

Carta do Gestor

Fevereiro 2023

Kinea

uma empresa 



O Poderoso Chefão

O dólar, crise de crédito e metas de inflação

O Poderoso Chefão, o filme de Francis Ford Coppola adaptando o romance de Mario Puzo, conta a vida da família de mafiosos italianos, os Corleones, nos anos de 1945 a 1955 em Nova York.

Em certo momento do filme, uma tentativa por famílias rivais de matar Vito Corleone, o poderoso chefão interpretado de forma maestra por Marlon Brandon, é frustrada pelo fato dele sobreviver ao atentado.

Em nossa analogia desse mês, vemos similaridade entre o poderoso chefão de Coppola e o dólar norte-americano, que, após considerado morto pelo mercado, novamente voltou a demonstrar sua força no início desse ano e atualmente é uma relevante posição em nosso portfólio.

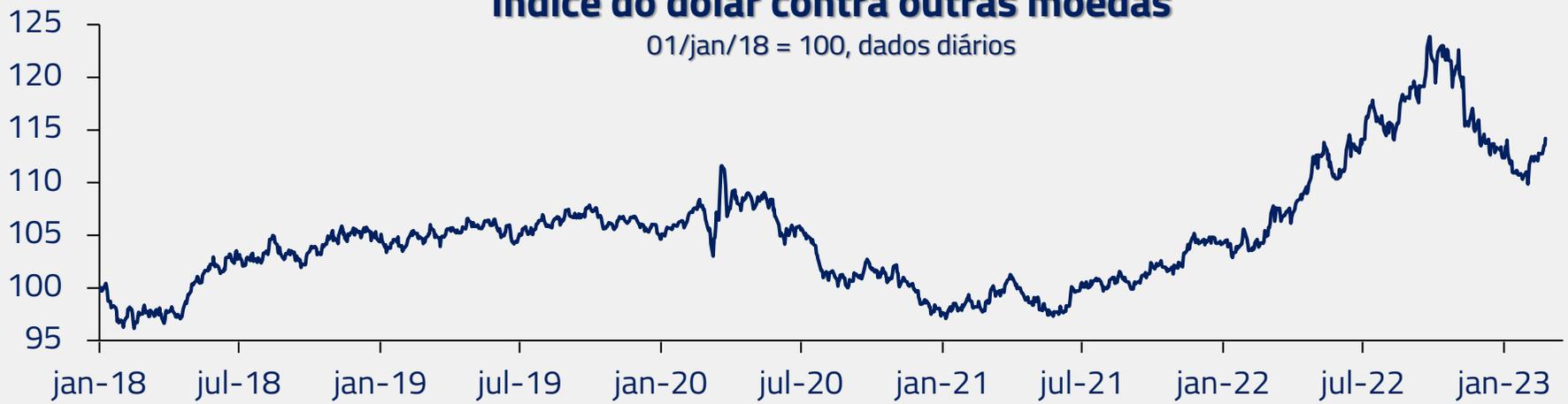
"Deram 5 tiros nele e ainda está vivo!"

Trecho da cena do filme "O Poderoso Chefão", quando Vito Corleone é atingido por tiros e sobrevive.



Índice do dólar contra outras moedas

01/jan/18 = 100, dados diários



Fonte: Reuters

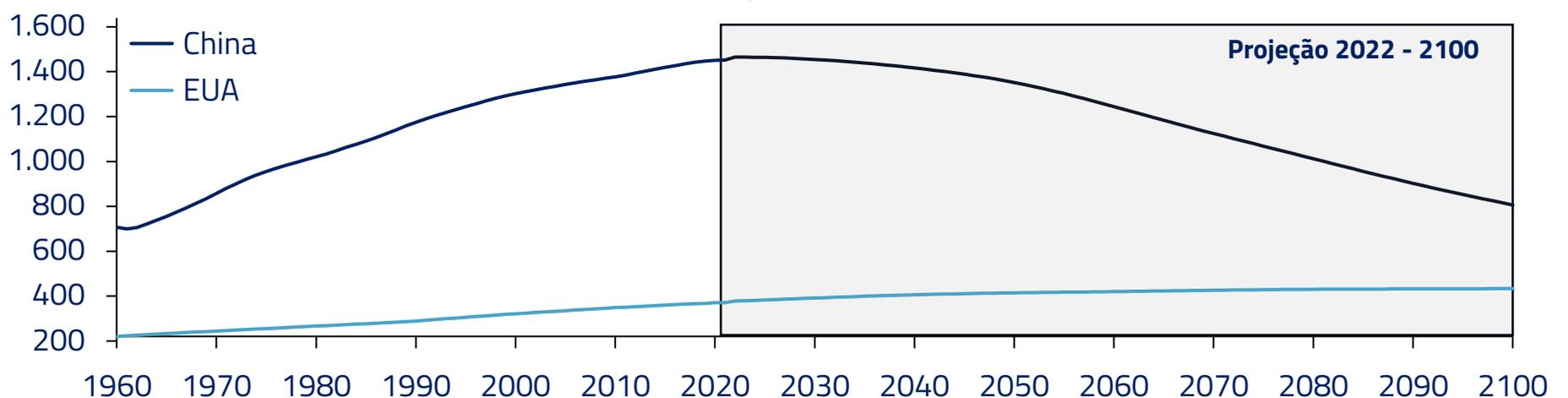
A hegemonia da moeda norte-americana: um contexto histórico e estrutural

Vários tiros foram disparados ao longo das últimas décadas em tentativas de quebrar a hegemonia da moeda norte-americana, que permanece inabalada desde a conferência de Bretton Woods no desfecho da segunda guerra mundial. Entre eles a possibilidade que o Yen nos anos 80, o Euro nos anos 2000 ou atualmente o Renminbi Chinês ou criptomoedas poderiam tomar o lugar do dólar.

Existem várias razões pelas quais o dólar deve continuar sendo a moeda de referência do mundo. Os Estados Unidos continuam com posicionamento hegemônico em relação a qualquer competidor. Quando comparamos por exemplo a demografia americana com os possíveis competidores da Europa e da Ásia, lembramos a célebre frase que “a Europa nos parece um museu e a Ásia um asilo”. Demografia é destino.

População total

Milhões de pessoas, dados anuais



Fonte: Banco Mundial e ONU

Em vários outros quesitos o dólar permanece cabeça e ombros acima de seus competidores, tais como produtividade, crescimento, dinamismo econômico e liquidez de seus mercados. O recente aperto monetário norte-americano, que coloca a moeda de volta a juros reais positivos, faz com que o dólar novamente se torne um atrator de capitais.

Juro real Ex-Ante

%, juros de 2 anos – expectativas de inflação 2 anos à frente

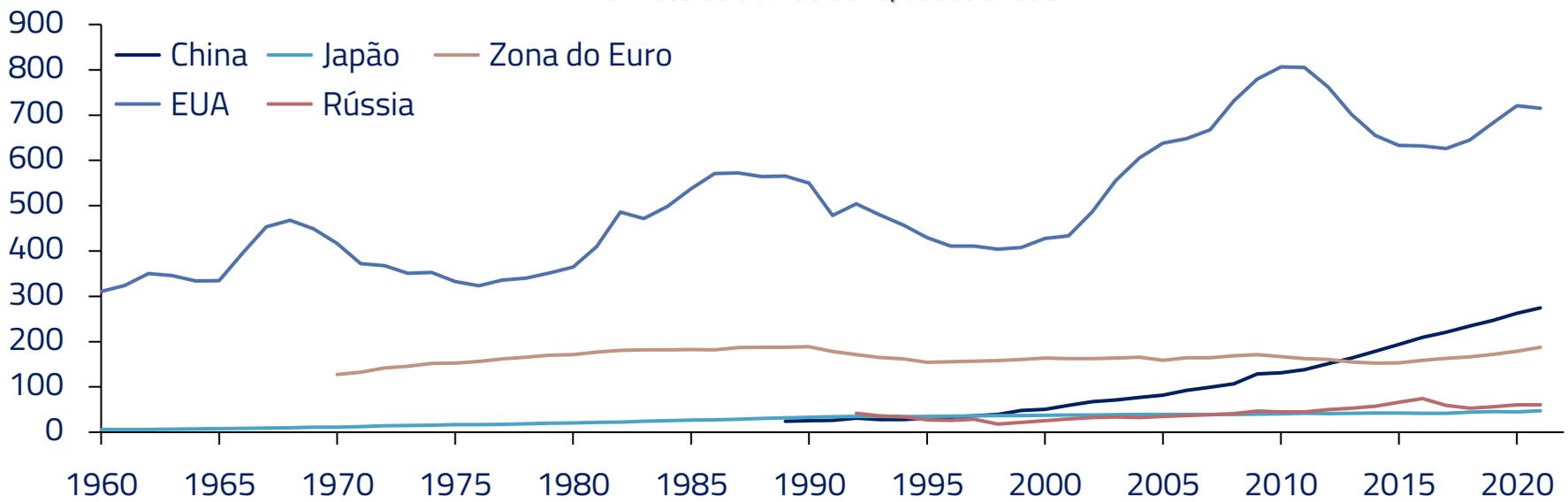


Fonte: Bloomberg

Por último, mas talvez o mais importante para a manutenção da hegemonia dessa moeda, os Estados Unidos continuam sendo os garantidores da paz global, com um gasto militar que ainda é um múltiplo de seus competidores. Se você é Taiwan, por exemplo, e tem suas reservas em dólar, a frota do pacífico e seus porta-aviões certamente aparecerão para te defender, o mesmo talvez não possa ser dito de outras moedas.

Gastos militares

Bilhões de USD de 2015, dados anuais



Fonte: Banco Mundial

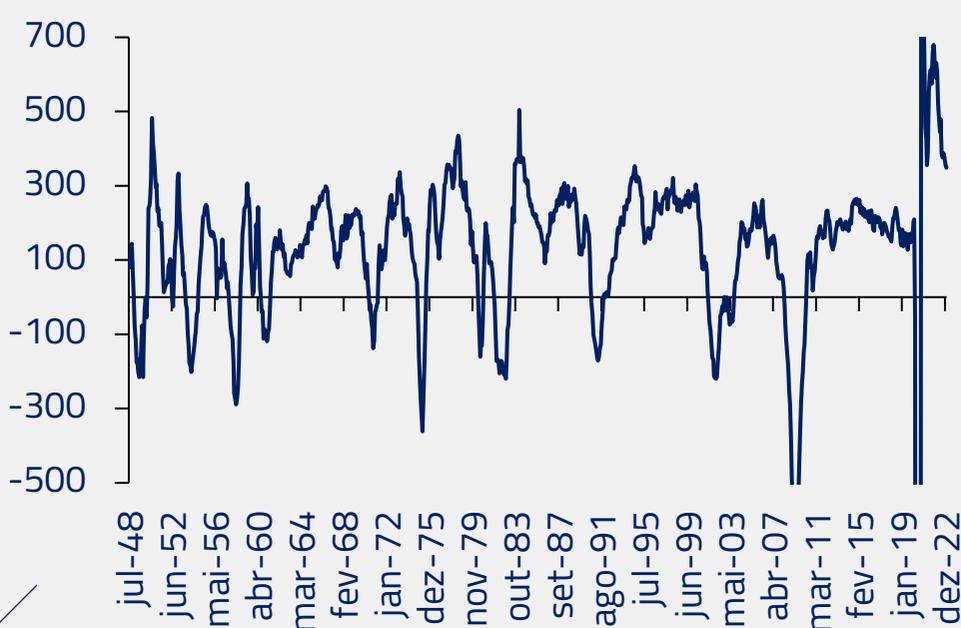
Continuamos a acreditar que não veremos no futuro próximo um substituto para a moeda norte americana, e passamos a descrever o posicionamento atual de nosso portfólio.

A força do dólar em 2023 e nosso posicionamento

O início do ano foi marcado por um número astronômico de contratações na economia americana, reforçando um aperto estrutural do mercado de trabalho que não dá trégua para o FED finalizar seu ciclo de altas. O mercado reverteu, como consequência, a expectativa do chamado "FED pivot", retirando os cortes de juros então precificados na curva para esse ano.

Contratações nos EUA

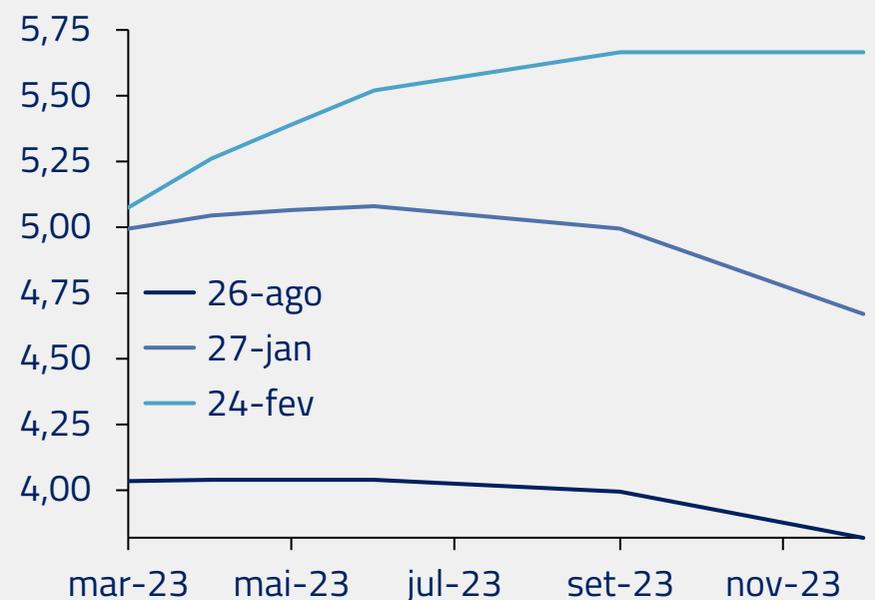
Média móvel de 6 meses, milhares



Fonte: Reuters

Curva de juros futuros nos EUA

%

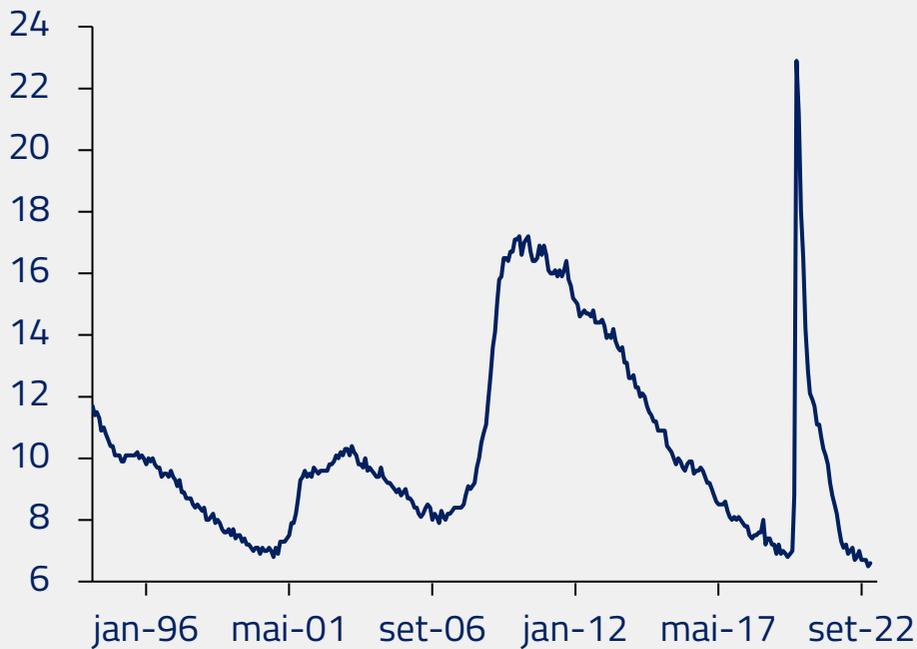


Fonte: Bloomberg

O fator sobreaquecimento econômico, bem representado por desemprego nas mínimas históricas e crescimento de salários ainda bastante elevados, colocam os Estados Unidos como destaque mais uma vez no quesito de potencial persistência inflacionária.

Taxa de desemprego amplo nos EUA

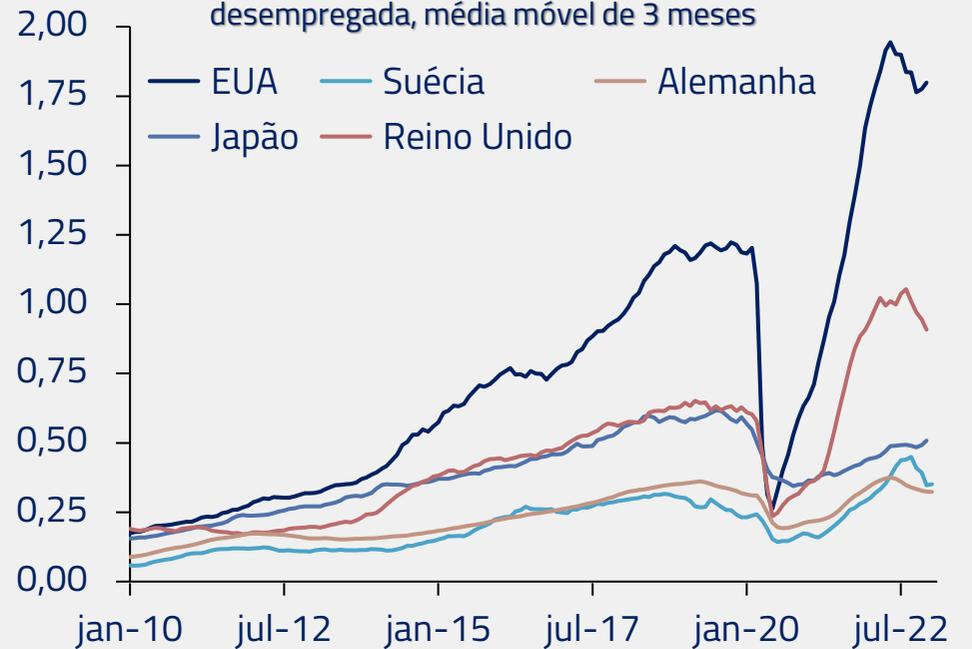
%, jan/94 – jan/23



Fonte: FRED

Aperto no mercado de trabalho

Razão entre vagas abertas e população desempregada, média móvel de 3 meses



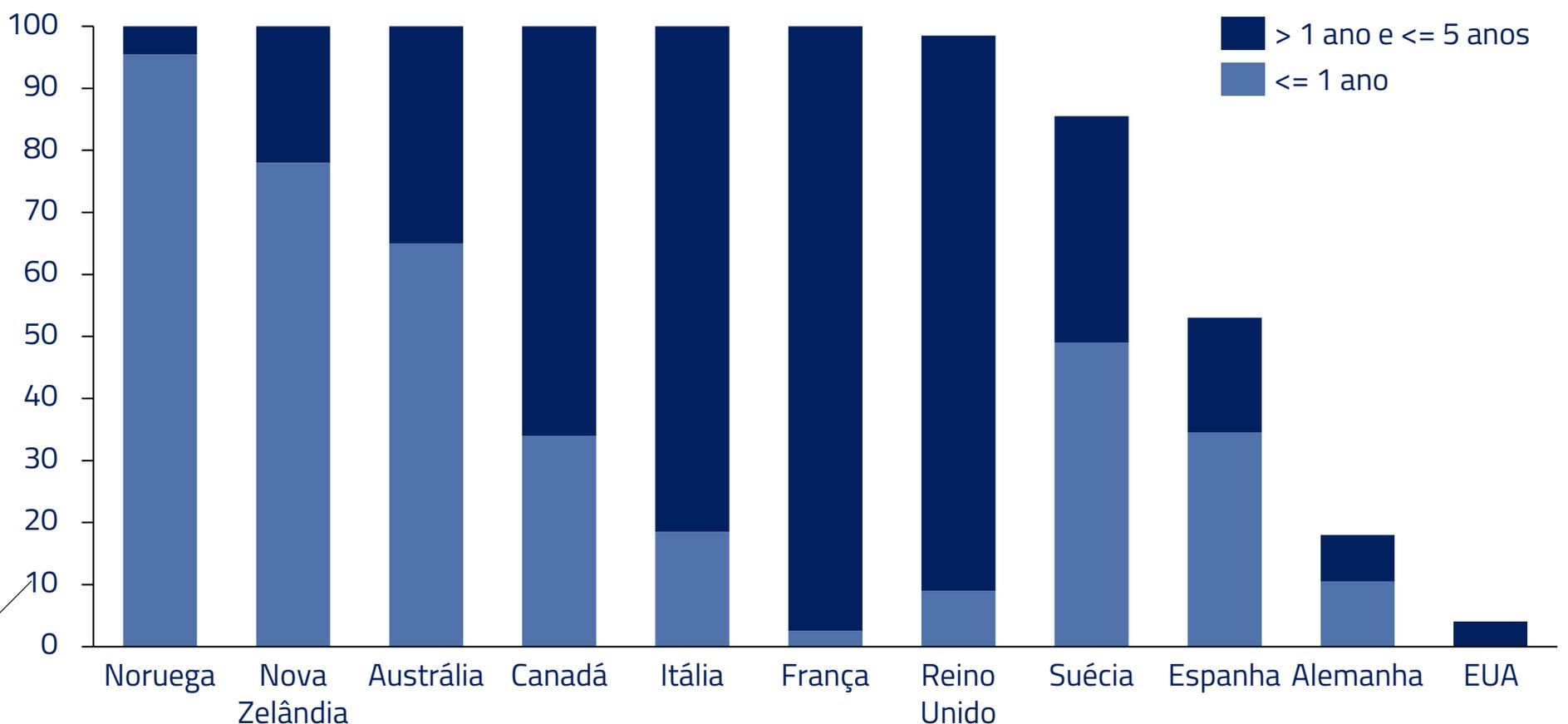
Fonte: Reuters

A falta de mão de obra, que se mostra em demanda ainda represada por trabalho, deve seguir funcionando como combustível inflacionário, o que não permite que a inflação de serviços ceda rapidamente.

O segundo importante fator que diferencia economias e, mais uma vez, aponta para a atratividade do dólar, é a dinâmica de ajuste do setor imobiliário às altas de juros. O poderoso chefe americano aqui se destaca pela estrutura muito pouco sensível do seu mercado de hipotecas no curto prazo.

Hipotecas por prazo da taxa inicialmente fixada

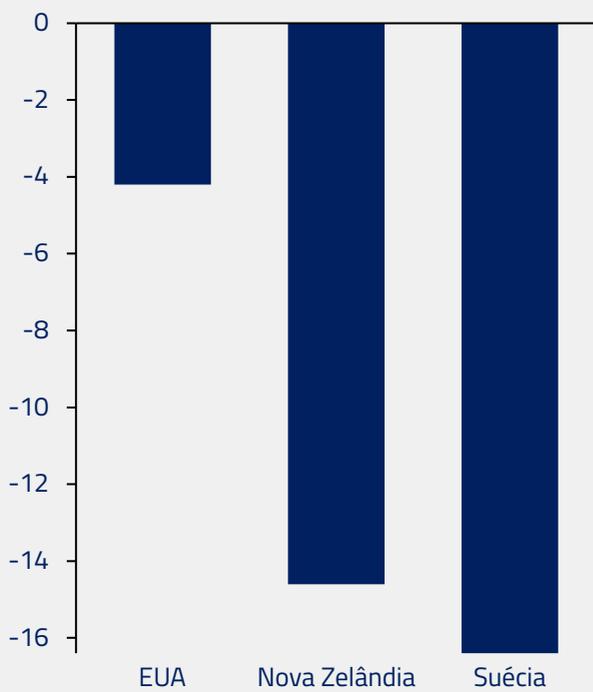
% das hipotecas



Fonte: Goldman Sachs

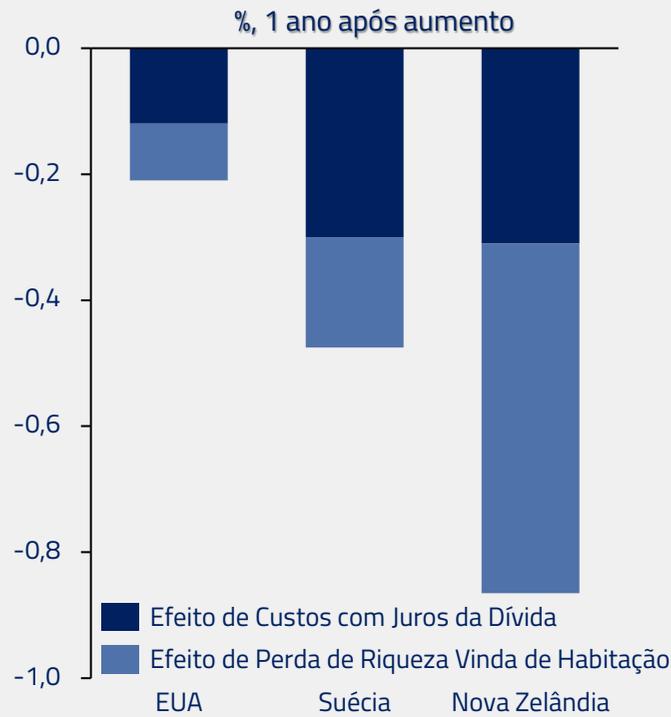
As altas de juros pelos principais bancos centrais dos diversos países apresentam impacto distinto no serviço da dívida pelo consumidor. Acreditamos que a combinação de sensibilidade do investimento residencial e sensibilidade do consumidor a altas de juros devem deixar países como Nova Zelândia e Suécia em posição muito mais fragilizada e os EUA em posição mais confortável.

Índice de preços de casas %, do pico até dado mais atual

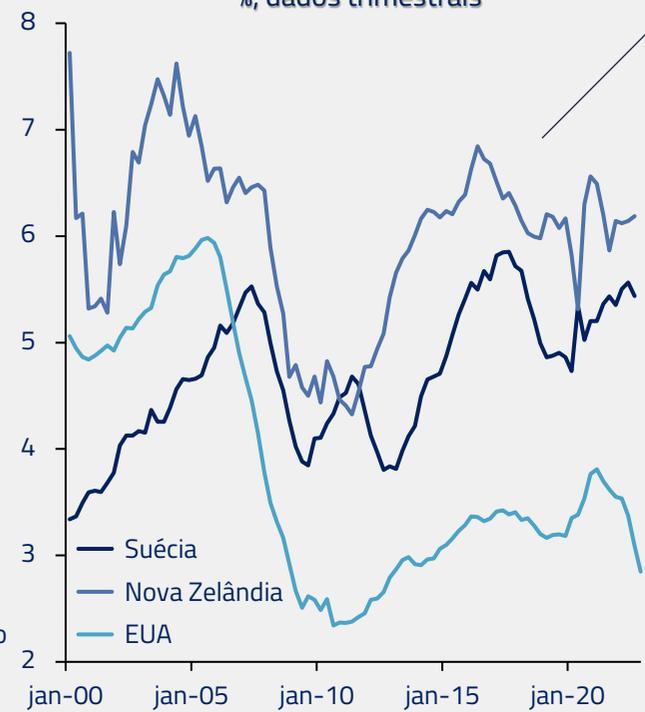


Fonte: Goldman Sachs

Efeito de um aumento de 100 bps na taxa básica sobre o PIB via consumo %, 1 ano após aumento



Investimento residencial como % do PIB %, dados trimestrais



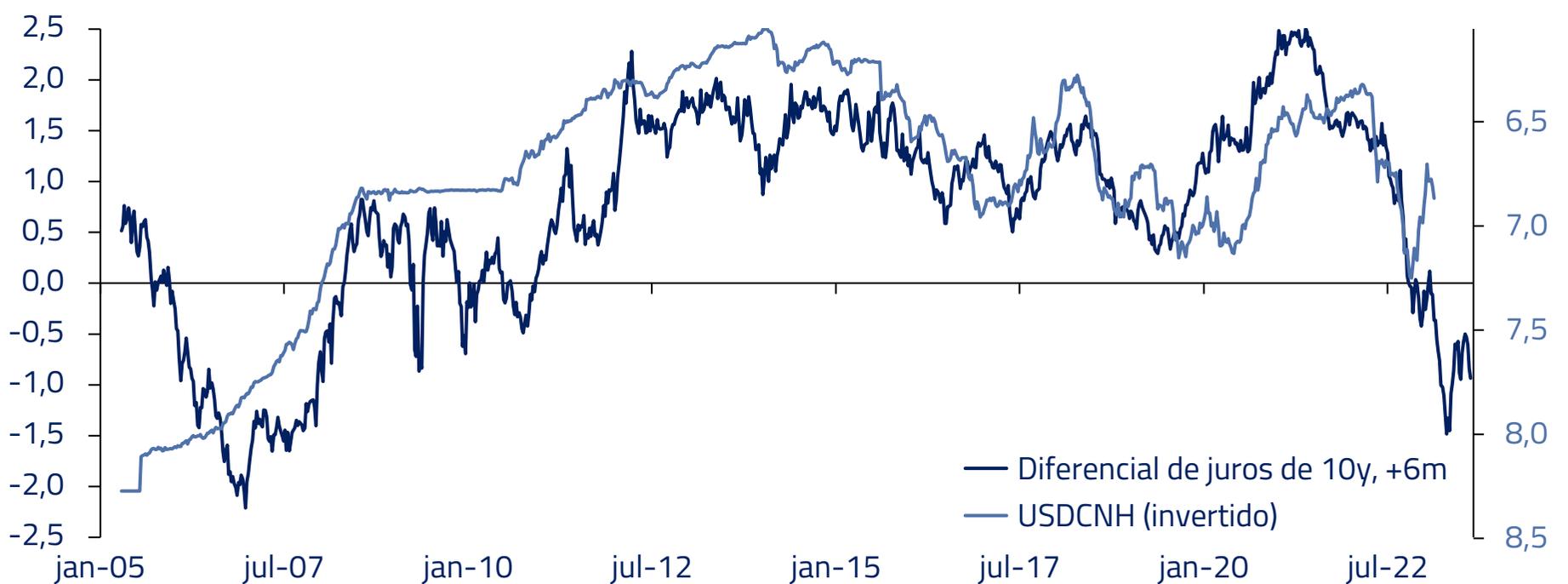
Essa dinâmica relativa das economias desenvolvidas em resposta ao aperto monetário já oferece bons motivos para voltarmos a apostar no dólar, mas importante também descrevermos nossa visão com relação à moeda chinesa.

Primeiramente, a China reaberta pós-covid agora vai passar pelo seu principal teste: reviver uma economia combalida pela fraqueza estrutural do setor imobiliário, num momento do ciclo em que as exportações vêm desacelerando.

Para tal, será necessário que o governo siga injetando liquidez na economia, de modo a manter baixos os custos de financiamento na tentativa de sustentar demanda agregada. Ao mesmo tempo, a melhora na demanda doméstica deve ser espelhada na piora das contas externas. Ambos os fatores reforçam nossa opinião de que a reabertura da China precisa ser acompanhada por depreciação do Renmimbi frente ao dólar.

Diferencial de Juros de 10 Anos e Taxa de Câmbio

Diferencial em %, 6 meses à frente



Fonte: Reuters

Por fim, o último mês mostrou que seguimos num ambiente de inflação resiliente, onde o FED tem que continuar conferindo aperto monetário, o que, por sua vez, segue colocando riscos de recessão para o fim do ano. Nesse contexto, o dólar se coloca não só como boa aposta principal, mas, além de tudo, como boa proteção.

Estamos vivendo uma crise de crédito no Brasil?

Começamos 2023 preocupados com a deterioração nas condições de concessão de crédito para a economia brasileira. Estamos observando o início de uma crise de crédito no país?

Pelo lado de mercado de capitais, o evento de Lojas Americanas trouxe perdas atípicas para fundos de Renda Fixa e Crédito Privado, que passaram a sofrer resgates e vender papéis a mercado, causando aumento generalizado dos spreads de crédito de debêntures e letras financeiras, que são os instrumentos mais tradicionais desse mercado.

Índice de debêntures da Anbima

(CDI + spread)

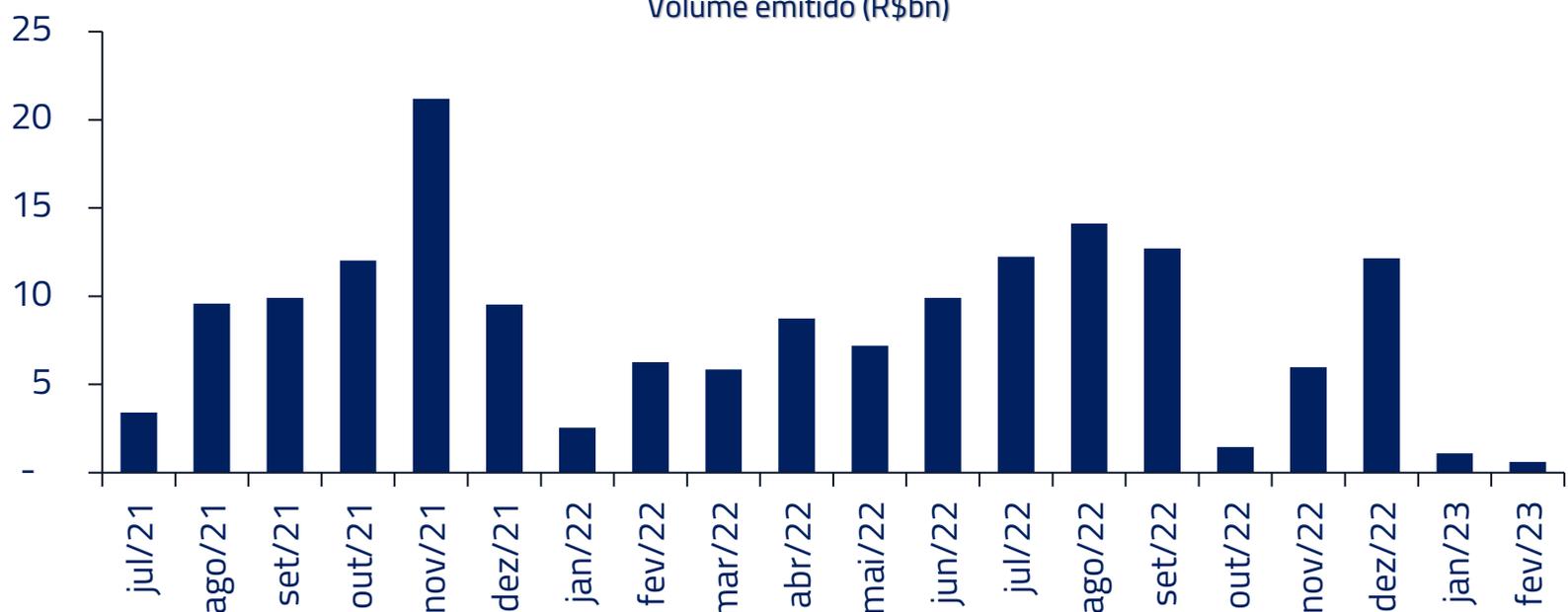


Fonte: Anbima

Uma consequência direta deste movimento foi a paralização do mercado de emissões primárias de crédito privado, que por ora se fechou, eliminando uma fonte de financiamento recorrente a que grandes empresas brasileiras estavam habituadas.

Emissões de dívidas via mercado de capitais no Brasil

Volume emitido (R\$bn)



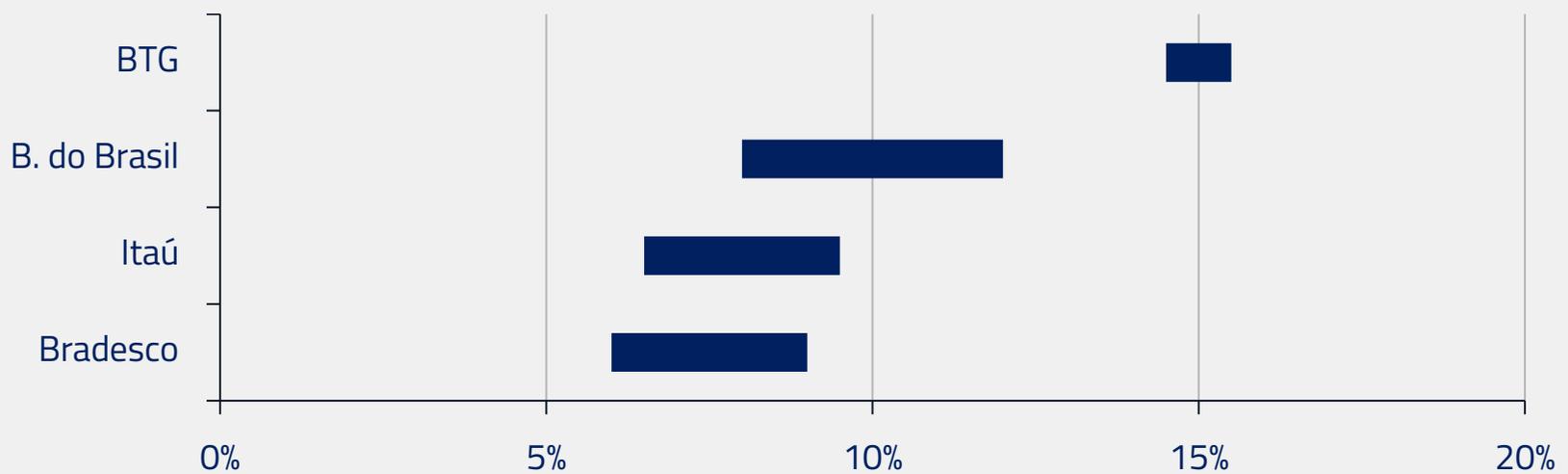
Fonte: Kinea

Acreditamos que esse mercado deva reabrir em algum momento nos próximos meses, considerando que é composto essencialmente por grandes empresas de alta qualidade, e que o aumento dos spreads de crédito, já em andamento, eventualmente tornará os papéis bastante atrativos, restabelecendo o interesse de investidores na indústria de fundos de Renda Fixa e Crédito Privado.

Nesse ínterim, emissores frequentes deste mercado podem amortizar dívidas utilizando suas reservas de liquidez (em geral, altas) e também acessando o mercado bancário.

Quanto aos bancos, seus níveis de lucratividade e capitalização vem caindo já há alguns trimestres devido ao aumento do risco de crédito de suas carteiras, cuja deterioração tem se concentrado no crédito à pessoa física de baixa renda e às pequenas e médias empresas. Apesar disso, em fevereiro, os principais bancos seguiram anunciando intenção de crescer suas carteiras de crédito em 2023 entre 6-12% (dependendo da instituição).

Guidance crescimento anual de carteira 2023

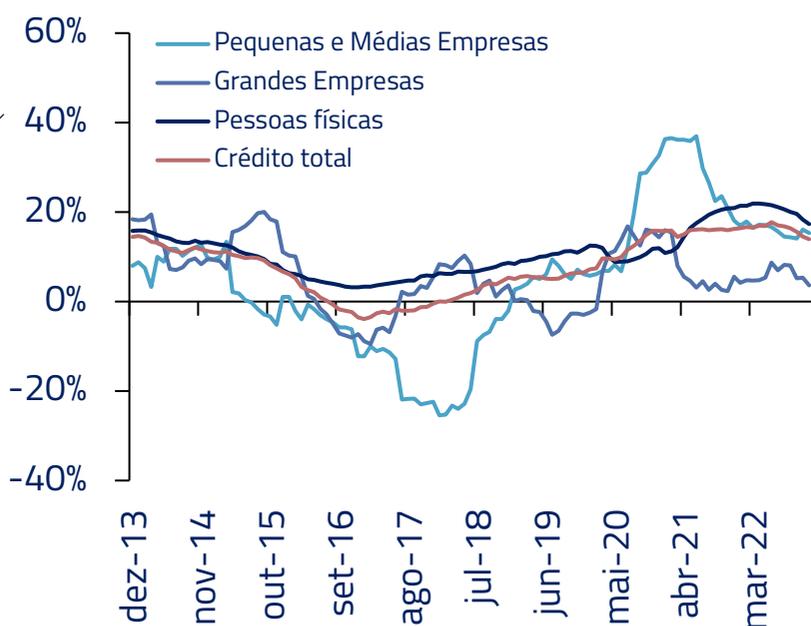


Fonte: Bancos

Os bancos têm dito também que se ajustarão ao momento menos favorável do ciclo de crédito não via redução de suas carteiras, mas sim via juros mais altos, prazos mais curtos e *covenants* que forcem mais conservadorismo entre os tomadores.

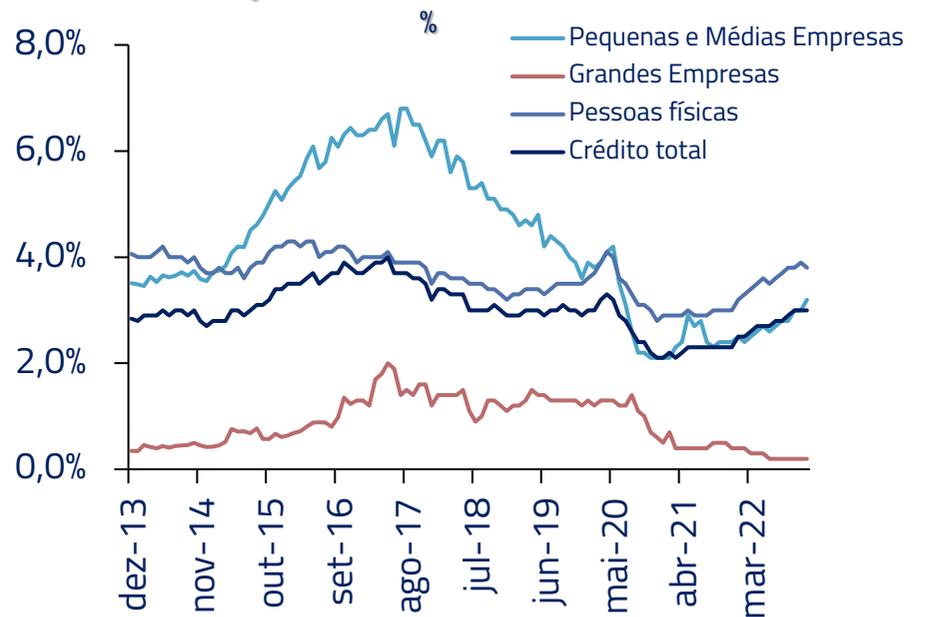
Apesar desse *guidance* relativamente otimista dos bancos, acreditamos que eles adotarão critérios bastante conservadores para concessão de crédito, e que a desaceleração econômica em andamento, combinada aos juros ainda muito altos, trará inadimplência crescente, fazendo com que somente empresas sólidas e com condições de sustentar o custo maior de suas dívidas consigam manter bom acesso ao mercado de empréstimos bancários.

Crescimento anual de crédito no Brasil



Fonte: Bacen, Kinea

Inadimplência acima de 90 dias



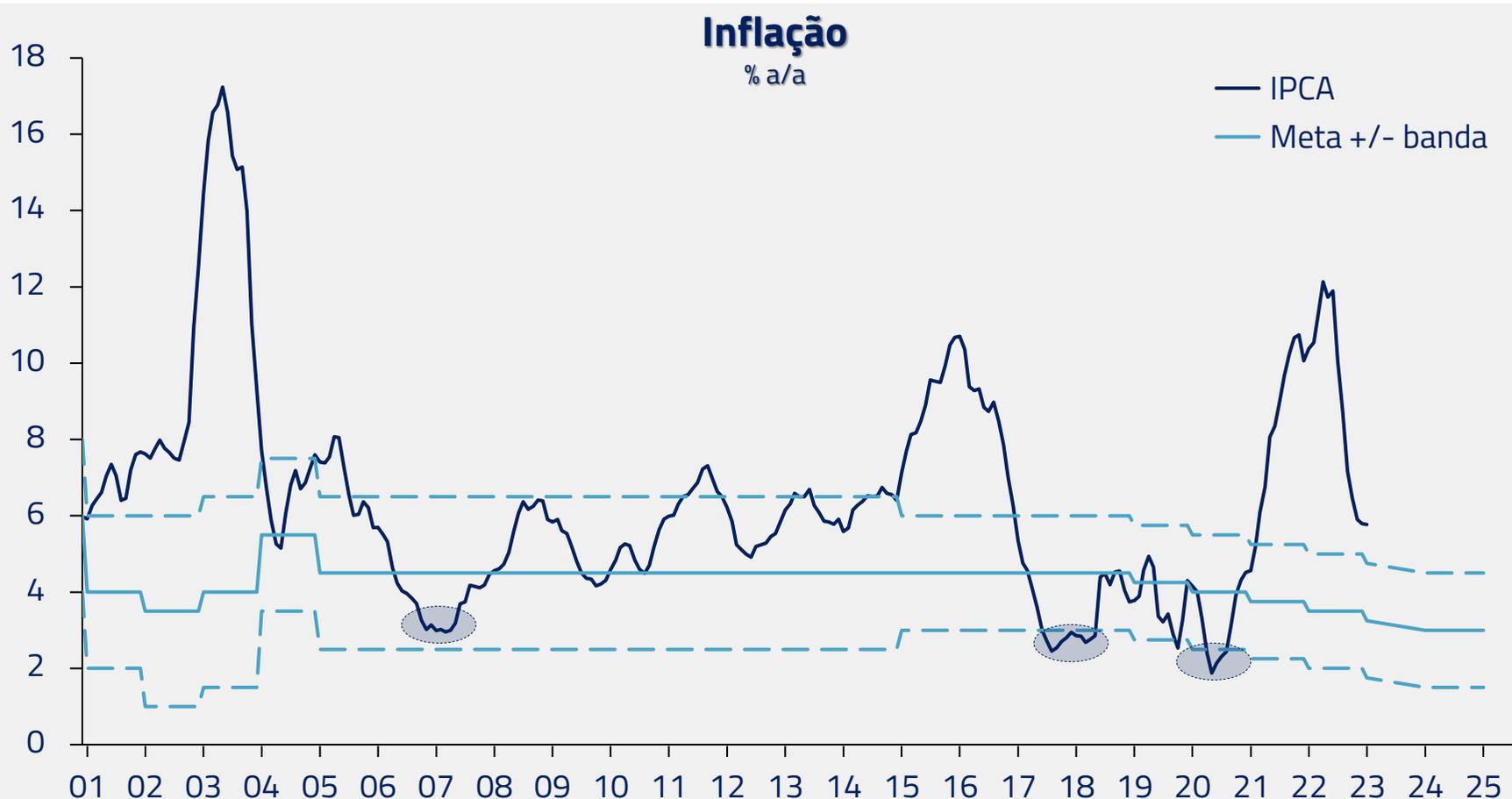
Em suma, as grandes empresas brasileiras têm várias alternativas para lidar bem com a deterioração das condições de crédito no país, mas pessoas físicas de baixa renda e pequenas e médias empresas devem passar por um período bastante difícil, quando potencialmente veremos redução de acesso a crédito e um número crescente de falências, com efeitos negativos relevantes sobre o PIB.

A situação da porção mais frágil da economia pode eventualmente ser aliviada via cortes relevantes na Selic, ou pela ajuda direta do governo na forma de novos empréstimos (algo que tem estado em discussão).

Mudança de meta de inflação: os prós e contras de uma meta não realista

O mês de fevereiro foi marcado por um intenso debate acerca de eventual mudança da meta de inflação a ser perseguida pelo Banco Central. A discussão surge no contexto em que teremos pela primeira vez uma meta de inflação de 3% no ano que vem, a qual provavelmente não será cumprida.

Em um ambiente normal, a meta de 3% já nos era ambiciosa demais para um país com má fama nesse quesito: em 14 anos a meta de 4,5% só cumprida cinco vezes. O patamar de 3% só foi atingido em 2017, durante a maior crise da história recente do país, e em 2006.

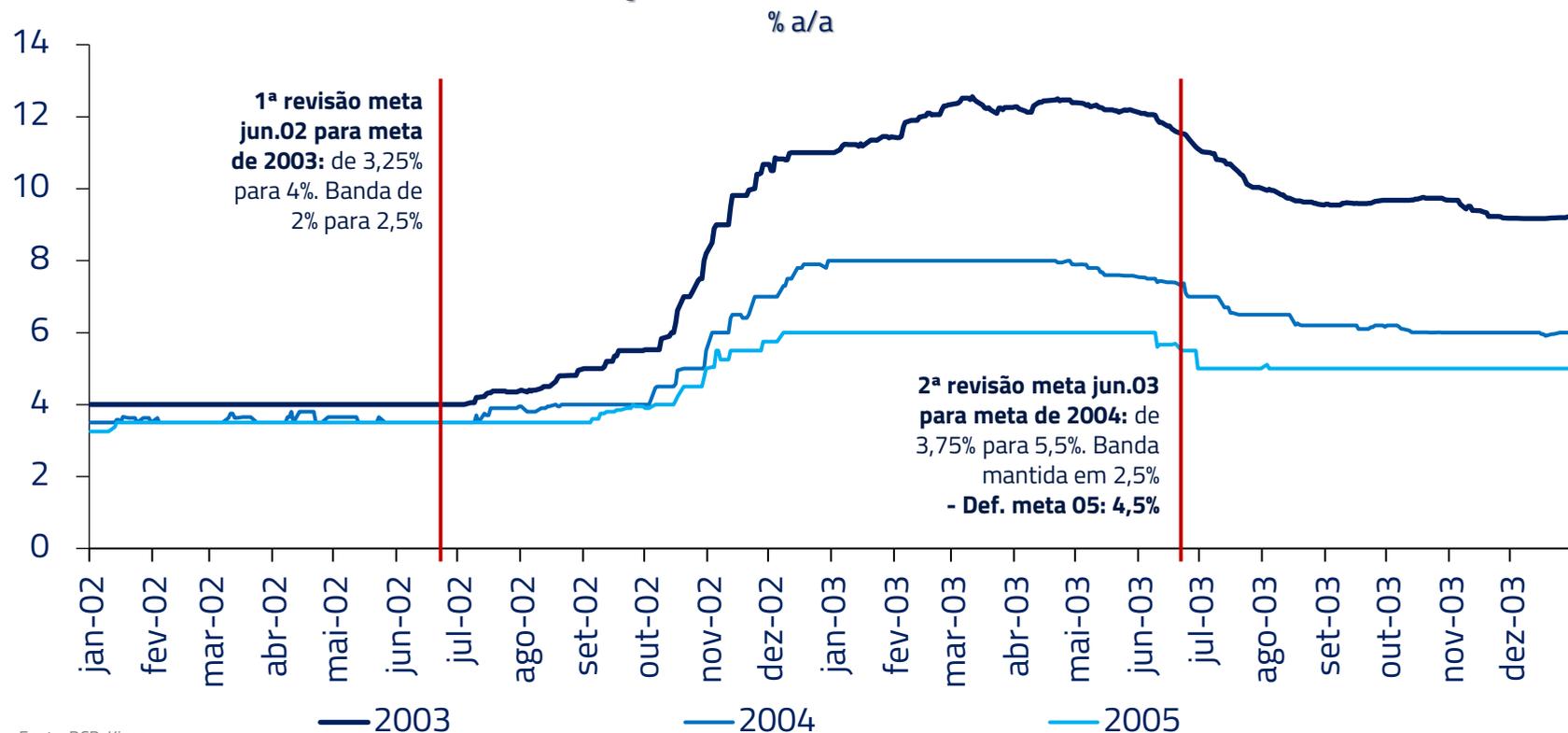


Mas o mundo mudou desde 2018, quando iniciamos a trajetória cadente de metas que culminou em 3%, com um contexto muito distinto em relação ao atual nível da inflação global. Países desenvolvidos, que antes lutavam para subir a inflação para 2%, hoje lidam com cifras acima de 5%.

Em um regime de metas de inflação a credibilidade do Banco Central é muito relevante. Avaliamos que é melhor ter uma meta de 4% cumprida do que falhar em atingir 3%, como ocorre em muitos emergentes.

Um dos principais argumentos contrários à mudança é que a revisão traria deterioração das expectativas de inflação, forçando o BC a aumentar os juros. Essa relação está longe de ser óbvia. Nas duas vezes em que revisamos a meta para cima não observamos tal comportamento nas expectativas do Focus.

IPCA: expectativa Focus - mediana



Avaliamos que o risco da deterioração das expectativas de inflação está mais relacionado ao risco fiscal e às substituições da atual diretoria e presidente do BC do que à mudança da meta em si. Caso o próximo presidente do BC não tenha compromisso com inflação, não será a meta de 3% que irá segurá-lo. Os riscos permanecerão enquanto o governo não der sinais claros na direção contrária: a substituição de diretores do BC agora e no final do ano serão passos fundamentais para a construção dessa credibilidade.

Caso sigamos por um caminho fiscalmente sustentável, a redução da meta pode abrir espaço para corte de juros no segundo semestre. No final do ano, o BC olhará para onde aponta seu modelo de inflação de 2024, e acreditamos que este mostrará que com uma Selic convergindo lentamente para 10% seria possível cumprir uma meta revisada de 4%.

Seguimos acreditando que o próximo passo do Banco Central será o de flexibilização da política monetária e refletimos essa visão em posições táticas aplicadas em juros curtos.

Modelo Banco Central: estimativa IPCA 2024

% a/a

		Focus 2024				
		4,00	4,25	4,50	4,75	5,00
BRL: choque fev2023	4,80	3,5	3,6	3,7	3,8	4,0
	5,00	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1
	5,15	3,7	3,8	3,9	4,0	4,2
	5,30	3,7	3,9	4,0	4,1	4,2
	5,50	3,8	4,0	4,1	4,2	4,4
	5,70	4,0	4,1	4,2	4,4	4,5

Fonte: elaboração própria. Câmbio: choque em fevereiro. Trajetória de Selic: focus 27.jan (final 2023: 12,75%, final de 2024: 10%)

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros.

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Resultado neutro. Mantivemos a posição neutra na bolsa brasileira dada a piora nos resultados operacionais das empresas, potencial aumento de impostos e Selic ainda alta. Estamos focados em pares principalmente intrasetoriais. Além disso, carregamos uma posição otimista em petróleo através de posição comprada nas empresas privadas do setor e estamos vendidos em empresas de commodities metálicas. Na parte internacional, nossa posição direcional está mais concentrada em posições vendidas na bolsa americana. Juros altos, elevação de custos e desaceleração nominal de receita devem trazer um quadro desafiador para lucros ao longo de 2023 e 2024. Possuímos pares de valor relativo nos setores de pagamentos, tecnologia, aviação, consumo não cíclico, bens de luxo, automotivo, entre outros.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Temos diferenciado as moedas usando principalmente 2 temas: (i) aperto do mercado de trabalho e pressões de salários e (ii) vulnerabilidade do setor imobiliário. Usando esse arcabouço, por exemplo, somos vendidos no Reminbi chinês, pois o desemprego está alto e o setor imobiliário está em uma correção estrutural. Somos comprados principalmente no dólar. As principais posições vendidas são no reminbi chinês, no dólar da Nova Zelândia, no dólar de Cingapura e na Coroa Sueca.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado positivo. Seguimos posicionados para quedas dos juros no Brasil, mas diminuimos a posição ao longo do mês. A economia brasileira está desacelerando com um consumidor que está em situação patrimonial frágil e sentindo o efeito defasado de juros altamente contracionistas. A inflação deve ter uma composição favorável com moderação dos núcleos de inflação e o próximo movimento do Banco Central deve ser de corte da taxa Selic. Nos juros internacionais, o resultado foi positivo com posições que se beneficiaram de um juros terminal maior nos EUA. A economia americana está sobreaquecida e não possui espaço para cortar juros tão cedo. Eu outras geografias, estamos posicionados para juros menores na Nova Zelândia e maiores no Chile.

COMMODITIES

Resultado negativo. Fevereiro foi marcado por má performance dos ativos relacionados à reabertura chinesa e, como consequência, commodities em geral apresentaram queda. Nossas posições compradas no petróleo, cobre e alumínio sofreram no mês, sendo compensadas em parte pela nossa posição vendida no minério de ferro. Continuamos a acreditar que a reabertura chinesa deve se referir mais ao retorno da mobilidade, com efeitos positivos para o petróleo, que à recuperação do mercado de construção residencial, razão pela qual mantemos uma posição vendida no minério.

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



Kinea

uma empresa 

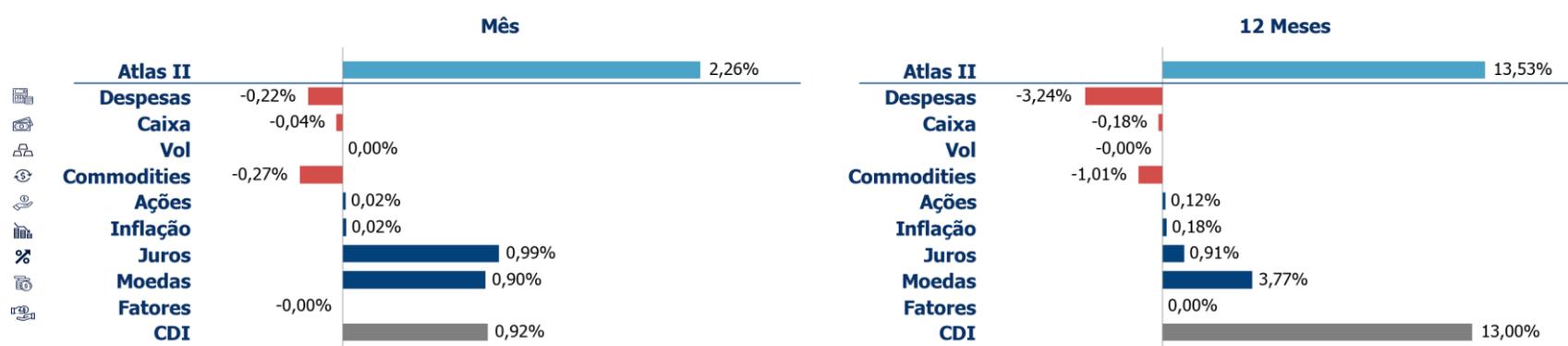
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	fev/23	Início
FUNDO	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	15,48%	2,12%	2,26%	96,62%
CDI	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	2,05%	0,92%	52,64%
%CDI	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	125,11%	103,16%	246,34%	183,56%

Início do fundo
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual
R\$ 1.907.189.102

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R\$ 1.954.927.072

Número de meses negativos
16

Número de meses positivos
59

Melhor mês
jul.17 (4,77%)

Pior mês
mar.20 (-5,60%)

* 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.

**O fundo Kinea Atlas foi cindido em Kinea Atlas e Kinea Atlas II no dia 09/04/2018.

COTA RESGATE:

D+29 dias corridos da solicitação.

PAGAMENTO RESGATE:

D+1 dia útil da solicitação.

TAXA DE SAÍDA:

Não há.

APLICAÇÃO INICIAL:

Sujeito às regras do distribuidor.

TAXA DE ADM.:

2.0%a.a.

TAXA DE PERFORMANCE:

20.0% do que exceder 100% do CDI.



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

