

Carta do Gestor

Fevereiro 2025

Kinea
uma empresa itaú



As políticas do governo Trump, cenário político no Brasil e investimentos em IA

Tudo em Todo o Lugar ao Mesmo Tempo (2022), dirigido por Daniel Kwan e Daniel Scheinert, é um filme que mistura ação, comédia e ficção científica para explorar o conceito de multiversos, ou seja, múltiplas realidades paralelas existindo simultaneamente, cada uma com diferentes versões das pessoas e dos eventos.

A trama acompanha Evelyn Wang, uma imigrante chinesa nos Estados Unidos que descobre ser a única capaz de salvar todas as realidades de uma ameaça cósmica, enquanto enfrenta conflitos familiares e existenciais. O filme venceu sete prêmios no Oscar, incluindo melhor filme, melhor direção e melhor atriz para Michelle Yeoh, tornando-se um dos filmes mais premiados de sua época.

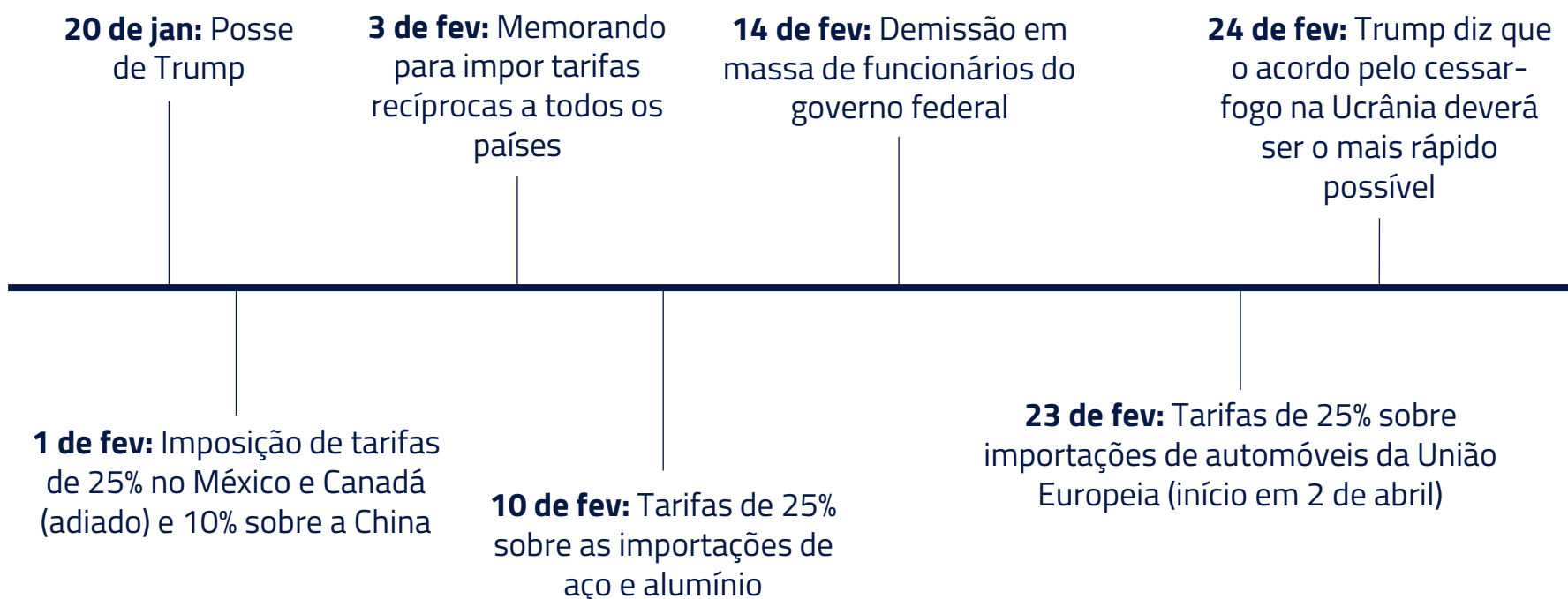
“Você subestima o quanto pequenas decisões podem se transformar em grandes eventos ao longo do tempo”

— Alpha Waymond, *Tudo em Todo o Lugar ao Mesmo Tempo*



Por que estamos usando esse premiado filme como nossa analogia do mês?

A ideia de “Tudo em Todo o Lugar ao Mesmo Tempo” nos faz lembrar do primeiro mês de governo de Donald Trump, tanto pela imprevisibilidade das ações quanto pela sensação de estarmos sendo puxados em múltiplas direções, com desfechos ainda incertos das políticas propostas.



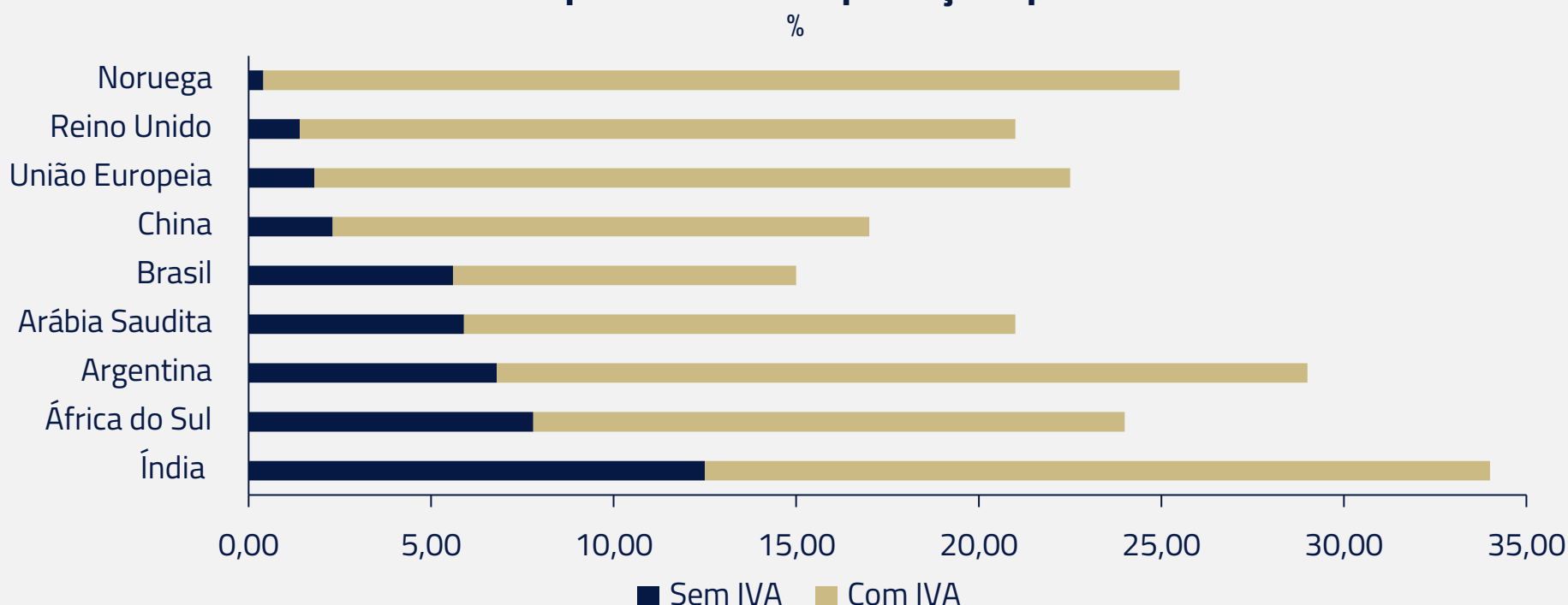
Fonte: New York Times, Reuters, Folha de São Paulo

O filme também nos faz pensar sobre a correção que vimos no mercado de inteligência artificial nessas últimas semanas. Em parte pelo advento do DeepSeek em janeiro e, mais recentemente, pela controvérsia da redução de investimentos da Microsoft em *datacenters*. Analisamos essa importante questão nessa carta na tentativa de responder em que universo nos encontramos em relação aos investimentos em Inteligência Artificial.

Geopolítica e comércio: um novo arranjo sob Trump II?

A sequência de eventos no campo tarifário foi lancinante. Iniciando com tarifas de 25% propostas para o México e Canadá, e renegociadas em um período de pouco mais de 24 horas, passando por nova tarifação para a China, anúncio de possíveis tarifas universais e, finalmente, a ideia de tarifas recíprocas, onde os Estados Unidos ajustariam suas tarifas de acordo com as praticadas pelos demais países para exportações norte-americanas.

Aumento de tarifas recíprocas sobre exportações para os Estados Unidos



Fonte: Deutsche Bank

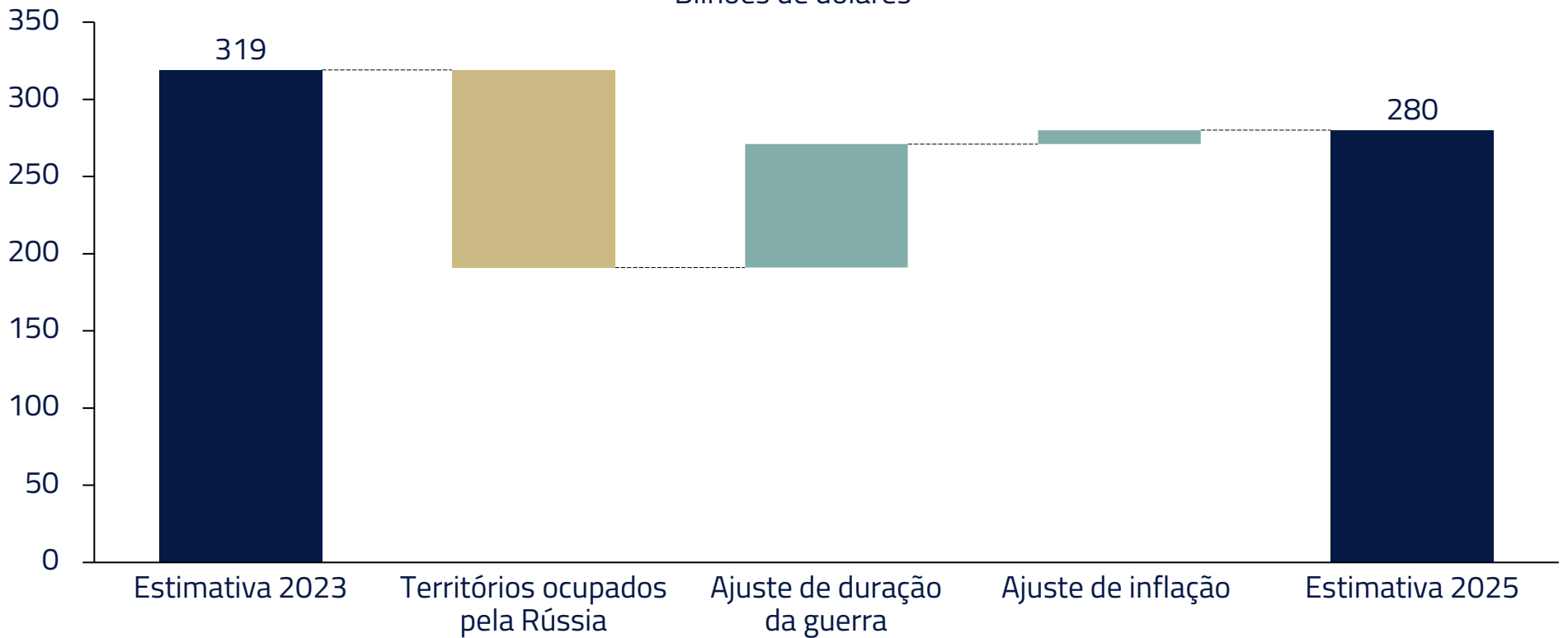
Ainda nos parece incerto em que multiverso de tarifas nos encontramos. Com um possível processo virtuoso, em que Trump consiga, na verdade, derrubar tarifas globais ao tentar equalizar as tarifas de importação dos EUA; ou um processo vicioso, em outro multiverso, em que tarifas retaliatórias sejam implementadas em diversos países, numa escalada que torne o comércio global mais caro e ineficiente.

No campo geopolítico, também nos encontramos em dúvida se os Estados Unidos passarão novamente a ser o xerife do mundo, com a chamada “paz pela força”, ou se continuaremos em um mundo de ascendência de hegemonias locais.

Conversas iniciais com a Rússia parecem apontar para um possível caminho para o cessar-fogo na guerra. O que deve envolver uma combinação de perda de território ucraniano para a Rússia, pagamento aos EUA de recursos minerais ucranianos, e elevados custos de reconstrução que devem recair sobre a Europa, ao passo que se reduz o auxílio norte-americano à Ucrânia.

Estimativa média do custo de reconstrução da Ucrânia

Bilhões de dólares

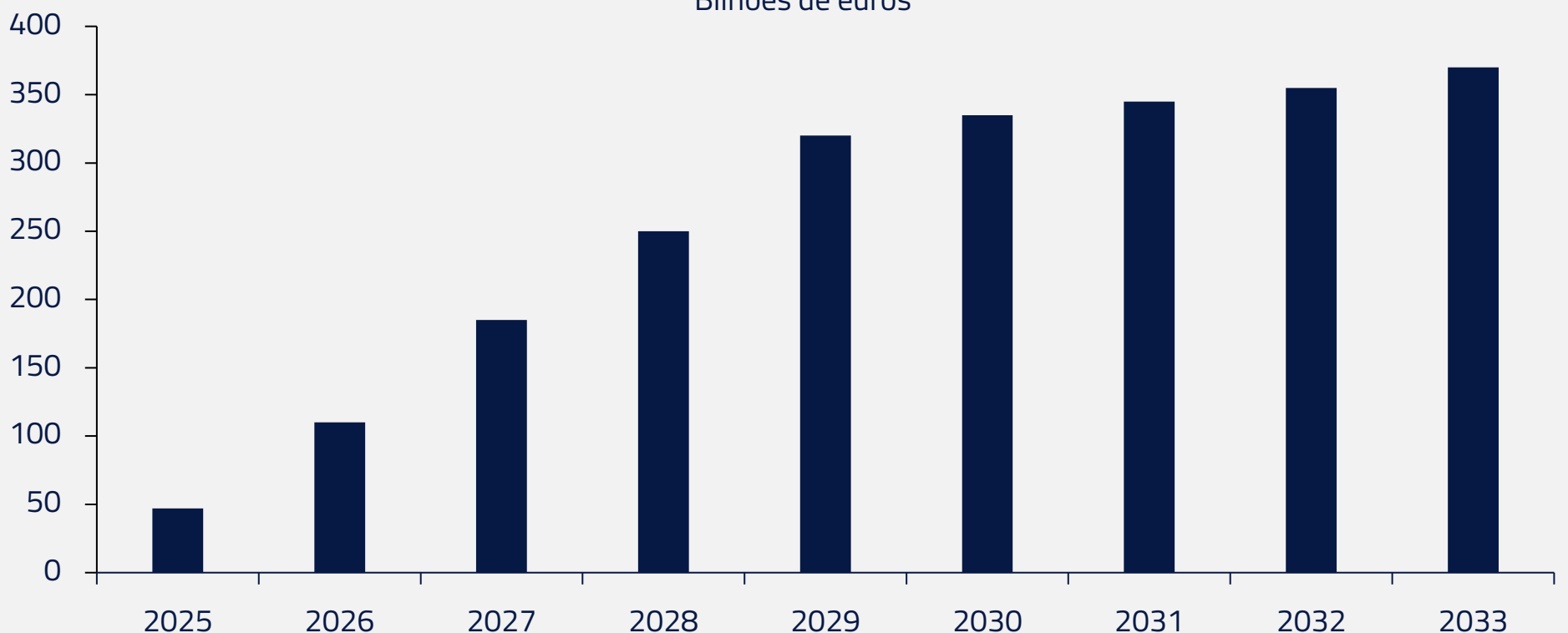


Fonte: Morgan Stanley

Independentemente do resultado do cessar-fogo, parece um fato que a Europa agora vai ter que ser a responsável por sua própria defesa, após décadas confiando na OTAN e na grande participação americana para garantir a estabilidade no continente. O formato desse gasto adicional e a capacidade de arranjo político na União Europeia ainda são extremamente incertos, bem como a capacidade de estímulo na atividade – se houver – proveniente dos maiores investimentos em defesa.

Diferença entre 2,5% e 3,5% do PIB de gasto em defesa na União Europeia

Bilhões de euros



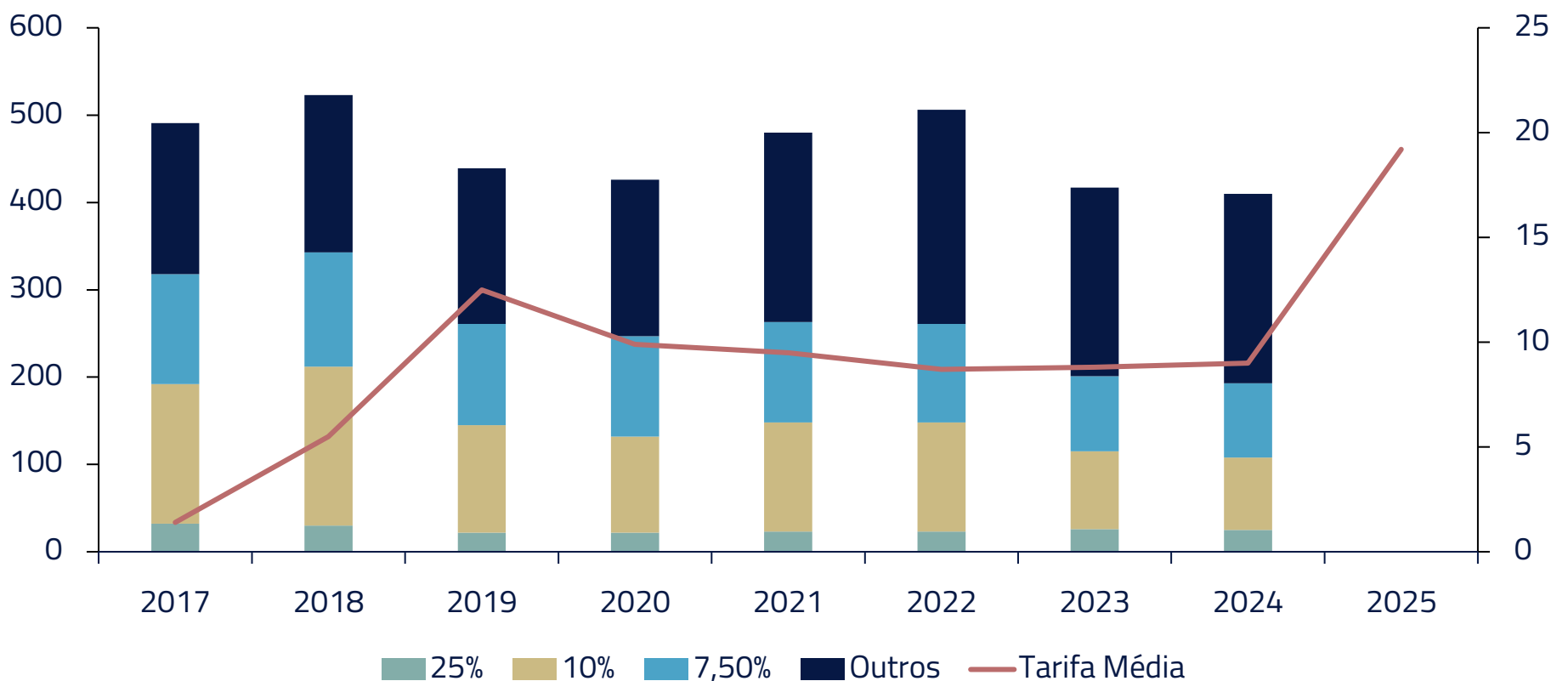
Fonte: Morgan Stanley

Se por um lado os EUA reduzem sua presença na Europa, por outro a pressão sobre o Irã para abandonar seu plano nuclear – e até mesmo a surpreendente proposta de reconstruir a Faixa de Gaza – parecem apontar para uma presença na reordenação do cenário global.

Com relação à China, novamente Trump demonstra sua pluralidade de intenções. O início do mandato com um movimento de aumento de tarifas em 10% acabou ficando bem abaixo das expectativas de até 50% ou 60% de tarifas rapidamente implementadas.

Tarifa dos Estados Unidos sobre exportações da China

Volume de importações em bilhões de dólares por faixa de tarifa (esquerda) e % (direita)



Fonte: Standard Chartered

Na verdade, toda a teia de eventos se entrelaça: a postura comercial inicialmente mais suave em relação à China deve ser acompanhada de conversas com Xi Jinping na tentativa de algum acordo. É importante ter em mente a posição da China como ponto de comunicação com a Rússia e país-chave na disputa global por metais raros, ambos interesses centrais do governo Trump. Nesse sentido, é possível que vejamos várias idas e vindas na comunicação entre os líderes das duas potências.

Dentro de um processo político no qual tivemos, literalmente, “tudo em todo o lugar ao mesmo tempo”, com incertezas com relação à data e intensidade das tarifas, reduzimos nossas posições compradas no dólar, preferindo manter posições tomadas em juros nos Estados Unidos, pelas razões que descrevemos a seguir.

No mercado acionário global, nosso posicionamento hoje também é mais representado por questões temáticas e estruturais, como eletrificação nos Estados Unidos e o setor aeroespacial, e menos em posicionamento macro, onde reduzimos nossa posição vendida em mercados emergentes, refletindo a mesma incerteza acima mencionada.

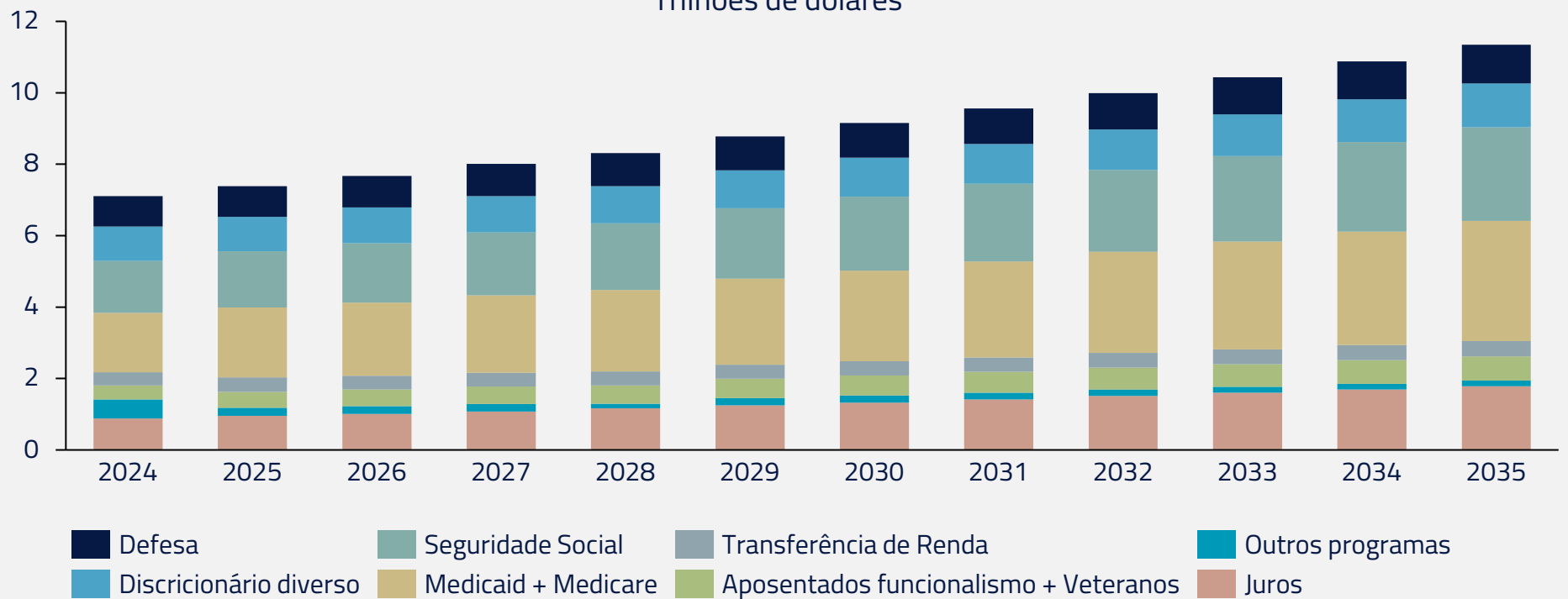
DOGE, inflação e atividade: o que deve influenciar os juros nos EUA?

Em relação à situação fiscal nos Estados Unidos, as expectativas também têm refletido dois universos distintos. Por um lado, o mercado parece dar credibilidade à iniciativa do governo, capitaneada por Elon Musk, de rever gastos públicos de forma contundente pela primeira de vez desde Ronald Reagan na década de 80. Nesse aspecto, o mercado vive em compasso de espera para entender a viabilidade – econômica, política e jurídica – dos cortes de gastos e empregos federais anunciados, bem como a magnitude da economia possível.

Entretanto, é importante termos em mente a composição do gasto público norte-americano. Grande parte desse gasto se encontra em três contas principais: saúde, seguridade social e defesa, sem falar no pagamento de juros da dívida pública.

Decomposição dos gastos do governo norte-americano e expectativa de crescimento do CBO

Trilhões de dólares

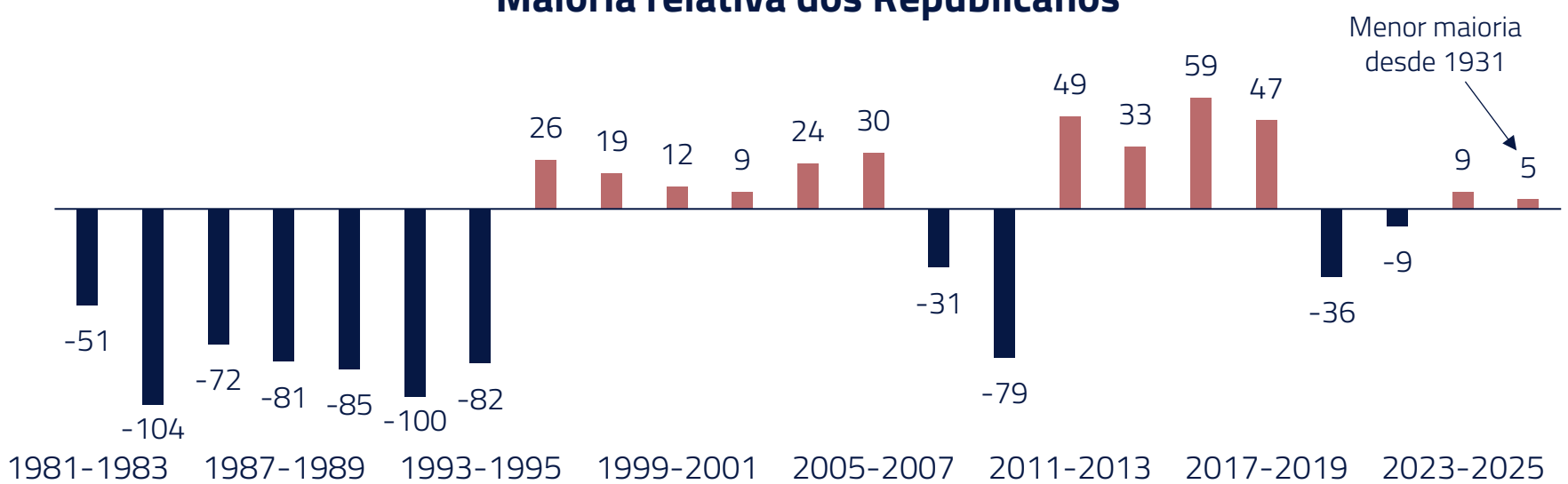


Fonte: Congressional Budget Office

Em declarações recentes, Trump mencionou não ter a intenção de promover modificações nos compromissos do governo em saúde e seguridade social. A conta de defesa não parece dar espaço para cortes em uma política anunciada como "paz pelo uso da força". E, obviamente, não pagar juros sobre a dívida não parece ser uma opção.

Central para a discussão é o arranjo institucional. Por mais que o DOGE tenha toda a eficiência e disposição para cortar esses gastos, não é de sua competência determinar o tamanho deles. Afinal, quem faz o orçamento é o Congresso, onde a maioria republicana na câmara baixa (*House of Representatives*) é a menor dos últimos 90 anos, o que implica um arranjo sensível para chegar em acordos sobre o tamanho do governo.

Maioria relativa dos Republicanos



Fonte: Kinea

Como $\frac{3}{4}$ do orçamento americano são despesas mandatórias, sem modificações nessas rubricas, o DOGE teria que cortar o equivalente a 17% das despesas discricionárias para promover um ajuste de 1% na relação de despesas / PIB dos Estados Unidos, ou algo em torno de 300 bilhões de dólares. Esse valor é bastante superior aos números divulgados por Elon Musk.

Despesas realizadas em 2024

Trilhões de dólares

■ Discricionária ■ Obrigatória ■ Dívida



Fonte: Congressional Budget Office

Voltando à economia, em fevereiro tivemos mais um número divergente de inflação nos Estados Unidos, dentro de uma economia que ainda nos parece crescer acima do seu potencial. Esses fatos, combinados com a potencial entrada de novas tarifas e redução de imigração, nos parece requerer um cenário ainda apertado do ponto de vista monetário.

Núcleo de inflação dos Estados Unidos

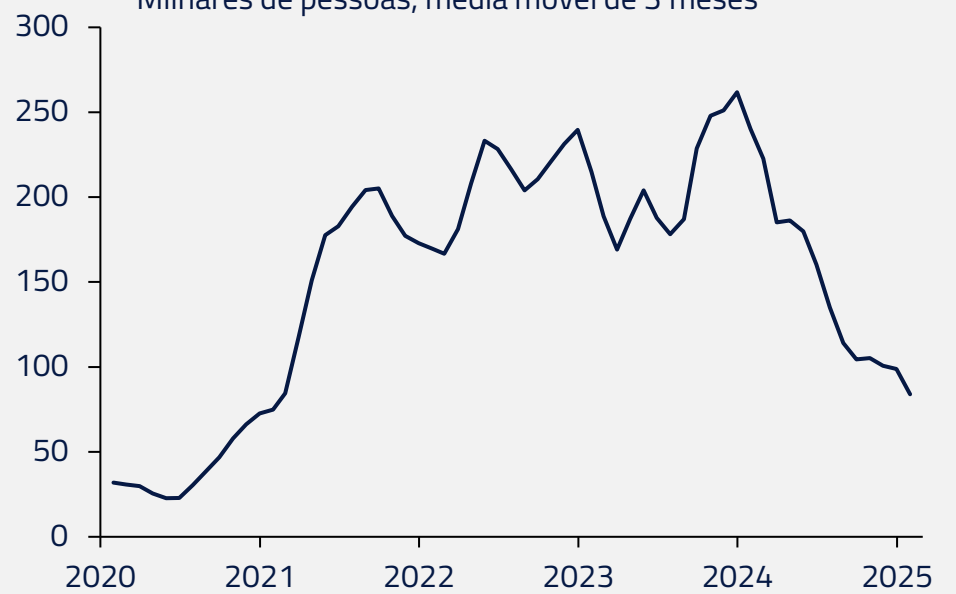
Variação mensal (%)



Fonte: Reuters

Apreensões na fronteira sul

Milhares de pessoas, média móvel de 3 meses

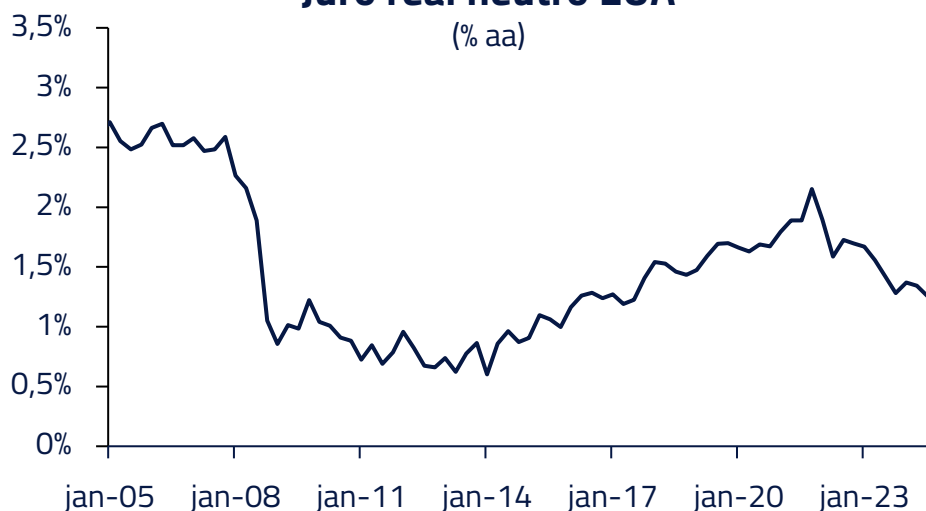


Fonte: US Custom and Border Protection

Entretanto, mesmo considerando a atividade acelerada e inflação mais resiliente, o Banco Central norte-americano, em suas recentes declarações, sugeriu estar ainda restritivo em relação à sua taxa neutra, colocando uma barra alta para novos aumentos da taxa básica de juros.

Juro real neutro EUA

(% aa)



Fonte: Fed NY

Juros 10y EUA

(% aa)



Fonte: Reuters

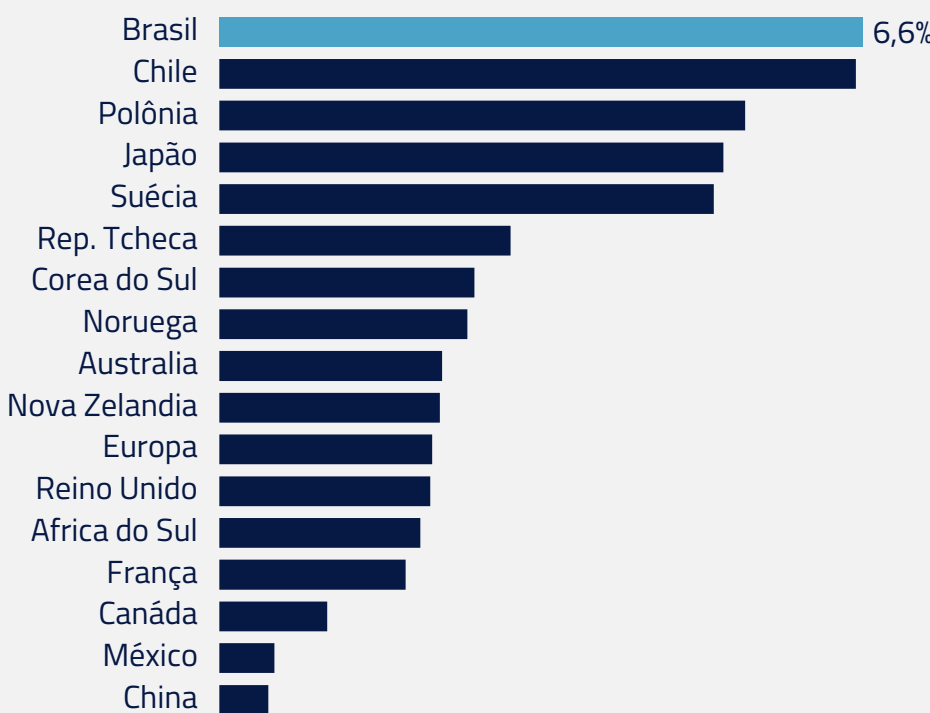
Dessa forma, consideramos que boa parte da ação dos juros nos Estados Unidos deve continuar a ocorrer na parte mais longa da curva, onde os efeitos de uma economia aquecida e com elevado déficit nominal devem continuar a ser sentidos e, dessa forma, continuamos tomados nas taxas longas norte-americanas.

No Brasil, que tipo de realidade vivemos?

Os ativos de risco brasileiros apresentaram excelente performance nesse início de ano. Em parte, esse movimento se deu como parte de um rally de risco global nesse início de ano, com boa performance da maioria dos mercados globais.

Performance das Moedas

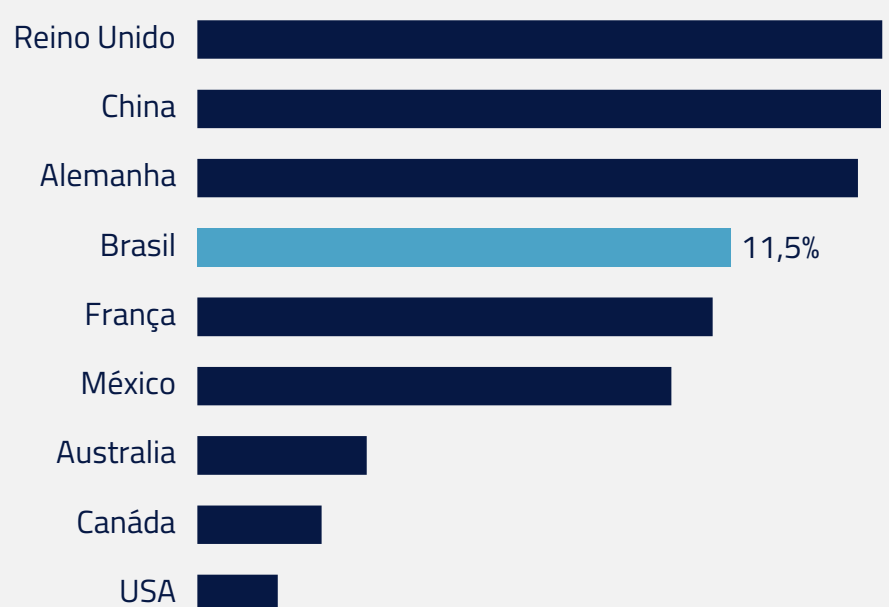
%



Fonte: Bloomberg

Performance das Bolsas

%

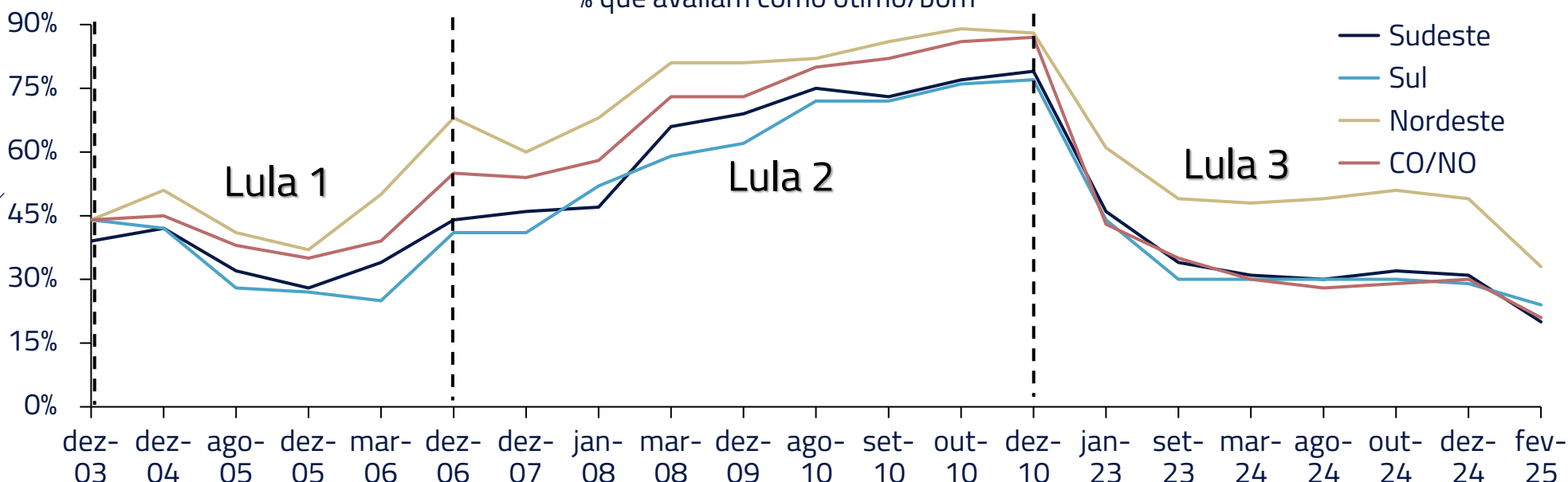


Fonte: Bloomberg

Entretanto, o movimento no Brasil também apresentou um componente idiossincrático, relacionado com a queda de popularidade do presidente Lula e renovada expectativa que um candidato de centro-direita seja o vencedor das próximas eleições de 2026, trazendo alternância de poder e, conseqüente, possibilidade de revisão do cenário fiscal brasileiro.

Popularidade Governo Lula

% que avaliam como ótimo/bom

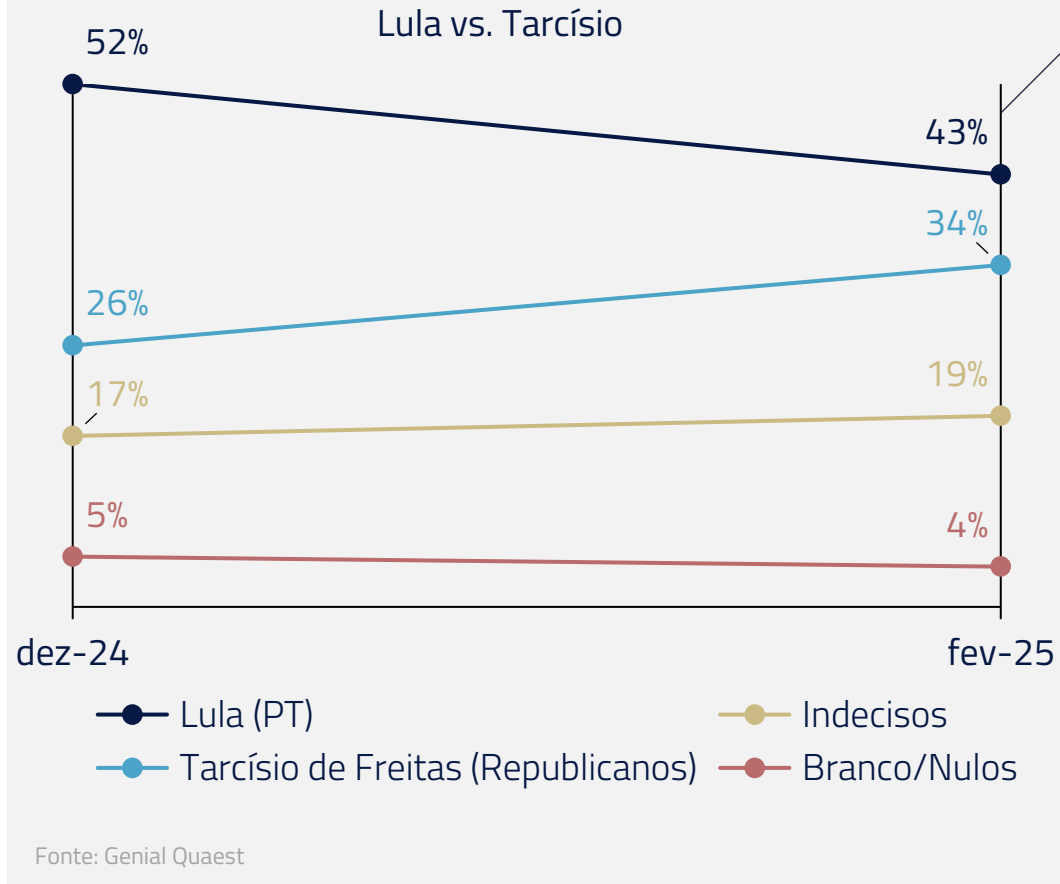


Fonte: Data Folha

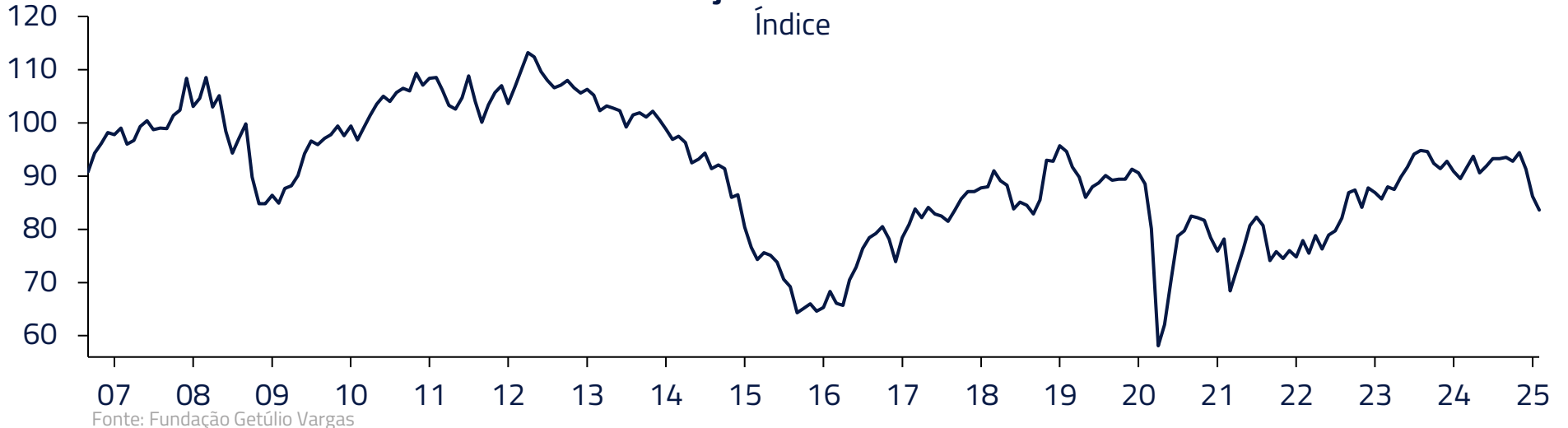
Novamente, aqui não sabemos ao certo em que multiverso nos encontramos. Por um lado, a queda de popularidade do presidente Lula permitiria a ascensão de uma possível agenda fiscalista no planalto, o que mereceria uma substancial revisão do preço dos ativos de risco no país.

Por outro lado, e em outro multiverso, estamos a vinte meses da eleição e continuaremos a viver uma conjuntura complexa: com alta taxas de juros, uma economia em desaceleração e possível recessão, propostas fiscais e parafiscais, como a isenção de cinco mil reais para o imposto de renda, e um cenário externo que pode novamente se tornar hostil a mercados emergentes caso tarifas e juros mais elevados na parte longa da curva se materializem.

Intenção de voto para Presidente – 2º Turno

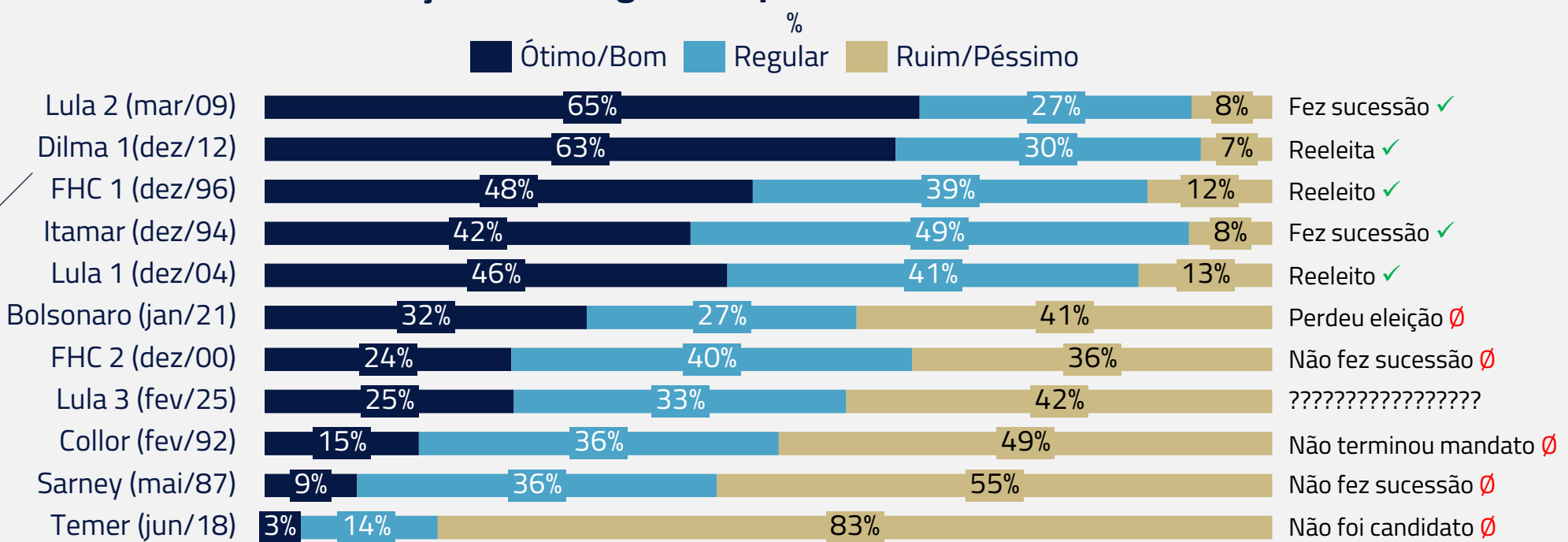


Confiança do Consumidor



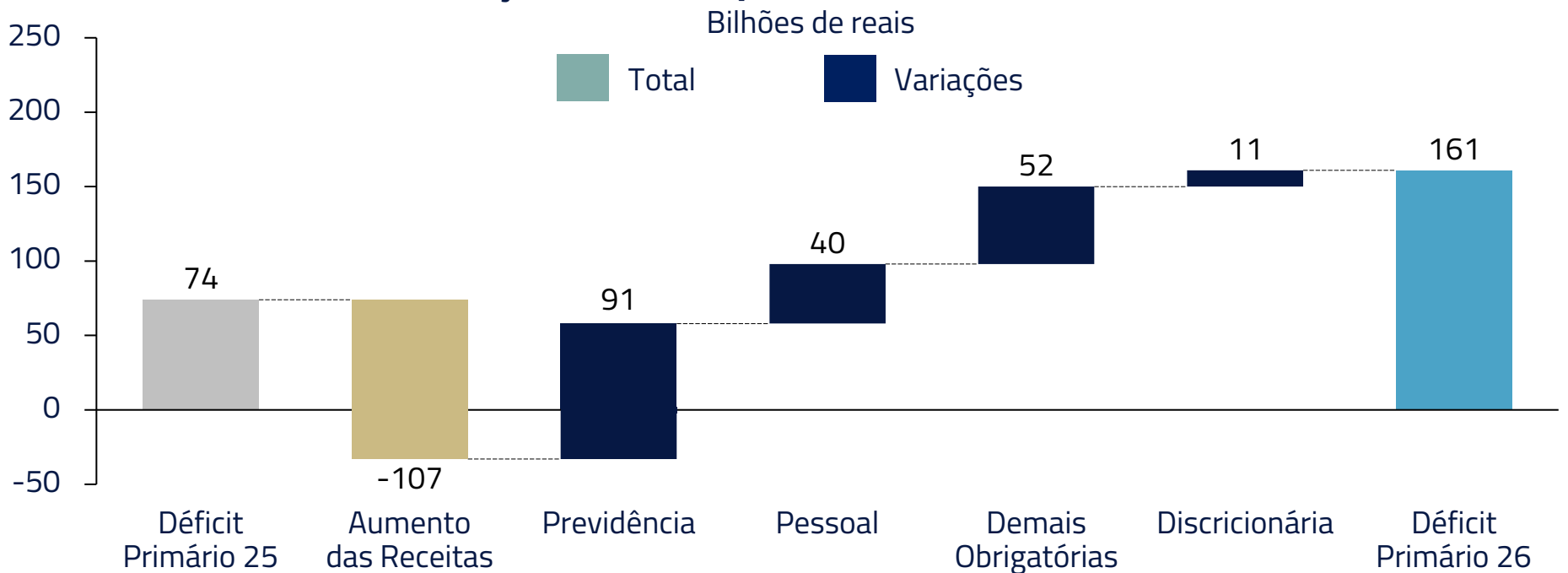
O histórico de eleições no Brasil é que presidentes com uma base de popularidade abaixo de 30% apresentam dificuldade de se reeleger ou eleger seus sucessores. Em nosso país, o remédio comumente prescrito para baixa popularidade é a expansão dos gastos públicos.

Avaliação de cada governo por volta de 2 anos de mandato



Entretanto, com pouco espaço fiscal em 2026 nas regras do arcabouço, e sem uma base no congresso para mudanças na legislação orçamentária, nos perguntamos que avenidas seriam buscadas pelo governo atual para garantir sua base eleitoral em 2026.

Variação do déficit primário entre 2025 e 2026



Fonte: STN, Kinea

Reconhecemos que a queda de popularidade apresentada até o momento pelo governo foi um importante fator na apreciação dos ativos de risco no Brasil em fevereiro. Entretanto, considerando que a eleição só ocorre em outubro de 2026, muito pode acontecer, com a máquina pública trabalhando a serviço do que chamamos de “uma longa eleição de vinte meses”.

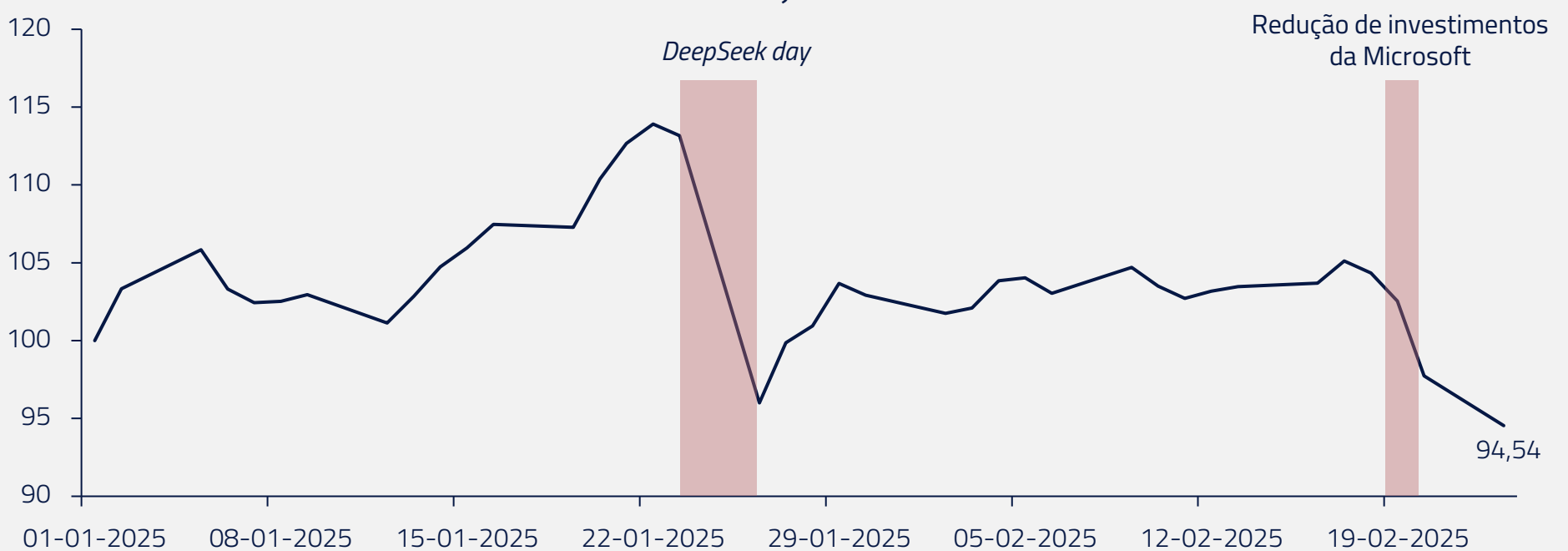
Pela desaceleração econômica e altas taxas de juros, com efeitos nas contas públicas brasileiras, dentro de um cenário político incerto, permanecemos vendidos na bolsa brasileira, embora em menor tamanho no momento, e taticamente vendidos na moeda.

Onde estamos no processo de investimentos em inteligência artificial

No mês de fevereiro novamente tivemos fortes oscilações no preço de ações relacionadas à cadeia de inteligência artificial. Se em janeiro essa volatilidade esteve relacionada com o advento do modelo chinês DeepSeek, esse mês tivemos questionamentos sobre a intensidade de investimentos em *datacenters* por parte da Microsoft.

Performance* do ecossistema de Inteligência Artificial**

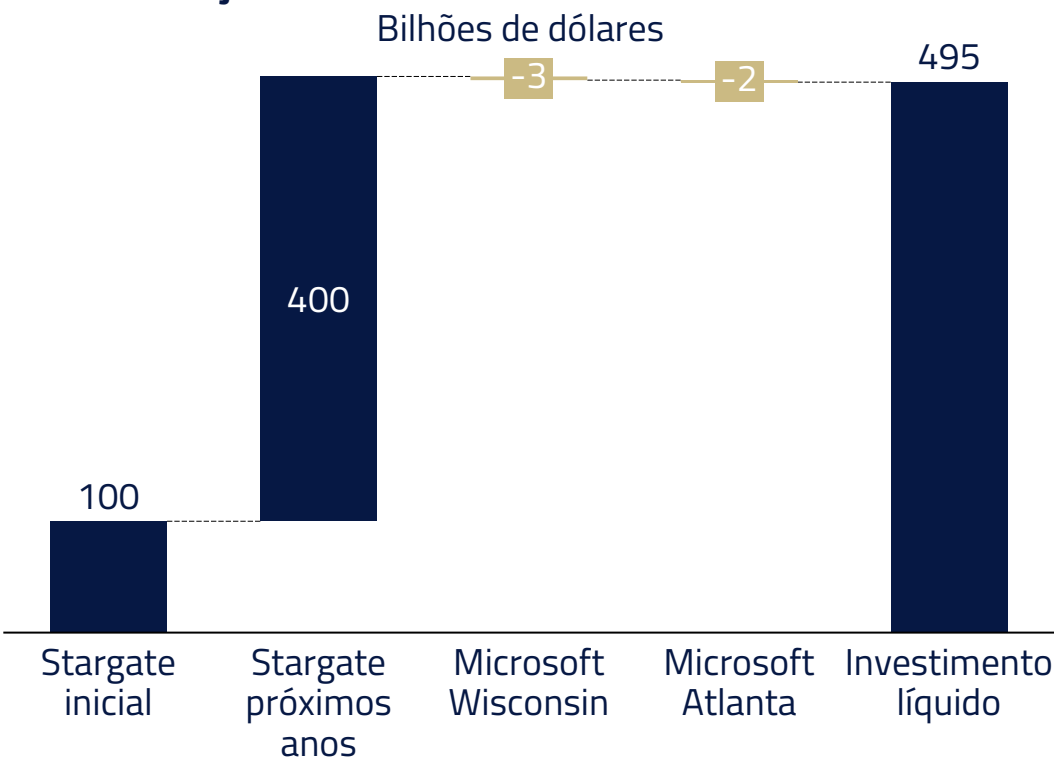
Base 100 = jan/2025



Fonte: Factset. *: dados até 23/02/2025. **: Empresas de geração de energia, datacenters, semicondutores e aplicações

Como parte do processo de melhor explicar para nossos parceiros e clientes nossas visões sobre o potencial crescimento do setor, escrevemos mais recentemente nosso [Kinea Insights, "O Senhor dos Anéis"](#), onde explicamos em maiores detalhes por que mantemos uma visão construtiva para a cadeia de valor do processo de Inteligência Artificial, o qual fortemente recomendamos a leitura.

Mudança nos investimentos em *Datacenters*



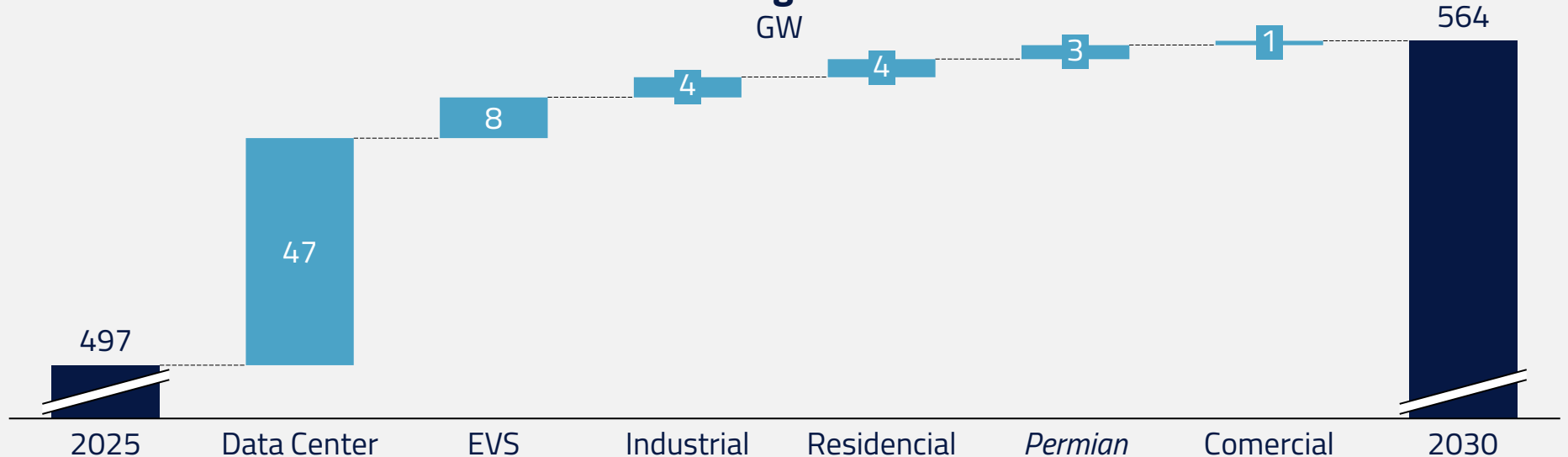
Na nossa visão, esse mais recente evento reflete os ajustes na parceria entre Microsoft e OpenAI. Até recentemente, a Microsoft era responsável pelos investimentos em *datacenters* para treinamento dos modelos da OpenAI. Desde a expiração dessa obrigatoriedade, a OpenAI buscou novos parceiros para continuar na sua busca pela Inteligência Artificial Geral, no que ficou conhecido como projeto Stargate, em que a Oracle, o Softbank e a MGX (braço de investimento em tecnologia dos Emirados Árabes Unidos) aportarão recursos financeiros para a construção dos *datacenters* para treinamento dos modelos de ponta.

Fonte: Kinea, Datacenter Dynamics, Semianalysis.

A Microsoft segue investindo na infraestrutura de I.A.. Mas, como a empresa notoriamente não está investindo em modelos para AGI, e com o fim da exclusividade com a OpenAI, seus investimentos têm sido direcionados para construção de *datacenters* para servir aplicações (inferência). Os rumores sobre os cortes são em regiões que atenderiam a OpenAI, coerente com a sequência de fatos e estratégia da companhia. Portanto, nada muda sobre nossa visão.

Sendo assim, mantemos nossos investimentos no processo de eletrificação nos Estados Unidos, no qual vemos forte necessidade de investimentos, tanto para expansão dos *datacenters* quanto para descarbonização da economia.

Crescimento de carga elétrica até 2030



Fonte: IEA e Kinea

De modo geral, acreditamos que a crescente demanda de energia desse processo terá que ser suprida por uma crescente participação do gás natural, abundante nos Estados Unidos e capaz de fornecer energia barata e não intermitente para as necessidades dos processos de IA. Com isso, estendemos nossas posições na cadeia para empresas produtoras de turbinas a gás e gasodutos, em empresas como GE Vernova, Williams e Kinder Morgan.

Ainda no tema de I.A., temos observado uma forte performance de ações de tecnologia chinesas como Alibaba, Tencent, Xiaomi, entre outros, após vários anos de performance ruim. Desde que o DeepSeek provou ser possível o treinamento e inferência de modelos com capacidade similar aos melhores modelos Ocidentais, temos observado uma explosão na adoção de I.A. no Oriente.

Consideramos que o DeepSeek em janeiro foi o "momento ChatGPT" para a I.A. na China, e o encontro histórico de Xi Jinping com os líderes das Big Techs chinesas corrobora esse momento.

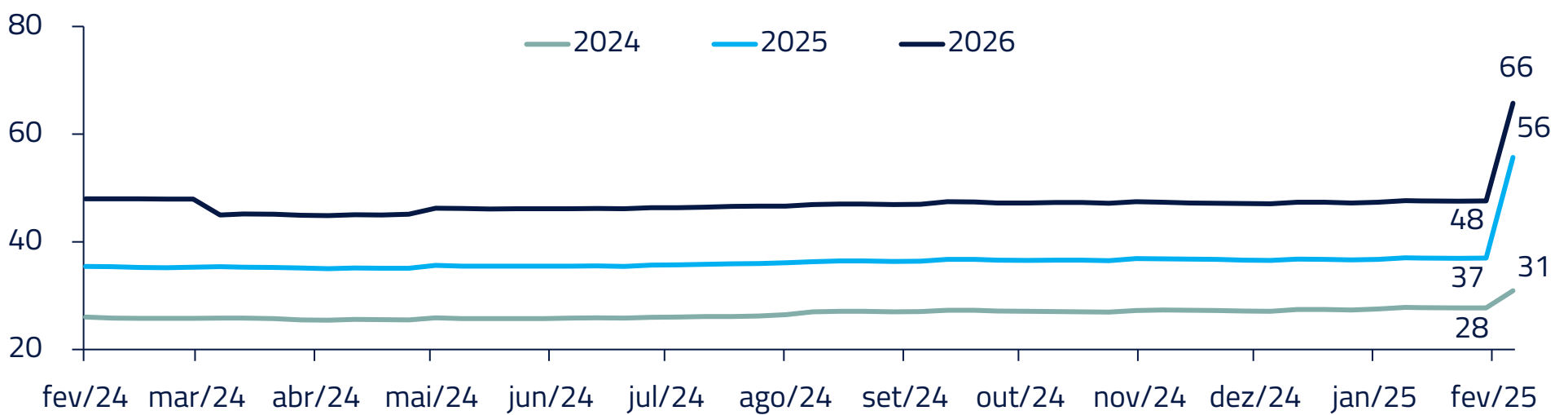


Fonte: Sky news

Acreditamos que o roteiro de I.A. na China será similar ao Ocidente: aceleração no investimento em infraestrutura de *datacenters* e muita experimentação na parte de aplicações, que pode andar inclusive mais rápido que o Ocidente, como já visto com a Tencent integrando DeepSeek no WeChat para seus 1,3 bilhão de usuários. Essa demanda incremental deverá acelerar as receitas de *cloud* para empresas como Alibaba e Tencent, que são as líderes do mercado chinês.

Evolução das estimativas de investimento em capital das líderes* do mercado chinês de tecnologia

Bilhões de dólares



Fonte: Kinea. *: Alibaba, Tencent, Bytedance e Baidu.

O investimento em infraestrutura deve beneficiar principalmente Nvidia e TSMC porque, apesar das restrições à exportação, as GPUs da Nvidia, ainda são o melhor hardware disponível para os chineses.

Principais posições Longe Short

| Mercados Desenvolvidos | | | | | Mercados Emergentes | | | |
|------------------------|-------|----------|-------------|---------|---------------------|-------|------------|---------|
| Aeroespacial | Semis | Megacaps | Industriais | Consumo | Dolarizadas | Yield | Domésticas | Índices |
| | | | | | | | | |
| | | | | | | | | |

Fonte: Kinea. Legenda: Em vermelho são as posições vendidas

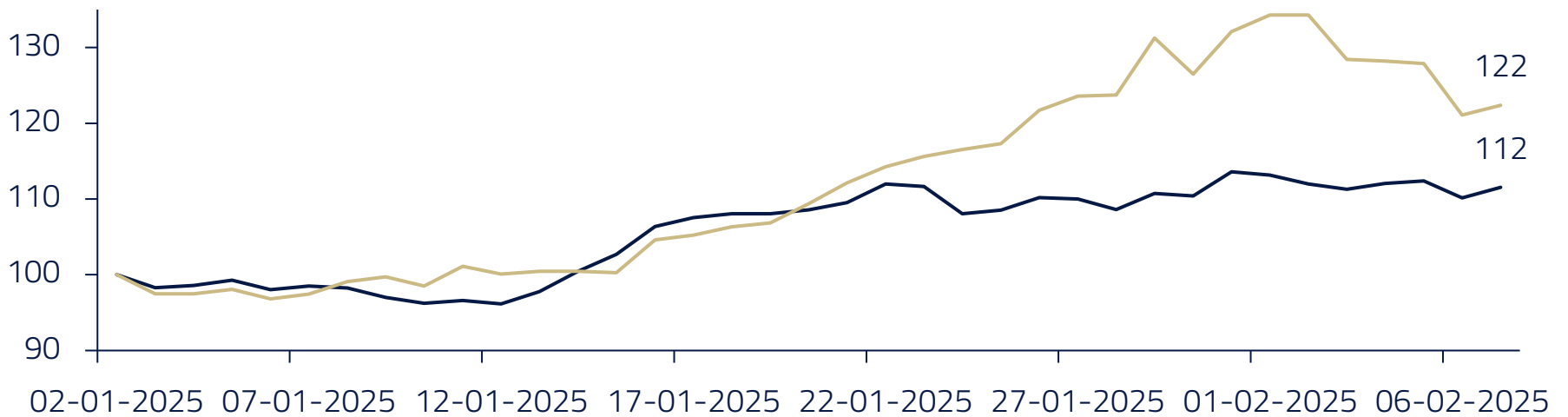
Commodities: as razões do cafezinho mais caro

Poucos produtos capturaram tanto o imaginário popular durante a recente subida do custo da alimentação no domicílio quanto o café. Existem dois tipos de café comumente comercializados: o Arábica, produzido principalmente no Brasil e de gosto mais refinado, e o Robusta, de paladar mais ríspido e fornecido principalmente pela Ásia. O café que consumimos é uma combinação desses dois grãos.

Preços do café robusta e café arábica

Base 100 = jan/2025

— Café Robusta — Café Arábica



Fonte: Bloomberg.

Os estoques se encontram, no momento, em seu patamar mais baixo das últimas décadas em virtude de safras fracas no Vietnã e no Brasil, uma vez que, desde a geada de 2020, não conseguimos repor esses estoques.

Estoques de Café Arábica na ICE*

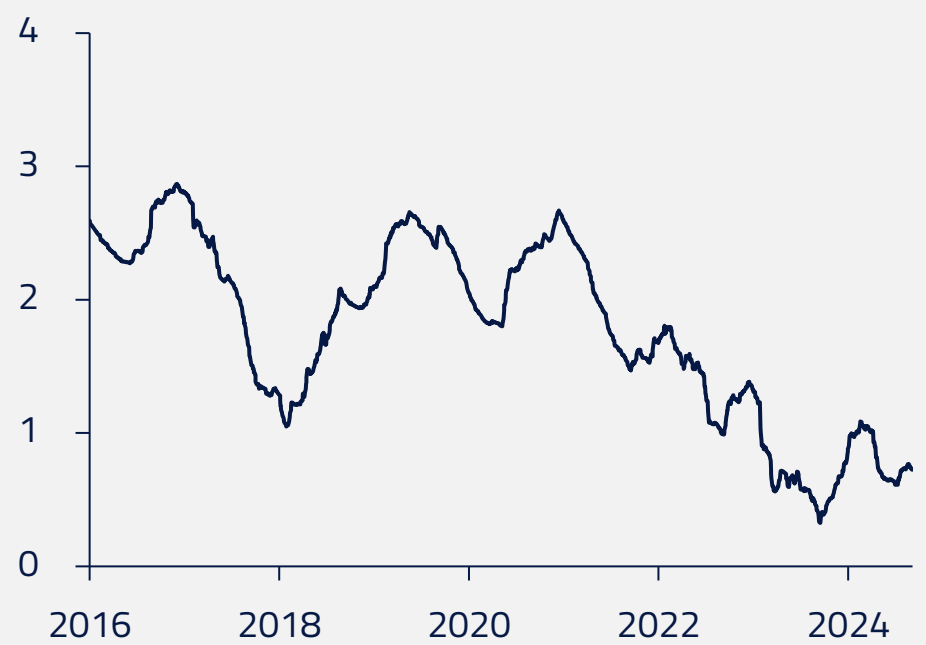
Milhões de sacas



Fonte: IntercontinentalExchange (ICE)

Estoques de Café Robusta na ICE*

Milhões de sacas

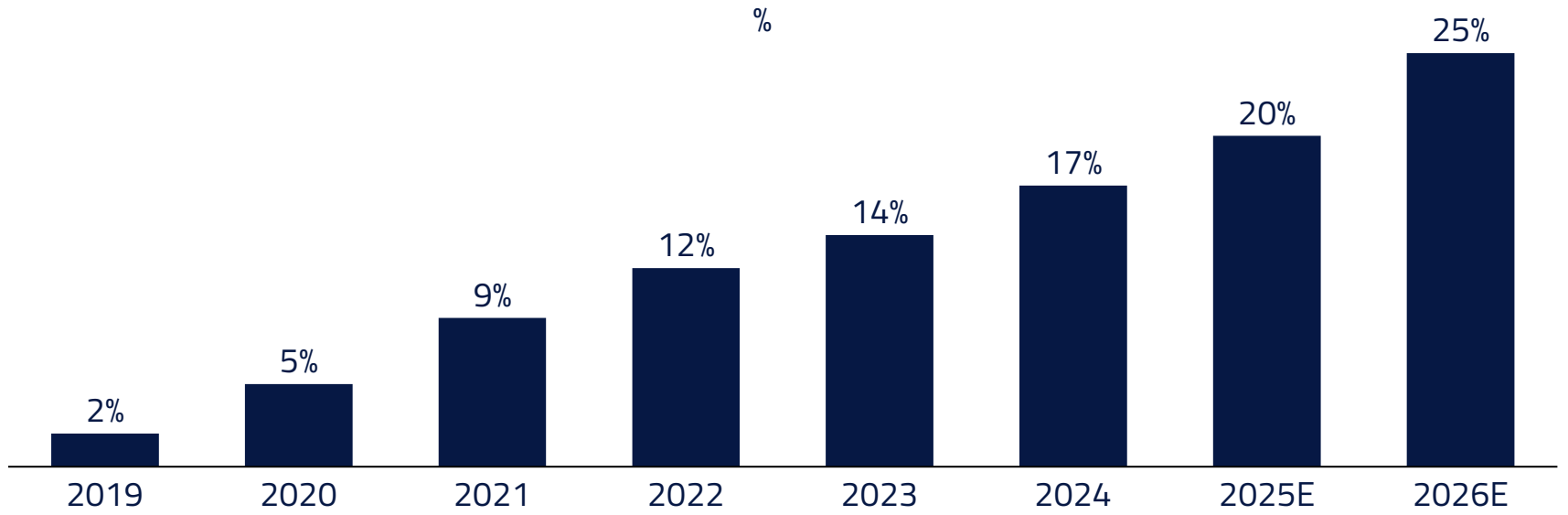


Fonte: IntercontinentalExchange (ICE)

A balança desse ano deve apresentar mais um ano de déficit e a esperança fica por conta da safra brasileira de 2026. Até lá vemos um mercado apertado e com poucas possibilidades de queda substancial no preço dessa commodity, na qual permanecemos comprados.

Nos grãos, estávamos comprados no milho em virtude das fortes exportações nos Estados Unidos e crescente demanda de etanol de milho no Brasil. Permanecemos vendidos na soja em virtude da safra recorde no Brasil.

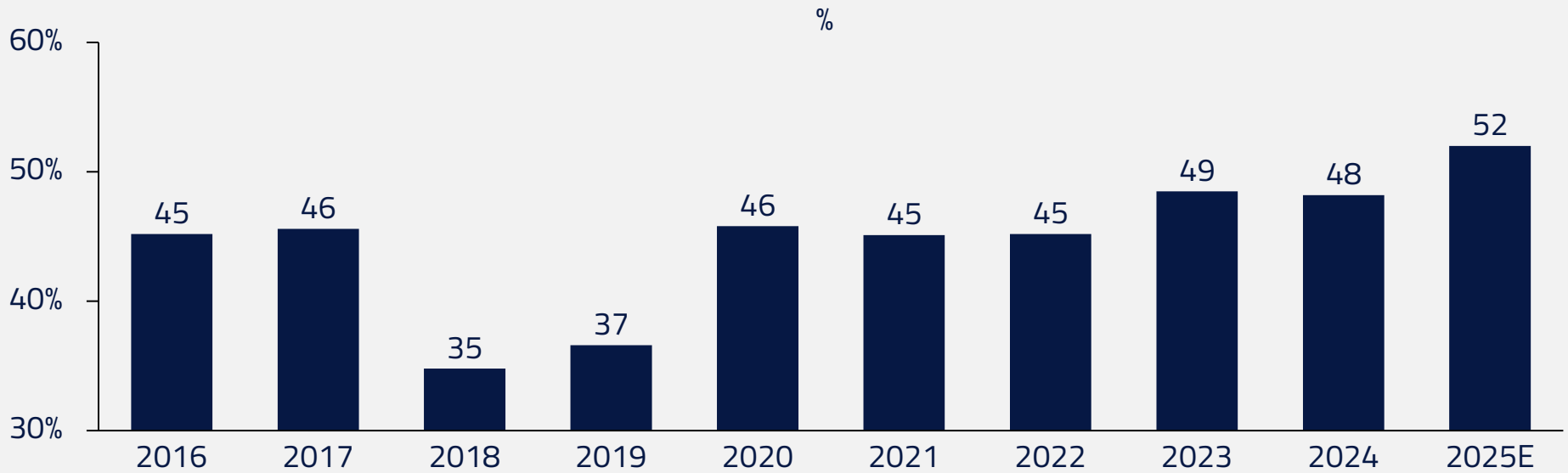
Percentual da produção de etanol proveniente do milho



Fonte: ÚNICA e Kinea

No açúcar, as recentes revisões da safra indiana elevaram o preço da commodity. Entretanto, consideramos que teremos uma forte safra no Brasil com alto mix açucareiro em virtude da paridade de preços com o etanol. Com isso, permanecemos vendidos no contrato de vencimento mais longo.

Mix Açucareiro do Centro-Sul do Brasil



Fonte: ÚNICA e Kinea

Juros

Ações

Moedas

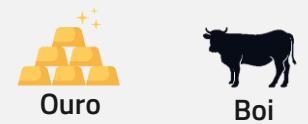
Commodities

Aplicado

Cesta comprada

Cesta Comprada

Cesta comprada

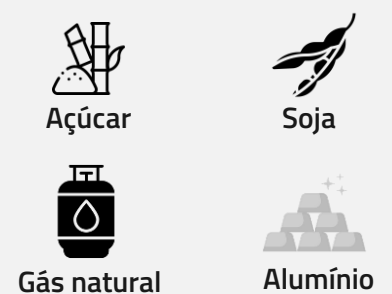


Tomado

Cesta vendida

Cesta vendida

Cesta vendida



Assim como a protagonista Evelyn Wagner de “Tudo em Todo o Lugar ao Mesmo Tempo” é lançada em um multiverso caótico, no qual decisões aparentemente de menor relevância geram consequências imprevisíveis, os mercados e agentes econômicos estão tendo que navegar por um ambiente de instabilidade gerado por mudanças abruptas das políticas propostas pelo governo Trump.

Nossa melhor premissa no momento é que Trump, mais cedo ou mais tarde, tomará as decisões em linha com seus discursos, uma vez que promessas de campanha normalmente são cumpridas nos Estados Unidos.

Dessa forma, ainda esperamos que as tarifas propostas se tornem realidade esse ano, e que tenhamos continuidade em processos como trazer a indústria de volta aos Estados Unidos (*reshoring*) e desregulamentação, temas que continuamos investidos.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado negativo. O dólar segue caindo globalmente com (i) a retirada do risco de tarifas pelo governo Trump e (ii) com o receio de uma desaceleração na economia americana. Temos um cenário diferente. Trump pode (e deve) fazer acordos comerciais com algumas geografias, mas em outras, como a China, isso é improvável. A China não vai abrir mão de sua política industrial e é um competidor estratégico dos EUA. Além disso, a economia americana deve seguir resiliente e com o desemprego cedendo. As condições financeiras são favoráveis ao crescimento americano, o ciclo de inteligência artificial está em sua infância e estoques estão em ponto de virada. Seguimos comprados no dólar e nossas principais vendas são o renminbi chinês, a Libra e o Real.

COMMODITIES

Resultado negativo. Ouro continua sendo nossa maior posição e apresentando boa performance, mas neste mês não foi suficiente para cobrir as perdas nas posições vendidas em alumínio e compradas em boi EUA. Seguimos negativos com o preço do alumínio, acreditando que a forte queda da alumina e a potencial queda nos preços do gás para a Europa melhorem as margens do setor, causando o religamento de algumas plantas e o crescimento da oferta. No boi americano, aproveitamos a queda recente para aumentar nossa posição comprada. O cenário permanece de necessidade de retenção de fêmeas para recuperação do rebanho, que segue em níveis historicamente muito baixos.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado negativo. A queda do dólar e sinais incipientes de desaceleração econômica permitiram o recuo da curva de juros local. Temos posições táticas para um ciclo menor de alta de juros no Brasil. No cenário internacional, temos aumentado as posições para aumento da curva de juros nos EUA. Não achamos desprezível a chance de o desemprego americano voltar a cair, principalmente, com mudanças implementadas na política de imigração. No entanto, nem todas as geografias são iguais. Seguimos aplicados na República Tcheca e, em menor escala, no Reino Unido.

AÇÕES

Resultado negativo. Fomos prejudicados pela má performance das empresas ligadas ao tema de inteligência artificial, o qual envolve diversas partes da cadeia como eletrificação, hardware e software. Conforme descrevemos em nossa carta mensal, consideramos essa correção como uma oportunidade. Acreditamos que os investimentos necessários a toda cadeia de AI devem seguir intensos pelos próximos anos. A melhora na eficiência no treinamento e na utilização dos modelos deve corroborar para uma maior utilização e melhores retornos, fomentando mais investimento, e não o contrário. No Brasil, seguimos negativos com a bolsa. Ainda vemos espaço para revisões negativas nos lucros, que já esperávamos e foram confirmadas pelas indicações nos resultados do quarto trimestre. Além disso, não vemos espaço ainda para expansão de múltiplos, dado que é cedo para antecipar uma eventual mudança de governo em 2026 e políticas econômicas heterodoxas devem aumentar nos trimestres à frente.

CRÉDITO PRIVADO

Resultado positivo. Em crédito privado local, vimos fechamento relevante de spreads (-6bps no IDA-DI), contribuindo para performance saudável desta carteira no mês. Em nossa visão, este comportamento se deveu a diversos fatores, incluindo a reversão dos resgates dos fundos de crédito, que voltaram a captar no mês, ao mercado de emissões primários ainda deprimido, à posição elevada de caixa na média dos fundos, e aos spreads de crédito mais altos que tornam a classe mais atraente. Olhando à frente, na Kinea, desde novembro viemos preparando nossa carteira para um cenário macro mais desafiador no Brasil, privilegiando créditos de alta qualidade, caixa mais elevado e baixa duration de carteiras. Em crédito offshore, o mês foi novamente de neutralidade de spreads na América Latina, e nossa carteira teve performance positiva, mas pouco relevante, e seguimos com uma posição reduzida nesta classe.

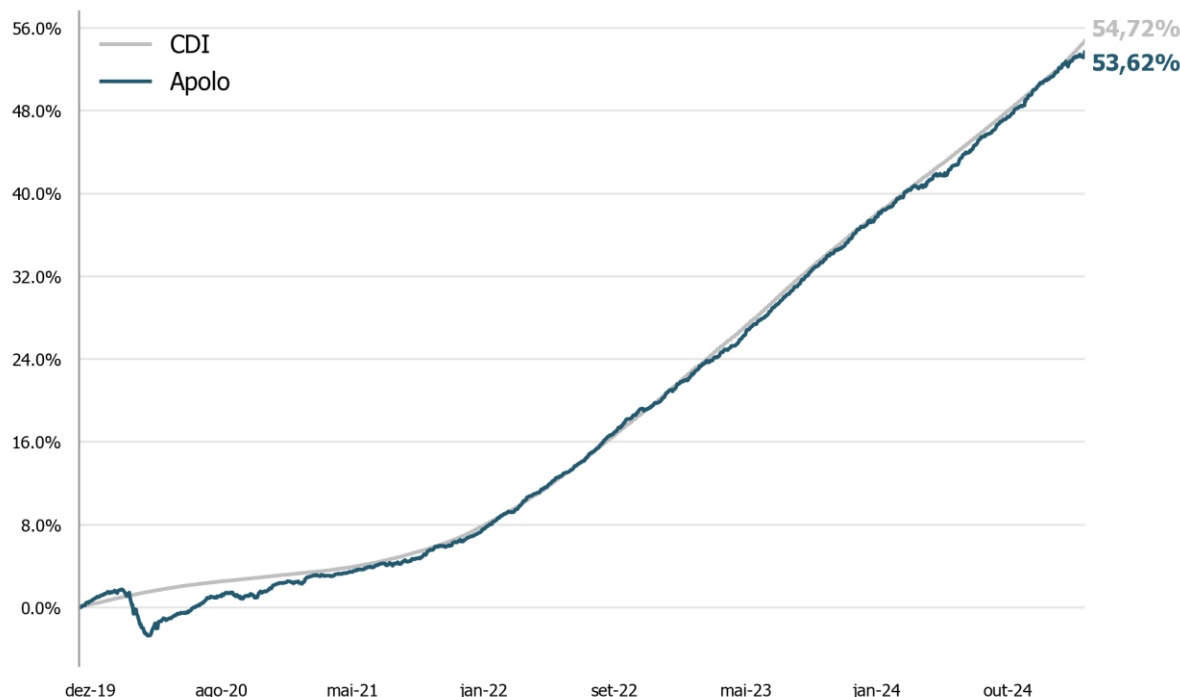
▶ Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube



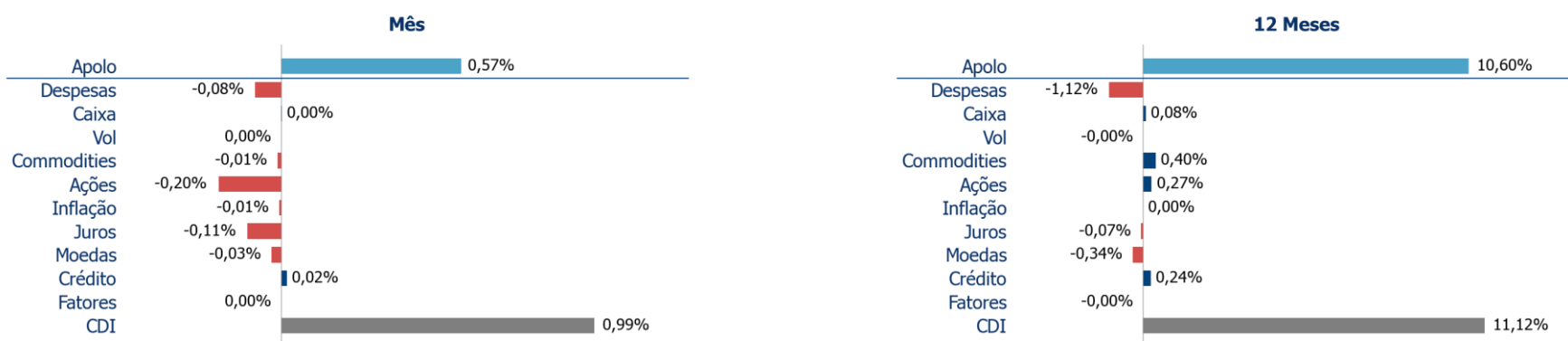
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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 | 2025 | fev/25 | Início |
|--------------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| FUNDO | 1,62% | 4,56% | 12,87% | 13,05% | 10,71% | 1,46% | 0,57% | 53,62% |
| CDI | 2,77% | 4,40% | 12,37% | 13,05% | 10,87% | 2,00% | 0,99% | 54,72% |
| %CDI | 58,55% | 103,85% | 104,01% | 100,02% | 98,45% | 72,57% | 57,47% | 97,99% |

Início do fundo
29/nov/2019

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 2.681.735.978
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 2.682.732.381

Número de meses negativos
5
Número de meses positivos
59

Melhor mês
mai.23 (1,35%)
Pior mês
mar.20 (-3,17%)

* Fatores: estratégia quantitativa de apropriação de prêmios nos mercados de ações e opções internacionais. Os prêmios (fatores) possuem longa evidência empírica e são fundamentados economicamente.

[Clique e acesse a lâmina CVM deste fundo](#)

| 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. | 0,8% 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. 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.