



## Moby-Dick: o naufrágio dos bancos globais e o arcabouço fiscal no Brasil



*“Não há loucura nesses animais que não seja infinitamente superada pela insanidade dos homens.”*

*Herman Melville – Moby-Dick*

Na obra-prima de Herman Melville, Moby-Dick, a baleia é perseguida de forma incessante pelo capitão Ahab. A ideia fixa de matar a baleia acaba por trazer a destruição da embarcação e levando à morte do capitão e de sua tripulação, juntamente com a baleia no fundo do oceano.

Em cartas anteriores, já mencionávamos que o trabalho de aperto monetário dos bancos centrais equivale à pesca com dinamite. O pescador nunca sabe quanto dinamite é necessário para trazer os peixes à tona e vai gradualmente tentando cargas (ou juros) maiores, até que em algum momento uma baleia aparece boiando como casualidade: e nesse momento ele percebe que a carga foi demasiada. Em março, algumas baleias começaram a emergir na economia global.

### Preço das Ações do SVB Financial Group

USD, dados diários



Fonte: Reuters

### Preço das Ações do Credit Suisse Group

CHF, dados diários



Fonte: Reuters

Nesse mês, a incessante perseguição dos bancos centrais, na busca de conter o processo inflacionário global, acabou por trazer à tona alguns grandes bancos internacionais, como o Credit Suisse e o SVB, que pereceram no processo.

Estará a economia global fadada ao destino do capitão Ahab e de sua tripulação? No sentido desse processo, como tantas vezes no passado, levar o mundo a uma nova recessão?

Nesta carta, descrevemos nossa visão sobre a crise bancária nos Estados Unidos, inserindo-a sob o contexto maior de aperto monetário, o qual ainda pode trazer mais surpresas ao longo dos próximos trimestres. Também apresentamos nossa visão sobre o cenário de juros no Brasil vis-à-vis as expectativas do novo arcabouço fiscal.

## Bancos naufragam dos dois lados do atlântico

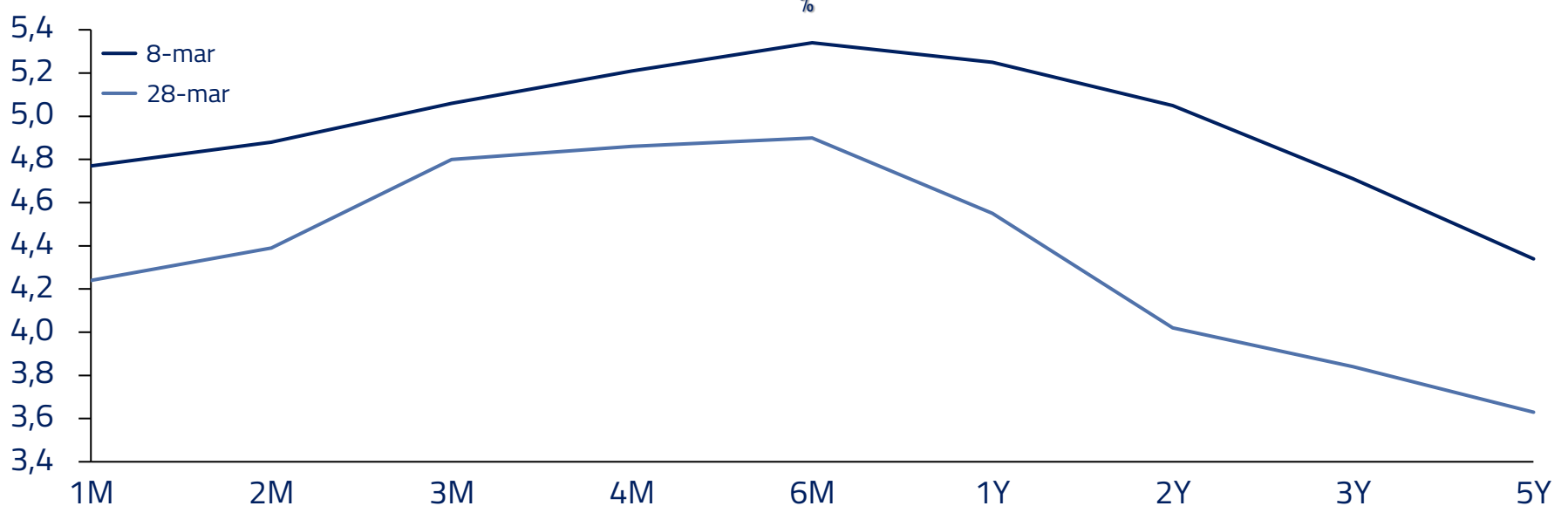
Crises bancárias nos lembram a célebre frase de Ernest Hemingway no livro “O Sol Também Se Levanta”: “Como você faliu? – De duas formas. Gradualmente e, então, de repente”.

Válido dizer que nem o FED nem o regulador suíço esperavam que bancos como o SVB ou o Credit Suisse quebrassem de forma tão rápida e sem aviso, como o ocorrido.

A fúria dos eventos do mês de março fez com que a curva de juros dos Estados Unidos apresentasse uma das maiores movimentações de sua história. Após sugerir que o banco central norte-americano poderia acelerar a subida de juros para 50bps, Jay Powell teve que se render aos fatos e olhar o mercado precificar cortes de até 150bps até o final desse ano.

### Curva de Juros nos EUA

%



Fonte: US Department of the Treasury

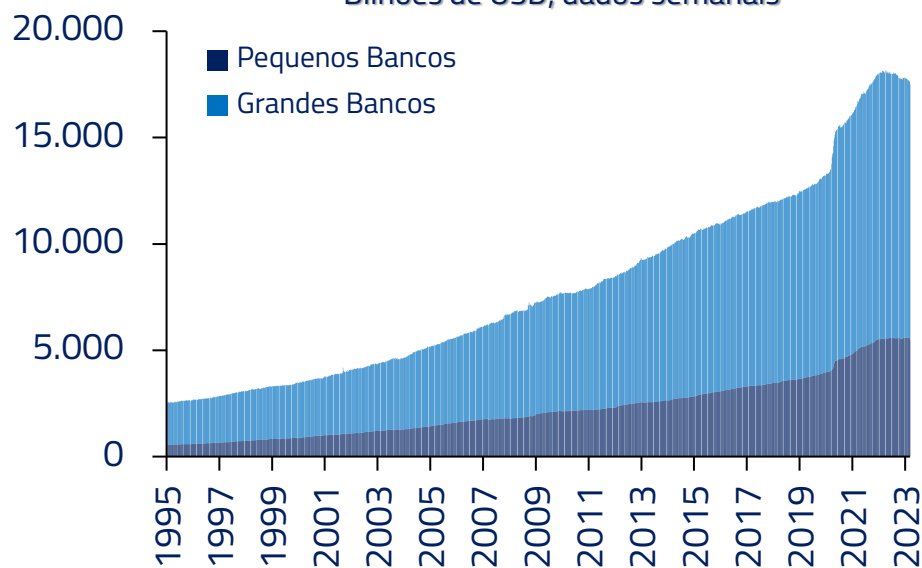
Descrevemos abaixo os mecanismos que levaram à queda dessas instituições, mas nosso maior pesar fica com a queda do Credit Suisse: uma instituição de 167 anos, 50 mil funcionários e que chegou a ter mais de \$1 trilhão de dólares em ativos. A magnitude desses números deve nos trazer a reflexão sobre a importância dos fatos ocorridos em março desse ano.

## Bancos regionais nos Estados Unidos: SVB foi uma tragédia em quatro atos

Começamos pelas peculiaridades do sistema bancário americano: embora cerca de 25 bancos concentrem mais da metade dos ativos do sistema, existem cerca de 4500 bancos no total, sendo a maior parte deles chamados de bancos regionais. Esses bancos costumam ter uma base de clientes local e uma carteira de empréstimos muito concentrada no setor imobiliário comercial.

### Depósitos Bancários Totais nos EUA

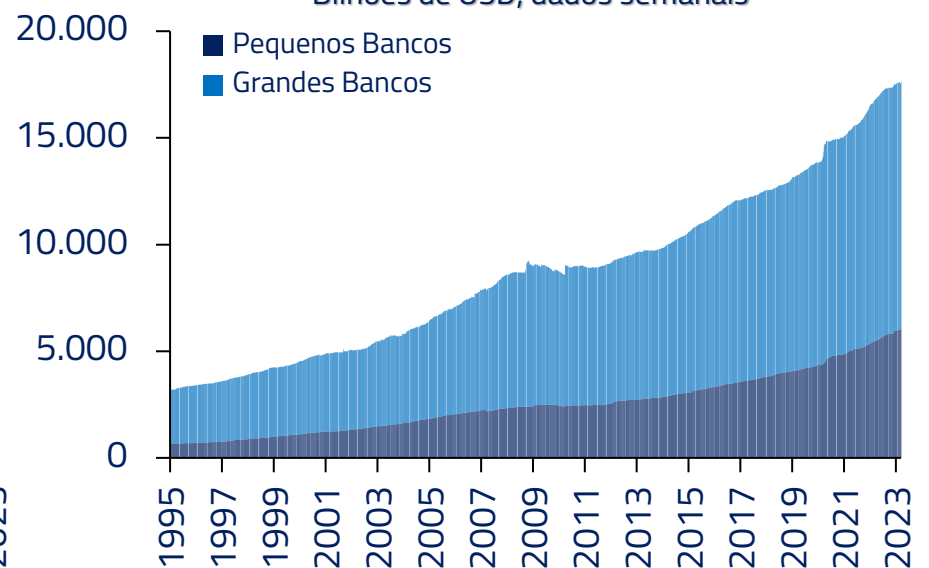
Bilhões de USD, dados semanais



Fonte: Federal Reserve

### Empréstimos Bancários nos EUA

Bilhões de USD, dados semanais

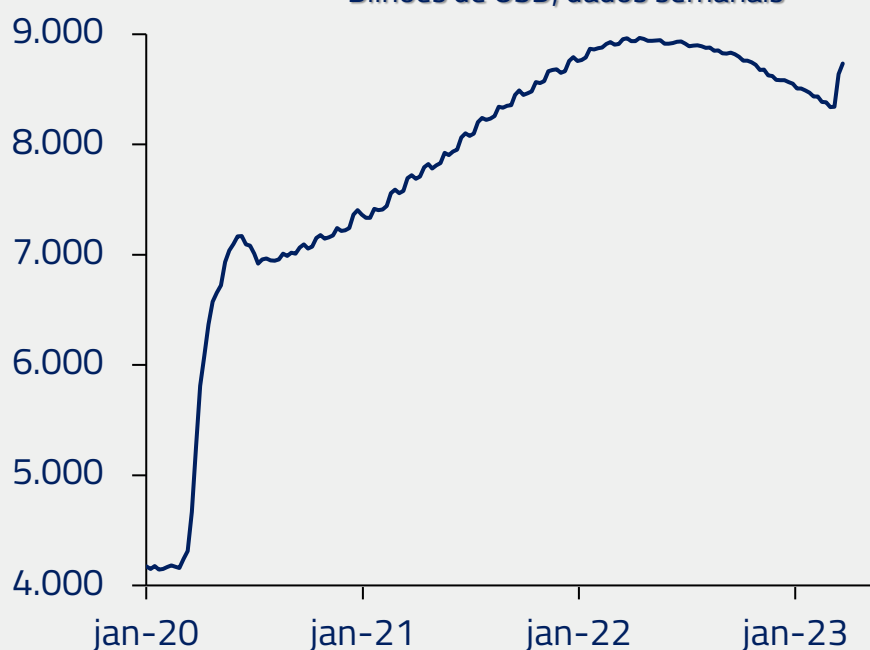


Fonte: Federal Reserve

Num primeiro ato, a fragilidade dos bancos regionais se iniciou com o processo de aperto quantitativo do Fed (QT) para reverter os estímulos implementados durante a pandemia. Contabilmente, quando o Fed deixa de comprar títulos do tesouro, ele está contraindo as reservas do sistema bancário e reduzindo o volume de depósitos bancários disponíveis no sistema.

### Balanço de Ativos do Fed

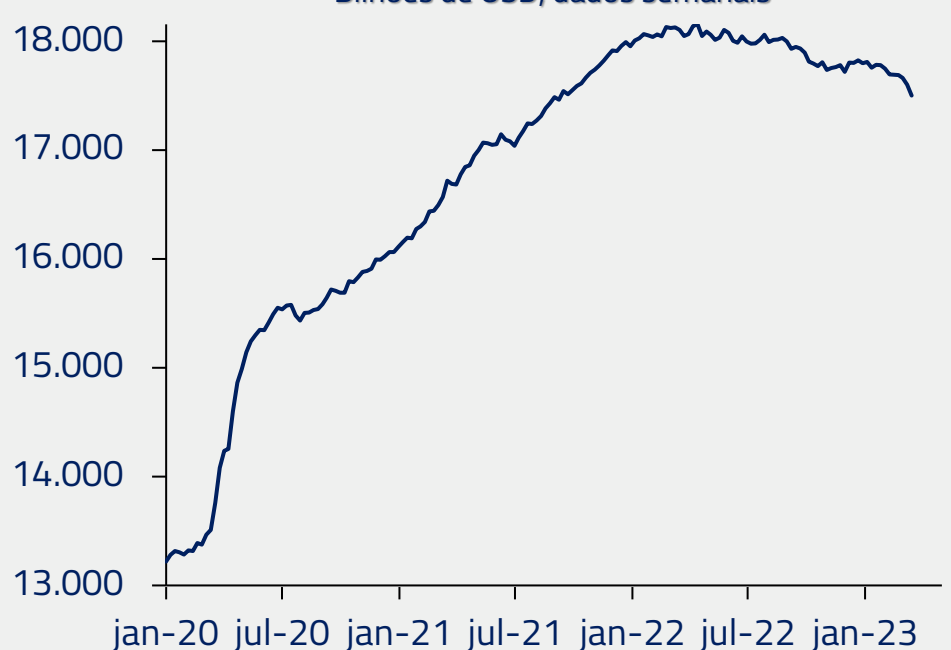
Bilhões de USD, dados semanais



Fonte: Federal Reserve

### Depósitos Bancários Totais

Bilhões de USD, dados semanais

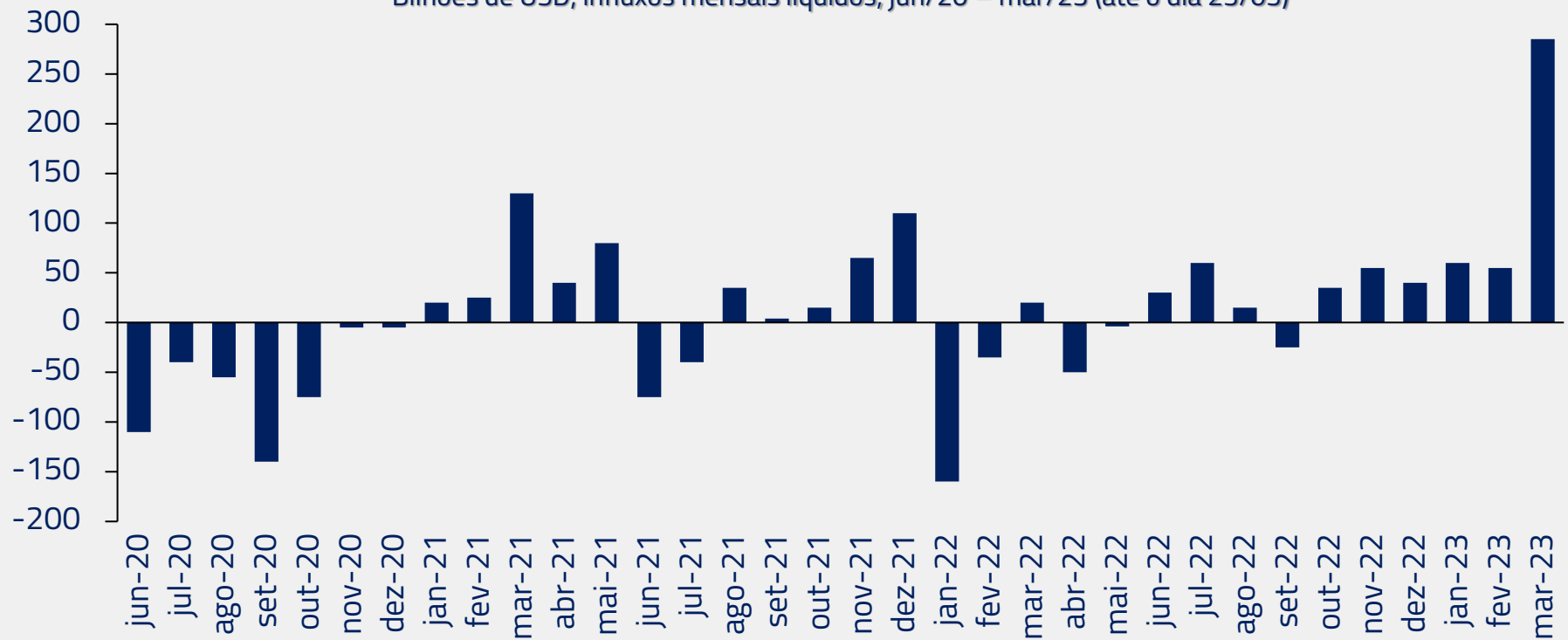


Fonte: Federal Reserve

Em segundo lugar, o processo de subida de juros aumenta o custo de oportunidade de deixar o dinheiro numa conta corrente com baixa remuneração. Nesse processo, bancos perdem depósitos.

## Influxos para Money Markets nos EUA

Bilhões de USD, influxos mensais líquidos, jun/20 – mar/23 (até o dia 23/03)



Fonte: Financial Times

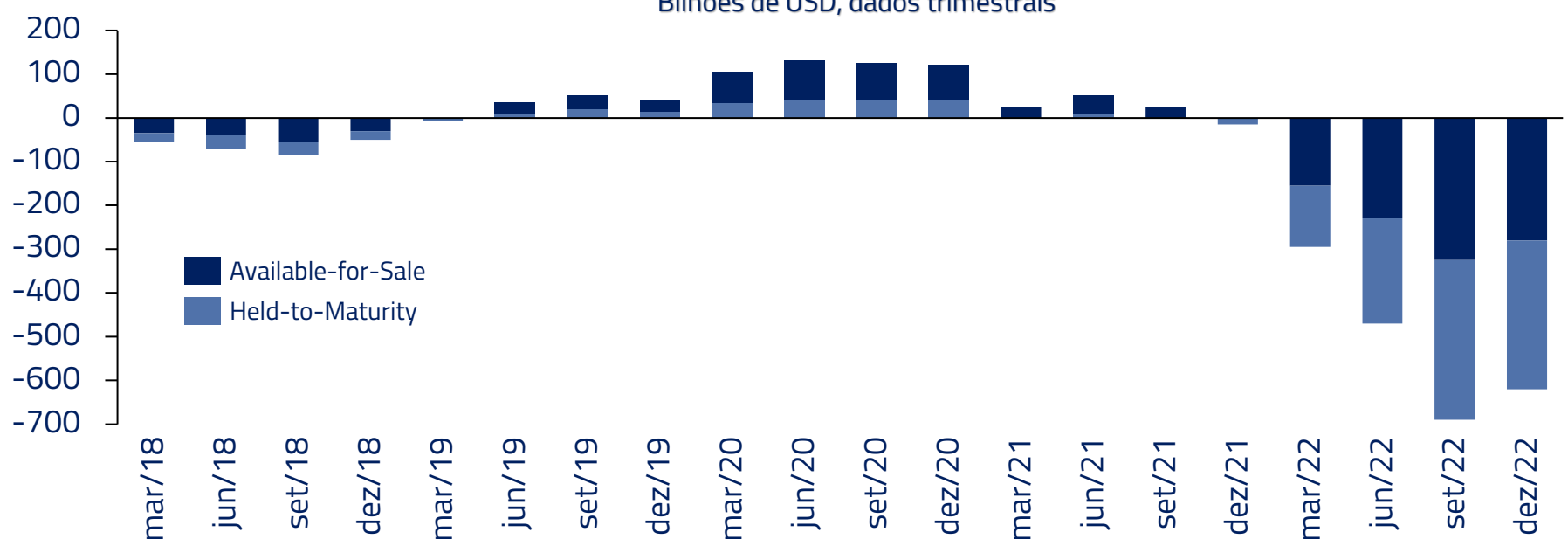
Vamos ao terceiro ato. Após a quebra de diversos bancos na crise de 2008, inclusive o Lehman Brothers, reguladores passaram a exigir diversos *buffers* de capital para o sistema bancário e uma maior participação de ativos líquidos de alta qualidade no balanço: basicamente dívida do tesouro americano e papéis de hipoteca.

Esses ativos tendem a perder preço quando taxas de juros sobem. A perda gradual de depósitos, pelas razões mencionadas acima, levou à necessidade de vender esses papéis líquidos para pagar os depositantes que estavam deixando o banco.

Nesse momento, o quarto e último pedaço desse complicado quebra cabeça foi responsável pelo *coup de grâce* do banco: esses papéis a serem vendidos não estavam contabilizados pelo seu valor de mercado, por uma lacuna da legislação que permitia carregar os mesmos a valor de face.

## Perdas Não Realizadas no Balanço do Sistema

Bilhões de USD, dados trimestrais



Fonte: FDIC

Em resumo, com rápida saída de depósitos em uma economia digitalizada, o SVB se viu forçado a vender ativos que, quando marcados a mercado, revelaram um prejuízo substancial ainda não reconhecido pelo banco. O resto é história e o governo americano teve que assumir o banco para a posterior venda.

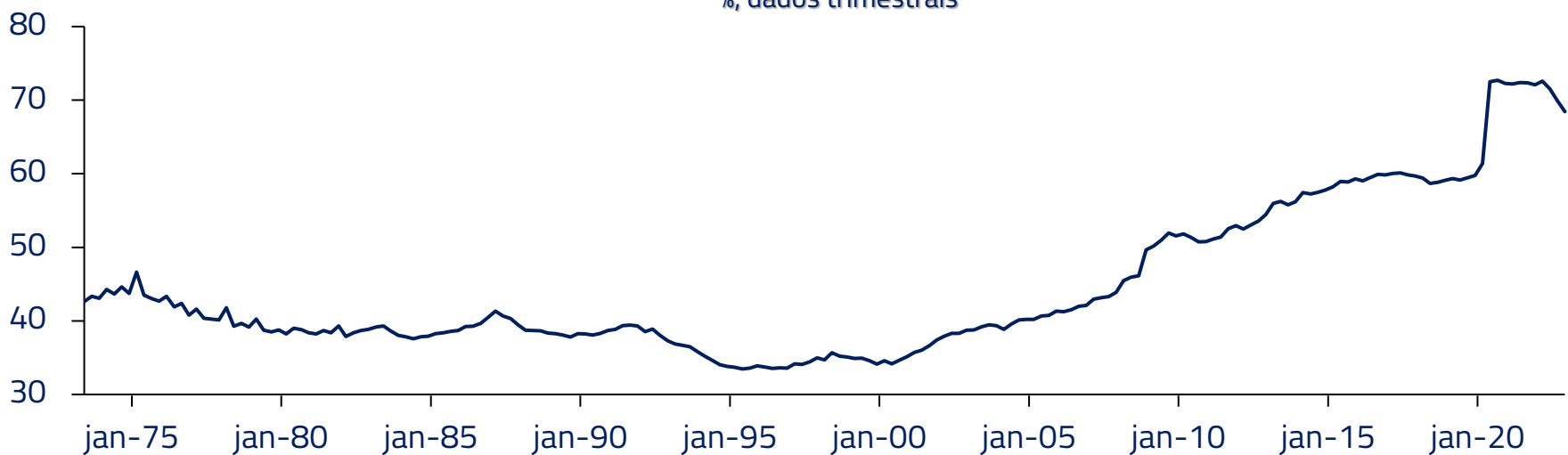
O destino do Credit Suisse foi selado por um processo semelhante. Após anos de deterioração na rentabilidade de seus negócios, os depositantes foram gradualmente duvidando da habilidade do banco em honrar seus compromissos para o longo prazo. Esse processo foi aos poucos se disseminando até que as saídas de depósitos se tornaram vultuosas e forçaram o governo e o banco central suíços a orquestrarem uma aquisição pelo rival UBS.

## Os perigos ainda presentes no sistema bancário norte-americano

Os bancos regionais nos Estados Unidos ainda se encontram em situação difícil. O contínuo processo de *quantitative tightening* (QT) por parte do FED fará com que o total de depósitos continue a declinar no sistema bancário, causando maior competição por depósitos e elevando os custos dos mesmos.

### Depósitos Bancários como % do PIB

%, dados trimestrais



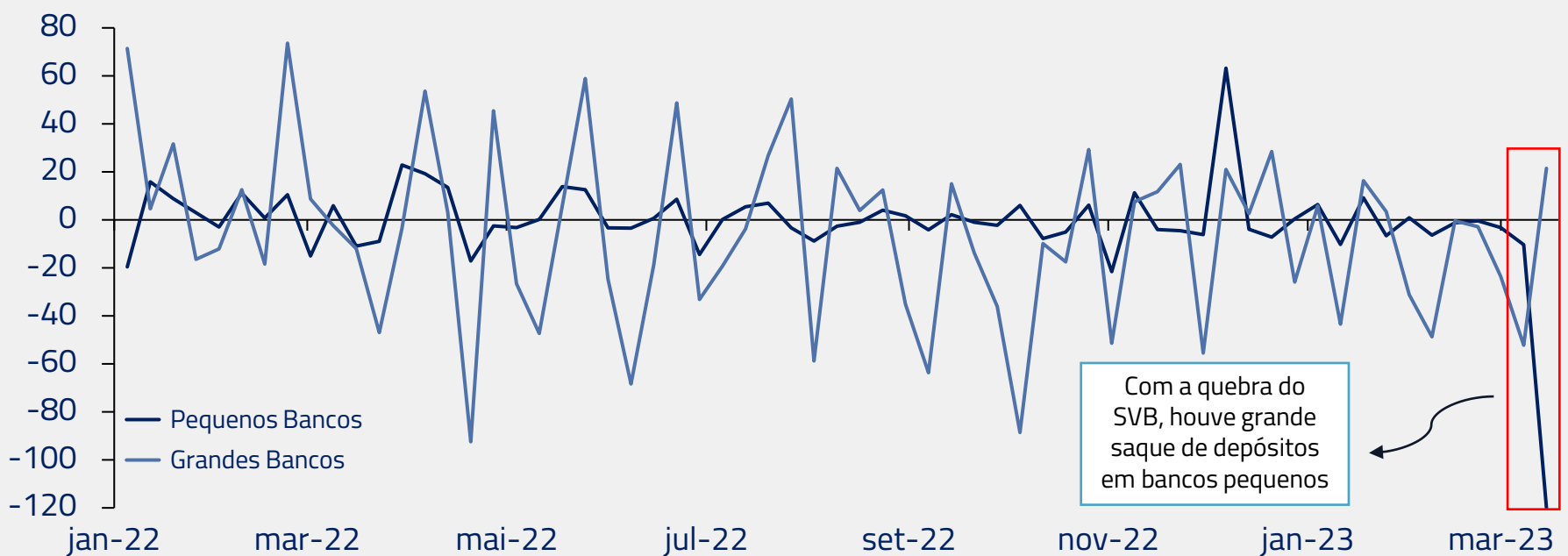
Fonte: Fed St. Louis

Já observamos esse efeito no agregado, com elevadas saídas de depósitos para *money market funds* (fundos que fornecem melhor remuneração sobre depósitos), bem como remuneração mais agressiva sendo oferecida por bancos digitais.

Além disso, as recentes quebras de bancos regionais levaram os depositantes a refletir sobre depósitos mantidos nesses bancos acima dos \$250 mil dólares garantidos pelo sistema, fazendo com que depósitos passem a migrar de bancos pequenos para bancos do porte do JP Morgan, Bank of America e Wells Fargo.

### Variação Semanal dos Depósitos

Bilhões de USD, dados semanais



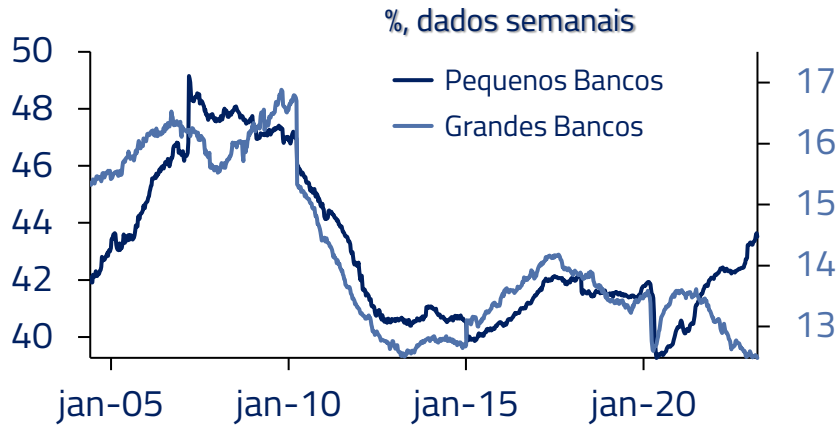
Fonte: Federal Reserve

Com a quebra do SVB, houve grande saque de depósitos em bancos pequenos

Do lado do ativo, observamos que os bancos regionais, ao longo dos últimos anos, migraram suas carteiras para áreas mais arriscadas, em busca de maiores retornos num ambiente então de juros zero.

O risco mais óbvio se encontra nos CREs – os empréstimos para fundos comerciais imobiliários, que vão desde escritórios até consultórios e lojas em pequenas cidades. A alta concentração desses empréstimos em bancos regionais, a sensibilidade de seus tomadores ao ciclo econômico e à reprecificação de juros podem trazer um risco de aumento inadimplência em bancos regionais, reforçando sua sensibilidade.

### Empréstimos para Mercado Imobiliário Comercial como % do Total



Fonte: Federal Reserve

### Spread Médio Ajustado à Opção de CMBS Investment Grade

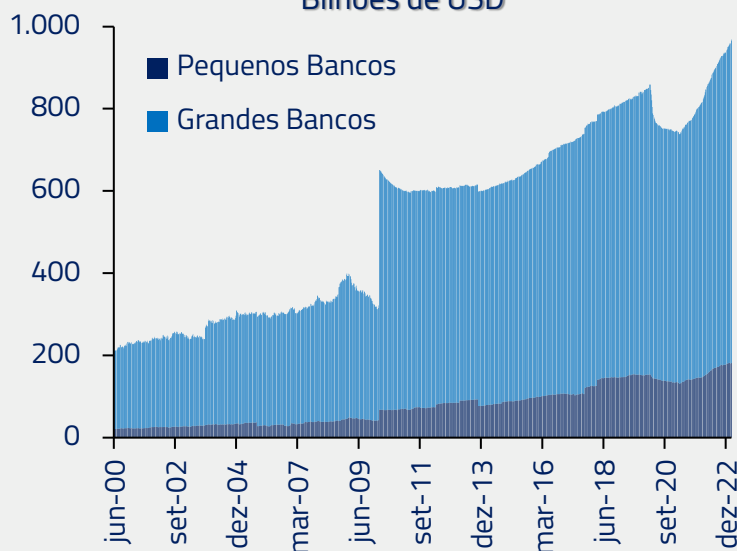


Fonte: Bloomberg

Em resumo, consideramos que o sistema bancário norte-americano ainda apresenta diversas fragilidades que devem afetar a habilidade dos bancos regionais de continuar a expandir suas carteiras de crédito ao longo dos próximos trimestres.

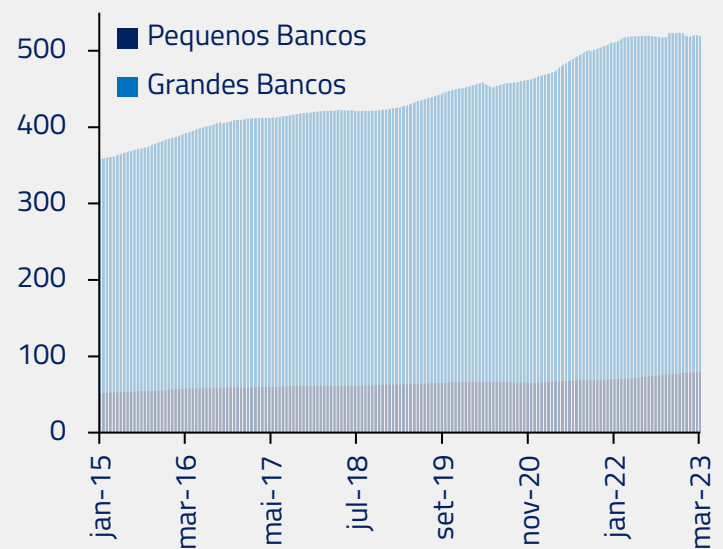
### Cartões de Crédito

Bilhões de USD



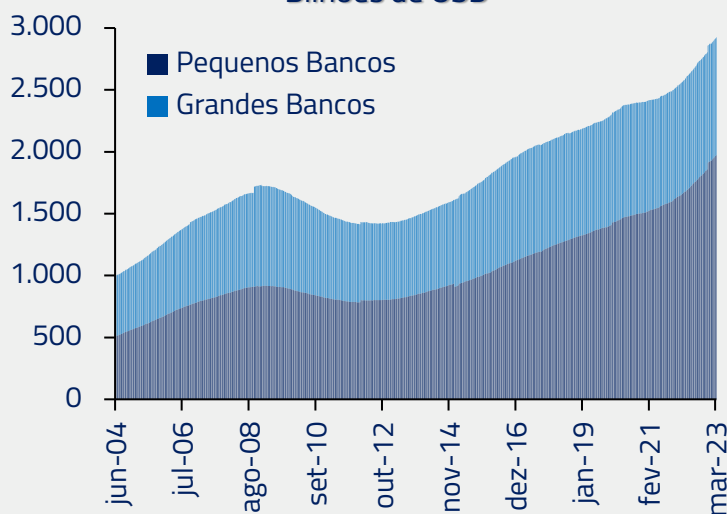
### Empréstimos para Compra de Carros

Bilhões de USD



### Mercado Imobiliário Comercial

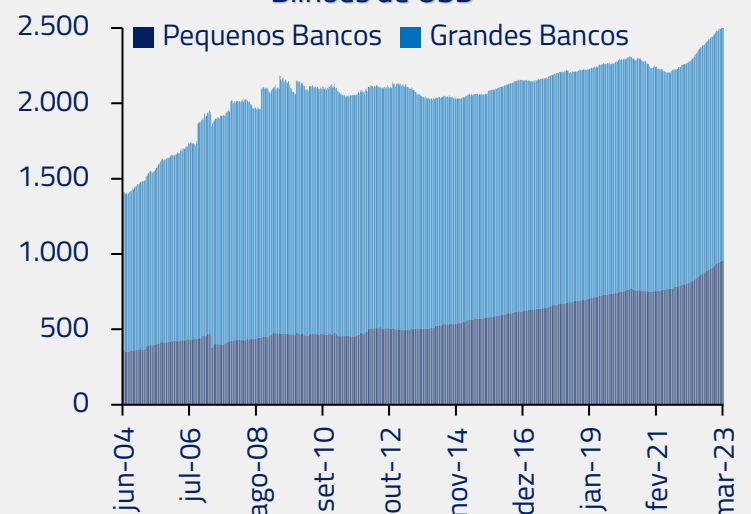
Bilhões de USD



Fonte: Federal Reserve

### Mercado Imobiliário Residencial

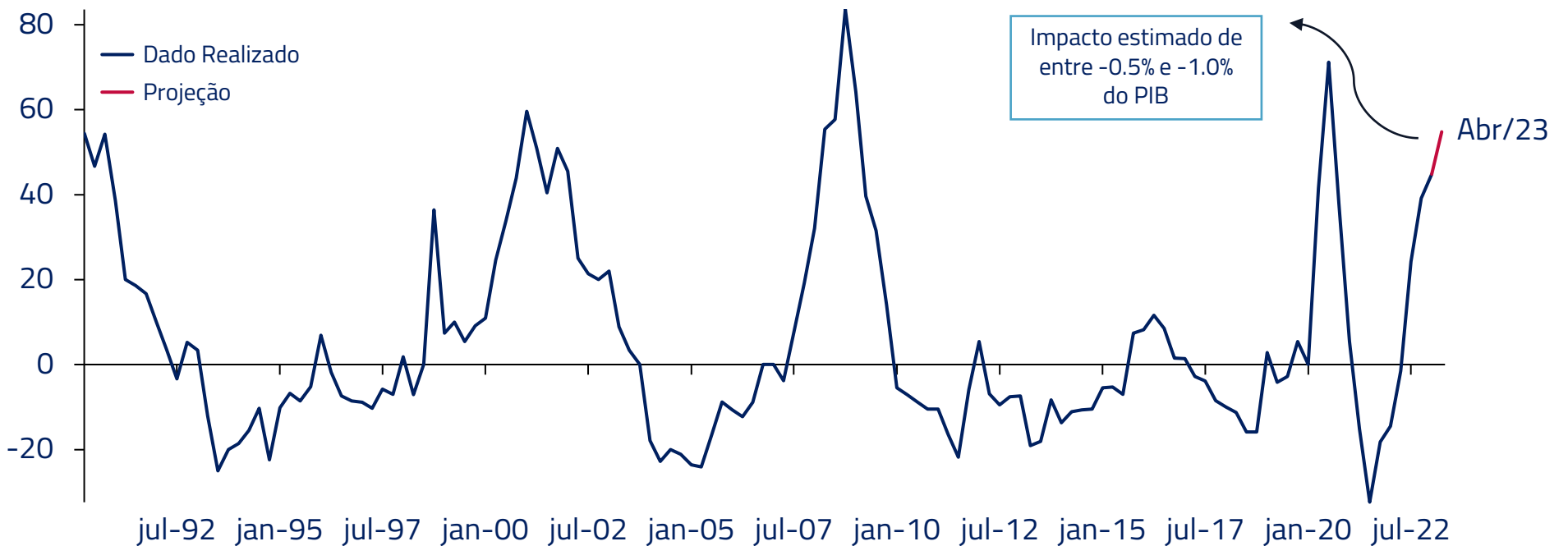
Bilhões de USD



Sendo responsáveis por cerca de 40% do mercado de crédito bancário nos Estados Unidos, uma retração na atividade dessas instituições pode ter um efeito significativo na economia norte-americana, a qual já apresentava um cenário de baixo crescimento para 2023, em virtude do atual ciclo de aperto monetário.

### Proporção de Bancos Contraindo Crédito para Empresas

%, difusão, dados trimestrais



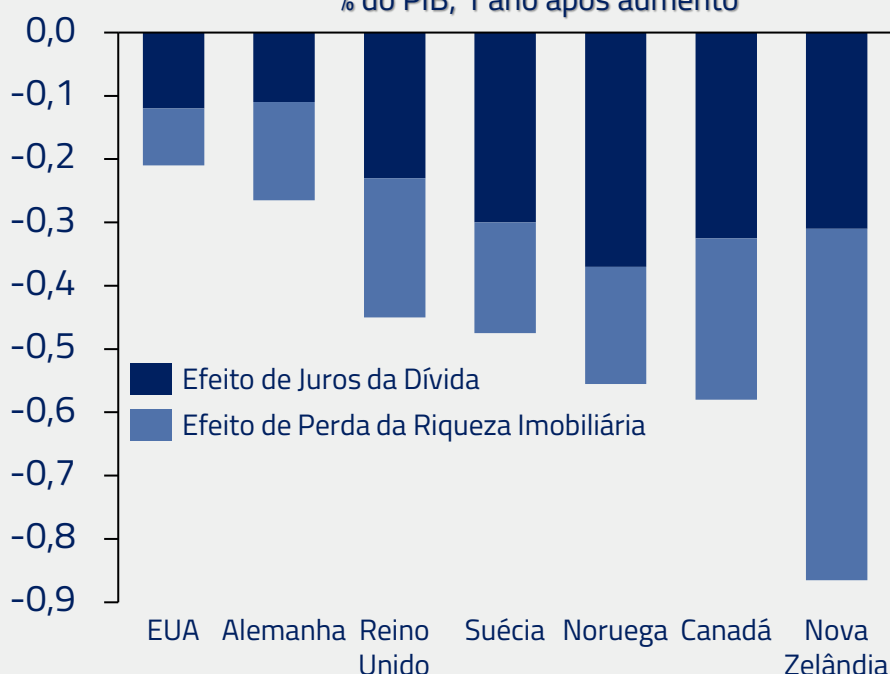
### A crise bancária atual é só mais um passo dentro de um contexto maior

Voltando à nossa analogia da pesca com dinamite, a atual crise bancária nos Estados Unidos não foi a primeira baleia a aparecer boiando nem deverá ser a última. Após uma década de juros zero nas principais economias, imaginamos que o mar econômico global ainda deve nos trazer surpresas.

Esse processo se iniciou com o problema, já reportado em cartas anteriores, dos fundos de pensão do Reino Unido. Hoje, vivemos a crise bancária norte-americana, mas imaginamos que novas baleias podem aparecer em regiões como a Nova Zelândia, em virtude de seu mercado imobiliário, ou a Suécia, uma economia altamente alavancada.

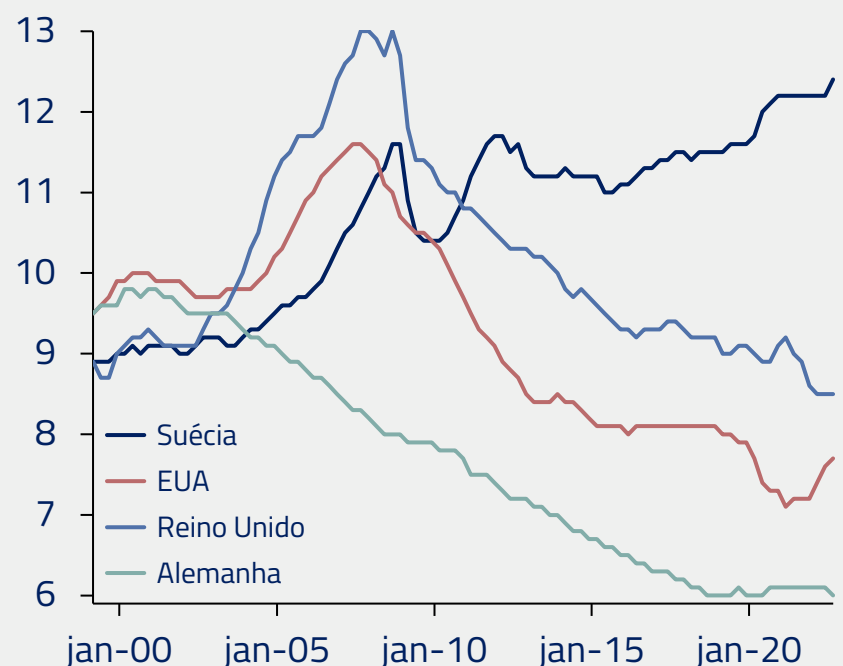
#### Efeito de Um Aumento de 100 bps na Taxa Básica sobre o PIB Via Consumo

% do PIB, 1 ano após aumento



#### Serviço de Dívida em Relação à Renda

%, Q1 1999 – Q3 2022, dados trimestrais



Conforme as palavras de Isaac Newton: “o que sabemos é uma gota, o que ignoramos é um oceano”, imaginamos que diversos agentes, desde fundos alavancados a diferentes setores econômicos, podem, ao longo dos próximos trimestres, apresentar suas próprias “baleias”.

Dessa forma, permanecemos cautelosos com ativos de risco, particularmente com a bolsa global, e mantemos uma visão construtiva no dólar, que tende a se valorizar em períodos de crise mais acentuada. Nos juros, consideramos que posições tomadas em inclinação são apropriadas para o cenário atual.

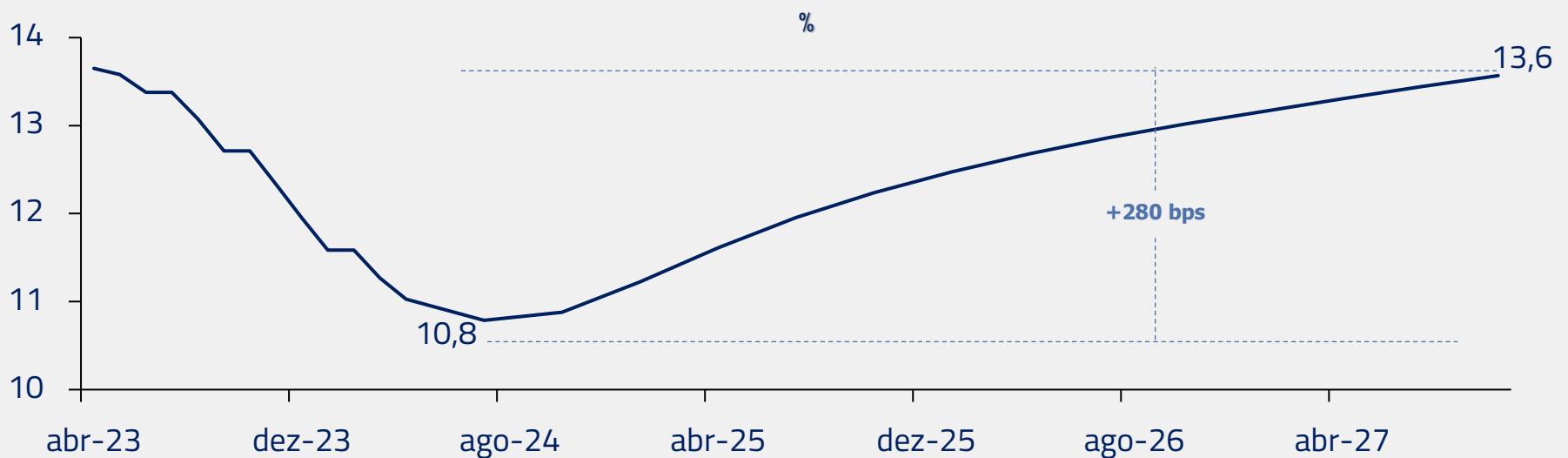
## A insustentável leveza dos juros no Brasil

O mês de março foi mais um mês de fechamento de juros no Brasil. O movimento foi reflexo não só da desaceleração da atividade e do crédito no Brasil, como também do aumento de incertezas globais e fechamento de juros nos EUA.

Com esse movimento, nosso cenário de queda na Selic a partir do terceiro trimestre desde ano já está amplamente refletido nos preços. A principal questão que surge agora é se esse corte de juros será sustentável e como a inflação irá se comportar.

A precificação do mercado atual sugere que o corte será insustentável: o mercado precifica uma Selic saindo de 13,75% para 11 % ao final de 2024, mas esse corte é totalmente revertido nos anos seguintes. Esse formato da curva de juros normalmente está relacionado a um risco fiscal elevado e incerteza inflacionária.

### Curva Forward de Juros



Fonte: Bloomberg

Daí a importância do novo arcabouço fiscal. Com expectativas baixas para o anúncio, a nova regra anunciada na semana passada trouxe surpresas positivas, com limitadores para gastos e metas ambiciosas de superávit primário.

Com as despesas crescendo 70% das receitas ao longo dos próximos anos, o impulso fiscal deverá ficar contido e não pressionará a demanda da economia de forma relevante. Os juros reais deverão ser mais baixos do que precificados pelo mercado e, aliado a à nossa visão construtiva para a inflação de preços livres, decidimos alongar nossas posições em pré-fixados. Também estamos vendidos em inflações com prazos entre 1 e 3 anos.

Mesmo após o anúncio, algumas dúvidas ainda pairam no radar, dado que o cumprimento das metas estabelecidas dependerá do aumento da carga tributária e as medidas nessa área não estão claras. Seguiremos acompanhando esses riscos, mas nos preços atuais do mercado, a assimetria ainda é positiva dado o ceticismo com a viabilidade dos objetivos de superávit primário anunciados.

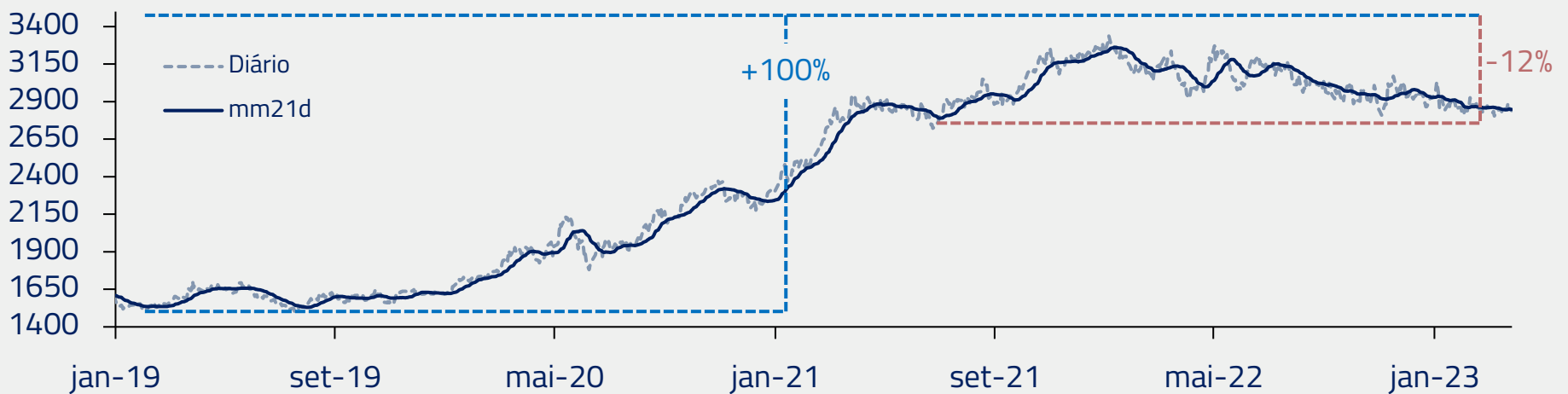


## A despeito da incerteza fiscal, temos visto melhora prospectiva no cenário de inflação

No pós-pandemia, *commodities* em reais chegaram a dobrar de preço. Algumas, como por exemplo, óleo de soja, subiram mais de três vezes em reais. O aumento do preço dos insumos, intensificado pelos problemas nas cadeias de suprimentos e fretes, respondeu por parte significativa do aumento de inflação visto nos últimos 2 anos.

### CRB em Reais Desde 2019

Índice

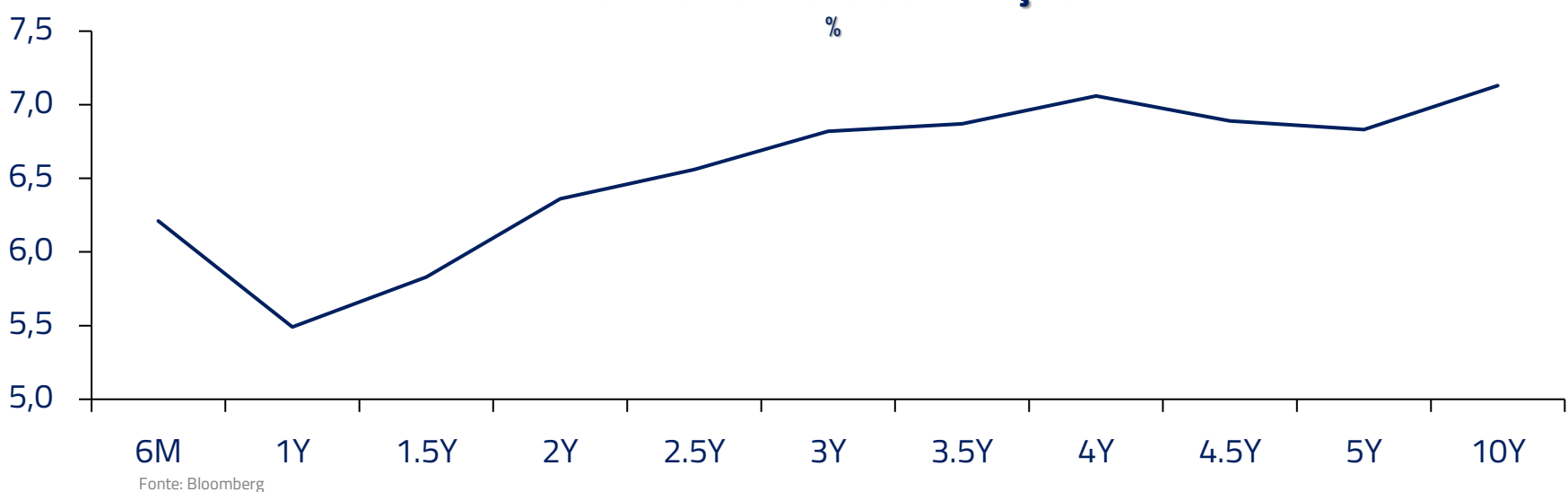


Fonte: Bloomberg

Desde o 4TRI de 2022, contudo, *commodities* em reais vêm apresentando queda relevante, refletindo os menores receios com a ruptura da produção Russa e a estabilização do Real. Além disso, as cadeias de produção vêm normalizando e a atividade doméstica está estagnada.

O mercado hoje precifica que a inflação irá rodar acima de 6% nos próximos anos, o que na nossa visão parece embutir um prêmio de risco atraente, principalmente nos prazos mais curtos, onde a política monetária que surtirá efeito será ainda comandada pelo Banco Central de Roberto Campos Neto.

### Curva Forward de Inflação



Fonte: Bloomberg

### Como fica o Ibovespa nesse cenário?

O Ibovespa também dependerá mais da trajetória do risco fiscal e da inflação do que da Selic. Certamente as empresas se beneficiam de Selic mais baixa, tanto na receita, por uma melhora no poder de consumo do cliente, como nas despesas, pela queda de custo financeiro.

No entanto, o mais importante para vermos de fato essas empresas apreciando, são os juros de longo prazo, que é a taxa usada para descontar o fluxo de caixa da companhia a valor presente, e estes dependem mais do desenrolar da questão fiscal.

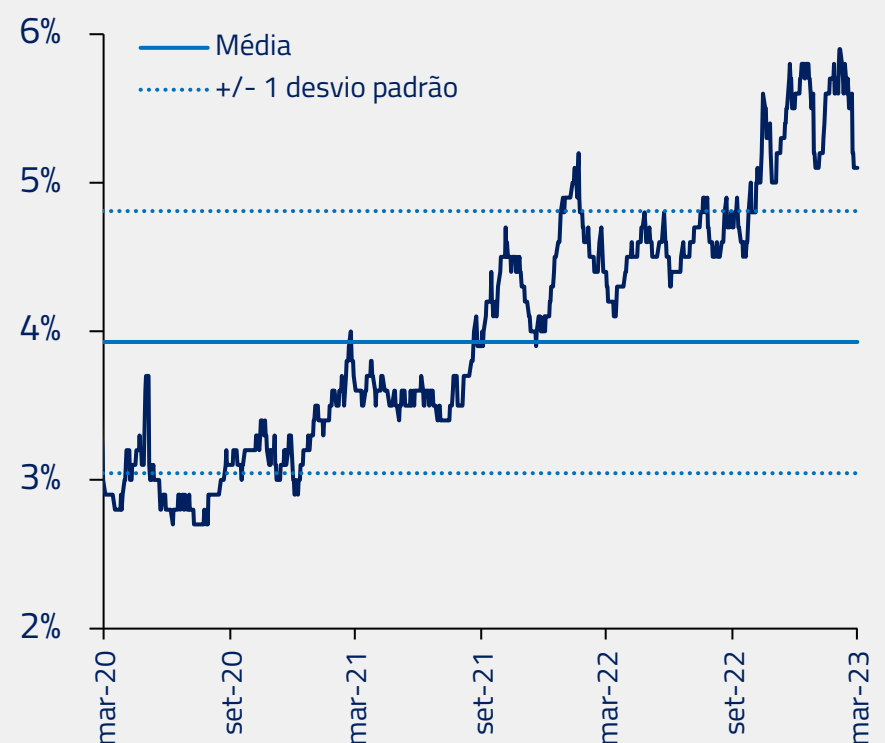
Quando olhamos para os preços atuais das empresas, temos gradualmente aumentado as alocações. Os prêmios de risco estão altos em relação aos ativos de renda fixa e o mercado já embute nos preços um ceticismo com a política fiscal do governo. Além disso, do ponto de vista mais técnico, vemos o nível de posição vendida ainda bastante alto, acima de um desvio padrão.

**ERP da Bolsa**  
%, doméstico



Fonte: Bloomberg, Kinea

**Short Interest – Float**  
%, doméstico



Apesar de o Fundo ainda estar concentrando a maior parte do risco de ações Brasil em posições relativas de compra e venda dentro de um mesmo setor, temos comprado ações nos setores de shopping centers, aluguel de veículos pesados, saneamento, financeiras não bancos e petroleiras privadas.

\*\*\*

Para encerrarmos a carta desse mês, resolvemos questionar o Chat GPT, a nova ferramenta de inteligência artificial da Open AI, sobre qual seria a relação entre o livro Moby-Dick e crises no setor bancário, uma tarefa difícil para qualquer ser humano... eis a resposta:

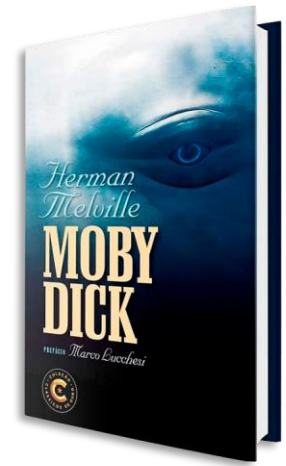
“Uma semelhança entre Moby-Dick e a falência de bancos é a falta de controle e responsabilidade. Ahab age de forma egoísta e imprudente, colocando sua tripulação em perigo sem pensar nas consequências. Da mesma forma, muitos bancos e instituições financeiras agiram de forma irresponsável, criando instrumentos financeiros arriscados e não tendo um plano de contingência adequado em caso de crise.” – Chat GPT

Impressionante, não? Nesse mês, traremos mais conteúdo sobre desenvolvimentos no campo da inteligência artificial.

Deixamos nossos leitores com uma das mais belas passagens do livro Moby-Dick, que faz uma analogia com os perigos que ainda podem estar submersos dentro do processo de aperto monetário global.

*“Considere a sutileza do mar; como suas criaturas mais temidas deslizam sob a água, inaparentes em sua maior parte, e traiçoeiramente escondidas sob os mais belos tons de azul.”* - Herman Melville, Moby-Dick

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros



## Kinea Investimentos

### PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

#### AÇÕES

Resultado negativo. Estamos na margem mais construtivos com a Bolsa local. Vemos espaço para a queda dos juros longos no país e as empresas domésticas estão com preços descontados. As posições compradas ainda são seletivas dado o cenário operacional difícil e, principalmente, nossa cautela externa. Por isso, o foco ainda é em posições relativas dentro do mesmo setor. Na parte internacional, seguimos vendidos 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. Por enquanto, um pequeno grupo de grandes empresas de tecnologia tem segurado os índices que parecem mais sensíveis ao declínio dos juros longos que ao processo macroeconômico de desaceleração. Discordamos desse comportamento de preços e consideramos que, eventualmente, empresas como Google e Amazon devem responder às dinâmicas da economia.

#### COMMODITIES

Resultado negativo, principalmente devido a queda do petróleo. O mercado físico ainda está em leve superávit e o preço cedeu com uma severa liquidação de contratos financeiros durante a crise bancária americana. No entanto, a demanda chinesa segue recuperando e deverá levar a um balanço mais apertado ao longo do ano. Do ponto de vista técnico, vemos também assimetria de preços, dado que investidores não comerciais carregam os menores níveis em contratos futuros dos últimos anos. Nas outras commodities, aumentamos nossa posição no ouro e permanecemos vendidos no minério, onde esperamos uma balança mais frouxa para o metal nos próximos trimestres.

#### JUROS E INFLAÇÃO

Resultado positivo. Seguimos posicionados para quedas dos juros no Brasil e vendemos inflação durante o mês. Atualmente a curva de juros brasileira tem um formato em “V”. Os juros cairiam 2,5 pontos percentuais até meados de 2024 e logo em sequência essa queda seria revertida ao longo dos anos seguintes. Entendemos que o movimento de queda da taxa SELIC será mais sustentado e intenso do que refletido no mercado. A composição da inflação deve ser mais favorável devido a desaceleração da economia e, principalmente, graças a queda dos preços das matérias-primas (commodities) em reais. No fiscal, seguem dúvidas mesmo após a divulgação do arcabouço fiscal, principalmente do lado das receitas. Mas os gastos irão crescer abaixo do PIB e não irão pressionar a demanda agregada. Nos juros internacionais, estamos com um nível de risco menor. Nossas posições são principalmente para aumento da inclinação da curva de juros em alguns países desenvolvidos.

#### MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado negativo. O dólar enfraqueceu com a crise nos bancos regionais americanos. Mas outras vulnerabilidades deverão ser expostas pelo mundo ao longo dos próximos trimestres. Quase todos os países subiram juros de forma intensa em 2022 e dificilmente os problemas ficarão restritos aos EUA. Países endividados como a Suécia e com problemas no mercado imobiliário residencial como a Nova Zelândia devem também sofrer. Estamos comprados no dólar, no Euro e no Yen. Vendidos no dólar da Nova Zelândia, Coroa Sueca, Libra e Coroa da Rep. Tcheca.

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



Kinea

uma empresa Itaú

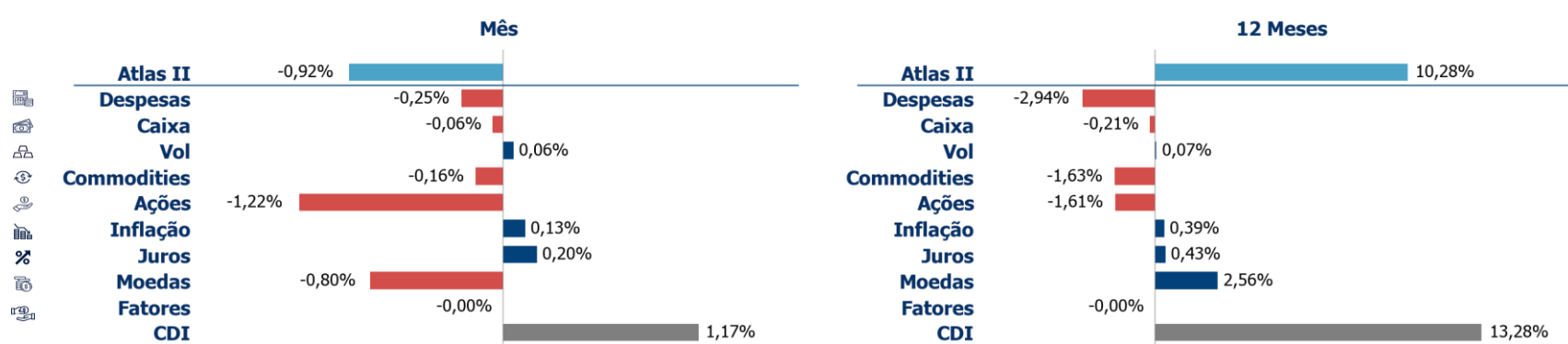
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento 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](mailto: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	mar/23	Início
FUNDO	15,25%	15,07%	2,33%	4,57%	15,48%	1,17%	-0,92%	94,80%
CDI	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	3,25%	1,17%	54,43%
%CDI	237,47%	252,53%	84,05%	103,95%	125,11%	36,08%		174,18%

Início do fundo  
29.dez.2016

Patrimônio Líquido Atual  
R\$ 1.816.677.985

Número de meses negativos  
17

Melhor mês  
jul.17 (4,77%)

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)  
R\$ 1.938.360.699

Número de meses positivos  
59

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](mailto:contato@kinea.com.br).

Kinea

uma empresa Itaú