

Carta do Gestor

Setembro 2024

Kinea
uma empresa 



O legado dos banqueiros centrais e seu impacto na economia global

Gran Torino é um filme de 2008 dirigido e estrelado por Clint Eastwood. A trama gira em torno de Walt Kowalski, um veterano de guerra amargurado e solitário, que vive em um bairro em transformação, onde a imigração é predominante.

Inicialmente, ele é hostil e distante com relação aos seus vizinhos, mas sua vida muda quando ele interfere para proteger Thao, um jovem asiático de uma gangue local. Com o tempo,

Walt desenvolve um relacionamento inesperado com Thao e sua família, confrontando seus próprios preconceitos e arrependimentos do passado. O filme explora temas de redenção e o legado que pessoas deixam em suas vidas.

Por que usamos esse "opus magnum" da carreira de Clint Eastwood como analogia para nossa carta do mês?

"As lembranças que mais assombram um homem são as das decisões que ele não foi obrigado a tomar"

Clint Eastwood, Gran Torino





No filme, Kowalski toma uma decisão inesperada para salvar Thao e deixar um legado de transformação no bairro, como uma forma de redenção pessoal. Ele também deixa para Thao seu bem mais precioso: um carro Gran Torino, ano 1972, que guardava em sua garagem.

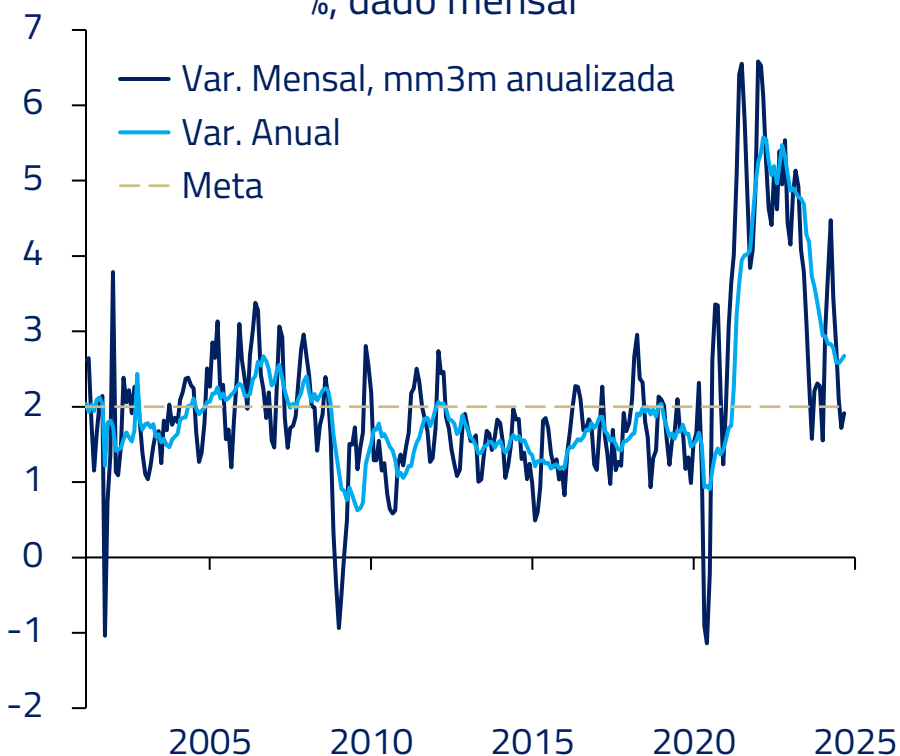
De forma similar, Jay Powell hoje pensa em seu legado para a economia dos Estados Unidos, bem como, ao sul do Equador, o triunvirato Neto, Galípolo e Lula também buscam suas redenções pessoais.

O legado de Jerome Powell

Powell antevê a possibilidade de ser o primeiro banqueiro central na história dos Estados Unidos capaz de trazer uma inflação de quase dois dígitos para a meta de 2%, sem causar uma recessão. Certamente uma história que qualquer banqueiro central gostaria de ter como seu legado.

Núcleo do PCE

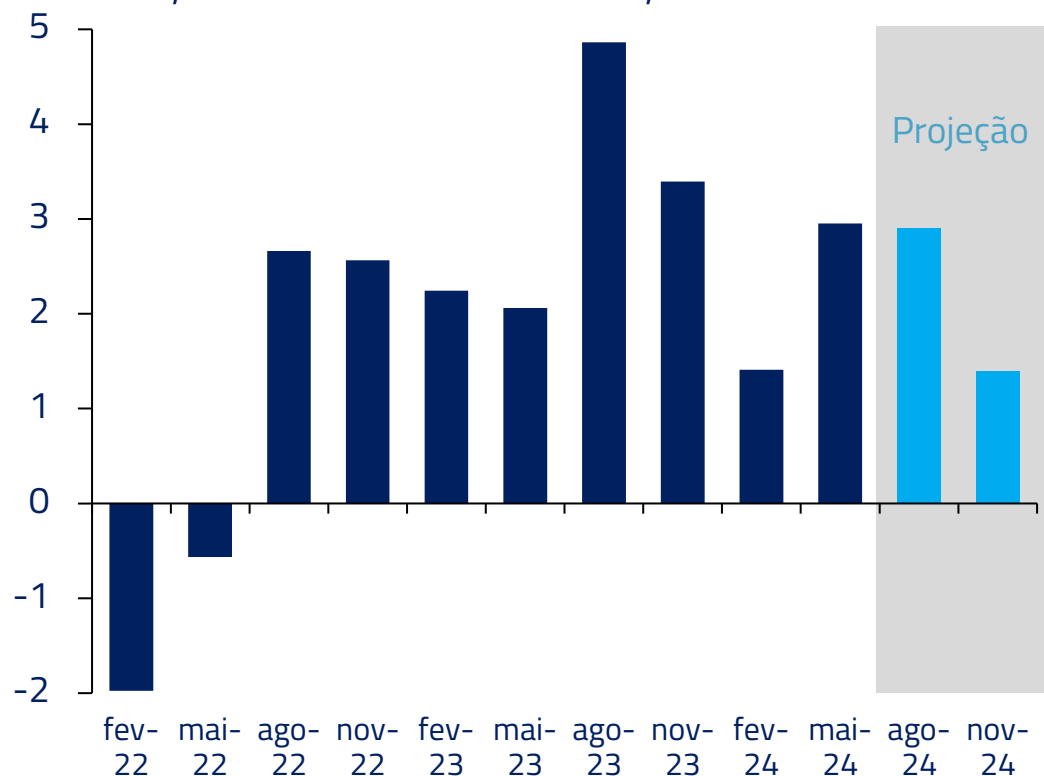
%, dado mensal



Fonte: Bloomberg

PIB

%, var. trimestral anualizada, dados trimestrais



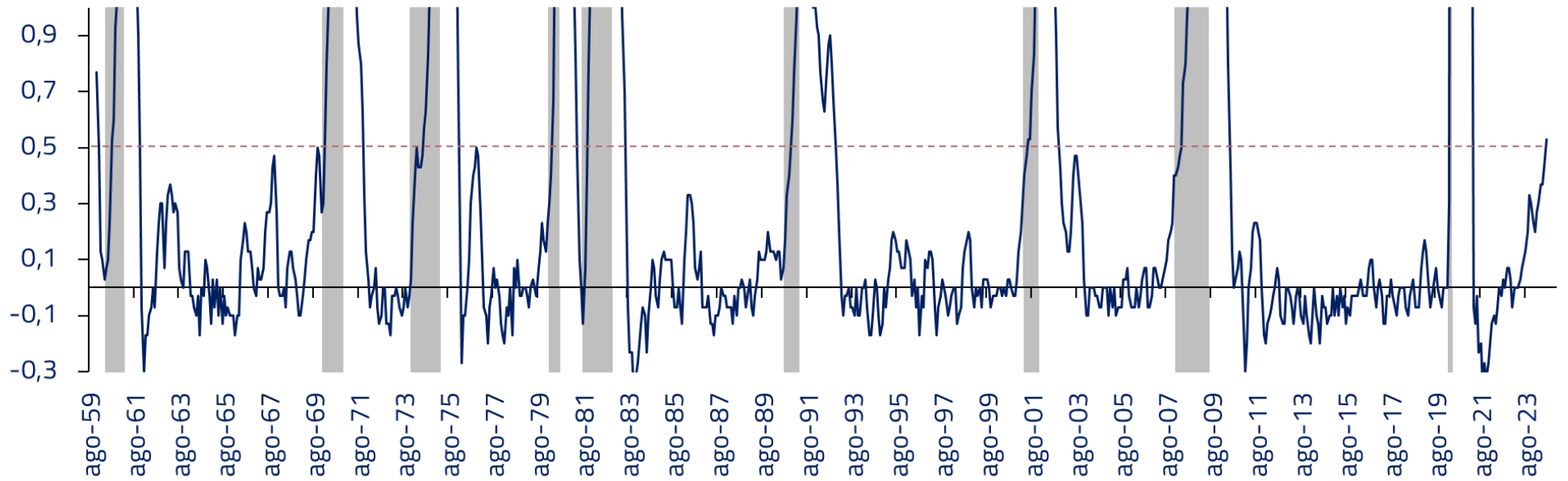
Fonte: Reuters

Para isso, o *chairman* se empenhou ao longo do mês para guiar o comitê para a decisão de iniciar o ciclo de cortes em 50bps. É importante considerarmos o contexto dessa decisão: a última vez que o Fed cortou 50bps de juros com as ações em máximas históricas foi em 1986. Com *spreads* de crédito tão baixos, em 1981. E isso sem levar em conta que a economia ainda está crescendo acima do potencial.

Em nossa visão, Jay Powell se vê assombrado pela, ainda que remota, possibilidade de a economia norte-americana entrar em um processo recessivo. A história nos diz que, uma vez iniciado um processo de enfraquecimento do mercado de trabalho, é bastante provável que a economia entre em recessão: a chamada *Sahm Rule*.

Sahm Rule

%, Indicador de recessão, dados mensais, sazonalmente ajustado. Recessões em cinza escuro



Fonte: Reuters

Sahm Rule: uma elevação do desemprego superior a 0,5pp das mínimas indicaria uma possível recessão à frente nos Estados Unidos.

Embora se trate apenas de uma correlação histórica, sem uma necessária causalidade, há uma razão econômica que justifica esse receio. A economia americana é muito flexível e permite que o empregador reduza as horas trabalhadas de seus funcionários antes de finalizar um vínculo empregatício. Mas se o desemprego começa a subir, seria sinal de que já houve descontinuidade suficiente na demanda.

Emprego vs. Horas trabalhadas

Variação anual

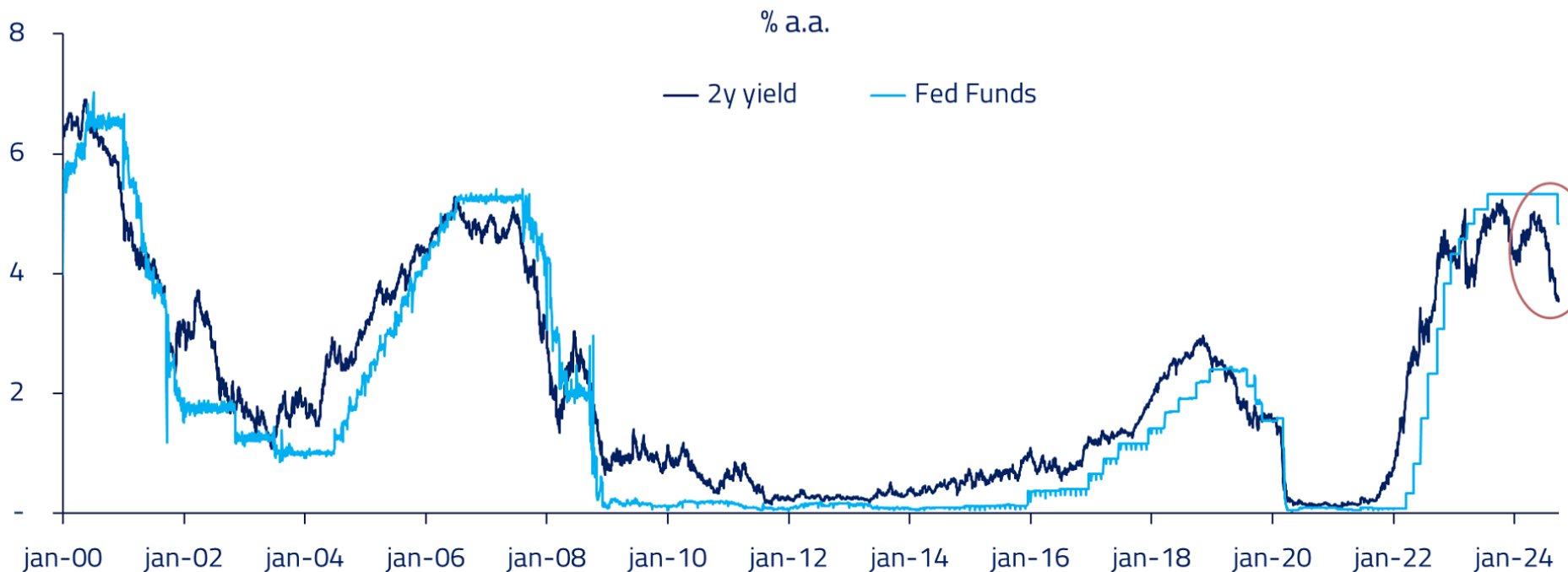


Fonte: Reuters

Consideramos que uma lógica semelhante guiou o *chairman* a exercer considerável influência, que no fim preponderou sobre um comitê com dissidências importantes, que preferiam um caminho de 25bps.

A decisão do Fed é justificável por sua função de reação, agora mais ciente aos riscos do desemprego, levando em consideração uma inflação que já está praticamente na meta. Nesse cenário, imaginamos que deve seguir com seu processo de cortes, visando aproximar-se mais rapidamente de uma política monetária neutra, com outro corte de 50bps em novembro.

Taxas Básica de Juros Americana e Rendimento do Título do Governo de 2 anos

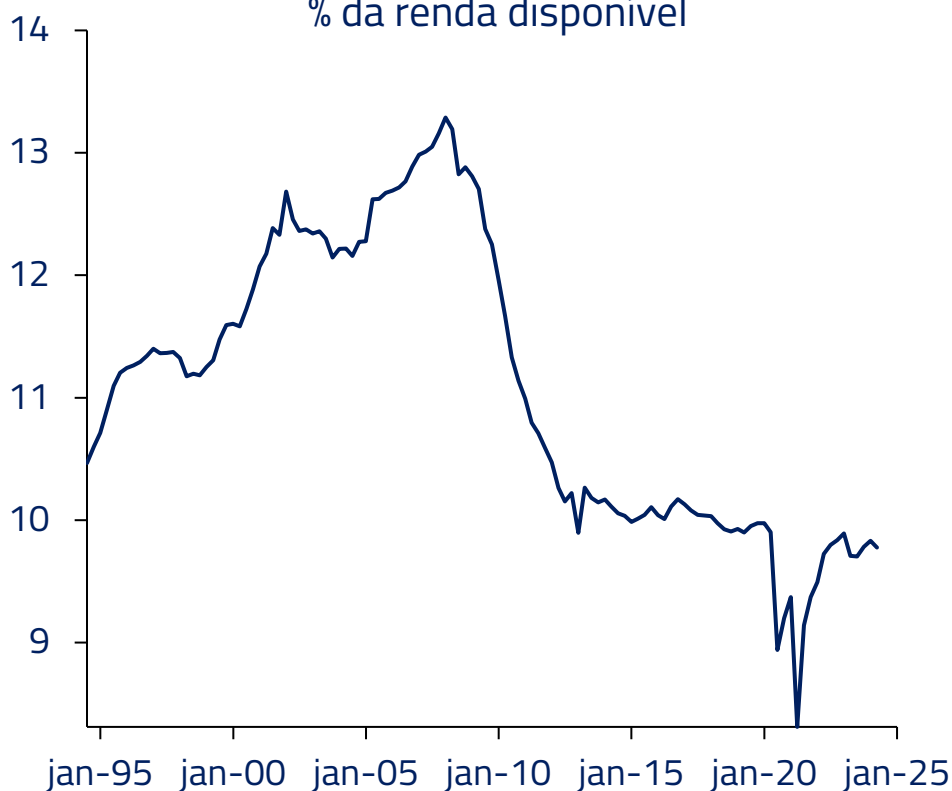


Fonte: Bloomberg, atualizado em 25/09/24

No entanto, consideramos a opção por cortes rápidos um pouco arriscada – em especial se o Fed seguir entregando tudo o que o mercado espera. Apesar de toda a discussão em torno do desemprego, vemos a economia americana como bastante saudável: a atividade cresce no potencial, com fundamentos sólidos do ponto de vista do consumidor e das empresas.

Serviço de dívida das famílias

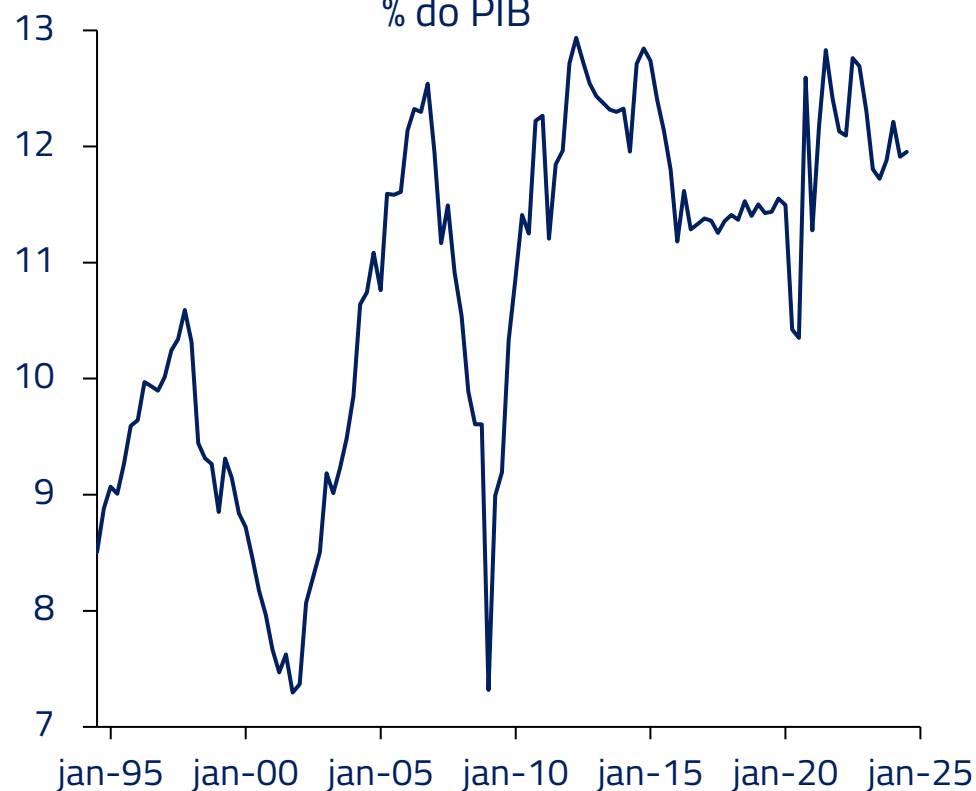
% da renda disponível



Fonte: Bloomberg

Lucros das empresas

% do PIB



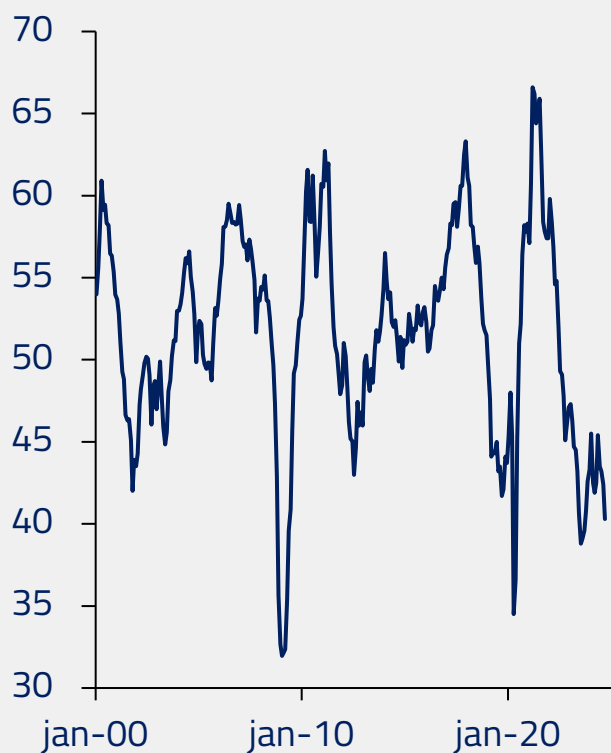
Fonte: Bloomberg e Kinea

Em contraste com recessões anteriores, que foram fruto de desequilíbrios subjacentes ou choques externos, hoje os fundamentos da economia não apontam para um desbalanço visível. Como mencionado em cartas anteriores, o desemprego também sobe pela alta imigração atual, que deve se reduzir nos próximos trimestres.

Nesse sentido, preferimos hoje posições compradas em inflação implícita e inclinação da curva americana, antecipando que um corte agressivo do Fed poderia reaquecer uma economia já no seu potencial e voltar a gerar inflação.

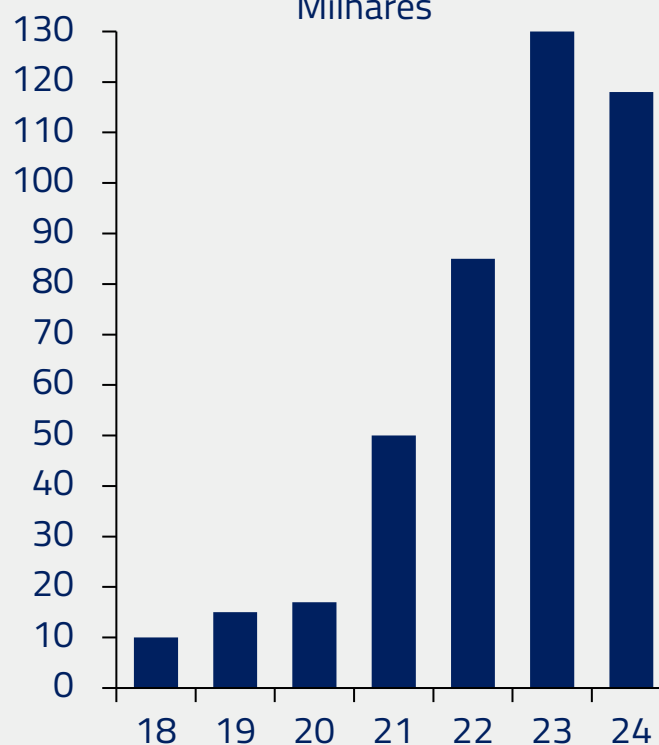
Gostamos também de posições tomadas em juros longos americanos contra europeus, em função da crise do modelo de desenvolvimento alemão, cuja indústria passa por sérios desafios estruturais ligados tanto à competição quanto à fraqueza da economia chinesa.

PMI de Manufatura, Alemanha
Difusão



Fonte: Kinea e Reuters

Exportações de carros elétricos da China
Milhares



Fonte: General Administration of Customs e Kinea

Juros de 5 anos, EUA e Alemanha
%

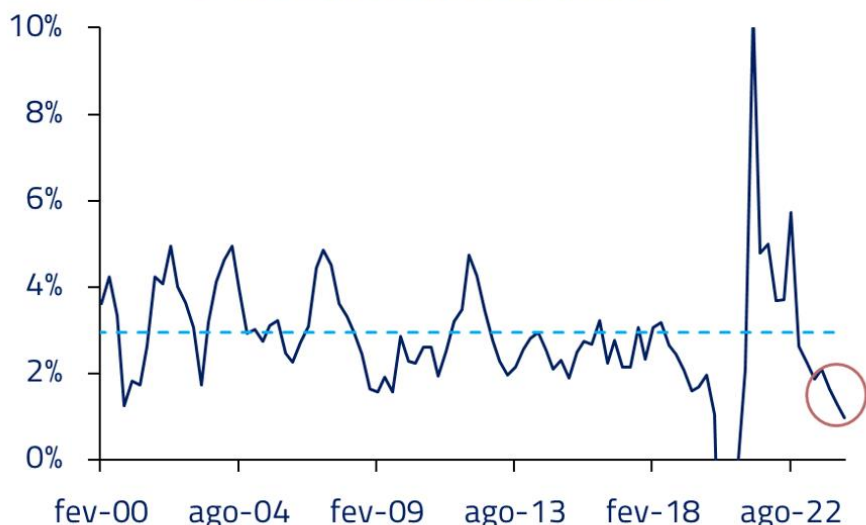


Fonte: Bloomberg, atualizado em 25/09/24

Continuamos aplicando em juros fora dos Estados Unidos, principalmente na Austrália, onde a atividade deprimida deve fatalmente levar à convergência da inflação. E nas moedas, estamos vendidos na Coroa Sueca e no Dólar Neozelandês, países onde nos parece evidente a necessidade de cortes de juros mais consistentes.

PIB da Austrália

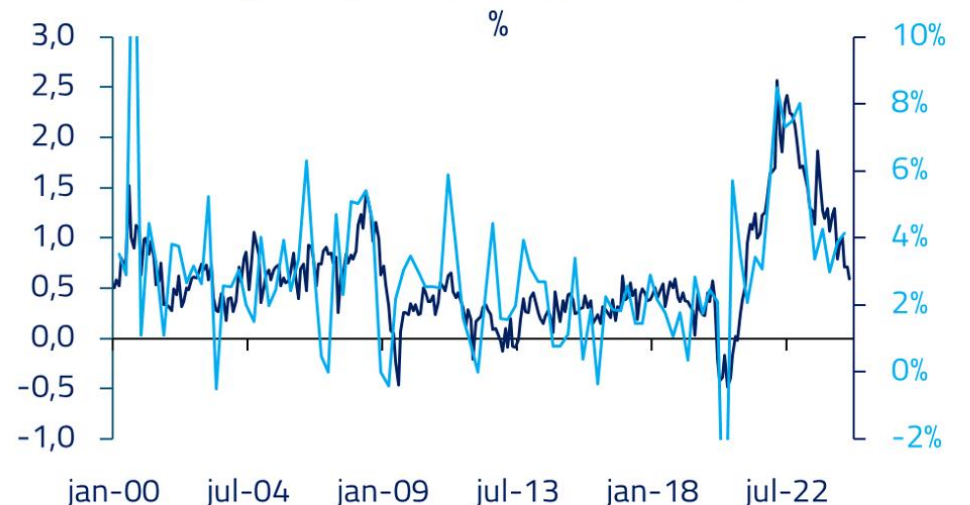
%, Var. anual, dados trimestrais



— Dado observado - - - Média Histórica

Fonte: Reuters

Inflação trimestral vs. Indicador de preços (empresas)

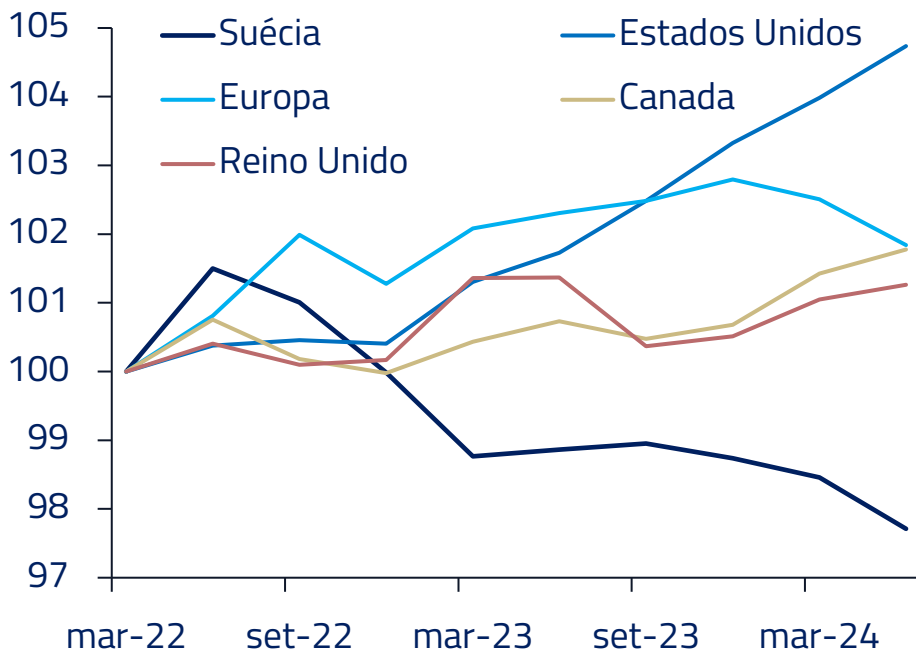


— Indicador de preços (empresas) — Inflação trimestral, SA

Fonte: Reuters

PIB Excluindo Consumo do Governo e Setor Externo

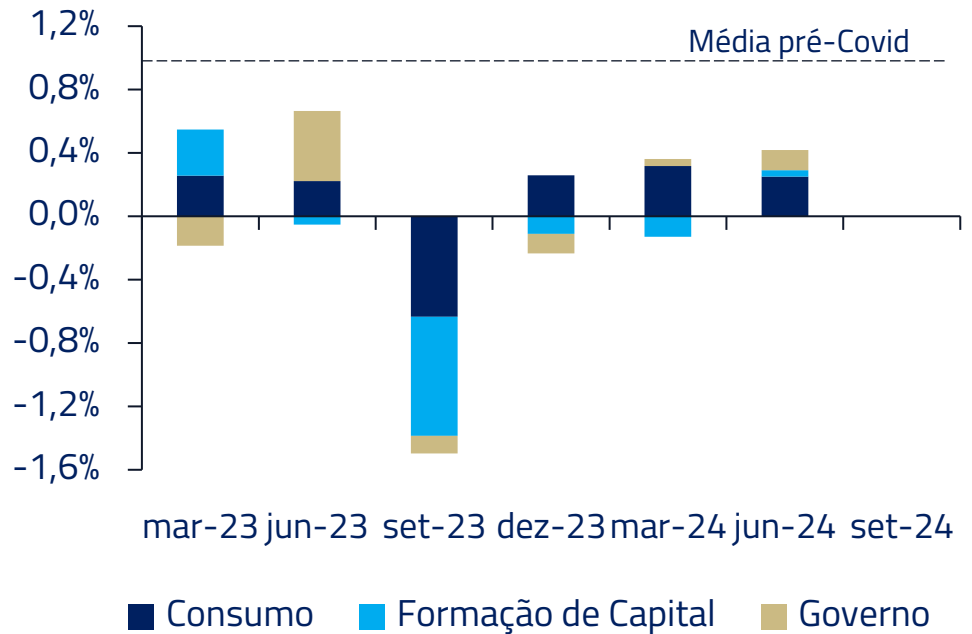
Nível acumulado desde 2022



Fonte: Reuters e Kinea

PIB da Nova Zelândia, Demanda Doméstica

%, contribuição para o PIB anualizado trimestral

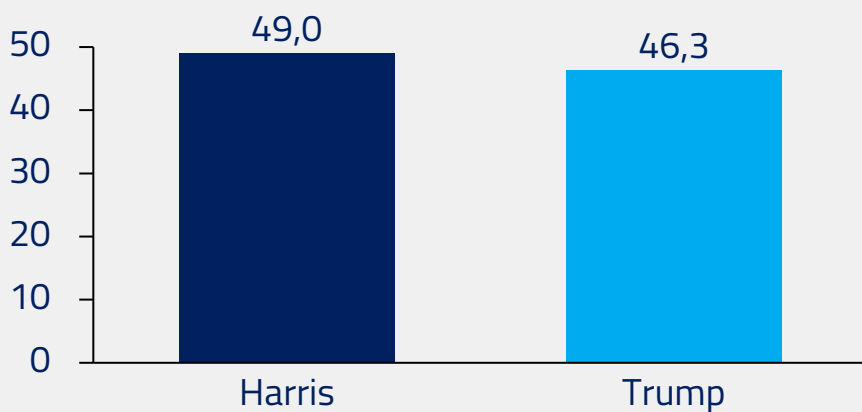


Fonte: Reuters e Kinea

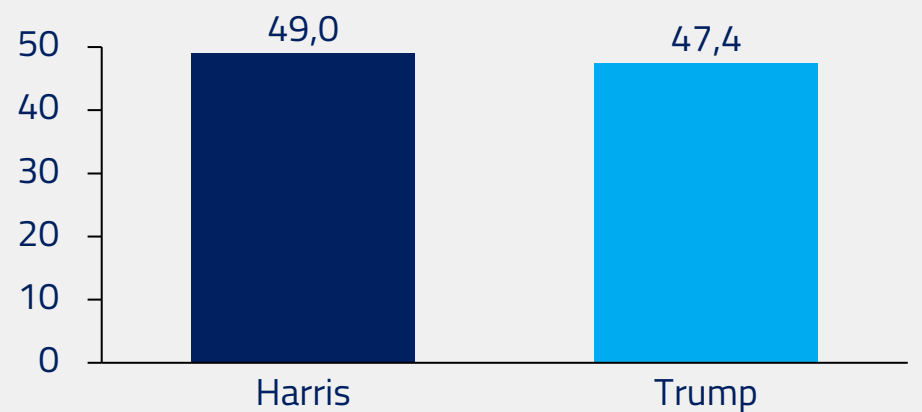
O ambiente global de corte de juros puxado pela curva norte-americana, com o consequente afrouxamento da política monetária em um cenário de forte atividade, é positivo para ativos de risco ao redor do planeta, particularmente para a bolsa.

Juntamente com a trajetória de juros, a eleição norte-americana vai compor o quadro da performance dos ativos de risco para o restante do ano. As pesquisas, desde a entrada de Kamala Harris na disputa, mostram um cenário cada vez mais apertado, provavelmente dependente do resultado de um ou dois estados-chave.

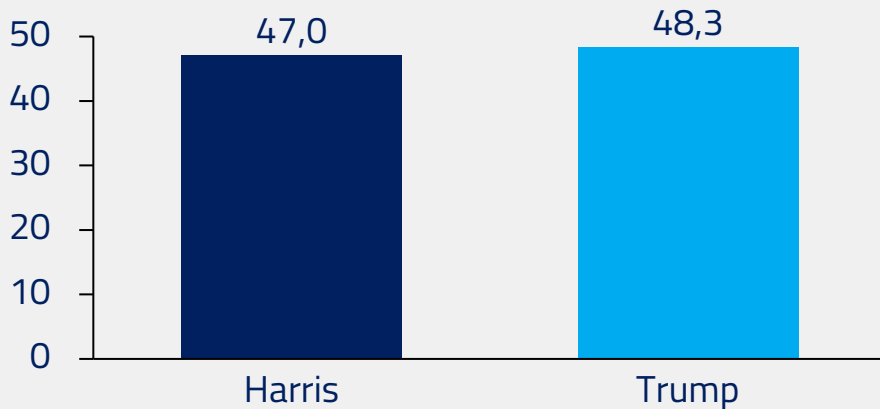
Média das pesquisas nacionais



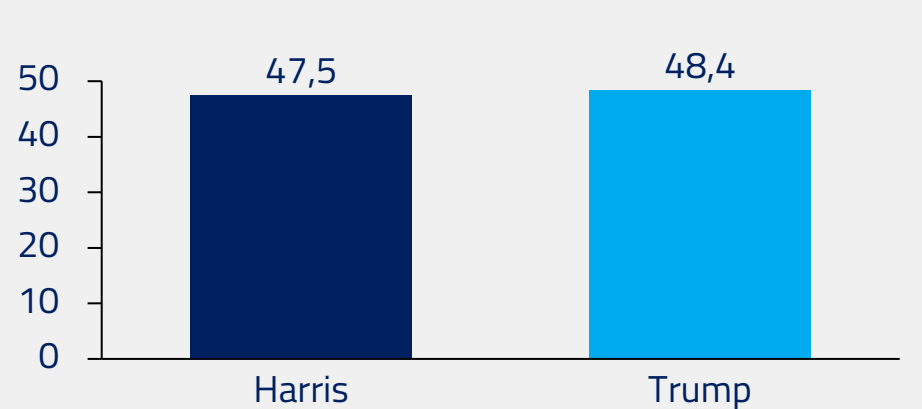
Média das pesquisas na Pensilvânia



Média das pesquisas no Arizona



Média das pesquisas na Georgia

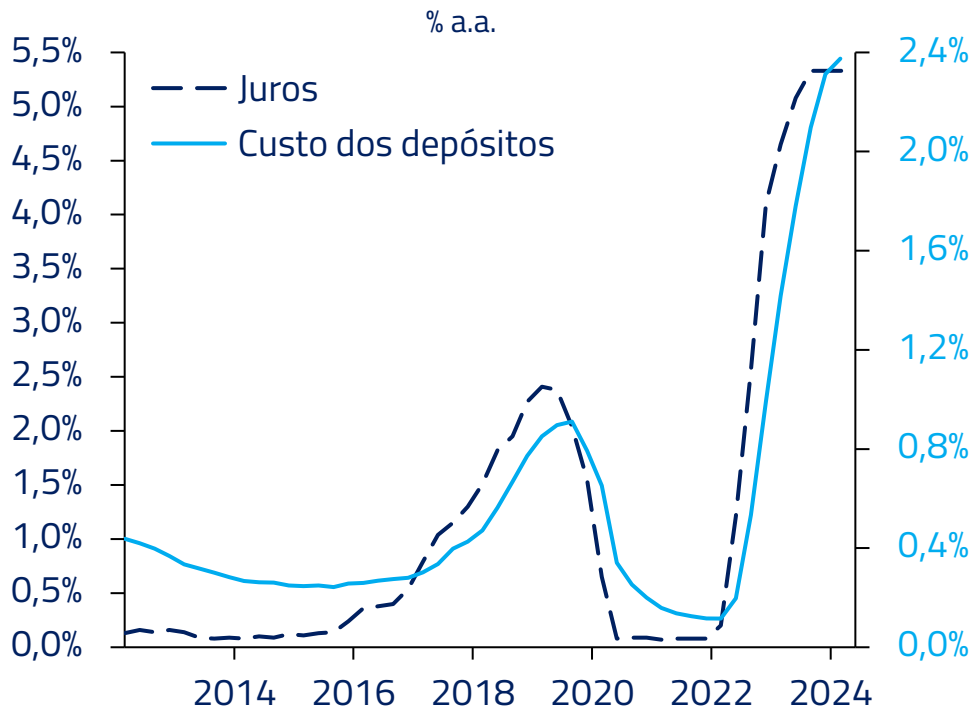


Fonte: Nate Silver Bulletin

Nossa preferência no momento é pela própria bolsa norte-americana, mas principalmente em setores cíclicos e sensíveis a juros. Embora ainda consideremos Donald Trump favorito, preferimos ter exposições a temas e setores menos dependentes do resultado dessa eleição.

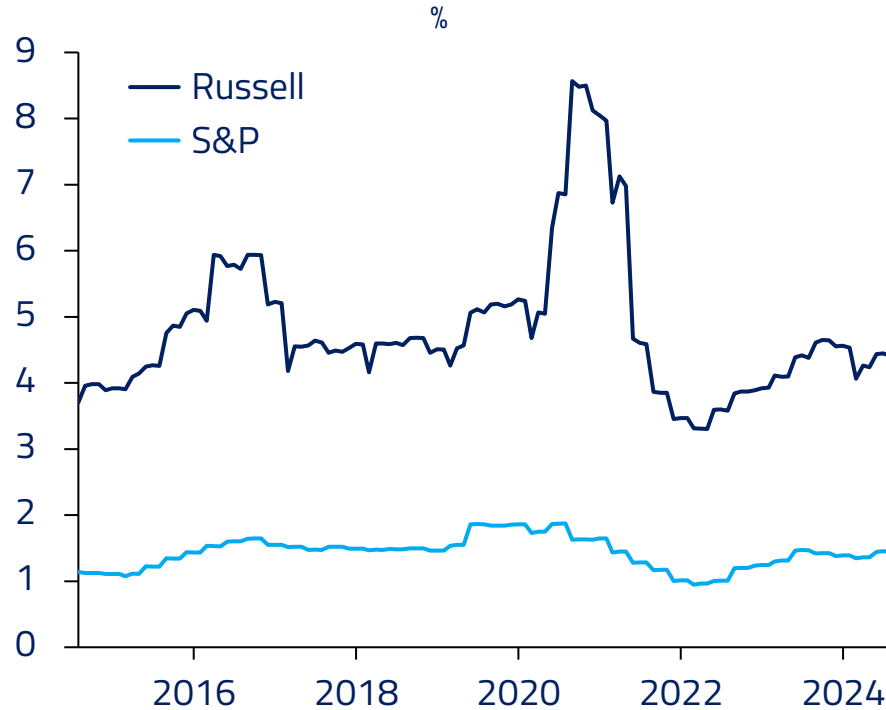
Estamos posicionados em setores como bancos, pequenas empresas, *biotech*, industriais, entre outros. Estes sofreram desproporcionalmente durante o período de juros elevados, e devem se beneficiar da recuperação de atividade e capacidade de se financiarem a menores custos.

Custo dos depósitos vs Fed Funds



Fonte: FDIC e FRED

Dívida Líquida / Ebitda



Fonte: Bloomberg

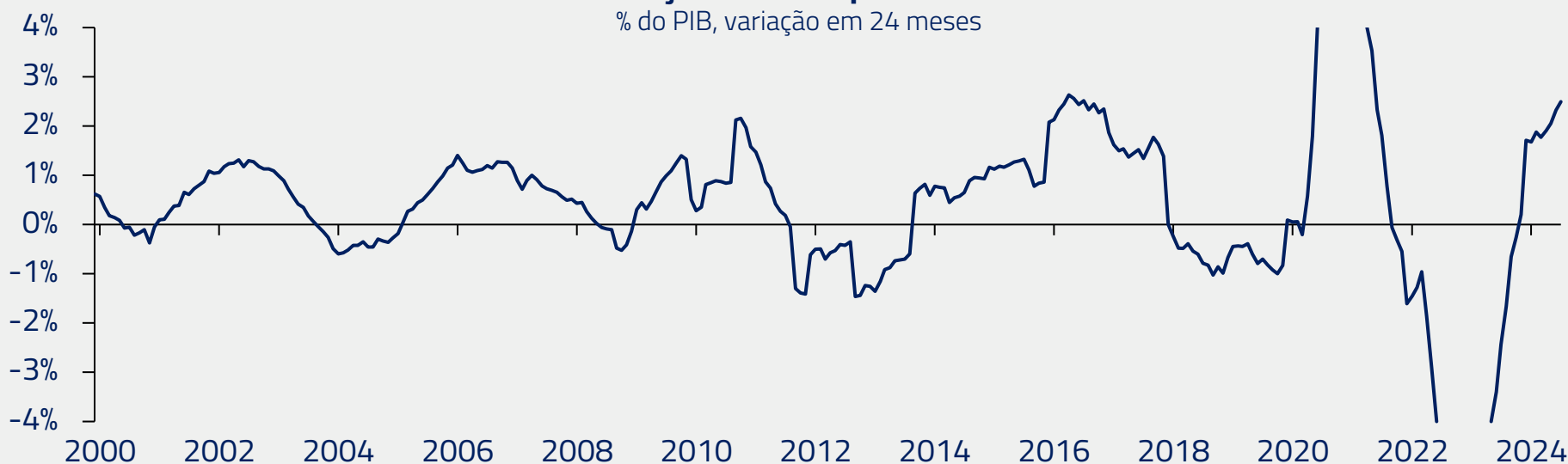
O legado de Campos Neto, Lula e Galípolo

Ao sul do Equador, três personagens consideram seus respectivos legados: Campos Neto, que deixa o banco central no final do ano; Galípolo, que assume em seu lugar; e o presidente Lula, que compara sua popularidade atual com a obtida em seus mandatos iniciais.

O Brasil, no momento, apresenta uma economia sobreaquecida, crescendo acima do seu potencial como reflexo de um contínuo esforço de estímulos fiscais que se estende por mais de três anos.

Variação da Despesa Total

% do PIB, variação em 24 meses



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

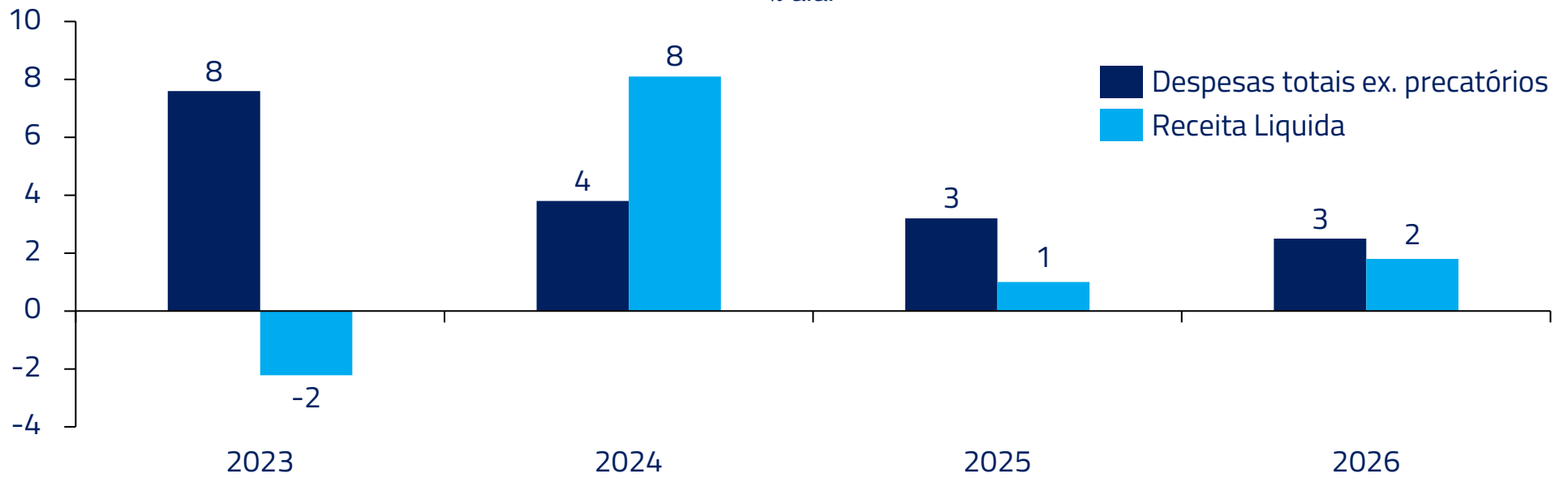
A taxa média de crescimento do Brasil de 2021 – 2024 se encontra em 3,4% ao ano, bem acima do esperado crescimento estrutural na casa dos 2%. Para trabalharmos nesse patamar de crescimento, o país apresentou crescimento das despesas reais do governo na casa de 5% ao ano.

Esse impulso fiscal foi fruto de diversos fatores que se iniciaram com os esforços para a tentativa de reeleição do governo Bolsonaro, passando pela PEC da transição e contínuo crescimento das despesas no atual governo Lula. Desde o início do governo, a despesa como proporção do PIB saltou 2,3pp – tirando a pandemia, um crescimento só comparável com o fim do governo Dilma.

A razão que temos um primário perto da meta de 2024 é pelo significativo crescimento atípico de receitas nesse período, e pela exclusão de algumas despesas do cômputo da meta. O presidente Lula busca seu legado de crescimento econômico, e se mostra disposto a flexionar a musculatura fiscal brasileira na busca desse objetivo.

Crescimento Real das Receitas e Despesas

% a.a.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/ Kinea

Dentro de um cenário aquecido pelo fiscal, o Banco Central embarcou em um novo ciclo de alta de juros em setembro. Revisões no grau de ociosidade da economia e a perspectiva de uma inflação mais resiliente levaram o BACEN a considerar que a economia está rodando “quente” e precisa ser desacelerada para que as pressões presentes possam ser controladas.

Inflação Industriais Subjacentes

Anualizado; MM3m



Fonte: IBGE/Kinea

Inflação Serviços Subjacentes

Anualizado; MM3m



Fonte: IBGE/Kinea

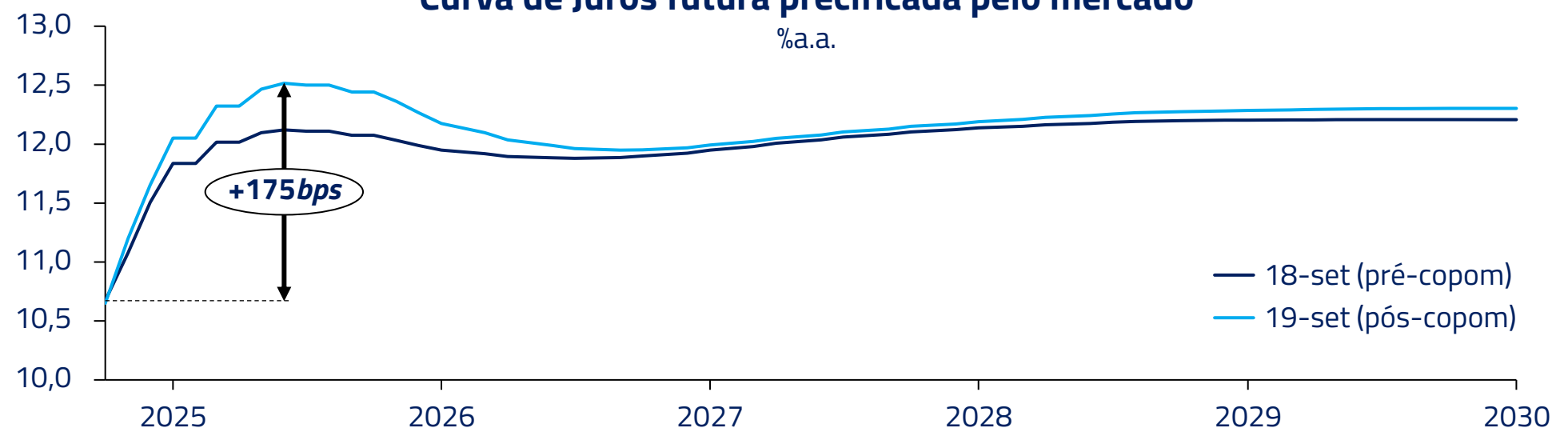
Em seu último ano de mandato, Campos Neto deve entregar uma inflação no teto da meta. Seu principal legado no Banco Central foi o PIX. Lançado em 2020, o PIX se tornou rapidamente o meio de pagamento mais popular no país, um grande sucesso. Na política monetária, contudo, Roberto Campos enfrentou um período difícil pós-COVID e consistentemente entregou a inflação acima do topo da meta.

Com o comunicado do BACEN da reunião de setembro, o mercado passou a precificar um ciclo mais agressivo de subida de juros, na casa de 200bps, levando a taxa SELIC novamente para perto dos 13%.

Gabriel Galípolo tenta liderar esse novo ciclo de alta de juros, mas terá ainda mais dificuldades que seu antecessor em deixar um legado – pelo menos no que tange à política monetária.

Curva de Juros futura precificada pelo mercado

%a.a.



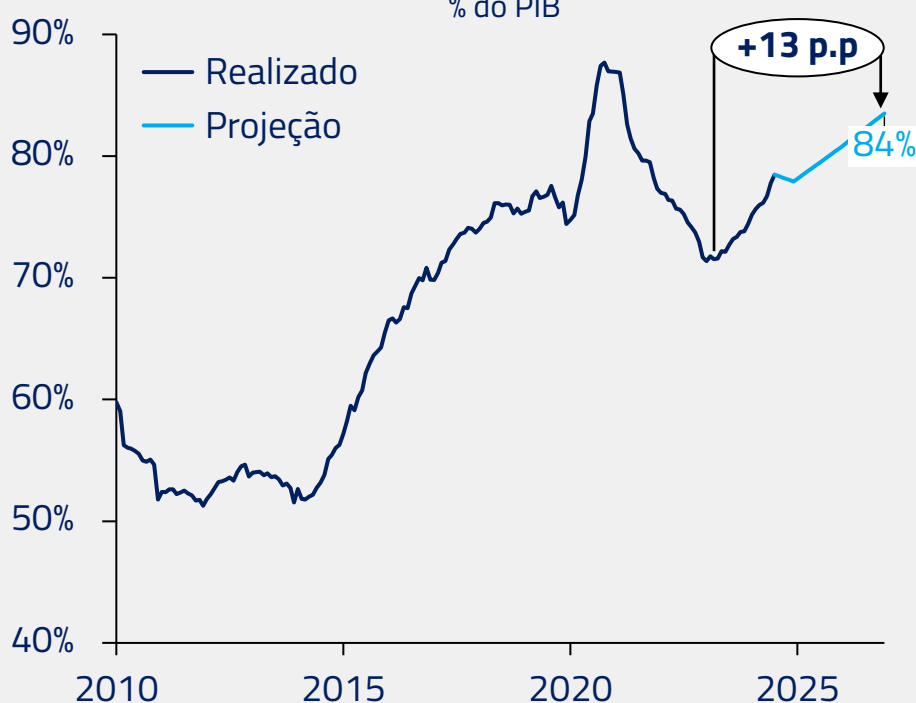
As pressões por gastos dentro e fora do arcabouço fiscal são crescentes, fazendo com que a política monetária perca potência. Ainda, o governo terá cada vez menos tolerância para desaceleração econômica conforme a eleição de 2026 vai se aproximando – o que traz demanda da ala política por estímulos fiscais adicionais e menor disposição em aceitar taxas de juros elevadas.

Com um novo ciclo de alta da Selic, e com a contínua ênfase na gradual deterioração fiscal brasileira, o mercado volta a debater a necessidade de novas medidas para estabilizar a trajetória da dívida pública.

Hoje, a dívida bruta já se encontra em 78% do PIB, com juros reais acima de 6%. É esperado que, somente durante o atual mandato do presidente Lula, a relação dívida/PIB cresça mais de 12 pontos percentuais.

Dívida Bruta do Governo Geral

% do PIB



Juro Real ex-Post: Cenário Selic

% a.a.

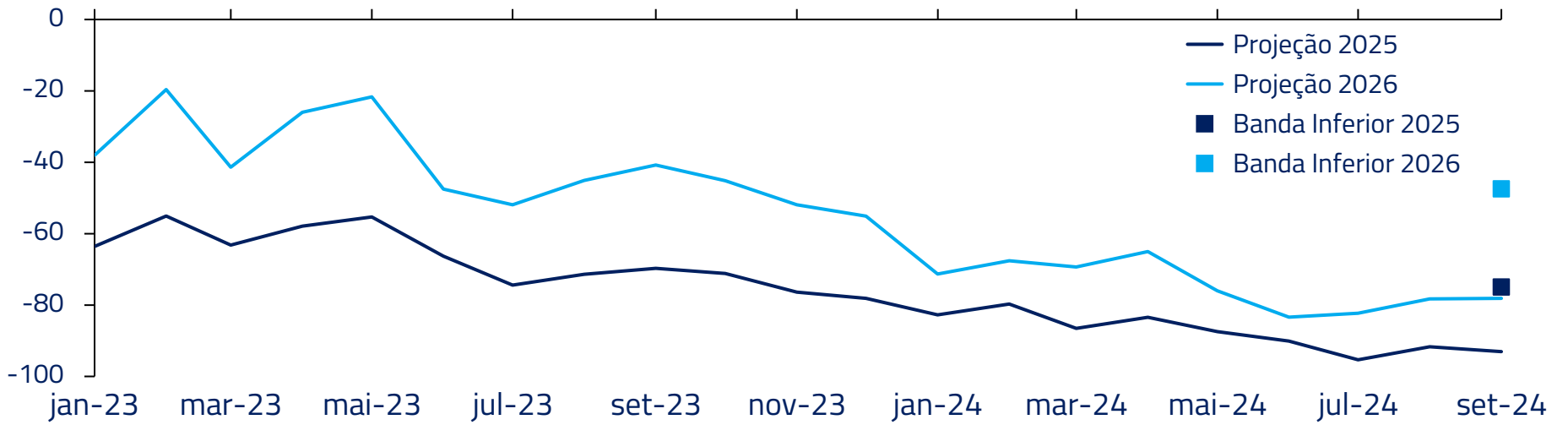


A natureza não recorrente das medidas de arrecadação desse ano se soma à recente liberação de despesas do orçamento, às tentativas de criação de programas sociais fora do orçamento, e a diversas outras medidas para fiscais que reduzem a credibilidade das contas públicas.

A falta de visibilidade de como as metas fiscais de 2025 e 2026 serão atingidas e o crescente questionamento da sustentabilidade do arcabouço proposto pelo governo é consequência desse cenário de pouca credibilidade fiscal.

Projeções de Mercado do Resultado Primário vs. Meta

R\$ bi; * Bandas Inferiores incluindo precatórios

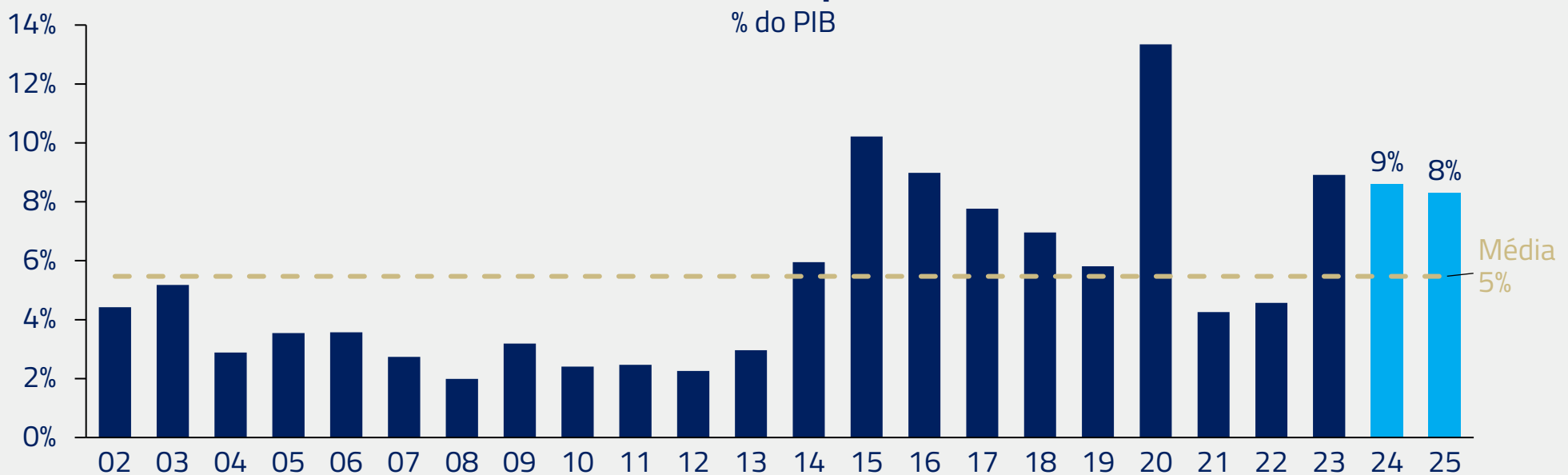


Fonte: Kinea/Prisma Fiscal

Consideramos que os ativos de risco brasileiros se tornaram menos atrativos ao longo do último mês, à medida que o BACEN tenta forçar uma desaceleração econômica através de uma política monetária mais ativa, e que essa mesma política passa a nos lembrar dos riscos fiscais em um país que, no momento, roda com um déficit nominal acima de 8%, pagando juros reais elevados em uma relação dívida PIB em crescimento.

Déficit nominal do setor público consolidado

% do PIB

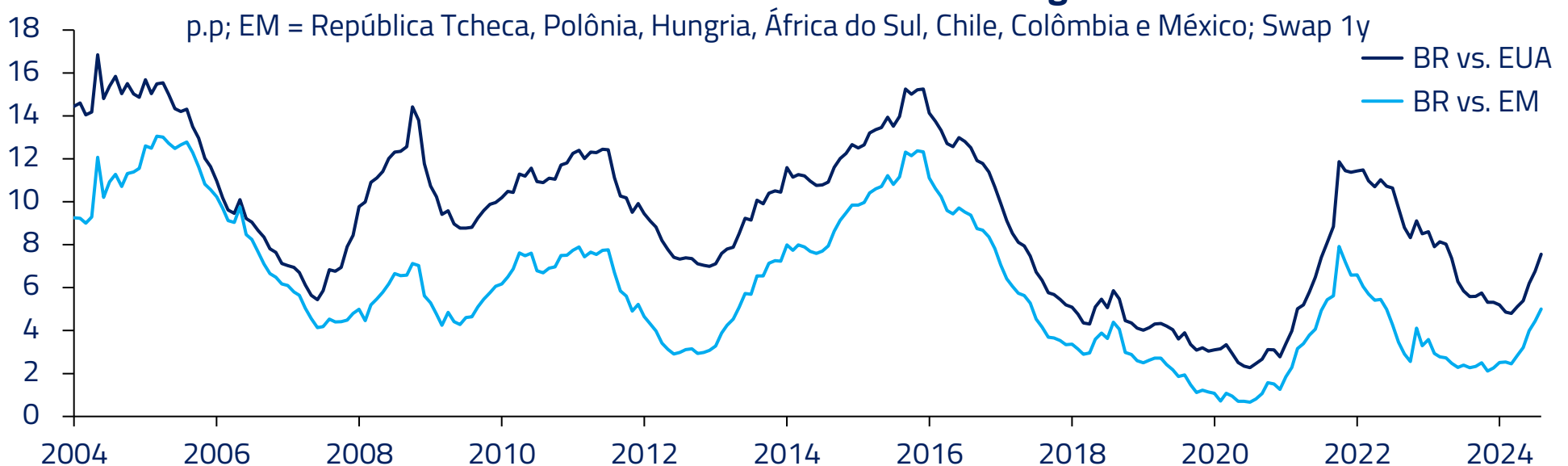


Fonte: Kinea/IFI

Passamos a trabalhar com uma posição vendida na bolsa brasileira e consideramos que a moeda seria o único ativo com melhor relação risco-retorno na economia brasileira, em função do crescimento do diferencial de juros que se abre entre o Brasil, o restante dos países emergentes e os Estados Unidos.

Diferencial de Juros: BR vs. EUA e Emergentes

p.p; EM = República Tcheca, Polônia, Hungria, África do Sul, Chile, Colômbia e México; Swap 1y



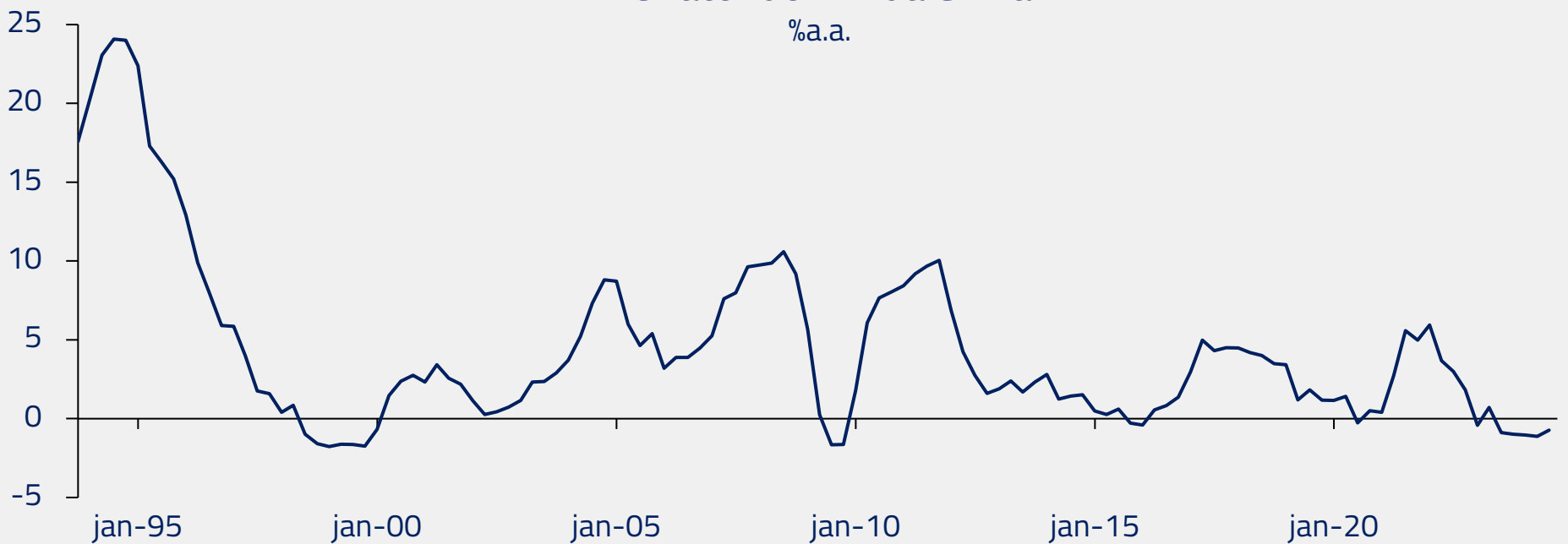
Fonte: Bloomberg

O legado de Xi Jinping

O leitor familiar com nossas cartas conhece nossa visão cética em relação à economia chinesa: a dificuldade de reverter uma crise de confiança, fruto do estouro da bolha imobiliária, vem gerando decepções de crescimento que tem feito o país flertar com um loop deflacionário nos últimos anos.

Deflator do PIB da China

%a.a.



Fonte: Bloomberg

Na China, o legado de seus líderes passa pela capacidade de gerar percepção de prosperidade e estabilidade social, em uma sociedade onde as eleições não estão presentes para premiar ou punir governantes. E é justamente a persistência das surpresas negativas de atividade que começou a perturbar mais vozes importantes do governo e do Partido.

Esse mês foi marcado por um novo ímpeto de aceleração de estímulos, com anúncio de novas medidas de afrouxamento monetário e sustentação para o setor imobiliário, além de linhas de crédito subsidiado para sustentação do mercado acionário.

| Setor | Ações |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mercado de Ações | 500bn RMB em <i>facilities</i> de <i>swap</i> para seguradoras e <i>asset managers</i> para compras de ações |
| | 300bn RMB de crédito subsidiado para empresas listadas, para <i>buybacks</i> |
| Mercado Imobiliário | Aumento de 60 para 100% do quanto o PBOC financia de crédito subsidiado para <i>social housing</i> |
| | Redução de 10pp de <i>downpayment</i> para 2 ^{as} casas, convergindo para 1 ^{as} casas |
| | Corte de 50bps em taxas de hipotecas existentes, convergindo para taxas de novas hipotecas |
| Juros | Corte de 50bps na taxa do compulsório, com aceno de cortar mais |
| | Corte de 20bps na taxa de <i>overnight</i> de 7 dias (<i>policy rate</i> efetiva) |
| Fiscal (em discussão) | 1tn RMB para capitalização dos grandes bancos, emissões novas para suportar consumo e governos locais |

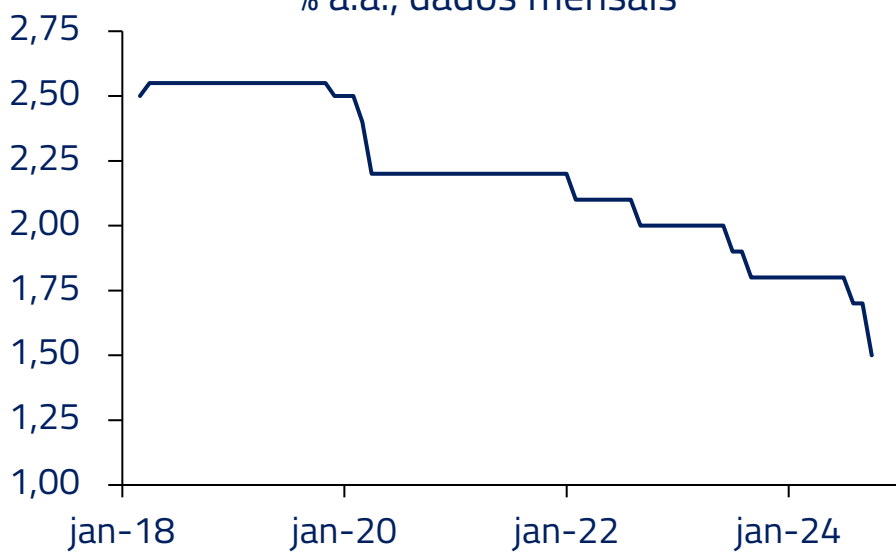
Fonte: PBOC e Kinea

O ápice veio com uma reunião fora do esperado do Politburo – órgão máximo de decisão do Partido – com comunicado contundente de “senso de responsabilidade e urgência” e disposição para “usar gasto fiscal e parar o declínio do setor imobiliário”.

Ainda não temos medidas efetivas nessa direção, mas a divulgação concentrada de medidas monetárias e a sinalização forte antecipam que medidas fiscais importantes podem acontecer em breve. Entendemos que somente surpresas de política fiscal conduzidas pelo governo central podem estabilizar a economia chinesa, em função da ampla desalavancagem do setor privado. Estaremos pendentes desses possíveis anúncios.

Taxa do *overnight* de 7 dias (“taxa básica”)

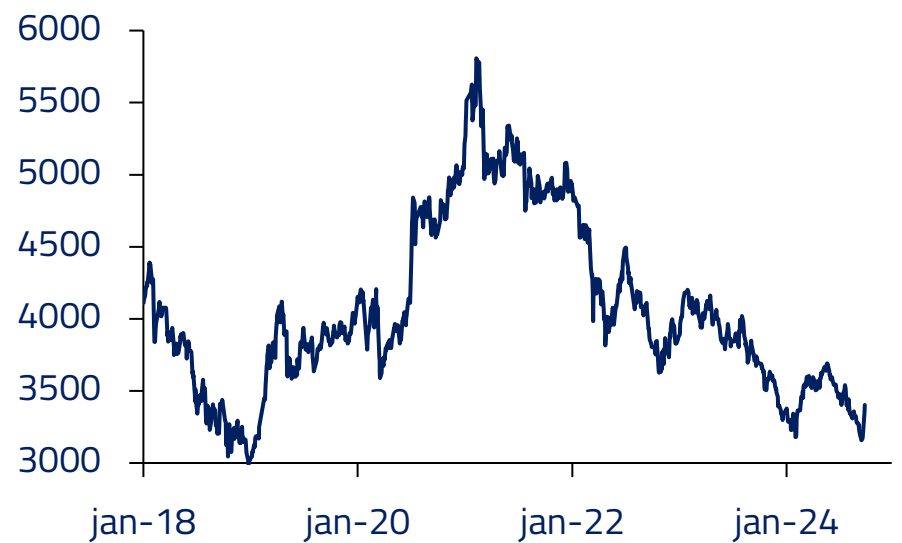
% a.a., dados mensais



Fonte: Bloomberg

CSI 300 – Bolsa de Shanghai / Shenzhen

Número-índice, dados diários



Fonte: Bloomberg

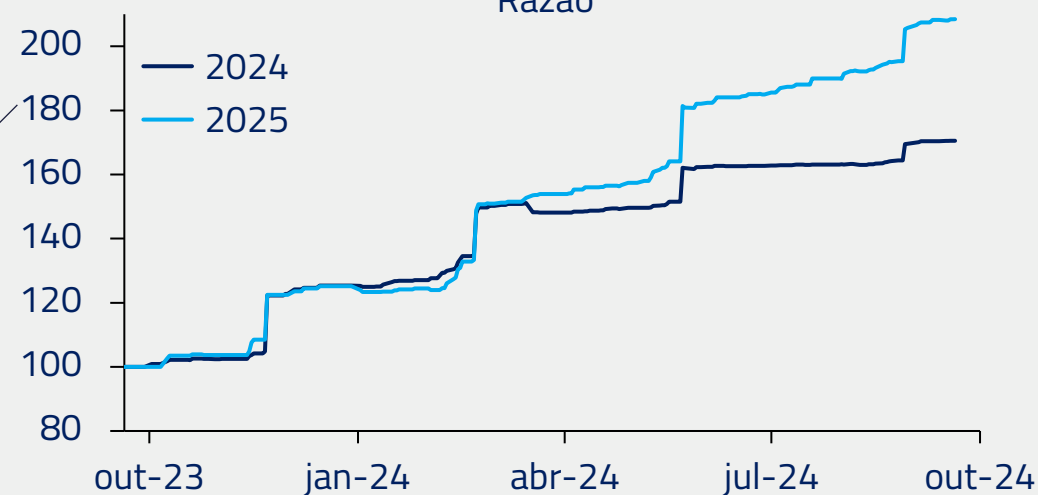
Apesar da fraqueza da economia, não vamos lutar contra um governo que aumente sua disposição em estabilizar a situação e buscar seu legado, especialmente num mercado (acionário) esquecido há anos pelo investidor global. Zeramos nossas posições vendidas em bolsa chinesa, mas seguimos vendidos no Renminbi, com a lógica de que um país em deflação não deveria querer uma moeda apreciada e precisa manter juros baixos por muito tempo.

Inteligência Artificial: um tema em transição

Durante esse ano, investimos no tema de inteligência artificial, principalmente através do setor de semicondutores, onde observávamos forte demanda por chips da Nvidia e da Broadcom, fabricados pela TSMC em Taiwan. Esse processo gerou revisões de lucros relevantes nessas empresas, combinado com elevação de múltiplos no caso da TSMC, conforme a qualidade de seus lucros se elevava.

Revisões de Lucro da NVIDIA

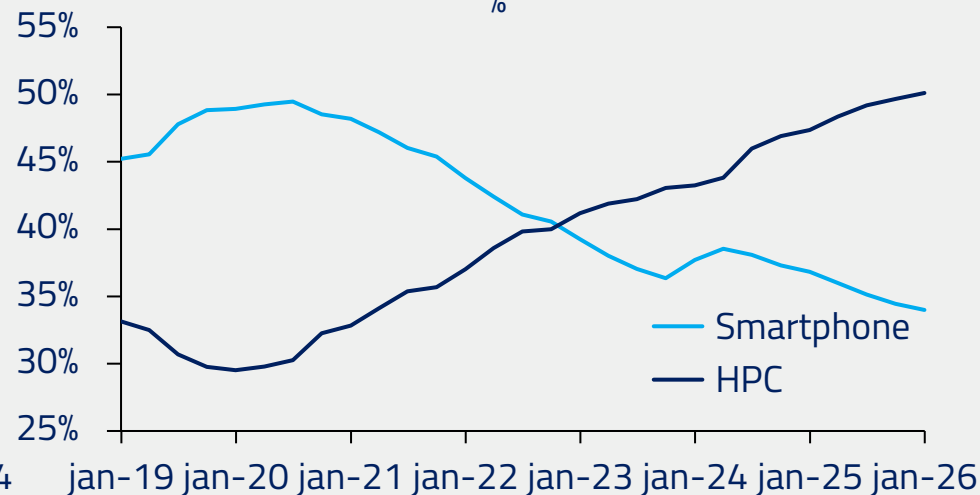
Razão



Fonte: Factset

Crescimento da participação de HPC na TSM

%

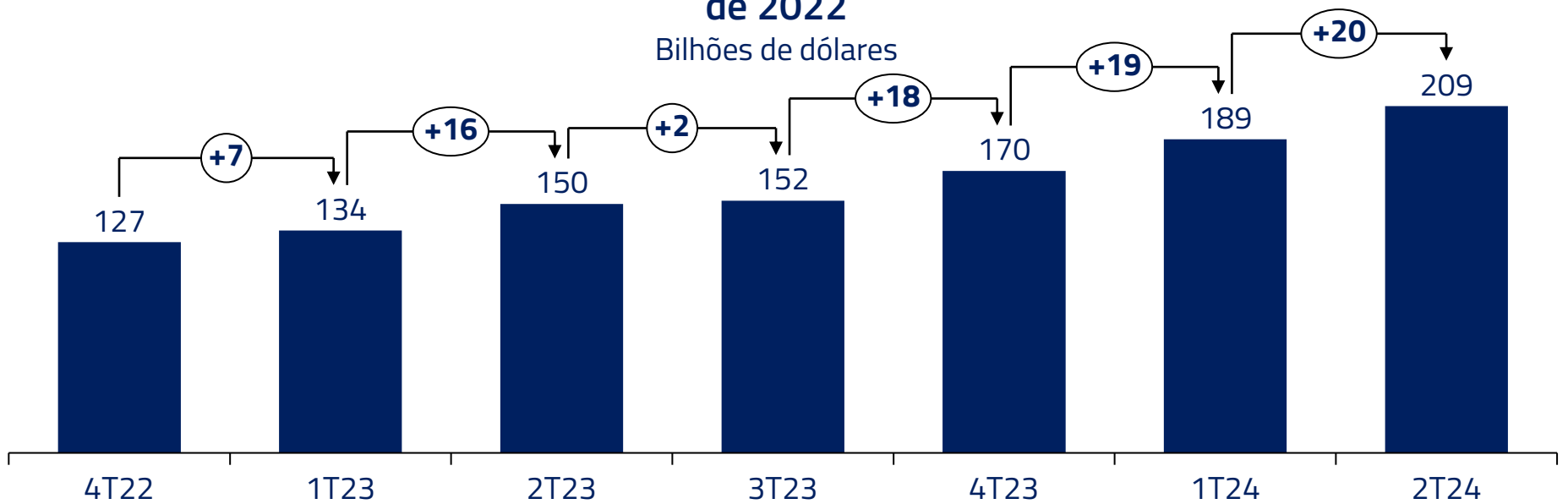


Fonte: Relatório das empresas e Kinea

Com as elevadas revisões de lucros Nvidia, turbinadas pelas fortes revisões de *capex* das grandes empresas de tecnologia, imaginamos que o tema de inteligência artificial deva agora migrar para a monetização da capacidade já instalada.

Capex em hyperscale: consenso nos próximos 4 trimestres. Maior revisão tri/tri desde final de 2022

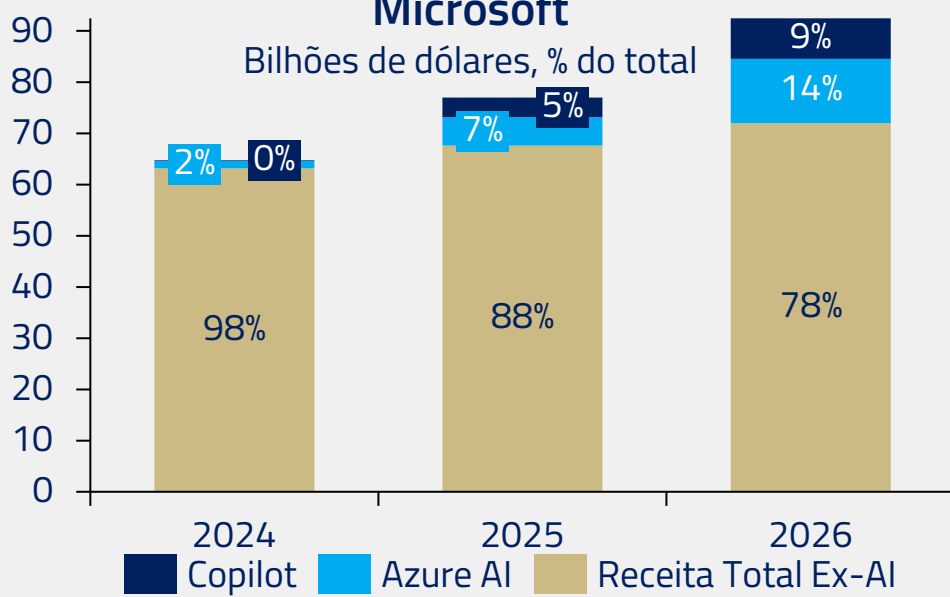
Bilhões de dólares



Fonte: Evercore e Factset. * MSFT, AWS, META e GOOGLE

Projeção da Receita da Microsoft

Bilhões de dólares, % do total



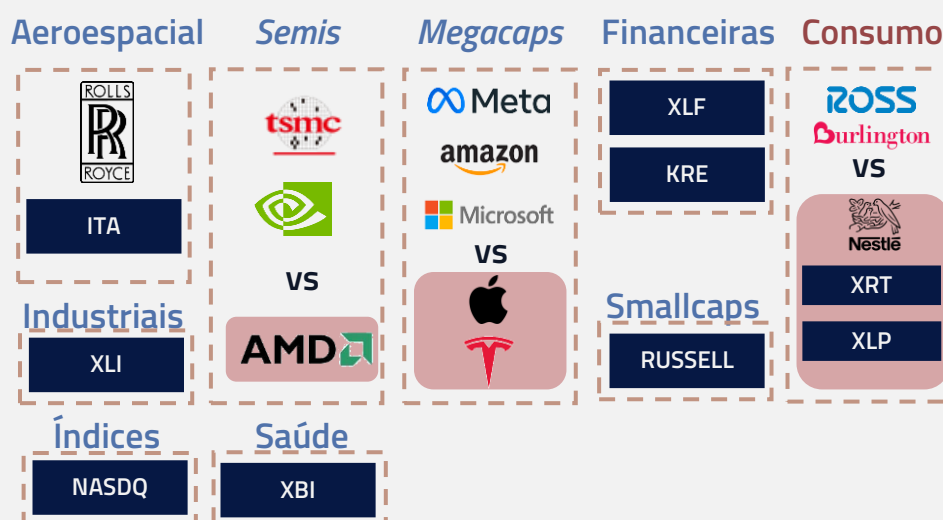
Fonte: Relatório das empresas e Kinea

Vemos oportunidades que consideramos não precificadas ainda nas empresas de computação na nuvem: Microsoft, Amazon e Oracle, uma vez que as GPUs até então adquiridas devem ser monetizadas pela demanda final de aplicações de inteligência artificial ou, no caso da Microsoft, pelos seus próprios desenvolvimentos em IA, incluindo as aplicações do Copilot no MS Office.

Permanecemos comprados em TSMC e Nvidia, mas em menor escala. Nossas maiores posições no momento se encontram nas empresas de nuvem, respectivamente Microsoft, Amazon e Oracle.

Principais posições Long & Short

Mercados Desenvolvidos



Mercados Emergentes



Fonte: Kinea. Em vermelho são as posições vendidas

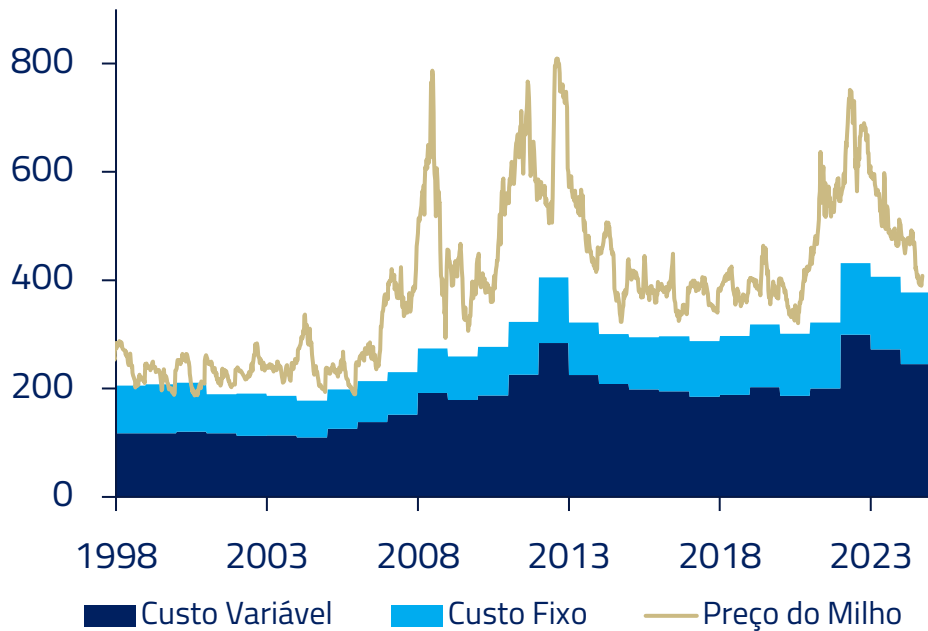
Commodities: a forte safra norte-americana e a seca no Brasil

Reduzimos nossa posição vendida nos grãos, soja e milho, ao longo do mês, conforme o bom desenvolvimento da safra norte-americana se contrasta com o clima ainda seco no centro-oeste brasileiro, trazendo receios para o início do plantio de soja, que pode também afetar a futura safrinha de milho brasileira.

Também pesou em nossa decisão o fato de que o preço do milho já se encontra perto de seu custo estimado de produção, limitando futuras quedas, uma vez que produtores tendem a postergar vendas quando os preços chegam a esse patamar.

Preço do Milho vs Custos de Produção

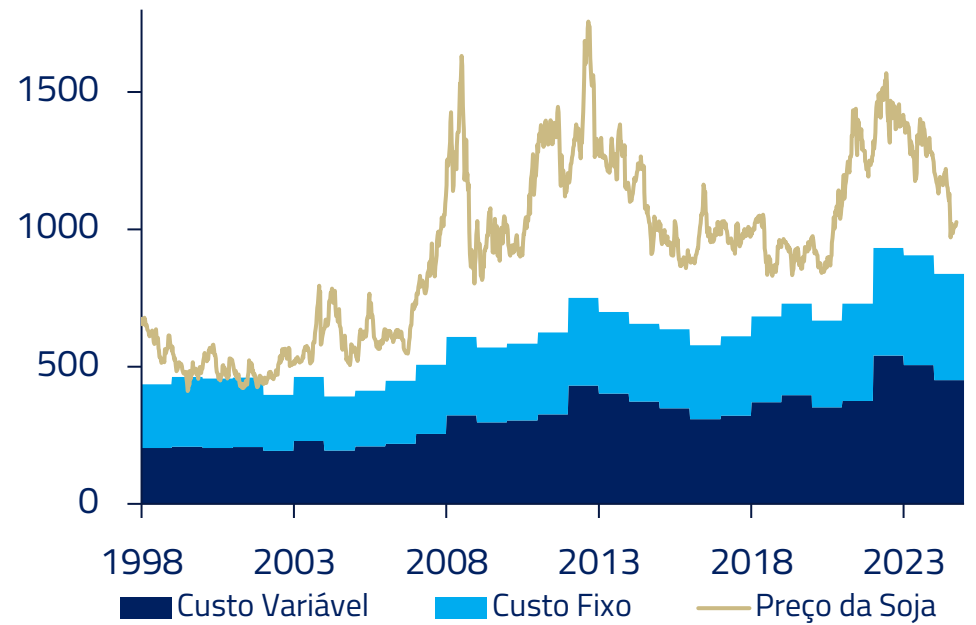
Centavos por Bushel



Fonte: Bloomberg e USDA

Preço da Soja vs Custos de Produção

Centavos por Bushel

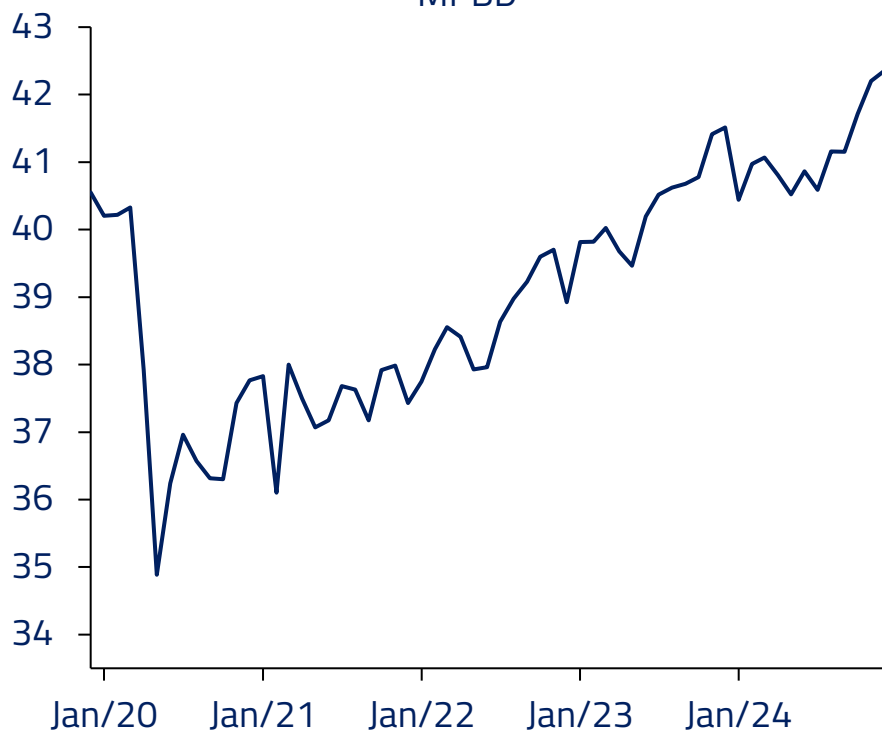


Fonte: Bloomberg e USDA

Para o petróleo, continuamos com uma visão estrutural negativa para os próximos meses, uma vez que a oferta fora da OPEP deve continuar a crescer, pressionando o cartel que, no momento, mantém alta capacidade ociosa e antevê a possibilidade de continuar a ceder fatia de mercado para países como os Estados Unidos e o Brasil.

Produção de petróleo não OPEP ex-Rússia

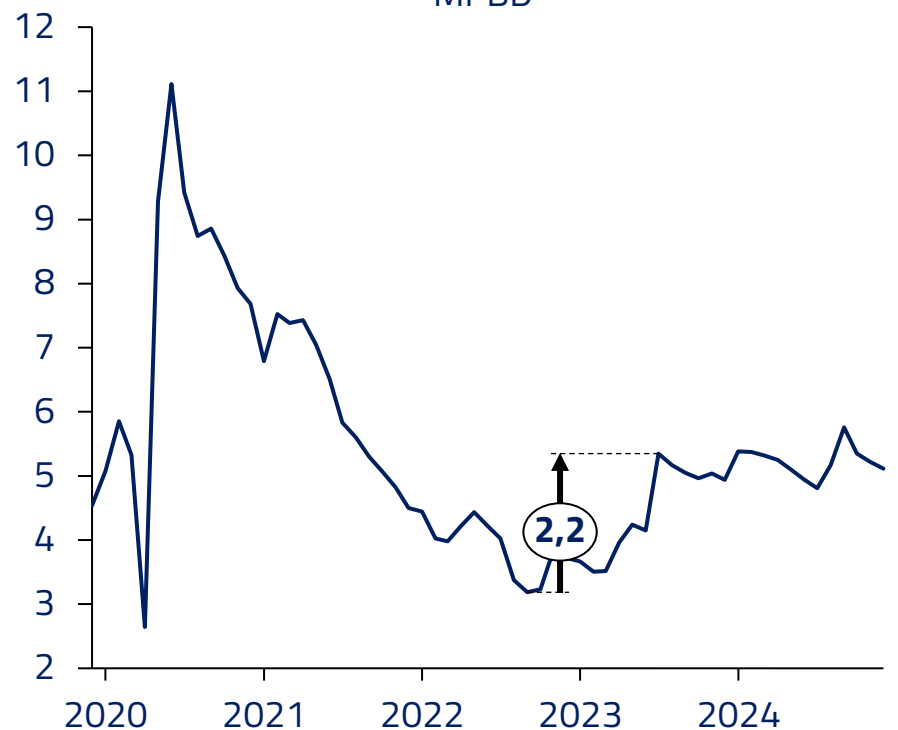
MPBD



Fonte: Kinea, Energy aspects

Capacidade ociosa OPEP

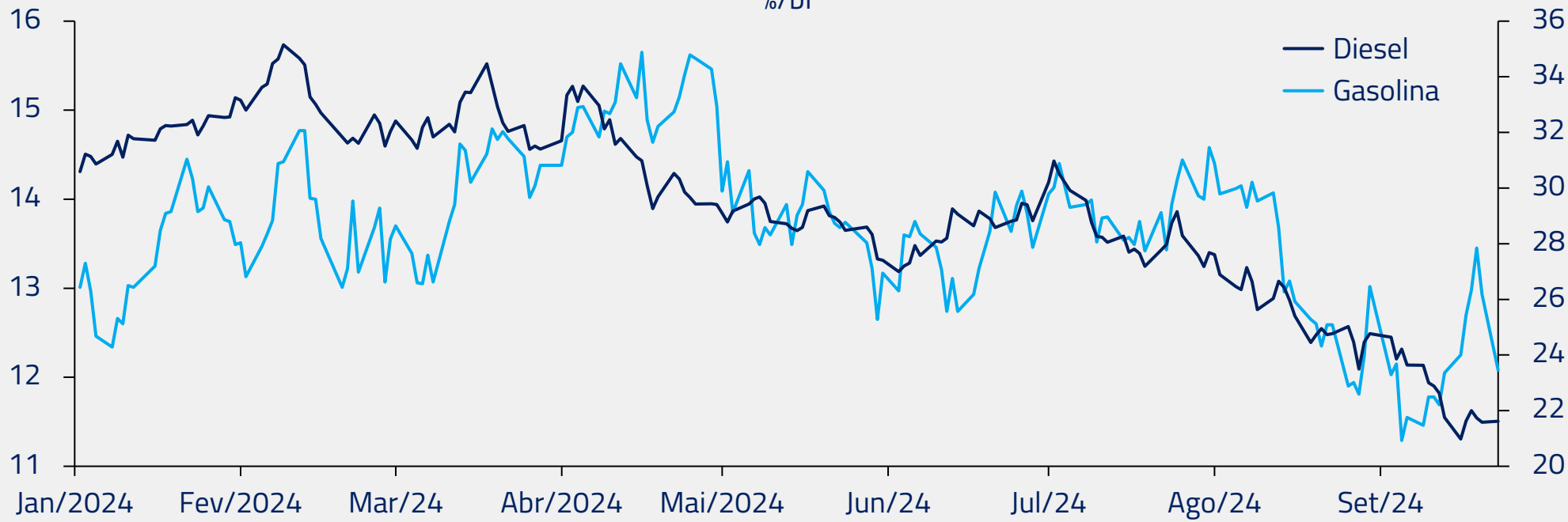
MPBD



Fonte: Kinea, Energy aspects

Diferença de preço entre combustíveis e petróleo bruto (Diesel e gasolina vs WTI contrato de dezembro 2024)

%/bl



Fonte: Bloomberg e Kinea'

Também nos chama atenção a contínua queda dos preços da gasolina e diesel, sugerindo um mercado de produtos sobre ofertado no momento.

Juros

Aplicado



Ações

Cesta comprada



Moedas

Cesta Comprada



Commodities

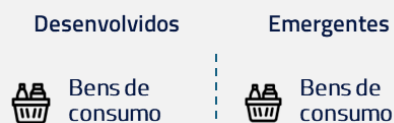
Cesta comprada



Tomado



Cesta vendida



Cesta vendida



Cesta vendida



Assim como no filme "Gran Torino", em que Clint Eastwood busca deixar um legado de valores, lições e redenção, observamos que Jay Powell, no Federal Reserve, e o triunvirato Campos Neto, Galípolo e Lula, no Brasil, estão moldando seus próprios legados em momentos cruciais de suas economias.

Powell busca um equilíbrio delicado entre combater a inflação e manter o crescimento econômico, consciente de que suas decisões impactarão profundamente a política monetária e o bem-estar econômico dos Estados Unidos nos próximos anos.

Suas decisões podem pesar entre ele ser lembrado na história como o banqueiro central que entregou o sonhado pouso suave ou, se incorretas, pode ser visto como o novo Arthur Burns, que perdeu o controle inflacionário nos anos 70 por cortar juros cedo demais.

Por outro lado, no Brasil, Campos Neto, Galípolo e Lula enfrentam desafios diferentes, mas igualmente complexos: os primeiros, trabalhando para consolidar a credibilidade do Banco Central em meio a pressões políticas e econômicas; o segundo, tenta deixar um legado de inclusão social e crescimento sustentável, com o difícil balanço da responsabilidade fiscal.

Assim como no filme, os legados dos líderes serão julgados não apenas por suas decisões no presente, mas pelo impacto duradouro que deixarão para as futuras gerações.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado positivo. O Banco Central brasileiro iniciou seu ciclo de alta dos juros com elevação para 10,75%. Hoje, o mercado precifica uma taxa Selic subindo para algo entre 12,5% e 13%. Não temos posições relevantes nos juros locais por não identificarmos assimetrias nesses preços. No internacional, o FED cortou os juros americanos em 50bps. Com uma economia saudável, entendemos que as condições financeiras estão ficando excessivamente frouxas nos EUA. Temos posições para alta de inflação, aumento da inclinação da curva e para aumento de diferencial dos juros longos entre os EUA e a Europa. Nossas posições para juros mais baixos são no Reino Unido e na Austrália. A Austrália está com o menor crescimento do PIB desde 1991 (com exceção da crise do COVID) e as sondagens indicam convergência da inflação para a meta em breve.

COMMODITIES

Resultado positivo. Nossa posição comprada no ouro foi destaque positivo no mês, conforme o aumento de liquidez promovido pelo FED e pelo PBOC permeou as expectativas de mercado. Mantivemos também posição comprada no cobre, por melhora da demanda chinesa, com inflexão de estoques e melhora do prêmio no mercado interno chinês. Nossa posição comprada em café também gerou resultados positivos: o preço segue sendo ajudado por um cenário de estoques ainda baixos com perspectivas ruins para a próxima safra dada a falta de chuva nas regiões produtoras, prejudicando a florada. Reduzimos nossas posições vendidas em grãos, a notícia marginal segue negativa, com clima seco podendo atrasar o início do plantio, apesar de acreditarmos que o estrutural ainda é negativo para os preços da soja e do milho.

AÇÕES

Resultado neutro. Realizamos mudanças significativas no portfólio, com redução da nossa posição vendida em mercados emergentes, seguindo os anúncios de esforços fiscais acima do esperado na China. Ao mesmo tempo, passamos a operar com uma posição vendida em ações Brasil em virtude da postura mais agressiva do Banco Central com relação à velocidade e magnitude da alta de juros. Nos Estados Unidos, passamos para um posicionamento mais cíclico e voltado para se beneficiar do processo de corte de juros iniciado pelo FED, em um ambiente de economia ainda saudável, com compra de setores como bancos regionais e industriais. Na parte de tecnologia, movemos nosso posicionamento para empresas de cloud como Microsoft e Amazon, reduzindo nossa exposição ao setor de semicondutores. Nosso resultado foi beneficiado por posições no Brasil como Santos Brasil e Embraer, além da nossa aposta contra empresas de luxo na Europa, enquanto nossa posição comprada na bolsa americana apresentou resultado negativo no mês.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Estamos comprados no dólar e no Real. Vendidos no renminbi chinês, no dólar da Nova Zelândia e na coroa sueca. O Real deve se beneficiar do aumento do diferencial de juros e dos estímulos chineses. Na moeda chinesa, as autoridades não desejam uma moeda forte, ao lidar com deflação de preços e um estouro da bolha imobiliária. Quanto à Nova Zelândia e à Suécia, são países com crescimento muito fraco, onde os Bancos Centrais podem ter que cortar mais os juros.

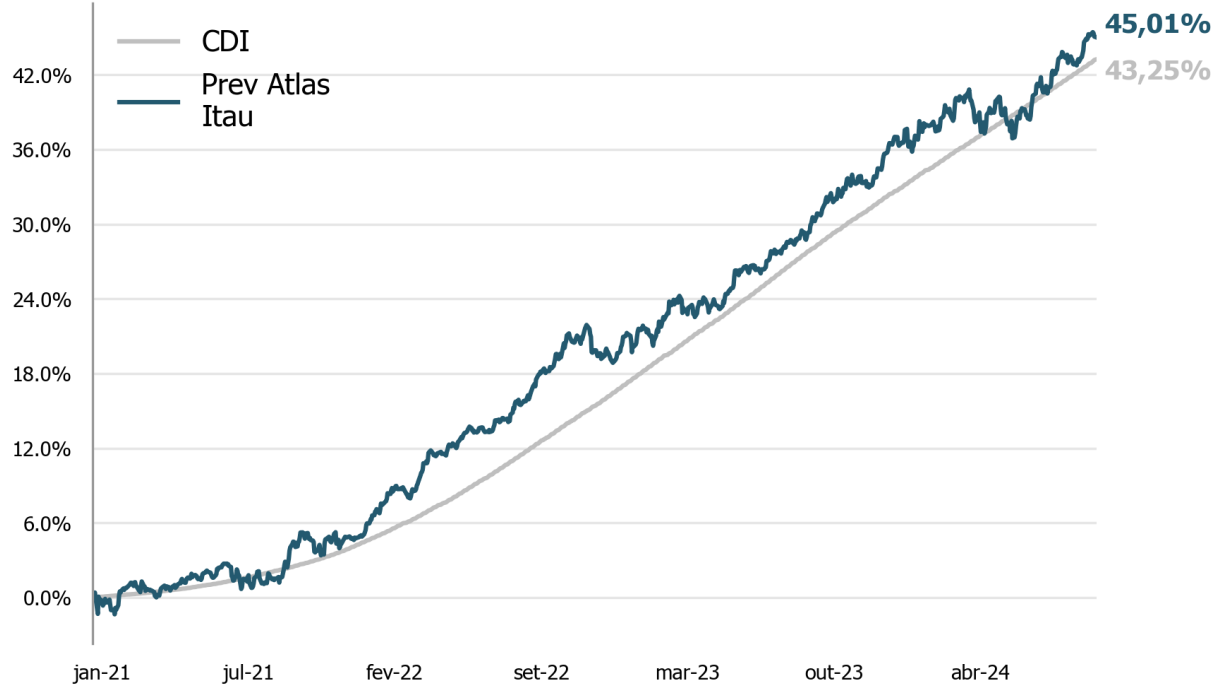
▶ Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube



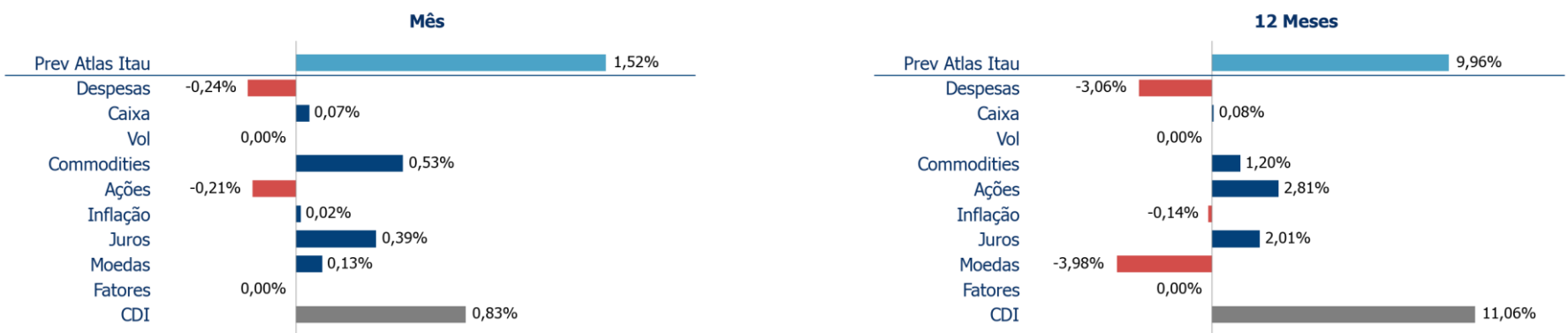
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | set/24 | Início |
|--------------|----------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| FUNDO | 0,40% | 4,48% | 15,50% | 13,09% | 5,83% | 1,52% | 45,01% |
| CDI | 0,02% | 4,40% | 12,37% | 13,05% | 7,99% | 0,83% | 43,25% |
| %CDI | 1805,41% | 101,87% | 125,26% | 100,31% | 73,00% | 182,49% | 104,07% |

Início do fundo
28/dez/2020

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 575.014.589

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 603.626.364

Número de meses negativos
8

Número de meses positivos
38

Melhor mês
set.21 (2,91%)

Pior mês
abr.24 (-2,07%)

* 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+20 dias úteis da solicitação

PAGAMENTO RESGATE:

D+1 dia útil da conversão de cotas

TAXA DE SAÍDA:

Não há.

APLICAÇÃO INICIAL:

Sujeito às regras do distribuidor.

TAXA DE ADM.¹:

2% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE²:

17% 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.

