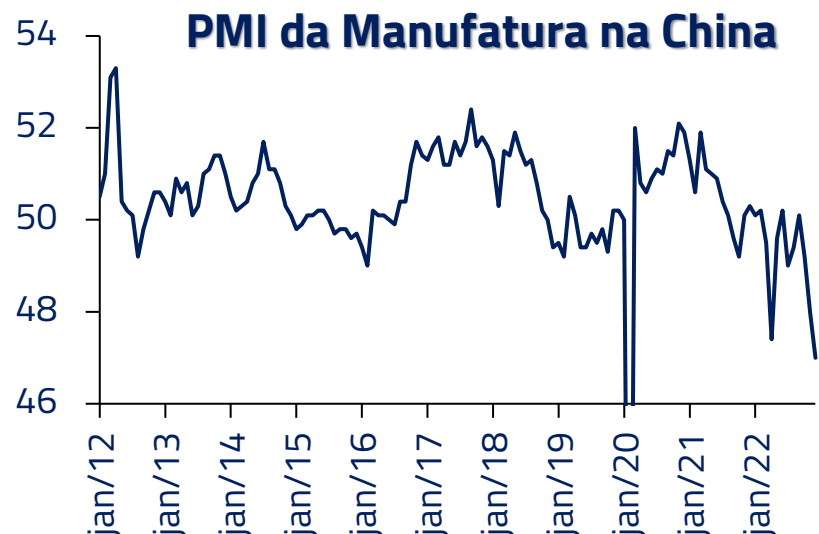
Por outro lado, o PBOC, juntamente com o governo Chinês, se encontra na ponta oposta de ter que estimular sua economia após meses de uma performance medíocre em virtude de restrições de mobilidade advindas da COVID.

Inflação na China



Fonte: Bloomberg e CEIC

PMI da Manufatura na China



A reabertura chinesa pós-COVID foi mais rápida que qualquer um de nós poderíamos esperar. Simplesmente o protocolo de contenção da doença foi abandonado da noite para o dia, permitindo que uma enorme onda da doença se desenvolvesse, a qual já mostra sinais de dissipação.

Passageiros em voos internacionais na China

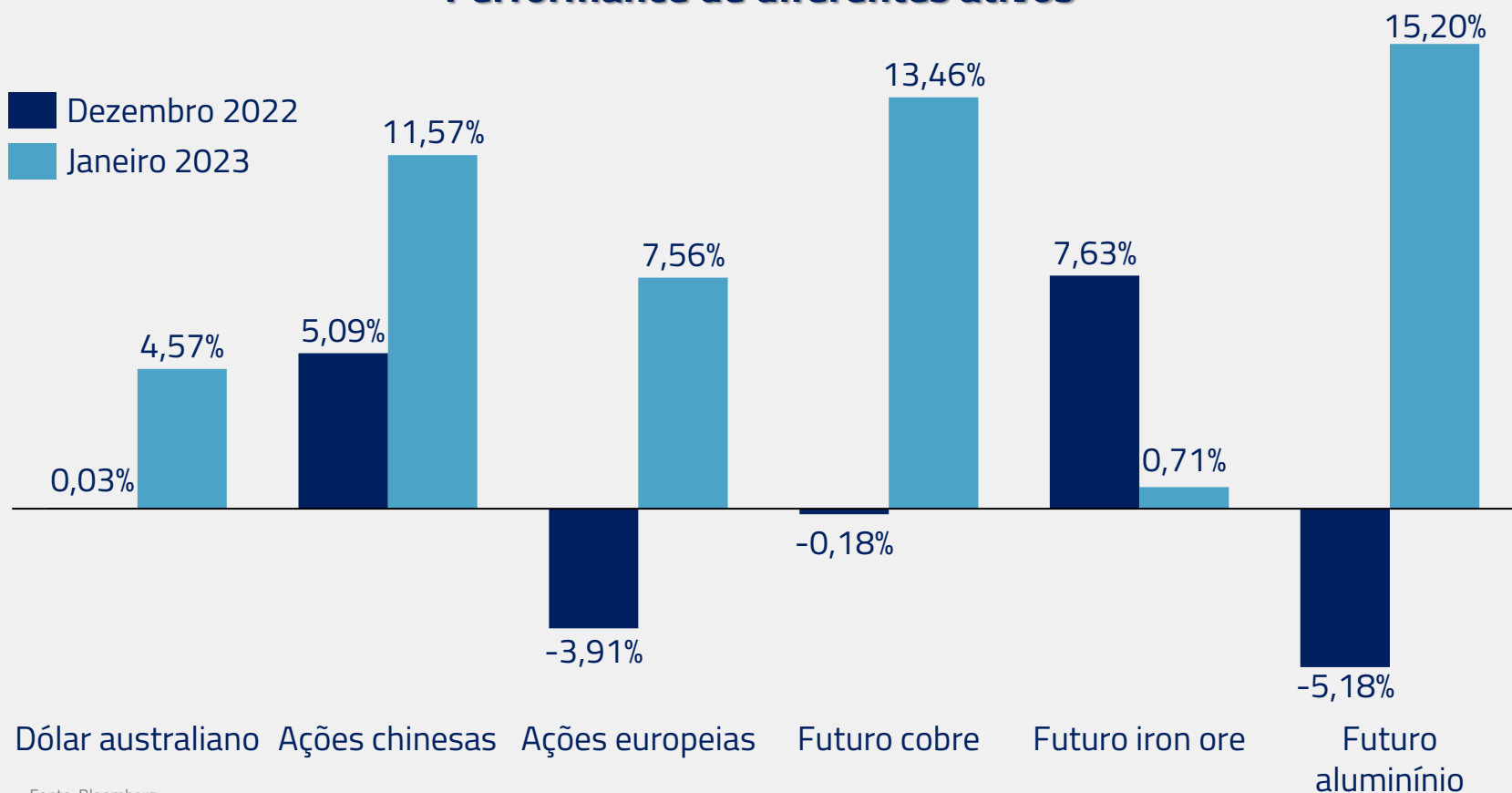
A cada 10,000 passageiros



Fonte: Kinea e CAAC

A rápida decisão, em conjunto com declarações e ações de estímulo do planejador central, fez com que as expectativas para a economia chinesa fossem, com justiça, revistas para cima. Esse movimento se deu concomitante à queda do preço do gás na Europa, em consequência de um inverno mais ameno, gerando realocação global para ativos ex-US e um ambiente pró-risco em mercados globais.

Performance de diferentes ativos



Fonte: Bloomberg

A combinação de um FED ainda mais restrito com um PBOC mais frouxo nos leva a manter nossa alocação vendida no S&P 500, onde continuamos a esperar dificuldades de crescimento de lucros e um processo econômico mais anêmico para a economia americana sob o peso de elevadas taxas de juros.

Por outro lado, já mantínhamos posicionamento comprado no petróleo, em parte refletindo nossa expectativa da melhoria de mobilidade na China. A essa posição, e após a rápida reabertura, adicionamos posições em *commodities* como o cobre, que se encontra com baixos estoques e dificuldade de produção, e também ações que refletem exposição de reabertura no consumo, como cassinos e empresas de bens de luxo.

No livro, Gatsby acreditava que poderia reviver o passado para ele e Daisy, da mesma forma que o atual governo brasileiro quer acreditar que pode repetir o passado de um país que já não é mais o mesmo.

T.S. Eliot, poeta norte-americano, remete ao mesmo tema em sua peça The Cocktail Party, quando sugere que nunca encontramos a mesma pessoa ou situação duas vezes, pois ela mudou desde então: "devemos lembrar que a cada dia estamos encontrando um estranho".

Lula não encontrará mais o mesmo país, e provavelmente tampouco é a mesma pessoa de vinte anos atrás. Temos um novo país que necessita de novas ideias.

Fitzgerald termina o livro com uma das sequências mais famosas da língua inglesa, que aqui deixamos para reflexão.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

"E assim prosseguimos, botes lutando contra a correnteza, levados incessantemente de volta para nosso passado."

Scott Fitzgerald
O Grande Gatsby



Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. Seguimos posicionados para quedas dos juros de prazos mais curtos no Brasil. A economia brasileira está desacelerando rapidamente com um consumidor que está em situação patrimonial frágil e sentindo o efeito defasado de juros altamente contracionistas. A inflação deve ter uma composição favorável com moderação dos núcleos de inflação e o próximo movimento do Banco Central deve ser de corte da taxa Selic. Na inflação, estamos agora comprados em inclinação como proteção para o cenário fiscal. Nos juros internacionais, estamos comprados em inclinação da curva nos EUA e Canadá e iniciamos uma posição comprada em inflação nos EUA. Além disso, temos operações relativas, posicionando para menores juros na Nova Zelândia e na Suécia e para maiores juros na China, Polônia e Japão.

COMMODITIES

Resultado positivo. Mantemos nossa posição comprada em petróleo, onde acreditamos que um mix de reabertura mais rápida da China, fim das vendas de reservas nos Estados Unidos, sanções para a Rússia e cortes da OPEP devem trazer um balanço mais apertado para a commodity, principalmente quando nos aproximamos do segundo trimestre desse ano quando a demanda tende a ser mais elevada. Em virtude da rápida reabertura chinesa, compramos posições em cobre e alumínio, dois metais com níveis de estoques muito baixos, para fazer contraponto à nossa posição vendida no minério de ferro, para a qual continuamos a acreditar que os atuais estoques de aço e minério na China não são condizentes com o nível de atividade esperada, mesmo após a reabertura.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado negativo. Ao longo de 2023 iremos ver maior diferenciação entre as políticas monetárias dos países. Estamos comprados em moedas de países atrasados no ciclo de subida de juros e vendidos em moedas de países mais adiantados na normalização monetária e/ou que possuam desequilíbrios financeiros. As posições compradas são no Euro, no dólar australiano, no peso mexicano e no lene e estamos vendidos no dólar neozelandês, na coroa sueca, na libra, no renminbi e na coroa tcheca.

CRÉDITO PRIVADO

Resultado negativo. O caso Americanas gerou um efeito mais amplo sobre o mercado de crédito local: muitos fundos de renda fixa e DI referenciados possuíam exposição à dívida da empresa e passaram a sofrer resgates (moderados) após o evento. Combinado a uma apreensão de que o caso Americanas poderia não ser um evento isolado na contabilidade de empresas brasileiras, esses resgates contribuíram para uma abertura de spreads de papéis de crédito na ordem de +20/30bps. Na Kinea, temos enxergado essa recente abertura de spreads como uma oportunidade para aumentar a alocação de nossos fundos em empresas de qualidade e a spreads mais altos do que era possível até 3 semanas atrás. Além disso, vale ressaltar que não temos exposição a Lojas Americanas e também não temos exposição em Light SA. O prêmio da carteira de crédito continua elevado, 1,84% acima do CDI e um prazo médio de 2,1 anos. Encerramos o mês com 14,3% do patrimônio alocado em ativos de crédito.

AÇÕES

Resultado negativo. Estamos neutros na bolsa brasileira dado o cenário de baixo crescimento, aumento de impostos e custo de oportunidade alto do CDI. Temos concentrado as posições em pares, principalmente os intrasetoriais. O mercado de ações globais apresentou boa performance no mês, trazendo resultado negativo para nossas posições vendidas. As divulgações dos balanços nas empresas americanas, até o momento, estão sustentando nossa tese que esse ano deve ser um período mais difícil para lucros corporativos, enquanto a economia desacelera sob o peso de uma política monetária mais apertada. Continuamos a considerar o S&P 500 uma excelente proteção para as demais posições do portfólio e mantemos nosso posicionamento vendido. Aumentamos posições compradas em reabertura chinesa, como bens de luxo e cassinos, e mantemos nossa posição comprada em biotecnologia.

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



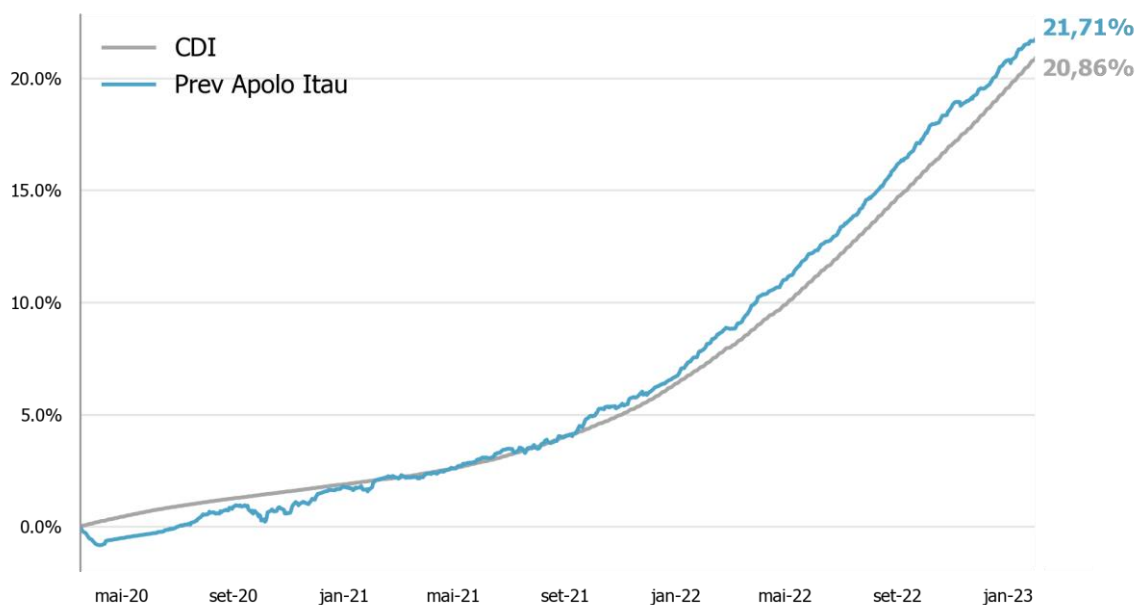
Kinea

uma empresa Itaú

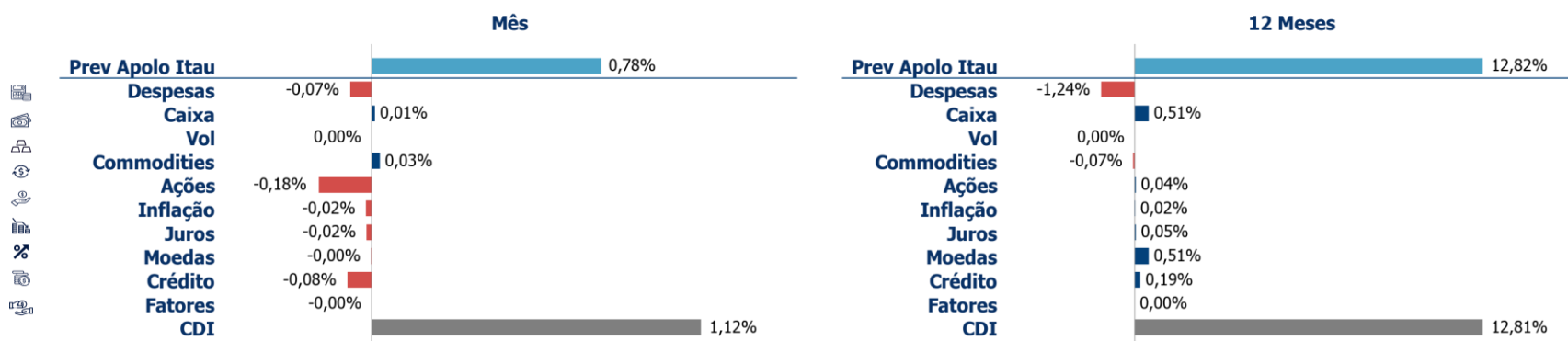
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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. 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	2020	2021	2022	2023	jan/23	Início
FUNDO	1,78%	4,80%	13,21%	0,78%	0,78%	21,71%
CDI	1,88%	4,40%	12,37%	1,12%	1,12%	20,86%
%CDI	94,74%	109,21%	106,79%	69,76%	69,76%	104,06%

Início do fundo
17.mar.2020

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 5.816.576.304

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 3.991.932.733

Número de meses negativos
3

Número de meses positivos
32

Melhor mês
ago.22 (1,29%)

Pior mês
set.20 (-0,27%)

* 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:
D+0 dia útil da solicitação.

PAGAMENTO RESGATE:
D+1 dia útil da solicitação.

TAXA DE SAÍDA:
Não há.

APLICAÇÃO INICIAL:
Sujeito às regras do distribuidor.

TAXA DE ADM.:
0.77%a.a.

TAXA DE PERFORMANCE:
25.0% do que exceder 100% do CDI.



Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns Fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM571, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: contato@kinea.com.br.

