

Carta do Gestor

Agosto 2024

Kinea
uma empresa 



Afinal, qual a narrativa correta dos mercados?

“Rashomon” é um clássico filme japonês dirigido por Akira Kurosawa, lançado em 1950. O filme é considerado um marco no cinema mundial, sendo um dos filmes mais influentes de todos os tempos, com tamanho efeito que um Oscar honorário de melhor filme estrangeiro foi criado para poder acomodar o filme.

A história se passa no Japão feudal e gira em torno de um crime brutal: o assassinato de um samurai. O diferencial do filme é principalmente a forma como a narrativa é apresentada, através de múltiplas perspectivas.

Quatro personagens principais – um lenhador, um bandido, a esposa do samurai e o espírito do samurai morto - relatam o que ocorreu na cena do crime, mas cada versão da história é diferente, levantando questões sobre a verdade e a subjetividade das percepções humanas.

“Todos queremos esquecer algo. Por isso inventamos histórias, é mais fácil dessa maneira”

Rashomon, Akira Kurosawa

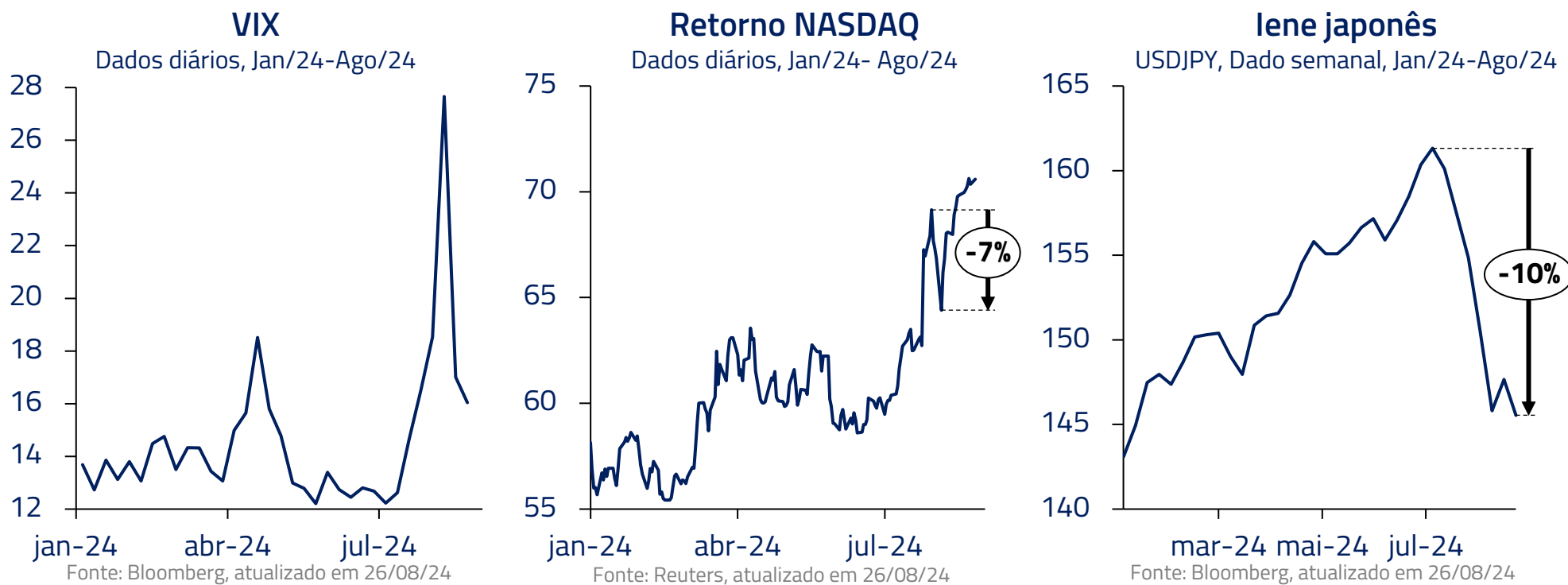




“Rashomon” não só catapultou Akira Kurosawa para o cenário internacional, mas também criou o termo “efeito Rashomon” para situações em que diferentes testemunhas dão relatos contraditórios do mesmo evento.

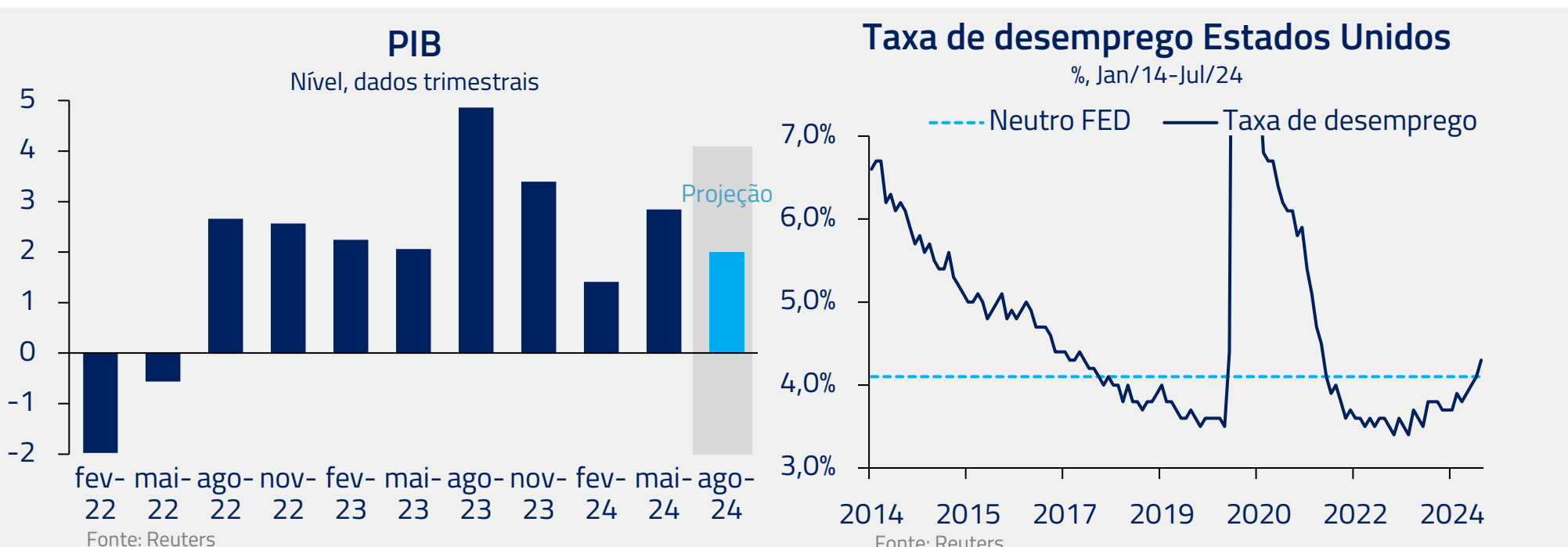
Por que estamos utilizando essa obra-prima de Kurosawa como analogia para nossa carta do mês?

Por múltiplas razões: Primeiramente, para ilustrar o fato de que tivemos no mês um evento significativo de volatilidade, levando a uma aguda, mas curta correção nos mercados, causada principalmente, em nossa narrativa dos eventos, pelos ajustes em estratégias que envolviam a venda do iene japonês para compra de ativos de risco ao redor do planeta.



Em segundo lugar, porque, recentemente, uma das maiores controvérsias do mercado é o atual estado da economia global, particularmente da economia norte-americana.

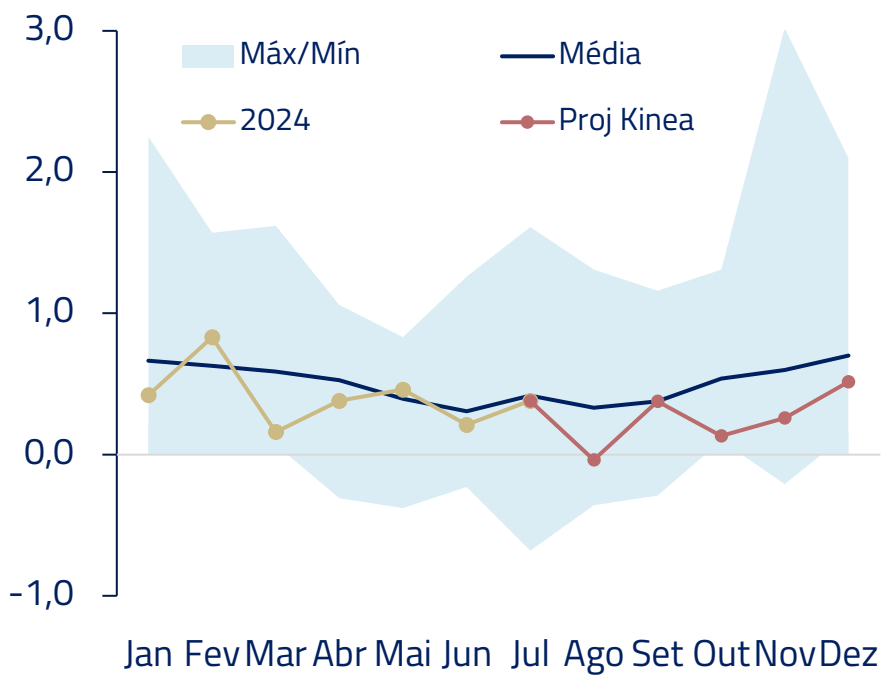
Narrativas variam de uma economia que parece desacelerar, com um mercado de trabalho mais fraco que o esperado, permitindo que o FED inicie seu ciclo de cortes de juros; até perspectivas que incluem uma economia ainda acima do seu potencial e inibindo cortes de juros significativos por parte do banco central.



Também no Brasil o efeito Rashomon parece estar presente, com narrativas variando de uma economia em que a inflação parece estar sob controle e, com os cortes previstos nos Estados Unidos, as taxas atuais de juros pareceriam apropriadas; para outra, onde a forte atividade e pressões do mercado de trabalho levariam ao recrudescimento da inflação e gerariam a necessidade de um novo ciclo de alta de juros.

IPCA Mensal – Sazonalidade

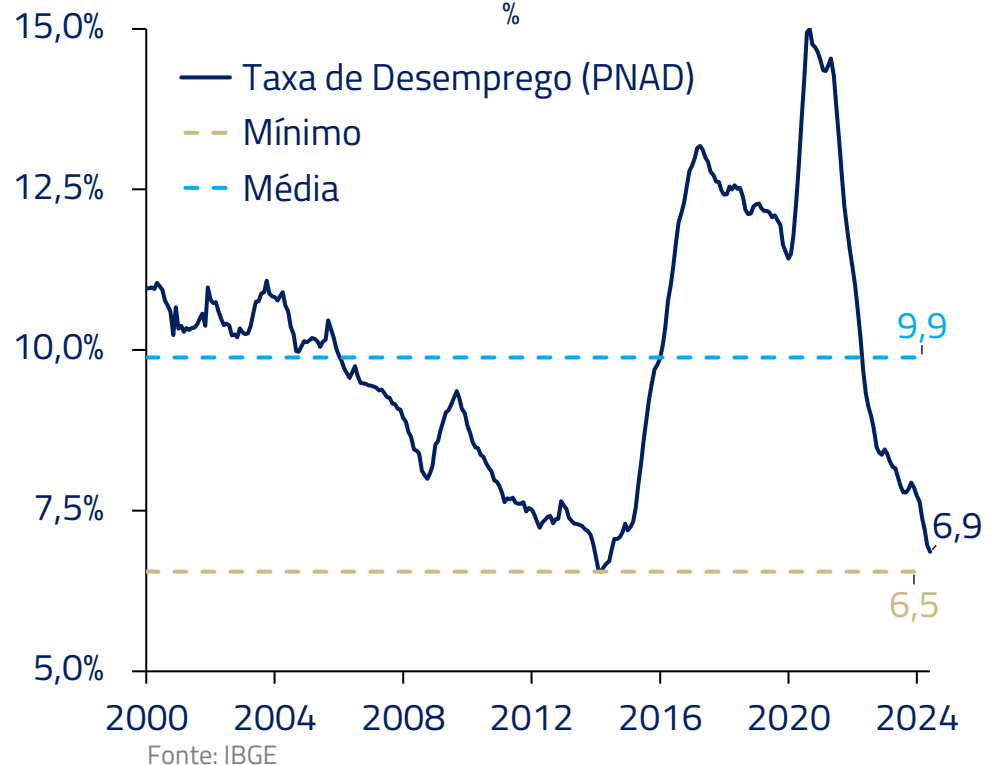
%m/m; Média 2000-2023



Fonte: IBGE e Kinea

Taxa de Desemprego - Brasil

%

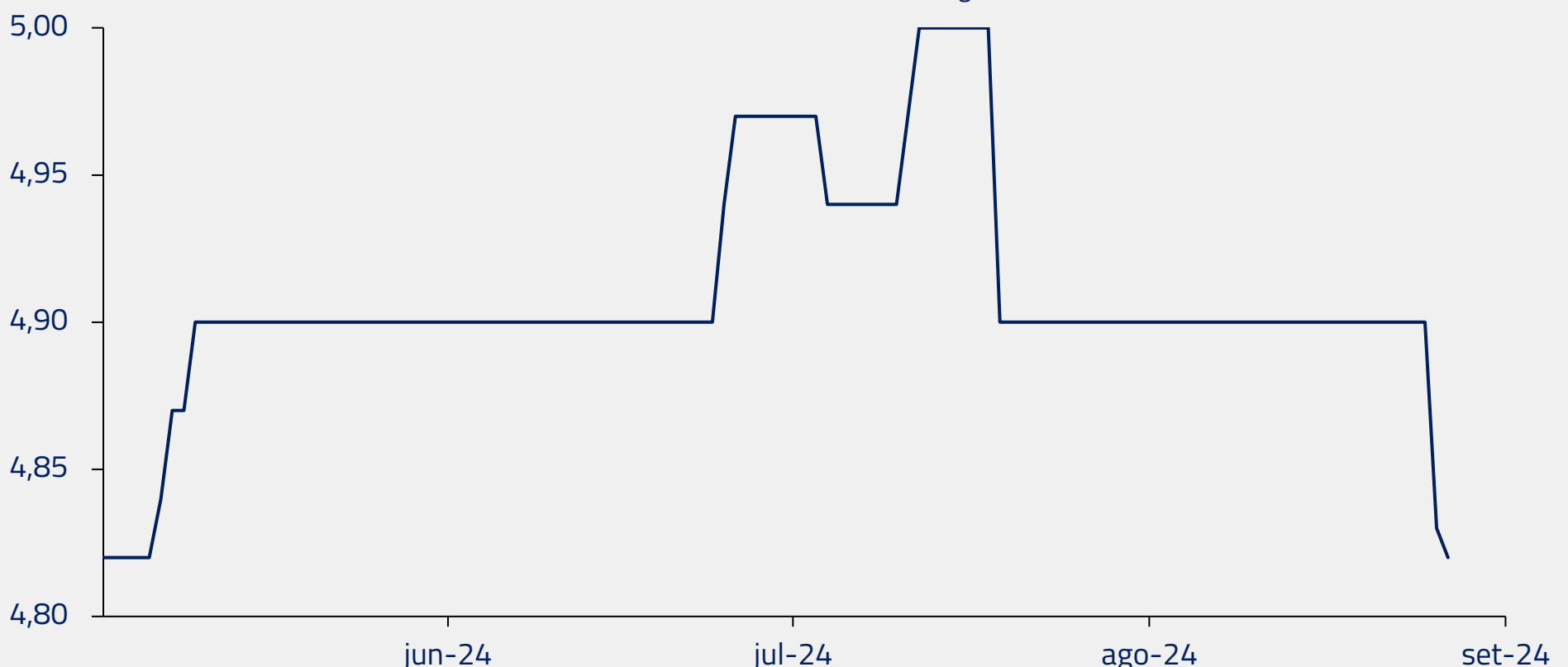


Fonte: IBGE

A China, para fecharmos essa introdução, é outro exemplo de narrativas conflitantes. Por um lado, a fraqueza da economia que se espalhou a partir do estouro da bolha do mercado imobiliário continua indefectível. Entretanto, os preços de ativos têm se comportado de forma distinta. A despeito de juros declinantes, a moeda voltou a se valorizar bastante na esteira da apreciação do yen japonês e o mercado de ações ainda não acusa um processo mais agudo dentro da economia.

Expectativa do PIB Chinês

%, Var. anual, dados diários, Mai/24-Ago/24

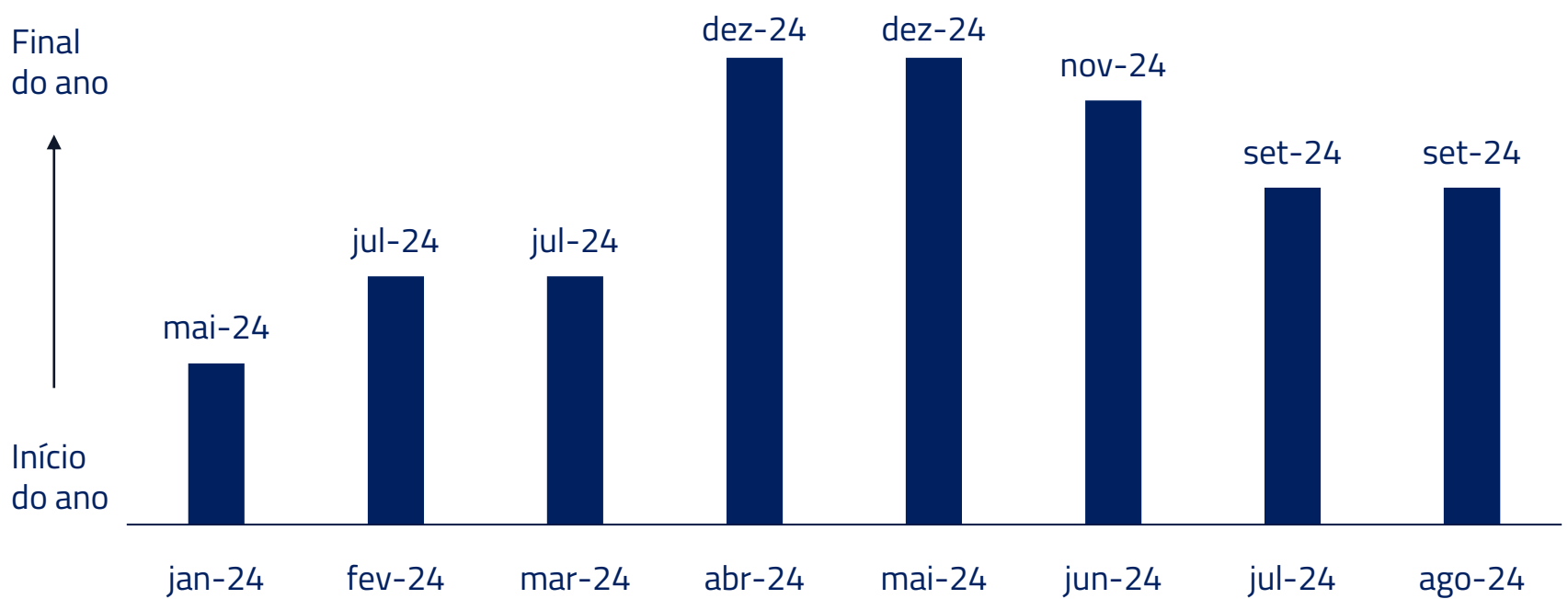


Fonte: Bloomberg

Primeiro efeito Rashomon: A economia dos Estados Unidos

A economia norte-americana e os mercados vivem hoje a expectativa do início dos cortes de juros nos Estados Unidos, após fortes flutuações durante o ano com relação à data em que se iniciaria esse processo.

Mês precificado para o primeiro corte ao longo do tempo

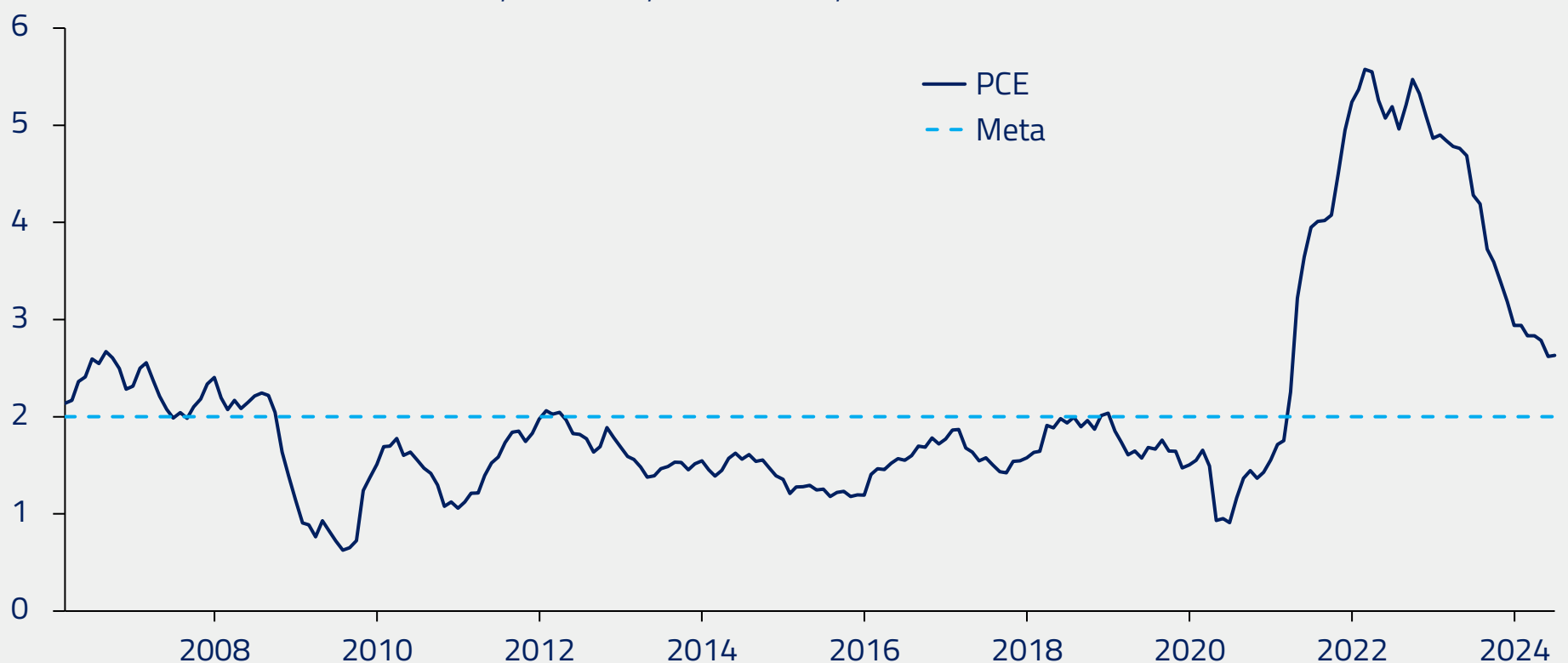


Fonte: Bloomberg

Conforme mencionamos em cartas anteriores, três variáveis definem essa função: o crescimento da economia, o mercado de trabalho e a inflação.

Núcleo do PCE

%, Var. anual, Dado mensal, Fev/06-Jun/24

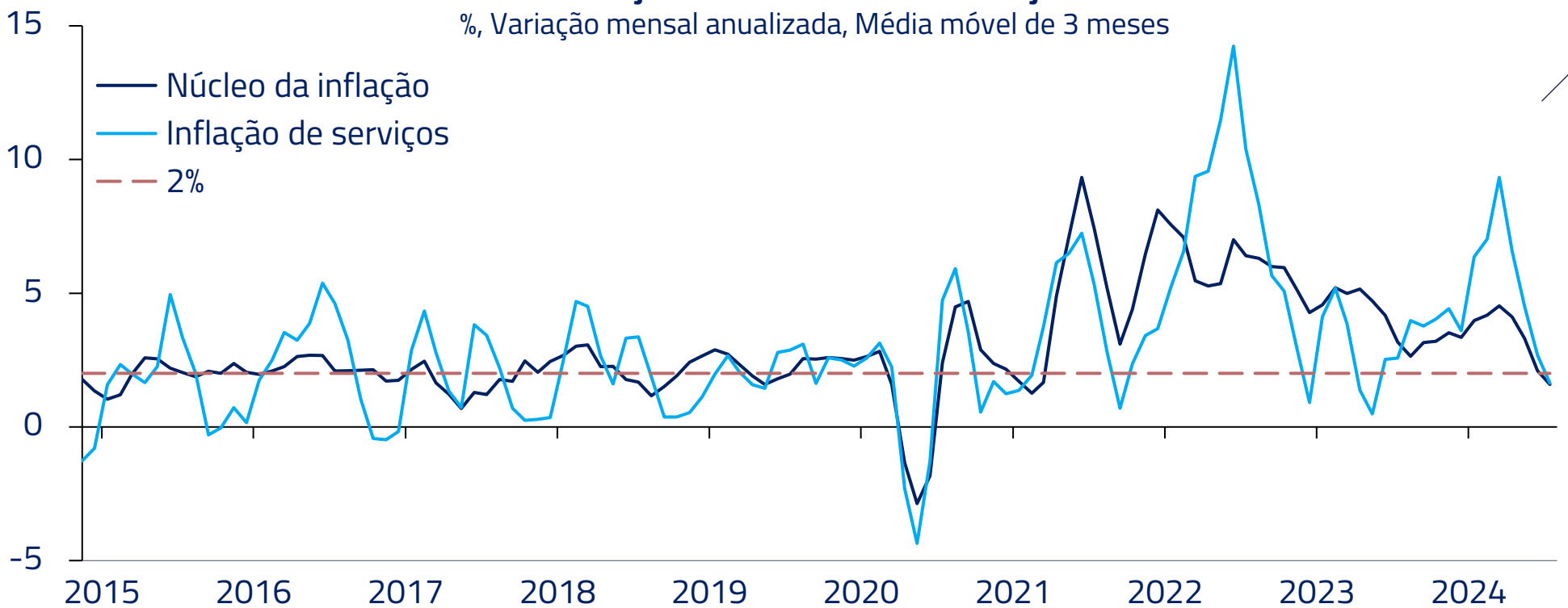


Fonte Bloomberg

Durante o mês de agosto, os dados inflacionários continuaram, pelo terceiro mês consecutivo, a sugerir um caminho de convergência para a inflação norte-americana, trazendo conforto necessário ao Fed para sinalizar que seu primeiro corte deve vir na próxima reunião do comitê em setembro.

Inflação de núcleo e de serviços

%, Variação mensal anualizada, Média móvel de 3 meses

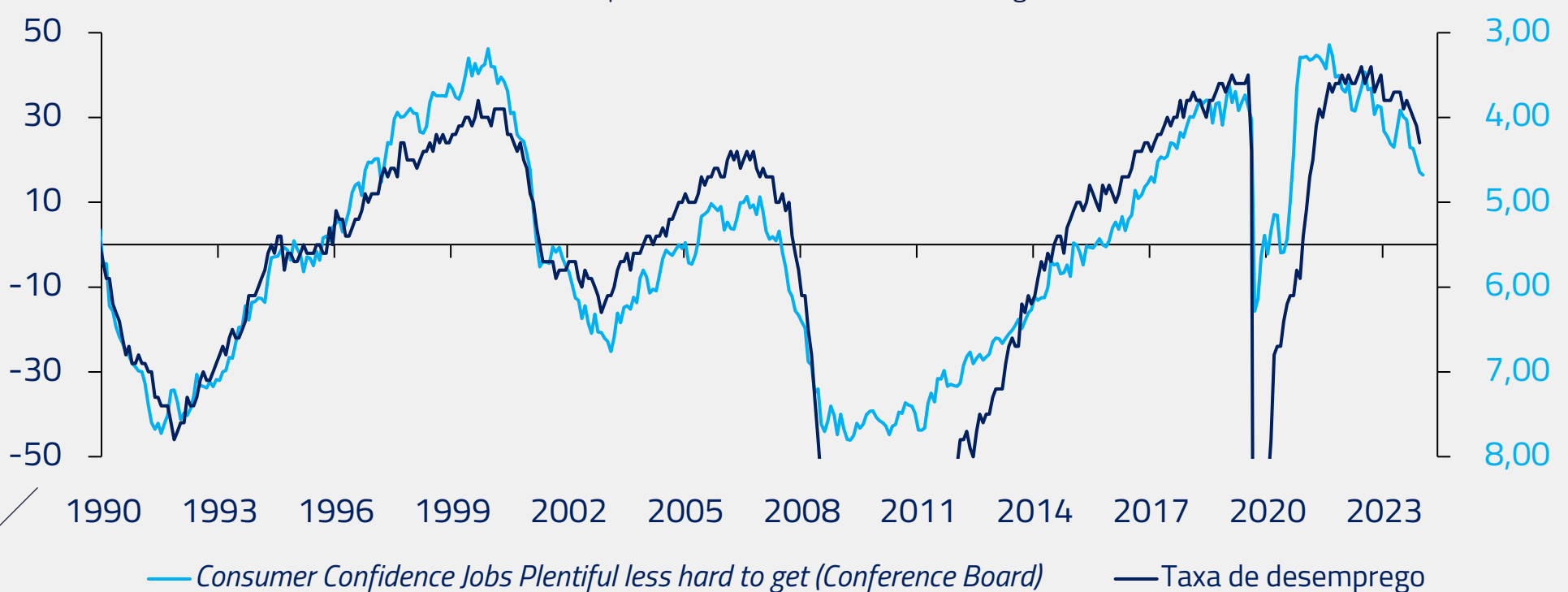


Entretanto, o grande efeito Rashomon do mercado norte-americano hoje é a natureza do mercado de trabalho. A virada de chave no discurso dos membros do Fed veio a partir da acentuação da tendência de alta do desemprego, embora o nível do emprego siga sólido. A narrativa assume diferentes perspectivas, e essas nuances geram conclusões com implicações diferentes para a profundidade dos cortes de juros pelo Fed.

Olhando pela perspectiva da taxa de desemprego, a narrativa é de consistente desaceleração do mercado de trabalho ao longo desse ano, passando de uma mínima de 3,4% no ano passado para os atuais 4,3%. Além disso, a percepção de empregabilidade pelo cidadão americano tem deteriorado gradualmente.

Indicador de confiança de emprego líquido vs. Taxa de desemprego

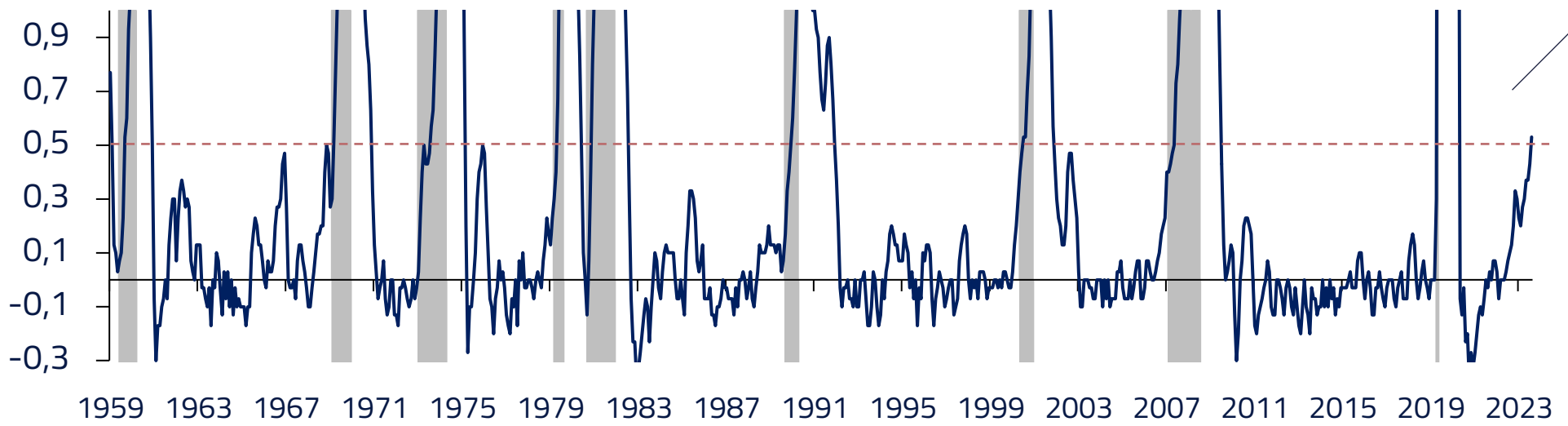
Índice (esq.), % (direita, invertido), fev/90-ago/24



Essa consistente elevação da taxa de desemprego ao longo dos últimos meses levou à ultrapassagem da chamada Sahm Rule, segundo a qual uma elevação do desemprego superior a 0,5pp das mínimas indicaria uma possível recessão à frente nos Estados Unidos.

Sahm Rule: Indicador de recessão

%, Dados mensais, Dez/59-Jul/24, Sazonalmente ajustado. Recessões em cinza escuro



Fonte: Reuters

Sob uma segunda narrativa, entretanto, a subida do desemprego é descrita não pela fraqueza da economia, mas sim pelo crescimento da oferta de trabalho, principalmente pelo constante aumento da imigração ao longo dos últimos meses.

Apreensão de imigrantes ilegais na fronteira dos Estados Unidos

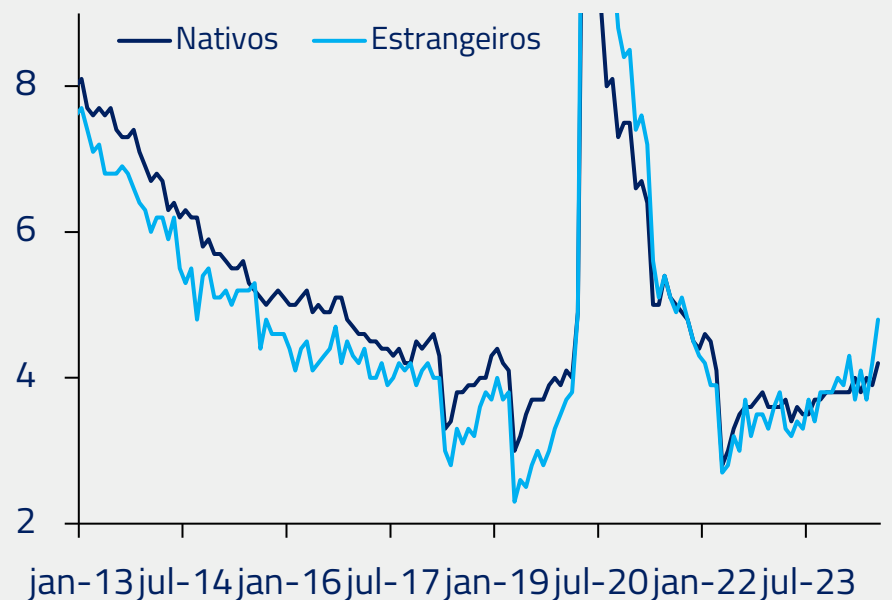
Milhões



Fonte: CBO

Taxa de desemprego: Nativos vs. estrangeiros

%, dado mensal, Jan/13-Jul/24



Fonte: Reuters

Um mercado de trabalho puxado pela oferta elevada seria confirmado pela convergência dos salários e da inflação de serviços, sendo essas variáveis que não mais preocupam a autoridade monetária norte-americana.

Salário médio por hora

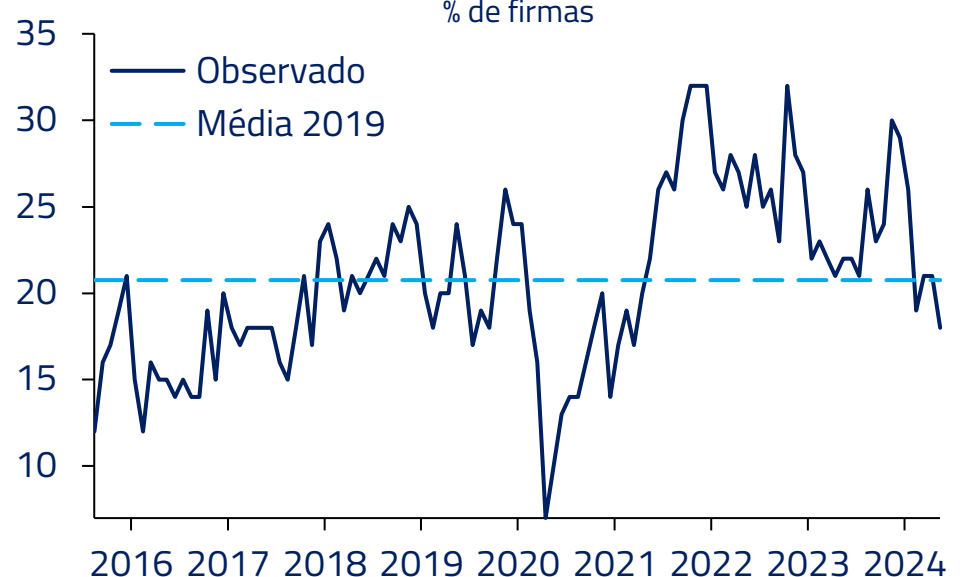
%, Variação anual, Sazonalmente ajustado



Fonte: Reuters

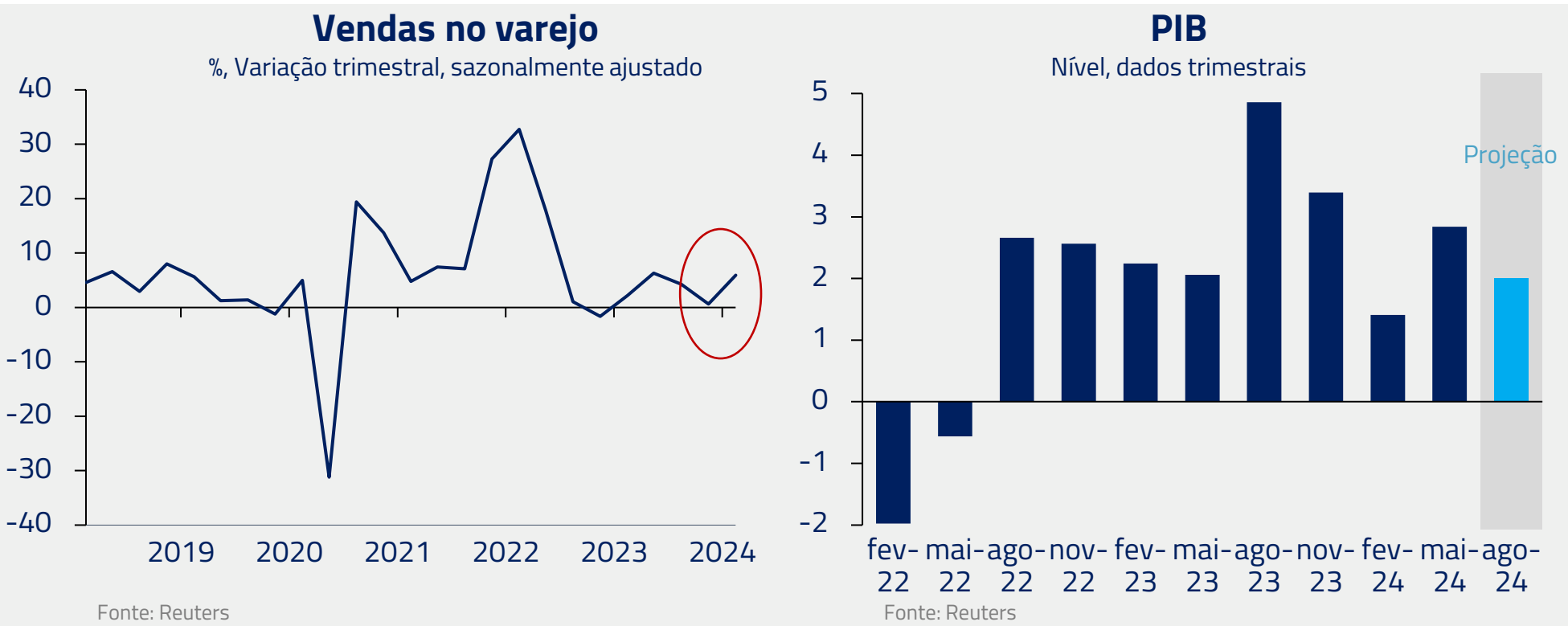
Firmas planejando aumentar salários

% de firmas



Fonte: Reuters

A economia americana hoje se encontra numa posição interessante: apesar do aumento do desemprego e do cruzamento da Sahn Rule, os dados mais recentes de atividade ainda mostram uma distância grande para uma eventual recessão. A recente reaceleração das vendas no varejo e a estimativa do PIB para o terceiro trimestre sugerem uma economia que ainda trabalha acima do seu potencial.

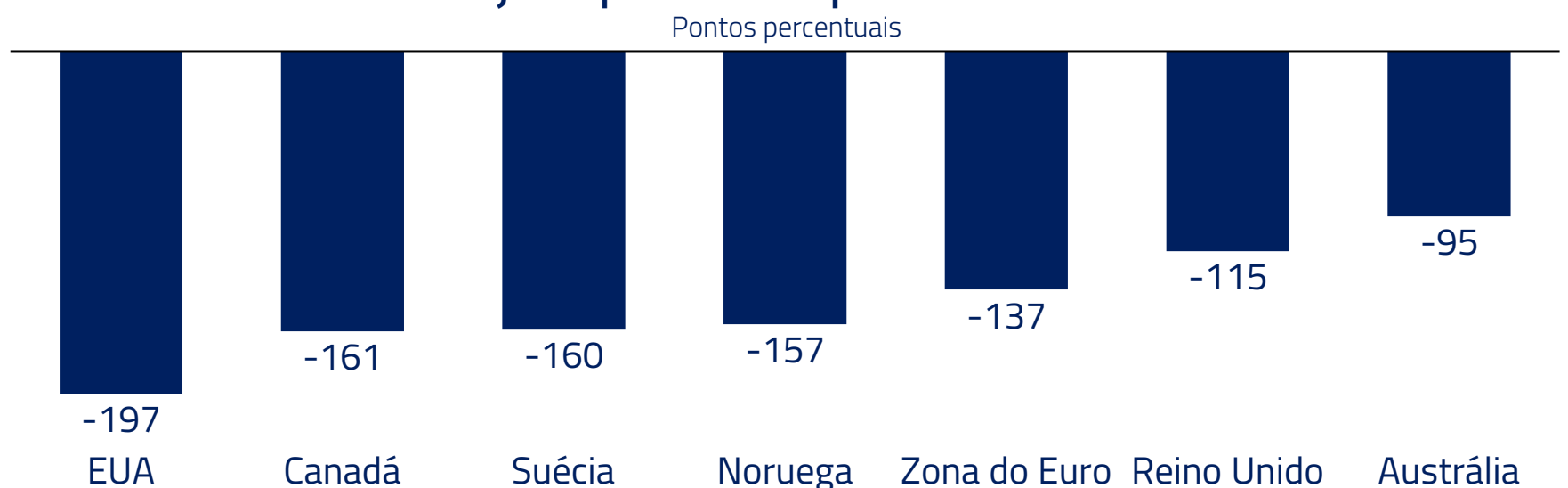


Em nossa visão, embora haja diferentes narrativas da natureza do processo econômico nos Estados Unidos, levando até mesmo a correções recentes no mercado de ações, nos parece clara a trajetória de desaceleração do mercado de trabalho – ainda que a atividade siga mais resiliente.

Embora próximo ao potencial, parece improvável uma grande reaceleração do PIB no curto prazo que reverta a exaustão de um mercado de trabalho em fim de ciclo. Com números inflacionários convergentes, o conjunto dos dados deve permitir ao banco central iniciar seu ciclo de cortes, eventualmente acelerando o ritmo se o desemprego seguir subindo na velocidade atual.

Entretanto, na precificação atual da curva norte-americana, mantemos nossa visão que melhores oportunidades se encontram fora dos Estados Unidos, particularmente no Reino Unido e Austrália. Consideramos que o processo desinflacionário tem características globais e deve continuar a ser refletido nas demais geografias.

Cortes de juros precificados para setembro de 2025

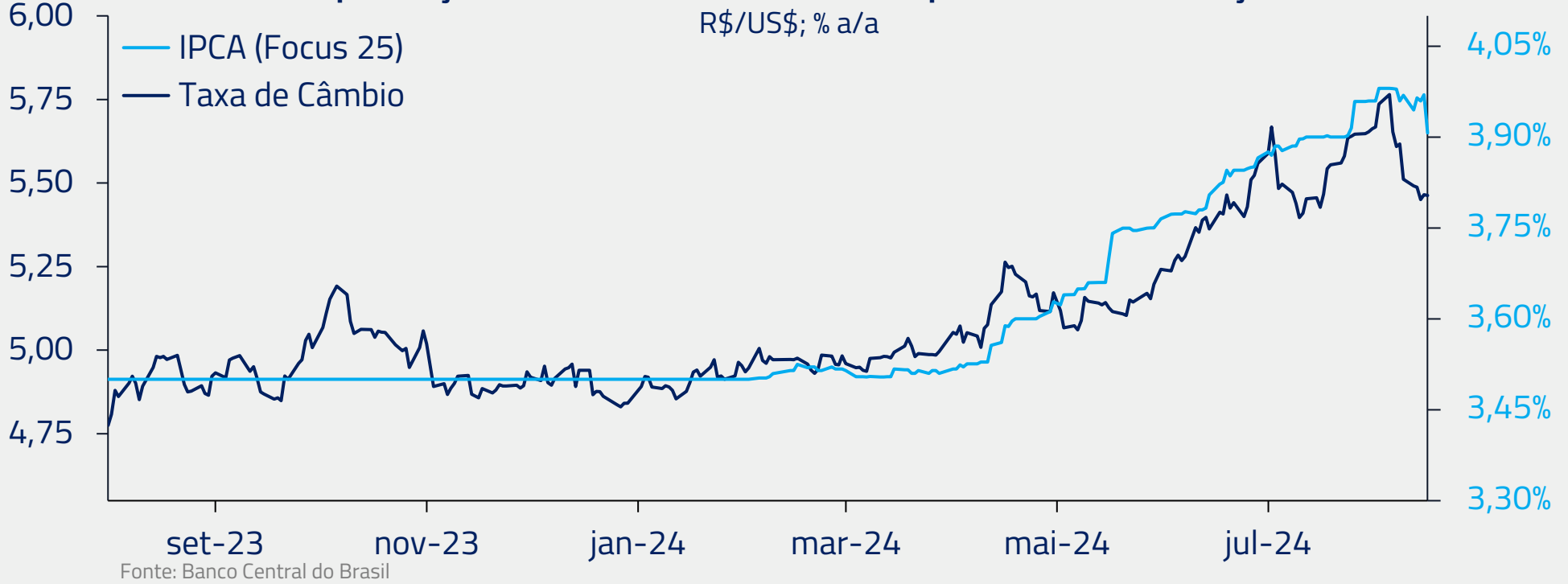


Fonte: Bloomberg, atualizado em 26/08/2024

Segundo efeito Rashomon: é necessário subir juros no Brasil?

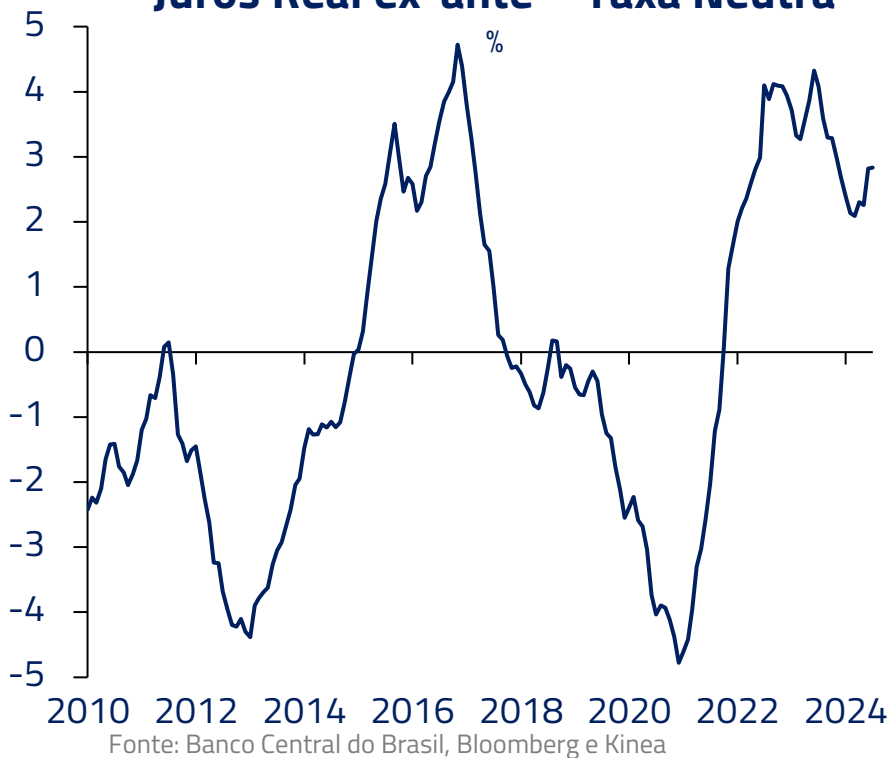
O debate no Brasil migrou recentemente das incertezas fiscais para a política monetária. Com a meta fiscal de 2024 um pouco mais sob o alcance, após o anunciado contingenciamento de R\$15 bilhões, o mercado se voltou ao debate da necessidade de um novo ciclo de alta de juros.

Depreciação do Real e Aumento nas Expectativas de Inflação

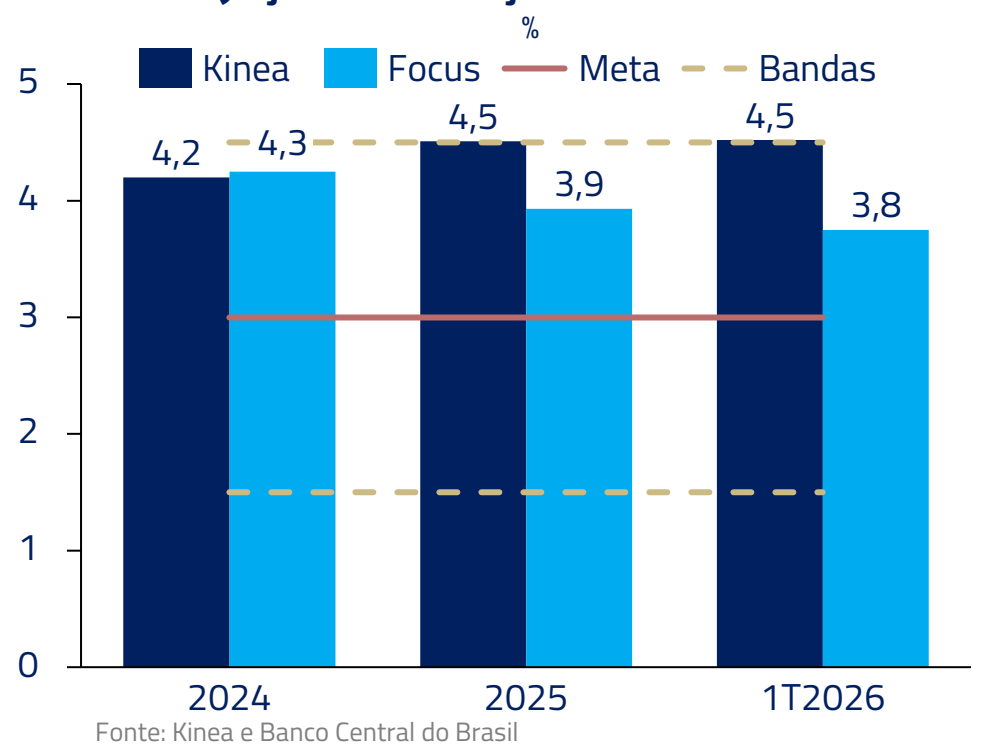


Aqui, novamente vemos duas narrativas. Por um lado, parte dos investidores consideram que, com números inflacionários ainda bastante controlados no Brasil, e com os Estados Unidos iniciando seus cortes de juros em setembro, não haveria necessidade de a autoridade monetária iniciar, neste momento, uma nova rodada de aumento de juros. Com a Selic ainda em patamar restritivo, a melhor saída para o Banco Central seria manter a taxa de juros elevada por um período prolongado.

Juros Real ex-ante – Taxa Neutra

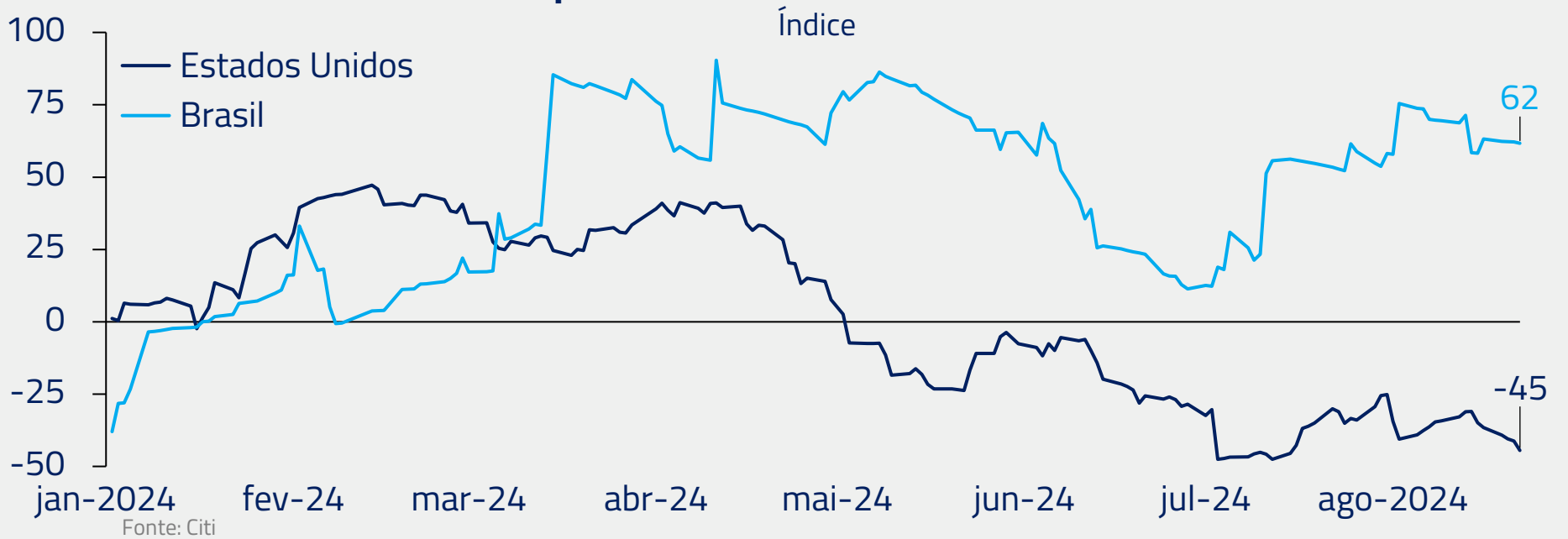


Projeção de Inflação: Kinea vs. Focus



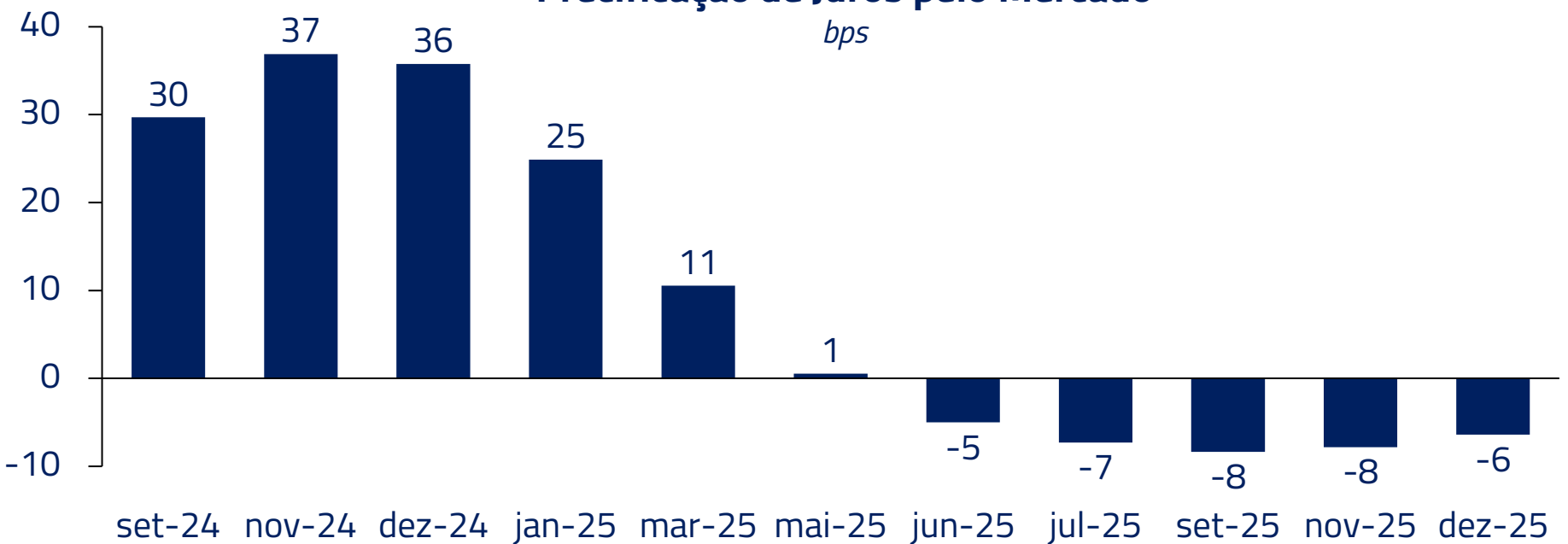
Uma outra narrativa considera que, mesmo controlada, a inflação estaria acima da meta de 3%, e que, aliado à deterioração das expectativas e dados de atividade mais fortes, poucas opções restariam ao Banco Central que não iniciar um novo processo de subida de juros já na próxima reunião.

Índice de Surpresa Econômica: Brasil vs. Estados Unidos



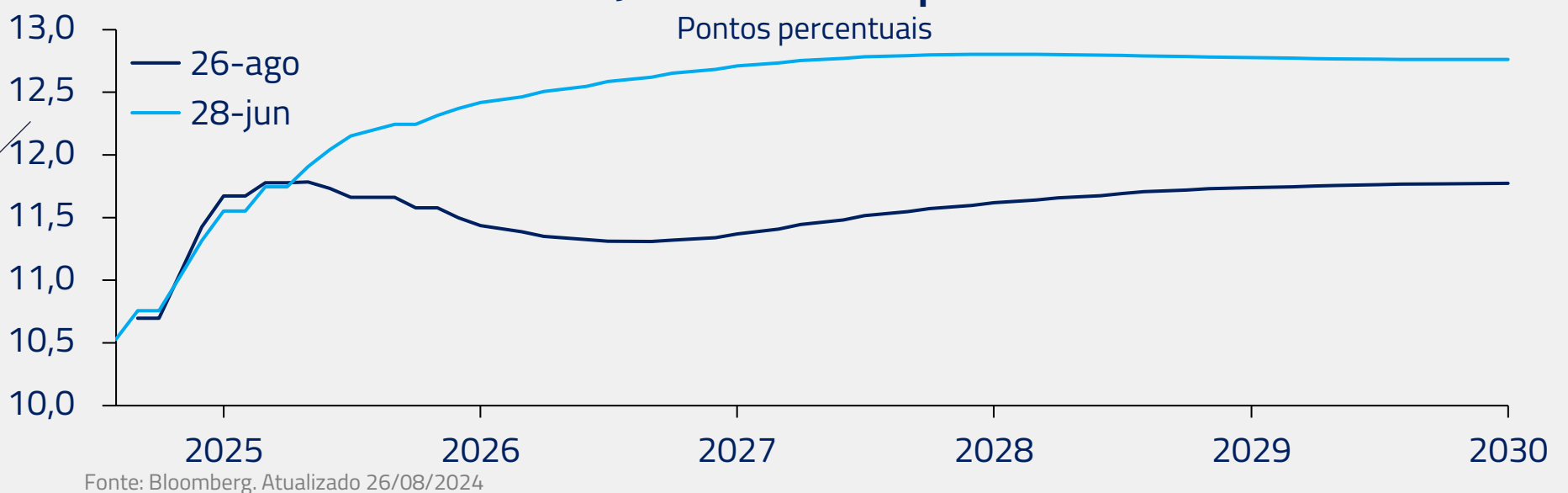
A comunicação recente do Banco Central tem guiado o mercado para a segunda narrativa, o que levou à precificação de 110bps de subida de juros nos próximos 12 meses, e com 100bps precificados para as três próximas reuniões ainda em 2024.

Precificação de Juros pelo Mercado



O que tivemos no Brasil até o momento foi o equivalente a uma diminuição de prêmio de risco por resgate da credibilidade da política monetária. Onde um direcionamento preventivo da autoridade monetária acaba por fazer a necessidade futura de subir juros menor.

Curva de Juros Precificada pelo Mercado



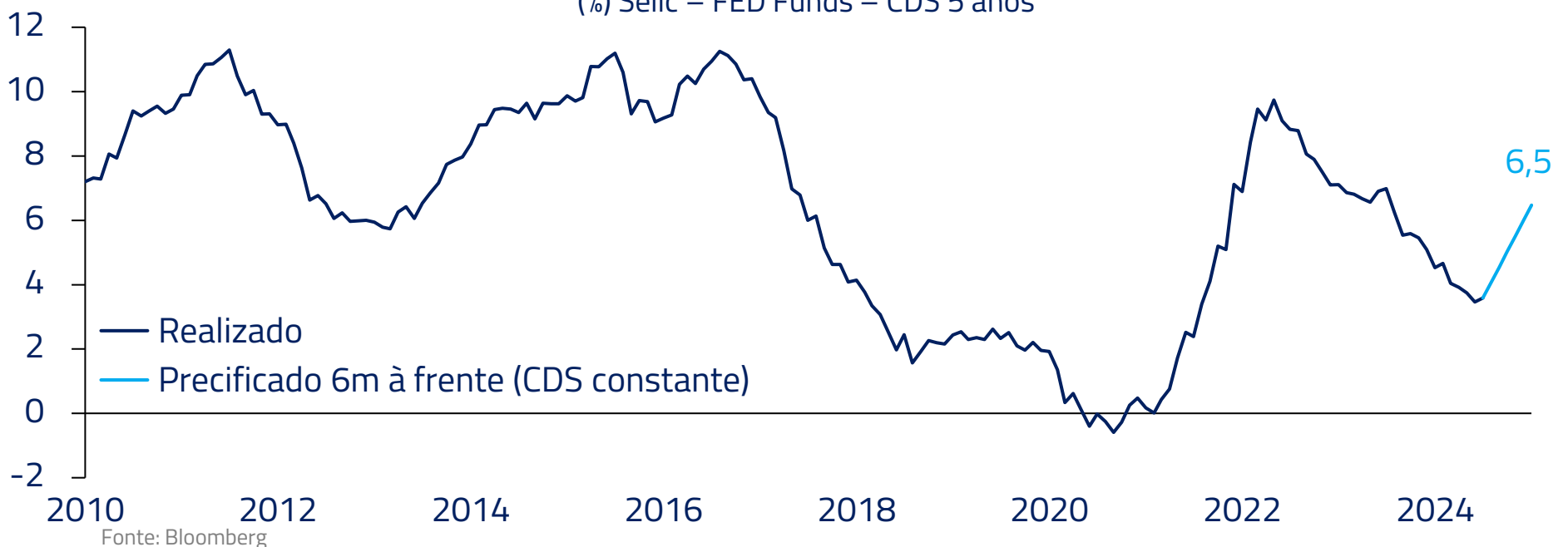
Diferentemente do FED, por aqui temos um Banco Central que busca conquistar sua credibilidade, abalada após o placar dividido da decisão de maio, e vem destacando a importância de ter ações coerentes com o discurso.

Nossa visão é que, com a extensiva comunicação do Banco Central até o momento, sugerindo novas elevações da taxa Selic, poderemos ver uma decisão por uma subida de juros nas próximas reuniões.

Mesmo se a autoridade monetária votar pela manutenção das taxas, o aumento do diferencial de juros frente à economia norte americana, aliada com a visão mais construtiva para o fiscal de curto prazo, pode levar à boa performance do real. Dessa forma, temos posição comprada na moeda.

Diferencial da Taxa Básica de Juros Ajustado pelo Risco: BR vs. EUA

(%) Selic – FED Funds – CDS 5 anos

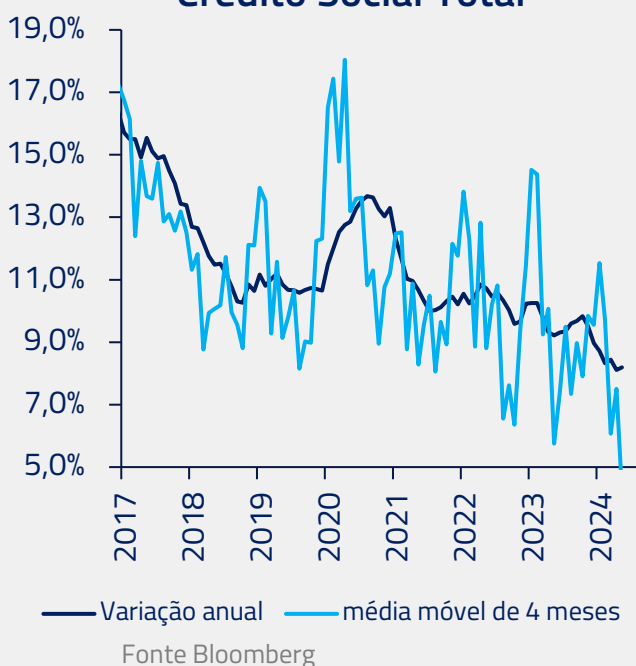


Terceiro efeito Rashomon: a economia e os ativos chineses

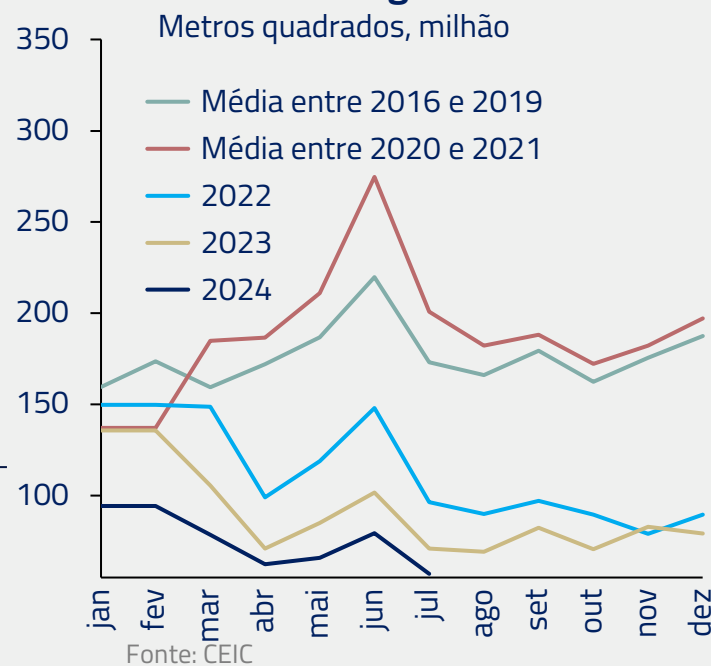
O atual estado da economia chinesa também traz um conjunto de conflitantes narrativas sobre as implicações da desaceleração naquele país e os preços de ativos.

Por um lado, os dados econômicos continuam a indicar desaceleração em diversas áreas da economia, com reflexo nos dados de crédito e vendas residenciais, e uma nova queda no preço do minério de ferro.

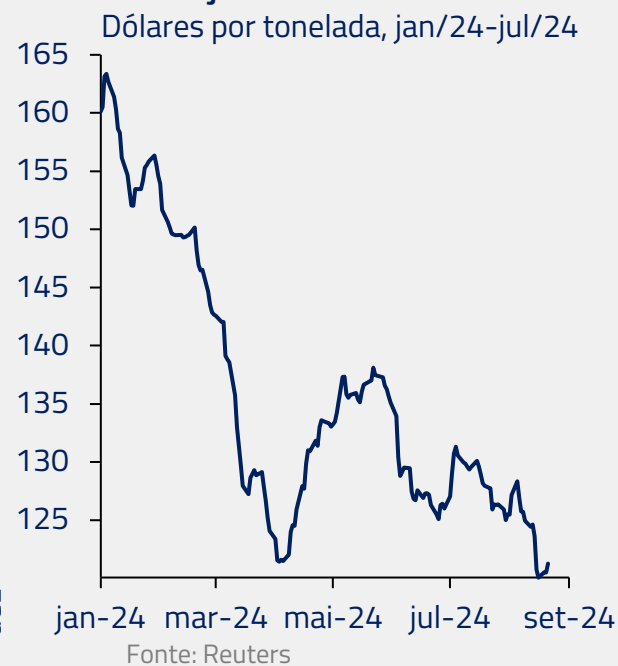
Crédito Social Total



Housing

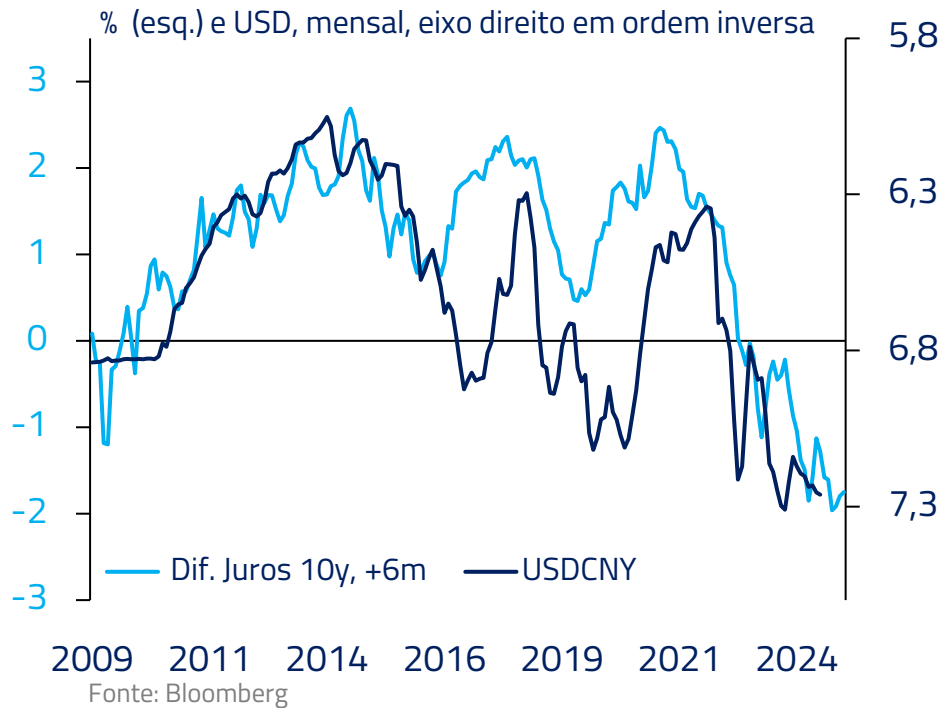


Preço minério de ferro

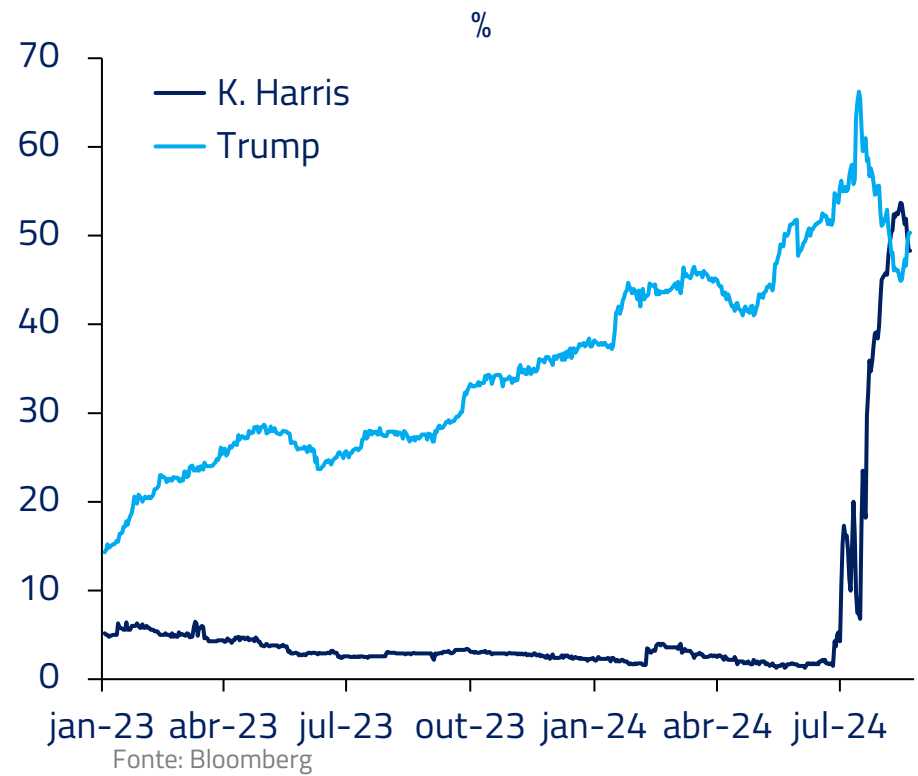


Por outro lado, os ativos chineses seguem suportados pelos cortes de juros que se aproximam nos EUA, juntamente com a subida de Kamala Harris nas pesquisas, muito menos focada em tarifas comerciais do que seria Donald Trump.

Diferencial de juros de 10 anos entre China e Estados Unidos vs. Yuan chinês



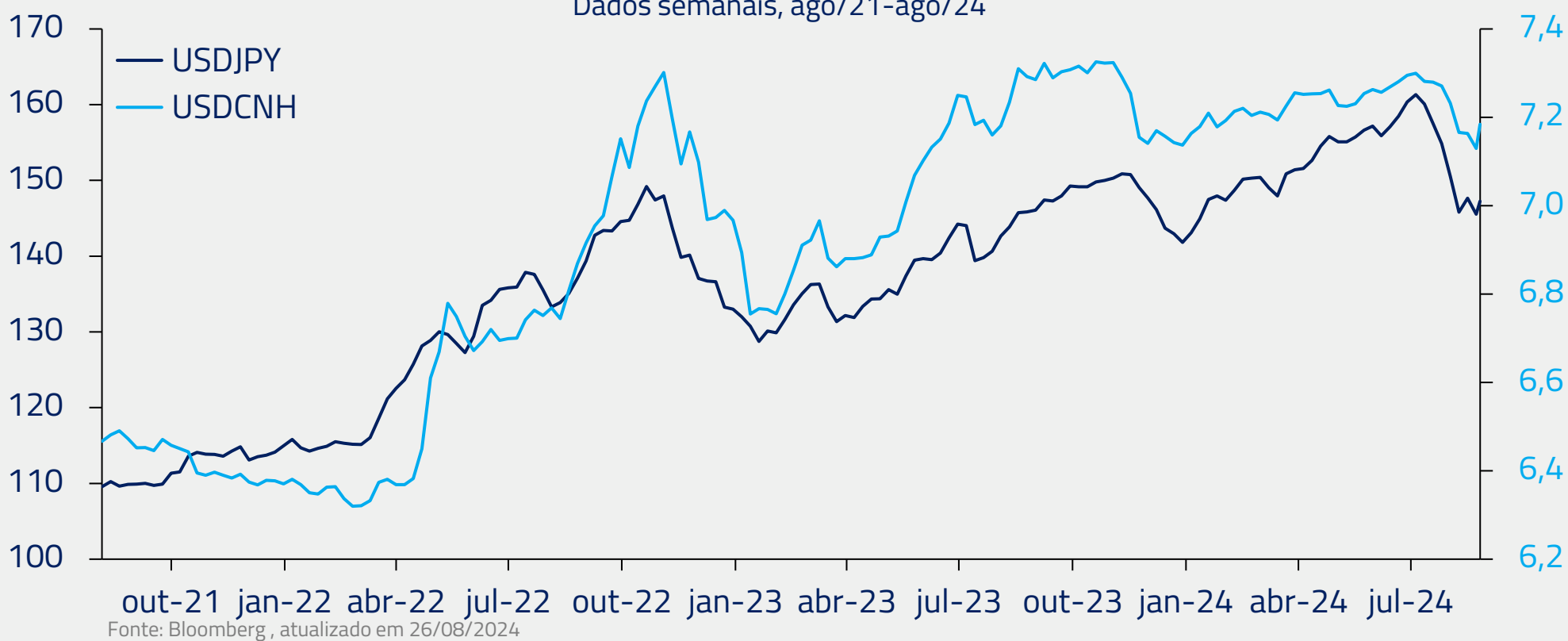
Betting Odds



Um fator importante esse mês para a apreciação do Renminbi foi a postura mais dura do Banco Central japonês, levando a um desmonte internacional dos "trades de carregos" que, no contexto asiático, afetam a valorização da cesta de moedas contra a qual o PBOC ancora sua moeda.

Correlação do yen com o yuan

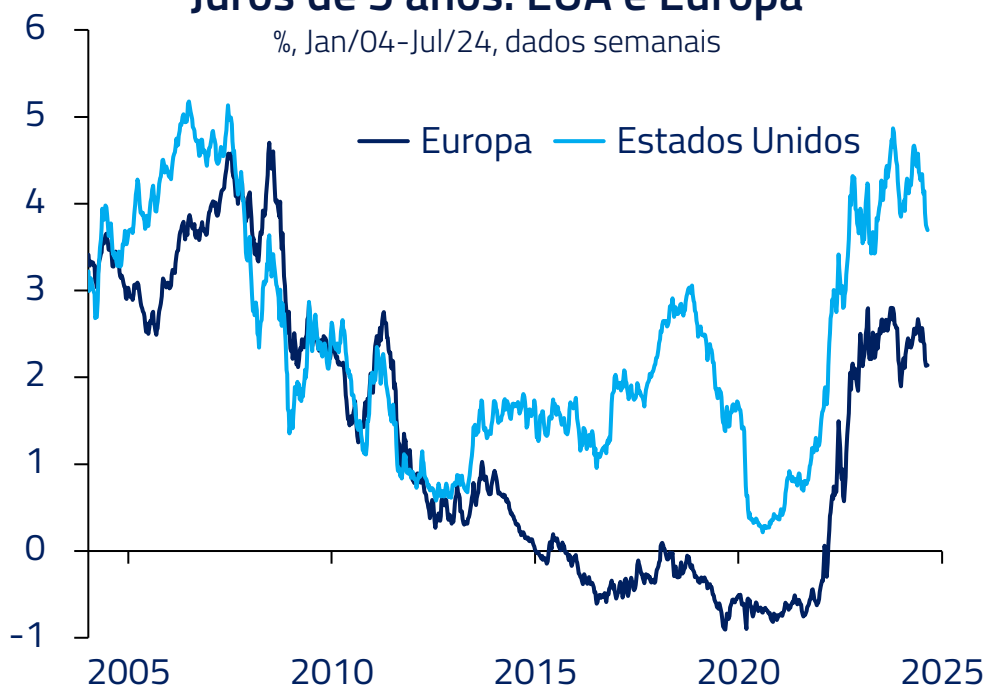
Dados semanais, ago/21-ago/24



Qual das narrativas se justifica? Consideramos que a "prova do pudim" ainda está no constante fechamento dos juros, que continuam a indicar um processo difícil para a economia chinesa. Algo similar ao que aconteceu no ocidente após a crise financeira de 2008, quando os juros ficaram baixos por muito tempo, indicando que as economias precisariam de anos para curar das feridas econômicas da recessão.

Juros de 5 anos: EUA e Europa

%, Jan/04-Jul/24, dados semanais



Fonte: Bloomberg, atualizado em 26/08/2024

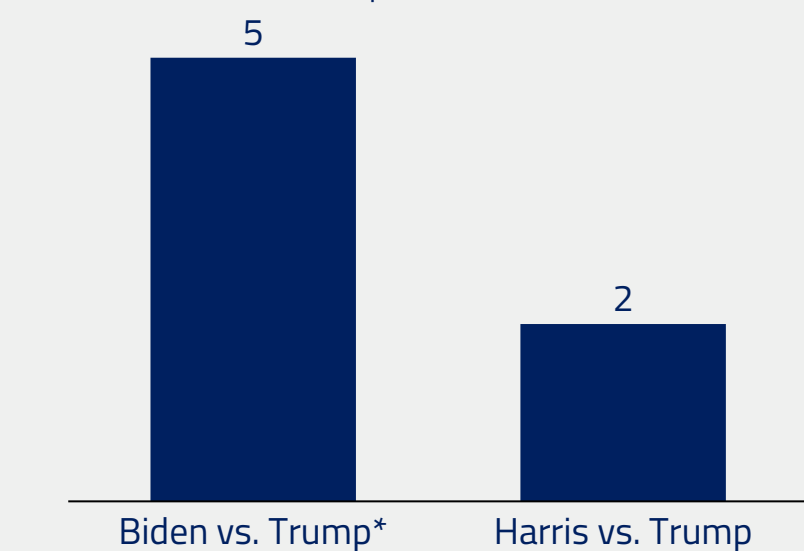
Juros de 5 anos: China

%, Jan/18-Ago/24, dados semanais



Diferença nas pesquisas de 2020 e 2024

Pontos percentuais



Fonte: Elaboração própria a partir de média das pesquisas. *ago/2020

No entanto, para o curto prazo, o fator mais importante é que ainda consideramos a eleição de Donald Trump como mais provável e, conseqüentemente, sua agenda comercial como grande risco para a moeda chinesa.

Se, por um lado, as pesquisas indicam Kamala Harris de 2-3 pontos à frente, por outro essa vantagem ainda é cerca de metade da que Joe Biden teve em 2020, quando ganhou a eleição, mas com pequena vantagem.

Além disso, o eleitor americano que se hoje autointitula independente – e que pode decidir a eleição – tende a perceber a piora do desemprego citada anteriormente como fator preponderante para sua escolha, e deve acabar por não reeleger a atual vice-presidente.

Permanecemos vendidos na moeda e usamos o mercado de ações chinês como um hedge para demais posições compradas em mercados emergentes e desenvolvidos.

Quarto efeito Rashomon: por que tivemos uma correção no mercado de ações?

O mercado de ações passou por turbulências ao longo dos últimos dois meses, com movimentos relevantes em volatilidade, rotação de setores e correções. Novamente, a explicação para esses movimentos parece ter mais de uma versão.

Em uma primeira narrativa, a desaceleração observada em segmentos da economia global, como no caso dos PMIs e outros indicadores antecedentes, estaria causando uma expectativa de redução no crescimento de lucros globais, juntamente com uma reversão no otimismo com o crescimento da inteligência artificial. Na versão mais extrema dessa narrativa, estaríamos novamente vivendo o risco de uma recessão nos Estados Unidos.

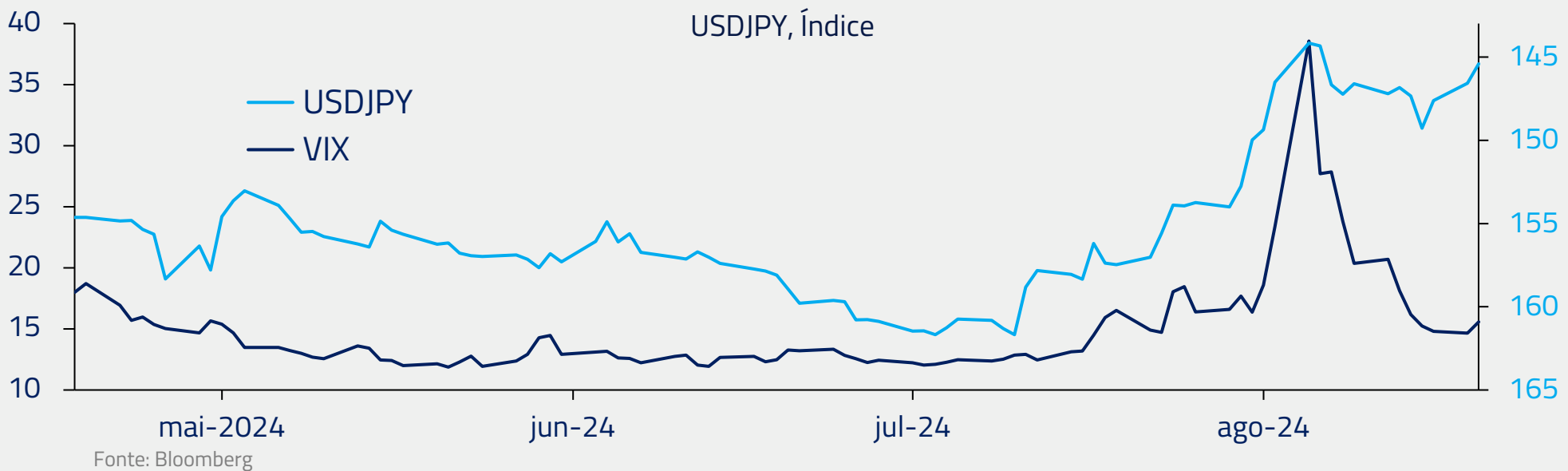
Desaceleração da Economia Global



Em uma segunda narrativa, a turbulência seria justificada por dois fenômenos: em primeiro lugar, uma rotação do setor de tecnologia para setores mais sensíveis a cortes de juros, como *small caps* e *utilities*, em virtude da expectativa de início do ciclo de cortes por parte do FED.

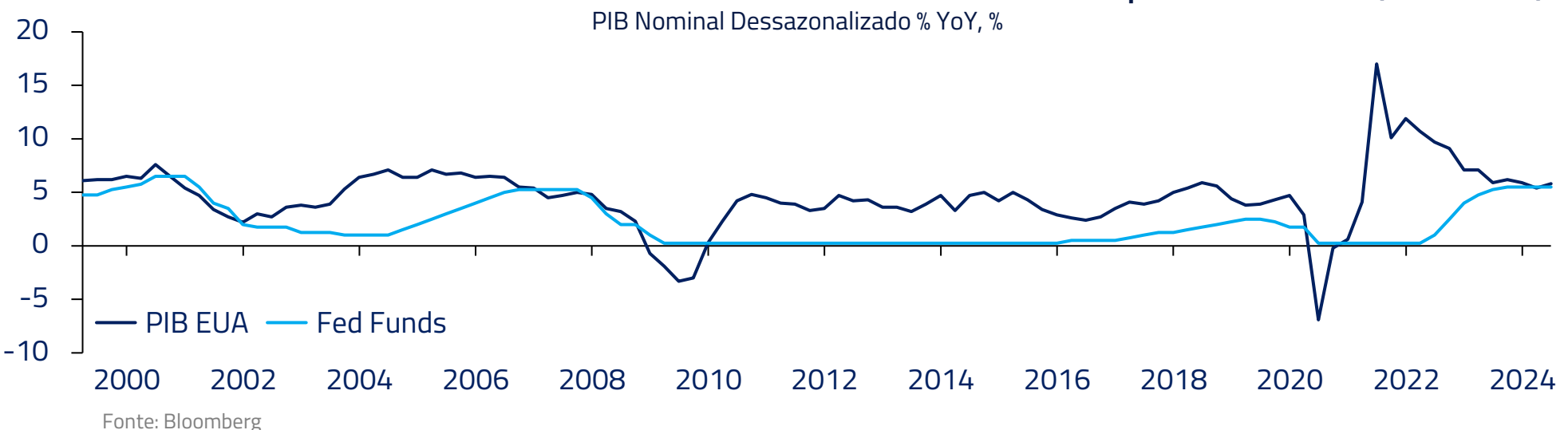
Essa rotação inicial teria então sido tumultuada, em agosto, por um evento de volatilidade por “stop” de posições vendidas no iene japonês, em virtude da recente subida de juros naquele país e reconhecimento que a moeda estaria extremamente depreciada.

Reversão de VIX e movimento do Iene



Em nossa visão, entre essas duas narrativas, consideramos que a verdade está em algum lugar no meio. Reconhecemos que o PIB nominal global está desacelerando, principalmente em virtude da convergência inflacionária, fazendo com que o crescimento de lucros, uma variável nominal, também desacelere.

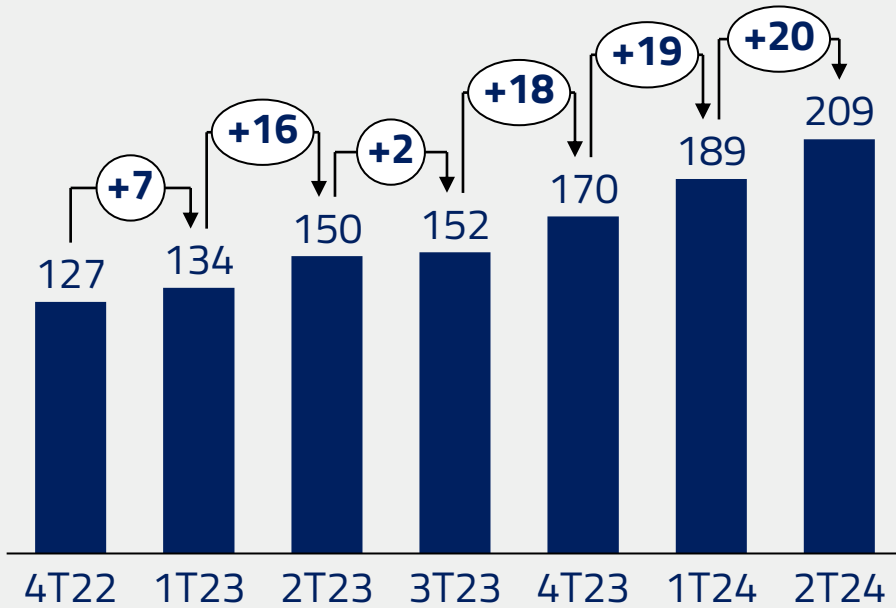
Crescimento do PIB dos EUA está ficando abaixo da Taxa de Juros de curto prazo americana (Fed Funds)



Em semicondutores, mesmo considerando que o capex das big 4 trouxe conforto ao setor, o resultado mais recente da Nvidia coloca em dúvida, ao menos no curto prazo, a capacidade da demanda surpreender estimativas já bastante otimistas. Optamos por reduzir nossa exposição ao setor no momento.

Capex em hyperscale: consenso nos próximos 4 trimestres

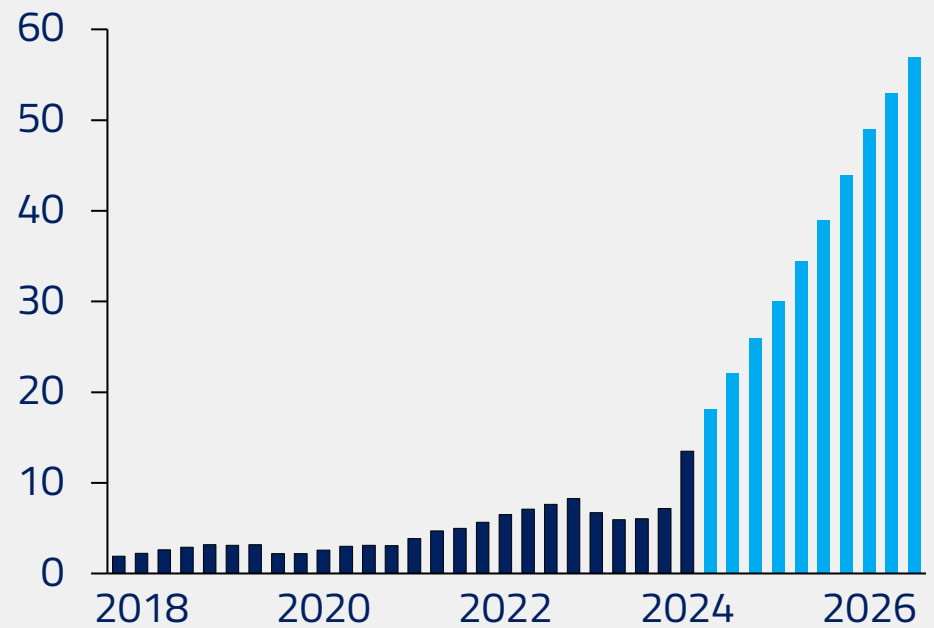
Bilhões de dólares



Fonte: Evercore e FactSet. * MSFT, AWS, META e GOOGL

Receita Nvidia

Bilhões de dólares

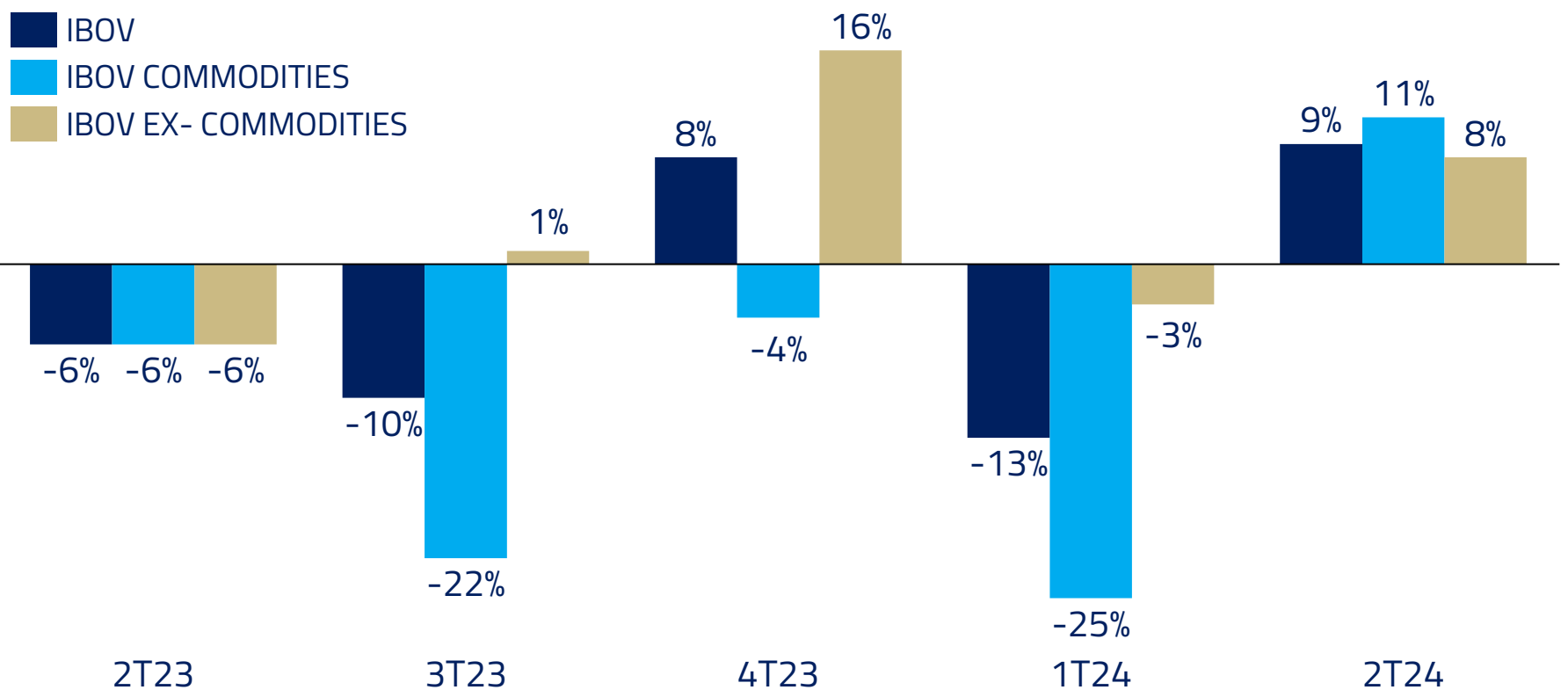


Fonte: Tegus. *Em azul são as projeções

No Brasil, acabamos de passar pela temporada de divulgação de resultados. Em geral, vimos resultados construtivos e, em muitos casos, acima das expectativas, refletindo dados de atividade saudáveis e um certo conservadorismo nos números esperados pelo mercado.

Surpresa de lucro por ação

%

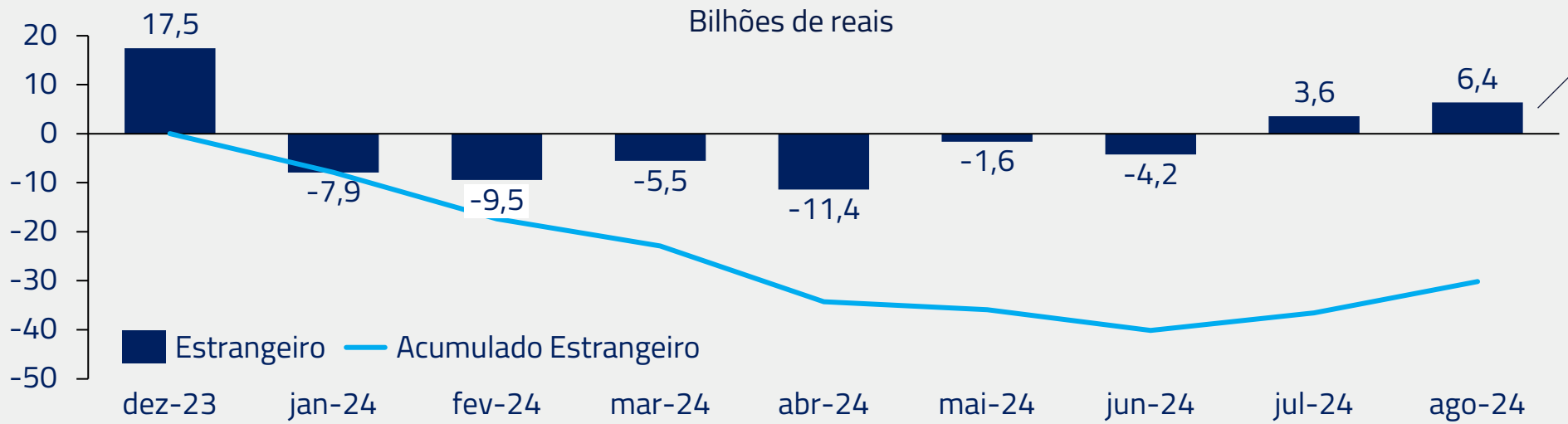


Fonte: Kinea e Factset

Outro acontecimento relevante para a bolsa local no mês foi a volta do fluxo de investidor estrangeiro. Resultados saudáveis, narrativa de um pouso suave da economia dos EUA e expectativa de queda de juros nos EUA tem trazido de volta o interesse do investidor no país.

Fluxo de investidores na B3

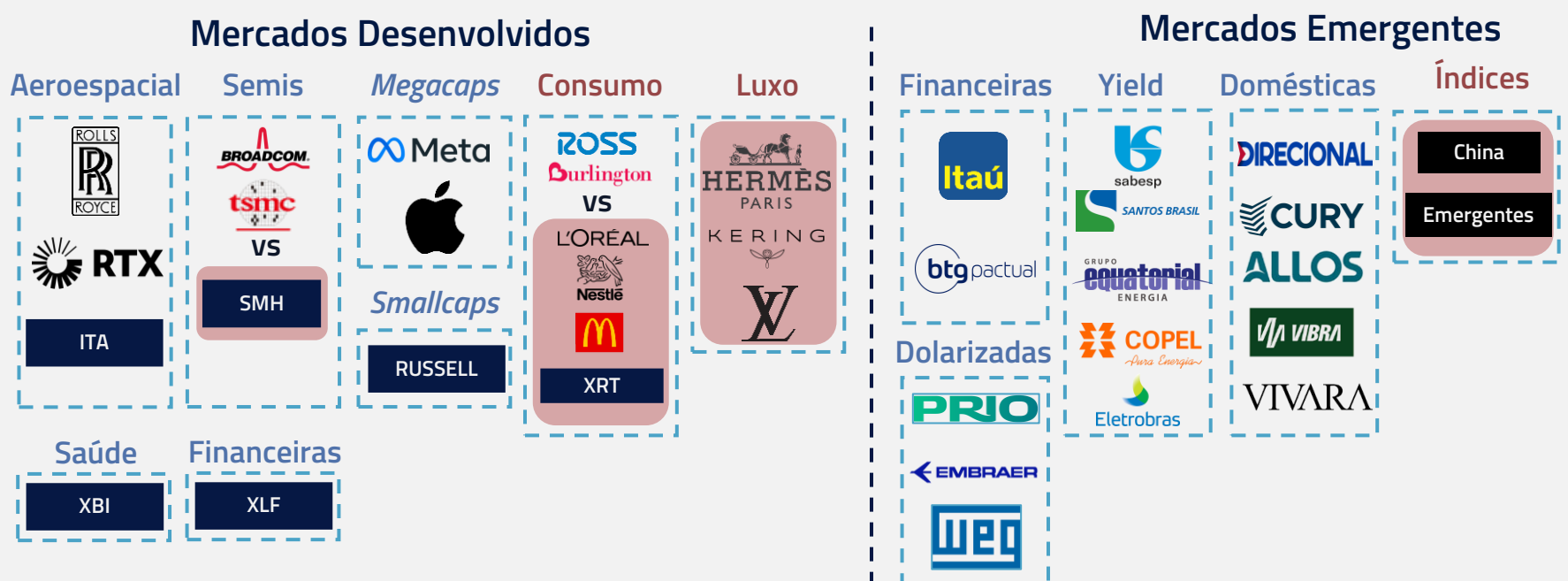
Bilhões de reais



Fonte: B3 e Santander

Permanecemos comprados na bolsa norte-americana, principalmente no setor de tecnologia e áreas que devem se beneficiar do esperado ciclo de corte de juros. Estamos também mais construtivos em alguns nomes da bolsa brasileira, mantendo um posicionamento neutro.

Principais posições *Longe Short*



Fonte: Kinea. Em vermelho são as posições vendidas

Como *hedge*, permanecemos vendidos em alguns setores europeus, como químicos e luxo, além de posições vendidas nos demais mercados emergentes, com ênfase para o mercado chinês.



Em Rashomon, Kurosawa propositalmente deixa a audiência em suspense e sem um desfecho definitivo para o filme. Esse tipo de desfecho ambíguo não existia até então no cinema e foi mais uma inovação do filme, que hoje observamos em filmes com “A Origem” e, mais recentemente, no excelente “Anatomia de uma Queda”.

Como em Rashomon, o mercado financeiro é um conjunto de diferentes narrativas que, por vezes, tentam nos afastar da verdade. George Soros, em uma famosa frase, disse que a recompensa no mercado financeiro pertence àqueles que conseguem perceber a natureza da realidade antes dos demais, em meio a tantas narrativas.

Construímos nosso processo e mantemos nossa cultura focados na busca dessa realidade final, com humildade e capacidade de adaptação para momentos como o atual, em que diligência, análise e reflexão se tornam fundamentais na busca pela verdade.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

JUROS E INFLAÇÃO

A mudança de postura do Banco Central Brasileiro (BCB) foi relevante no mês de agosto. Antes o consenso era que a Selic em 10,50% por mais tempo seria o caminho escolhido pelo comitê para buscar a meta, mas a forte atividade econômica, o alto nível do dólar e as expectativas de inflação desancoradas, tornaram clara a preferência do BCB em começar um ciclo de alta de juros em setembro. Atualmente, a curva reflete alta probabilidade do aperto monetário começar em ritmo de 50bps, o que nos parece menos provável à luz do nível alto da Selic e do fato do início do ciclo de corte nos EUA parecer iminente. Seguimos com risco reduzido em Brasil com posições aplicadas em juros prefixados de até 6 meses. No internacional, nossas principais posições são para quedas de juros na Inglaterra, Europa e Austrália. Temos um cenário de desinflação e desaceleração gradual na economia mundial. Nos EUA, estamos posicionados para um aumento das inflações projetadas, pois a economia está saudável e terá mais estímulos vindos do banco central americano.

COMMODITIES

Continuamos vendidos em grãos, principalmente na soja, seguindo nossa análise que, após uma sequência de boas safras e plantios em ambos os hemisférios, os estoques estão em níveis elevados. No petróleo, temos hoje uma visão que, gradualmente, ao longo do quarto trimestre, o mercado deve se mostrar mais superavitário, e temos uma preferência por mantermos posicionamento vendido. Nos metais, continuamos pouco construtivos com o minério de ferro, mas mais construtivos com o cobre, em virtude de queda de exportações de cobre refinado por parte da China, indicando possivelmente um balanço mais apertado para a commodity.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Seguimos comprados no dólar contra o renminbi chinês. O crescimento chinês segue decepcionando e um eventual governo Trump 2.0 aumentaria as tarifas de importação sobre o país. Além disso, estamos comprados no Real contra o peso mexicano, a coroa sueca e o dólar da Nova Zelândia. O Brasil deve começar um ciclo de alta de juros, enquanto esses países estão afrouxando suas políticas monetárias.

CRÉDITO PRIVADO

Agosto foi novamente um mês de forte captação para a indústria de crédito privado. Este fluxo de recursos impulsiona a demanda por debêntures e promove um estreitamento nos spreads, gerando ganhos de capital. Acreditamos que este movimento pode persistir ao longo do segundo semestre deste ano, pois a melhora dos fundamentos de crédito dos emissores tem contribuído para reduzir a sensibilidade desta classe de ativos à volatilidade sentida por outros mercados, gerando bons retornos com baixa volatilidade. Entretanto, muitos emissores, especialmente os de alta qualidade, já exibem spreads inferiores à média histórica. Em resposta a esse cenário de spreads de crédito mais baixos, temos procurado aumentar nossa alocação via operações estruturadas com um perfil de risco/retorno mais atraente para os investidores. No crédito internacional, tivemos um mês bastante positivo, dado o fechamento de spreads do índice de bonds em agosto, potencializado ainda pelo nosso comportamento tático de aumento de posições durante o período de aversão global ao risco do início do mês, que voltamos a reduzir com lucros no fim do mês. Seguimos com uma exposição reduzida a bonds offshore, aguardando momentos de spreads mais atrativas.

AÇÕES

Após uma forte e curta correção no início do mês, causada por desalavancagem de posições de carregos, a bolsa global e local se recuperaram. Durante esse processo, nos beneficiamos na bolsa internacional, aumentando posições compradas. Mantemos, no agregado, uma posição direcional levemente comprada em bolsas. Nossas posições compradas no momento são representadas principalmente por setores mais sensíveis à queda de juros, como no caso do setor financeiro. Nossas posições vendidas se concentram principalmente em mercados emergentes ex-Brasil, com foco no mercado chinês. No Brasil, mantemos exposição também levemente comprada, com posições principalmente nos setores de utilidades públicas, bancos e industriais.

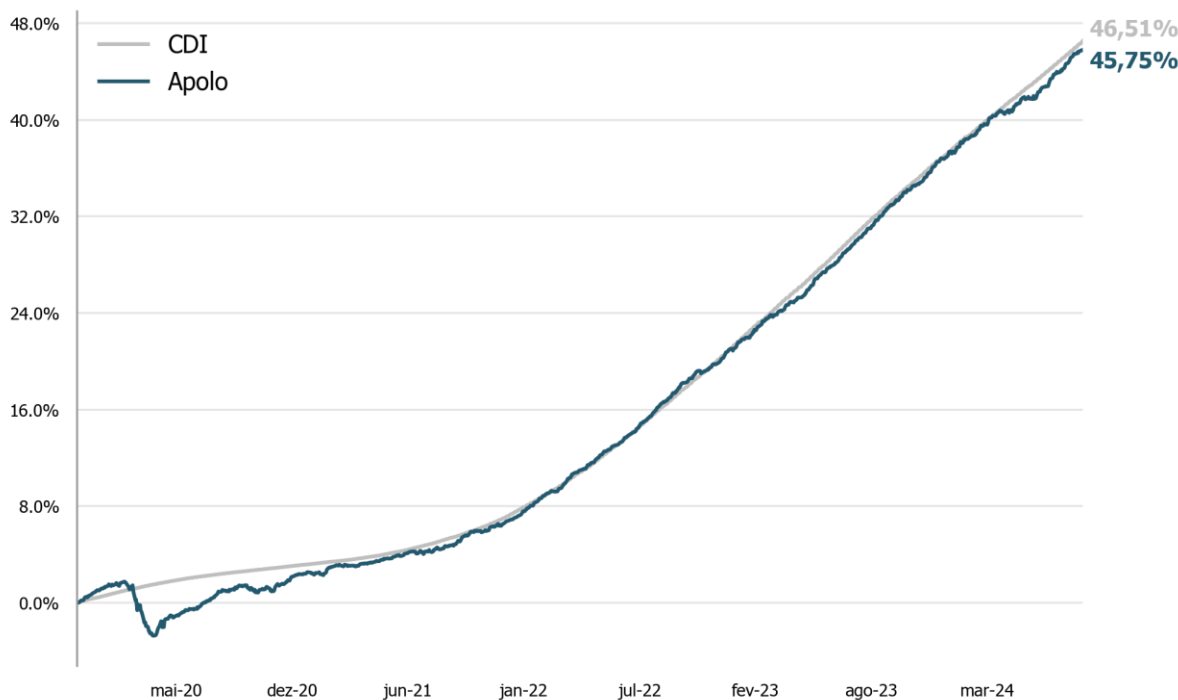
▶ Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube



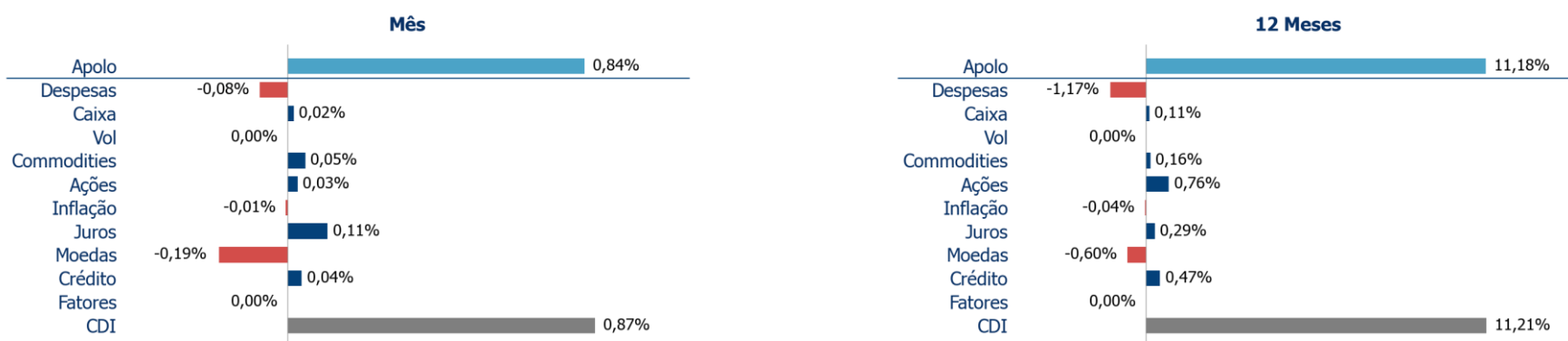
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que 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	ago/24	Início
FUNDO	0,88%	1,62%	4,56%	12,87%	13,05%	6,56%	0,84%	45,75%
CDI	0,38%	2,77%	4,40%	12,37%	13,05%	7,10%	0,87%	46,51%
%CDI	233,25%	58,55%	103,85%	104,01%	100,02%	92,50%	96,63%	98,37%

Início do fundo
29/nov/2019

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 2.629.597.830

Número de meses negativos
5

Melhor mês
mai.23 (1,35%)

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 2.505.232.942

Número de meses positivos
53

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.

