

Carta do Gestor

Junho 2023

Kinea

uma empresa



Forrest Gump

Nosso cenário para o segundo semestre

A vida é como uma caixa de chocolates. Você nunca sabe o que vai encontrar.

Tom Hanks em Forrest Gump



Forrest Gump foi um dos filmes mais icônicos de todos os tempos. O filme de 1994, estrelado por Tom Hanks e vencedor do Oscar de melhor filme, conta a história de Forrest Gump, um homem simples e de boa índole, que por diversas coincidências acaba por participar de momentos marcantes da história americana.

Uma cena memorável do filme é quando Forrest Gump decide embarcar em uma longa jornada, correndo por todo o território americano. Diversas pessoas se sentem inspiradas por ele e decidem segui-lo.

Após três anos correndo, e com uma enorme legião de seguidores, Forrest decide parar repentinamente, no meio do deserto, sem mencionar nenhuma razão específica: "eu estou cansado e quero voltar para casa".

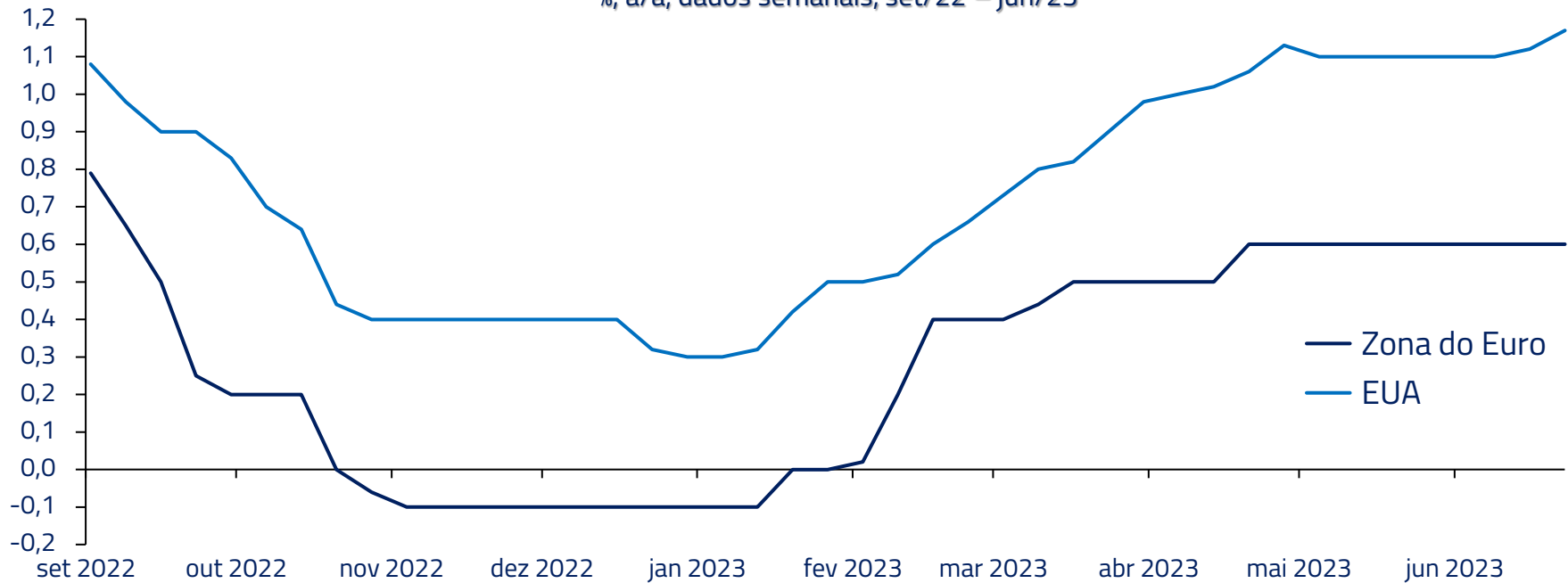
Por que mencionamos Forrest Gump em nossa analogia para a carta do mês? Do mesmo modo que a economia global tem surpreendido a todos com sua vitalidade, há razões para imaginarmos que, após esta ter corrido muito mais que o esperado, o segundo semestre possa trazer alguma fadiga inesperada.

Corra Forrest, corra!

No início do ano, o mercado esperava um cenário desafiador para a economia global e desaceleração da atividade no Brasil. Entretanto, o cenário observado foi de resiliência, juntamente com uma melhor percepção de risco no Brasil.

Projeção de crescimento para 2023

%, a/a, dados semanais, set/22 – jun/23

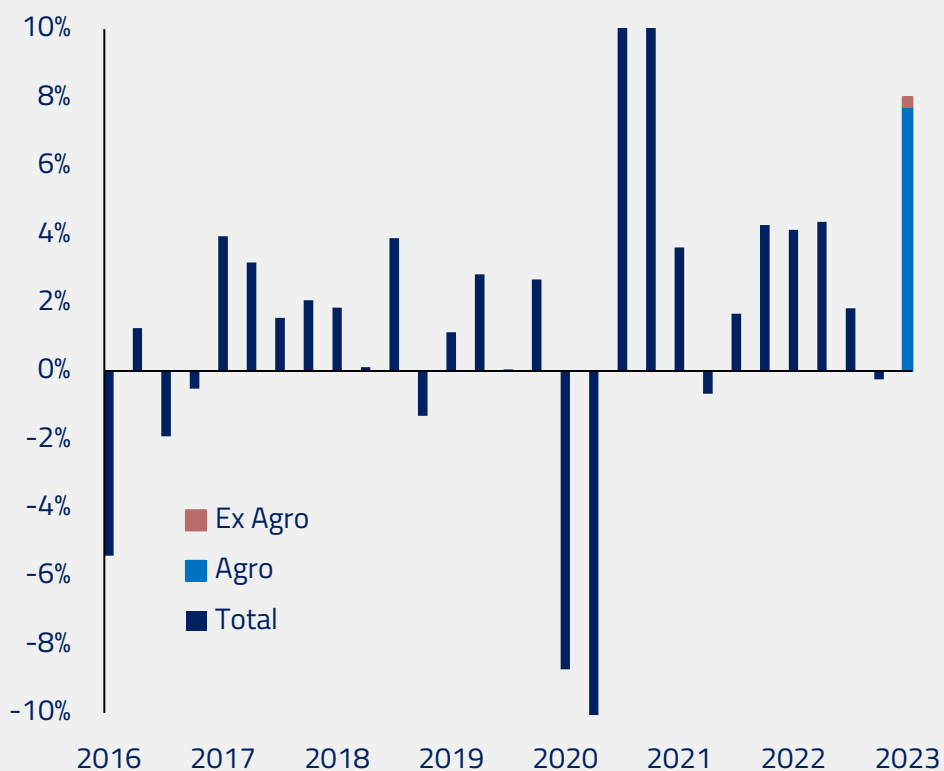


Fonte: Bloomberg

Diversos fatores contribuíram para essa resiliência e fizeram o nosso Forrest correr muito mais que o esperado. No cenário global, subestimamos o efeito que a poupança acumulada durante o período da pandemia teria no consumo e, conseqüentemente, no emprego. No Brasil, subestimamos a força do agro e do impulso fiscal promovido tanto pelo governo anterior quanto pelo atual.

Brasil – Crescimento do PIB

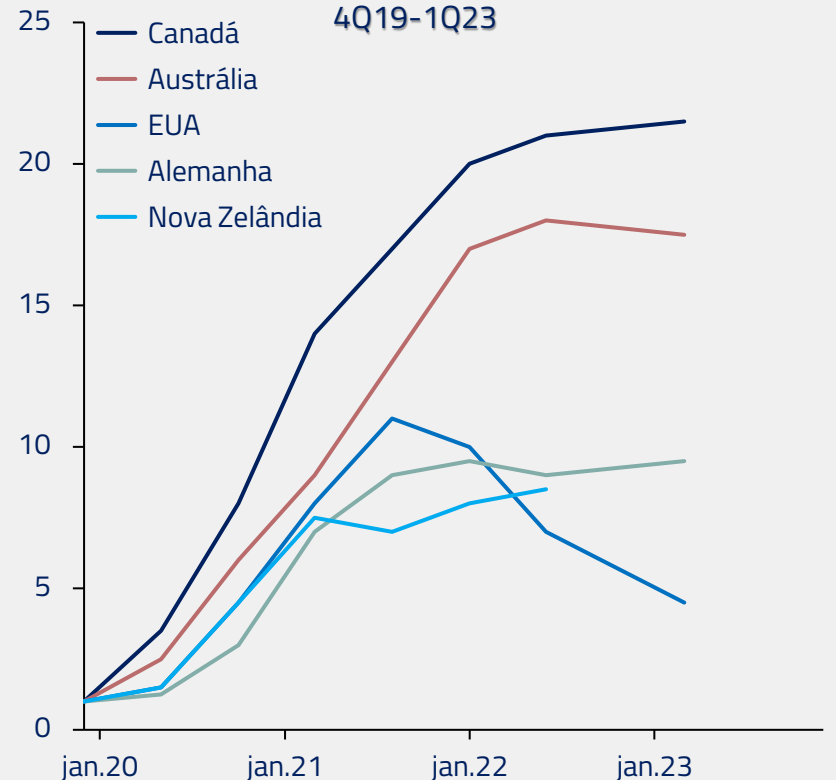
Variação trimestral anualizada, com ajuste sazonal



Fonte: IBGE

Poupança Acumulada

%, da renda líquida disponível anualizada, semestral, 4Q19-1Q23



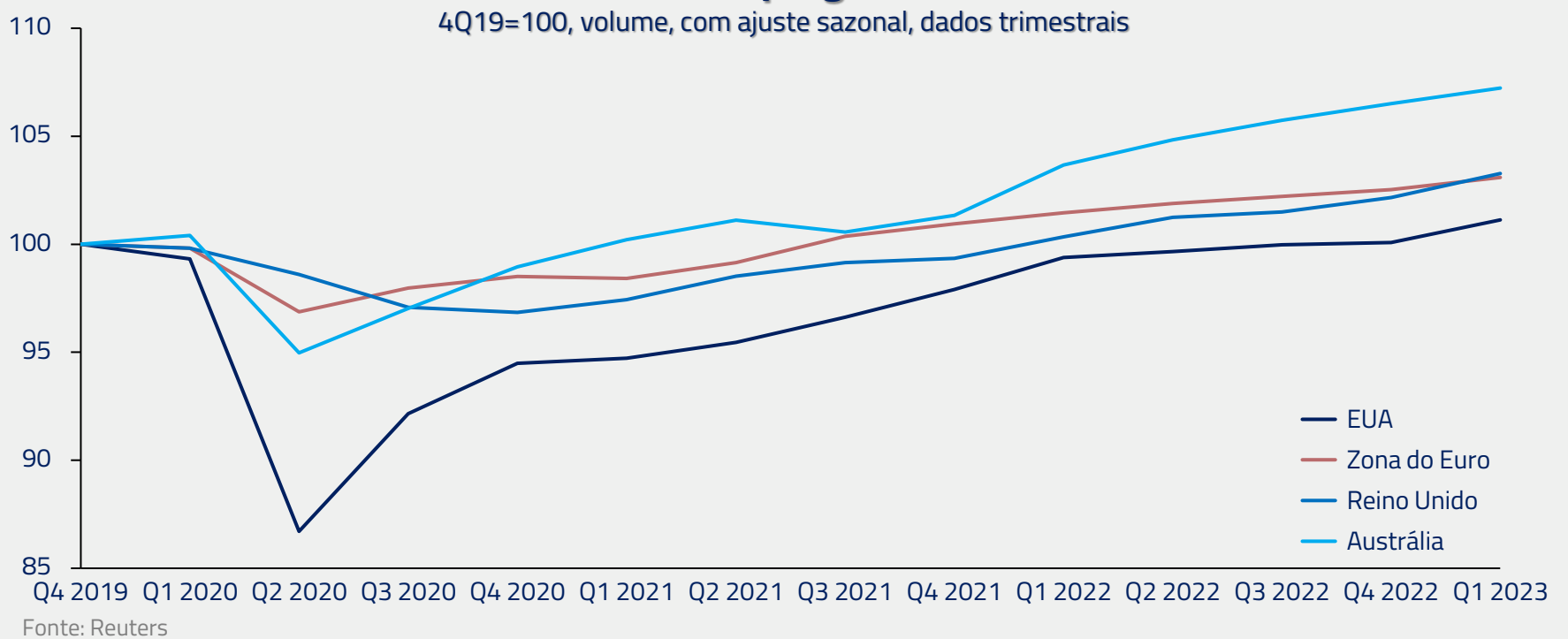
Fonte: Macquarie e Kinea

No Brasil, a combinação do agro com o fiscal fez com que o PIB brasileiro rodasse, em termos anuais, perto dos 4% no primeiro semestre, mais que o dobro do considerado PIB potencial. No exterior, continuamos a observar os níveis de desemprego mais baixos em toda história recente, sem que o arrefecimento dos indicadores antecedentes tenha sido transferido para a economia real.

Kinea

uma empresa Itaú

Emprego



Olhando para o segundo semestre, entretanto, vemos um cenário mais desafiador, com o nosso Forrest talvez dando potenciais sinais de cansaço.

No mundo, vemos os primeiros sinais que o mercado de trabalho norte-americano pode estar finalmente arrefecendo, trazendo a possibilidade de o aperto monetário finalmente ganhar tração na economia real.

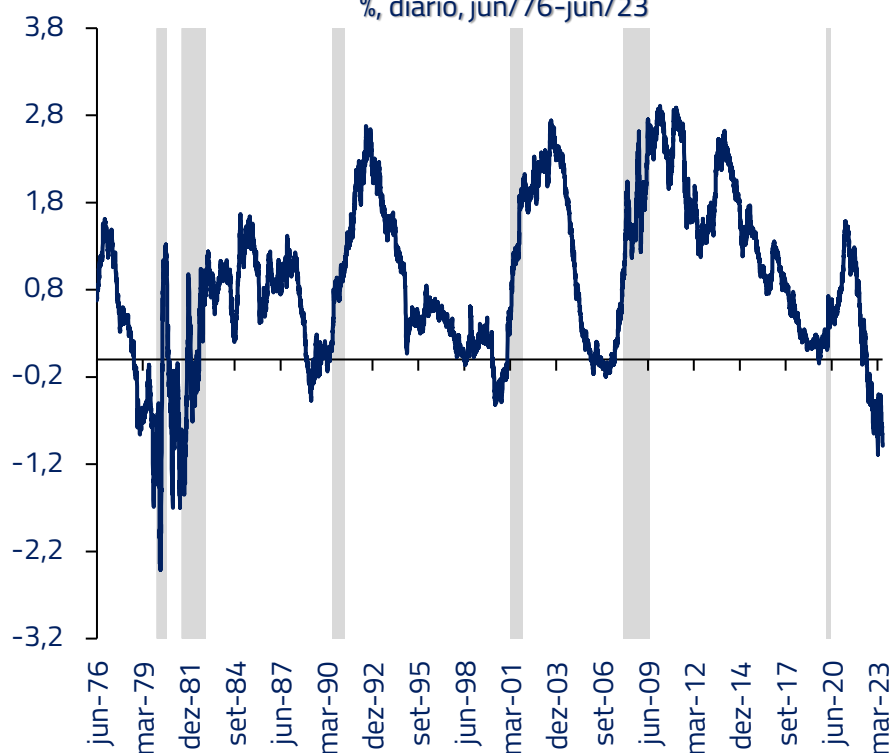
No Brasil, certamente o PIB não deve manter o mesmo momento observado no primeiro semestre. E talvez, mais importante, com essa desaceleração e maior proximidade de mudança na liderança do banco central, fantasmas fiscais e inflacionários podem voltar a assombrar nossa economia.

Um segundo semestre mais desafiador para a economia global

Em cartas anteriores, levantamos o fato que os indicadores antecedentes da economia global há meses apresentam sinais de potencial desaceleração, como o caso da inversão da curva de juros americana e os PMIs de manufatura.

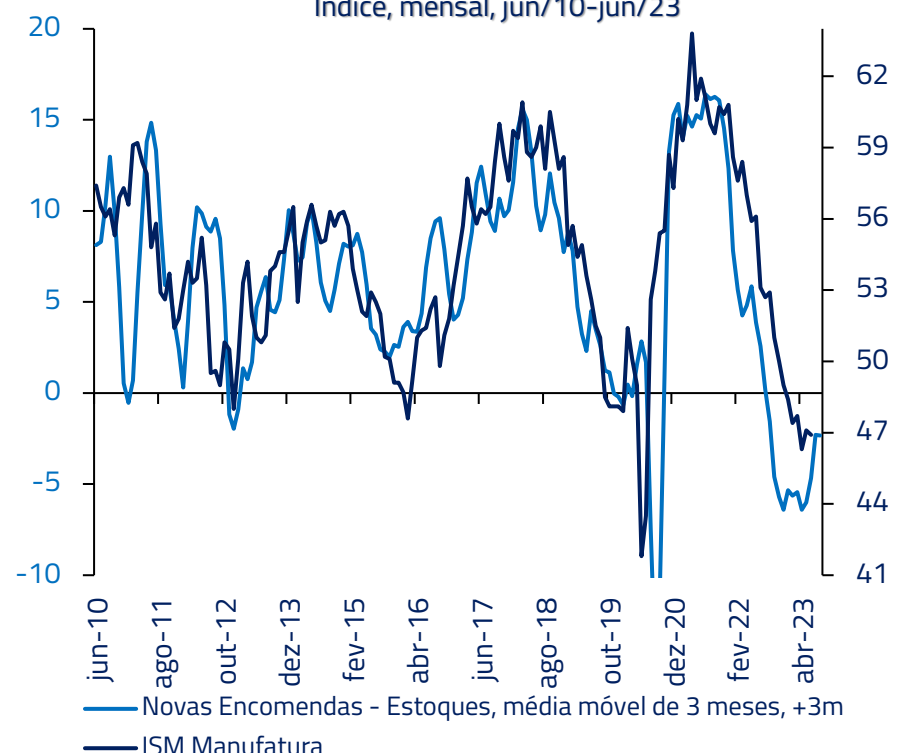
Diferença entre taxa de Juros de 10 anos e 2 anos

%, diário, jun/76-jun/23



Novas encomendas - Estoques x ISM Manufatura

Índice, mensal, jun/10-jun/23

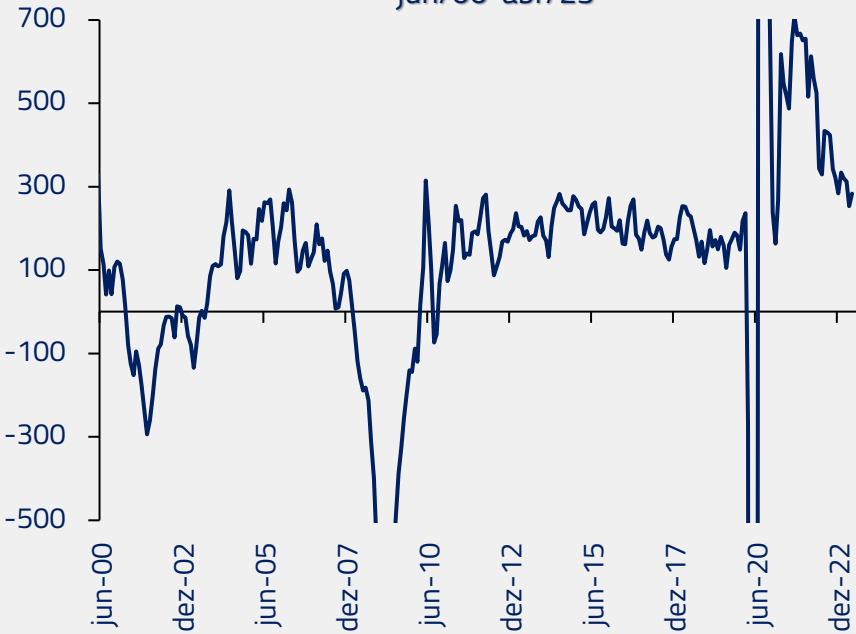


Como podemos observar nos gráficos acima, o mercado se guiou, e ainda se guia, pela correlação passada desses indicadores com subsequentes recessões, indicadas pelas áreas em cinza. O *track record* desses indicadores, ao longo do tempo, se mostrou praticamente ilibado em prever futuras recessões.

Entretanto, como explicamos em nossa [última carta](#), a desaceleração da economia está sendo postergada pela resiliência do consumo, que por sua vez se mantém por uma combinação da poupança acumulada e um ainda resiliente mercado de trabalho.

Contratações nos EUA

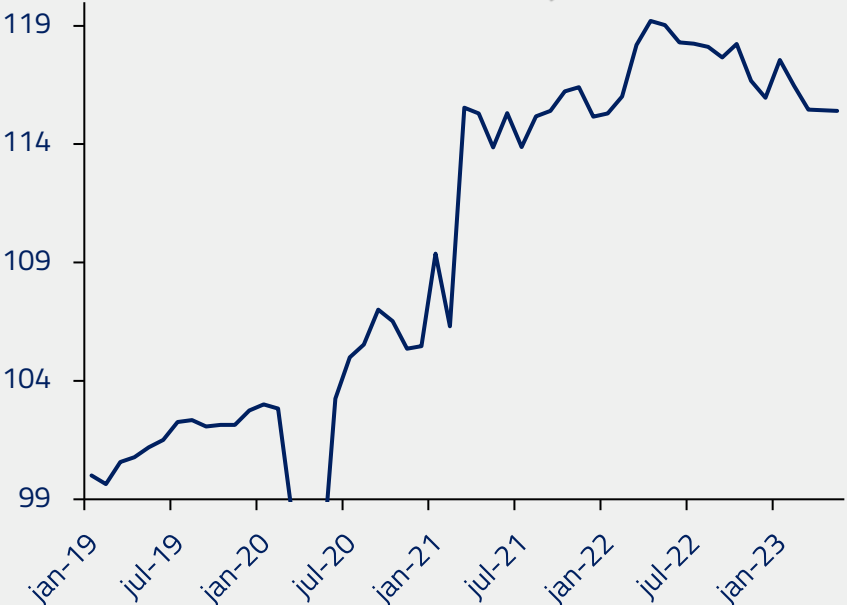
Milhares, média móvel 3 meses, dados mensais, jun/00-abr/23



Fonte: Reuters

Vendas no varejo excluindo autos nos EUA

Jan/19 = 100, dados mensais, jan/19 - mai/23



Fonte: Reuters

O mercado de trabalho apresenta os primeiros sinais de desaceleração

Os mais recentes desenvolvimentos na economia norte-americana parecem agora sugerir que finalmente o mercado de trabalho começa a sentir os efeitos da desaceleração econômica. Em primeiro lugar, os pedidos de seguro-desemprego (*Initial Jobless Claims*), um conhecido indicador antecedente, parecem mostrar os primeiros efeitos de arrefecimento.

Segundo, e talvez mais importante, o número de horas trabalhadas na economia norte-americana começou a cair recentemente. Isto é, embora o número de pessoas empregadas ainda esteja subindo, como sugerido pelo *non-farm payroll*, a quantidade de horas trabalhadas na economia já está caindo: empregadores parecem estar relutantes em iniciar reduções em seus quadros de funcionários, que podem se mostrar inevitáveis conforme a economia desacelere.

Pedidos iniciais de seguro-desemprego nos EUA e recessões

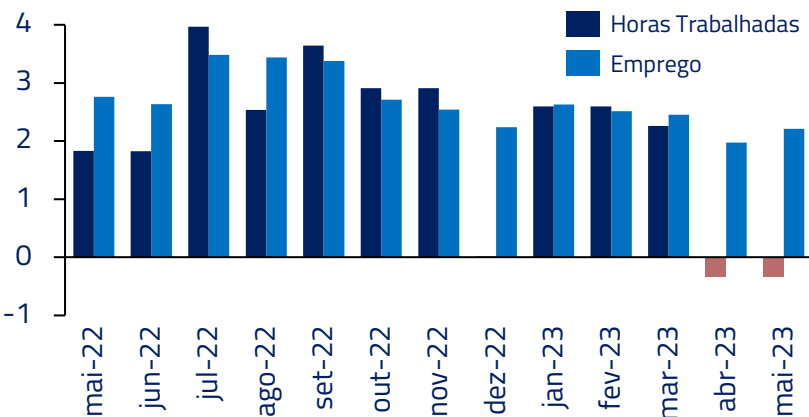
Milhares, dados semanais, jan/81 - jun/23



Fonte: Reuters e NBER

Emprego x horas trabalhadas

%, variação m/m, média móvel de 3 meses anualizada, mai/22 - mai/23



Fonte: Reuters

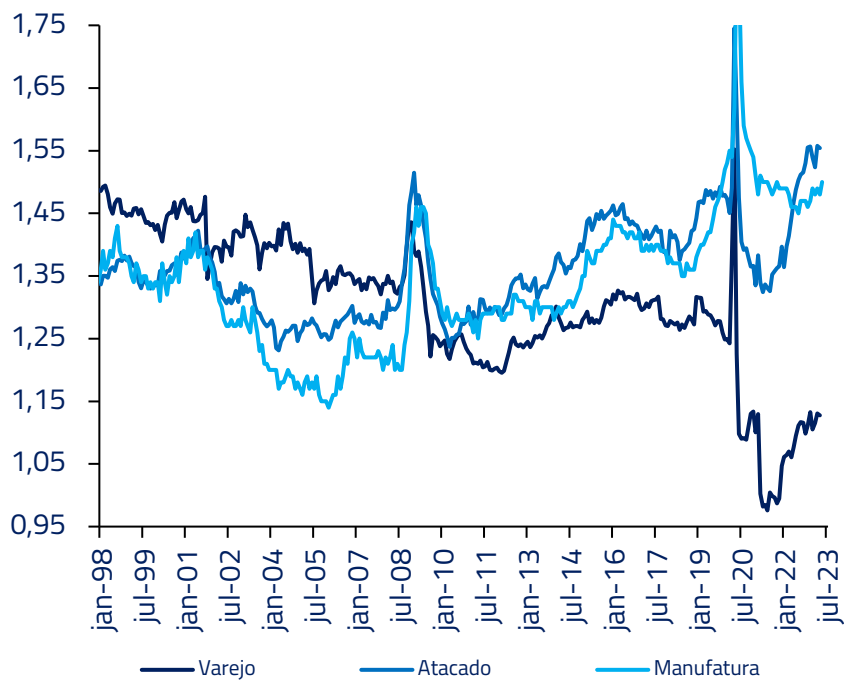
A manufatura não deve reacelerar

Outro fator que analisamos recentemente foi a posição de estoques na economia americana, para entendermos se o nível de estoques poderia gerar reaceleração econômica no segundo semestre.

Nossa análise demonstra que o nível de estoques no momento não é condizente com um cenário de possível reaceleração da manufatura, e na verdade parece sugerir queda na produção industrial, caso o consumo arrefeça.

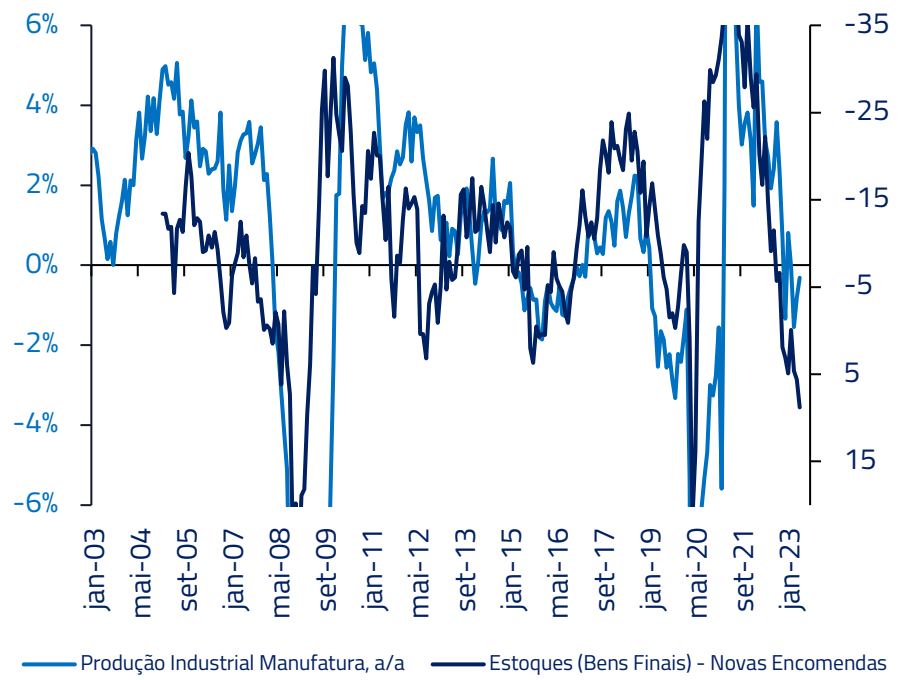
Razão entre estoques e vendas por setor nos EUA

Razão, mensal, jun/98-abr/23



Produção industrial x diferença entre estoques e novas encomendas (ISM bens finais) nos EUA

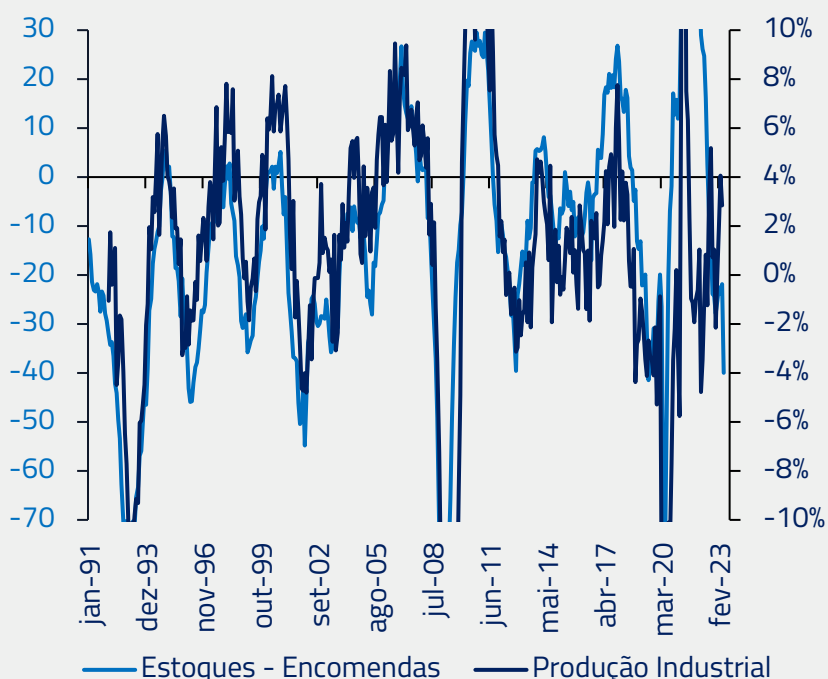
Variação a/a e índice, mensal, jan/03 – mai/23



Um possível risco de arrefecimento da produção industrial também parece estar presente na produção industrial da Alemanha e Ásia por razões semelhantes. Em resumo, não conseguimos observar condições condizentes com uma reaceleração na manufatura no segundo semestre.

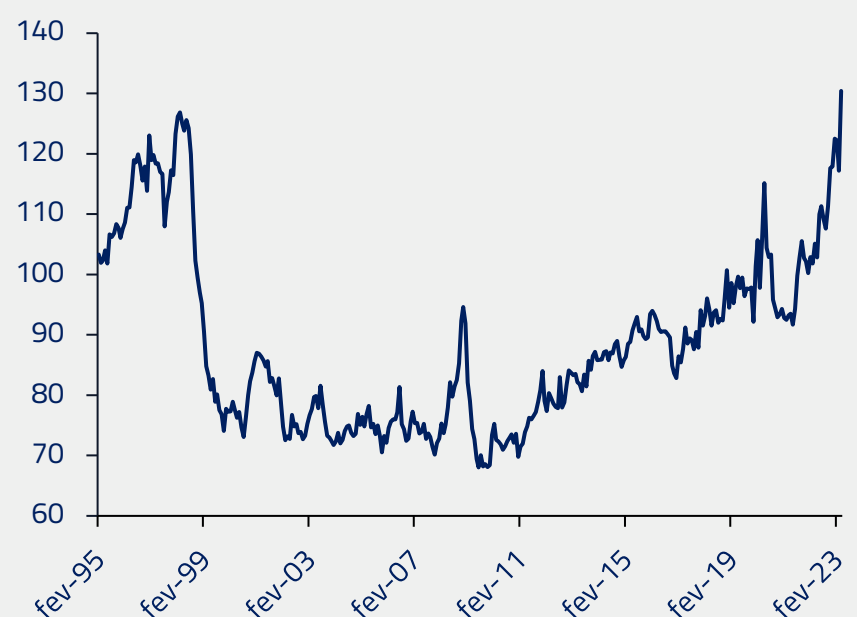
Produção industrial x diferença entre estoques e novas encomendas (ISM bens finais) na Alemanha

Índice e Variação a/a, Dados Mensais, fev/91 – mai/23



Razão entre estoques e envios na indústria, Coreia do Sul

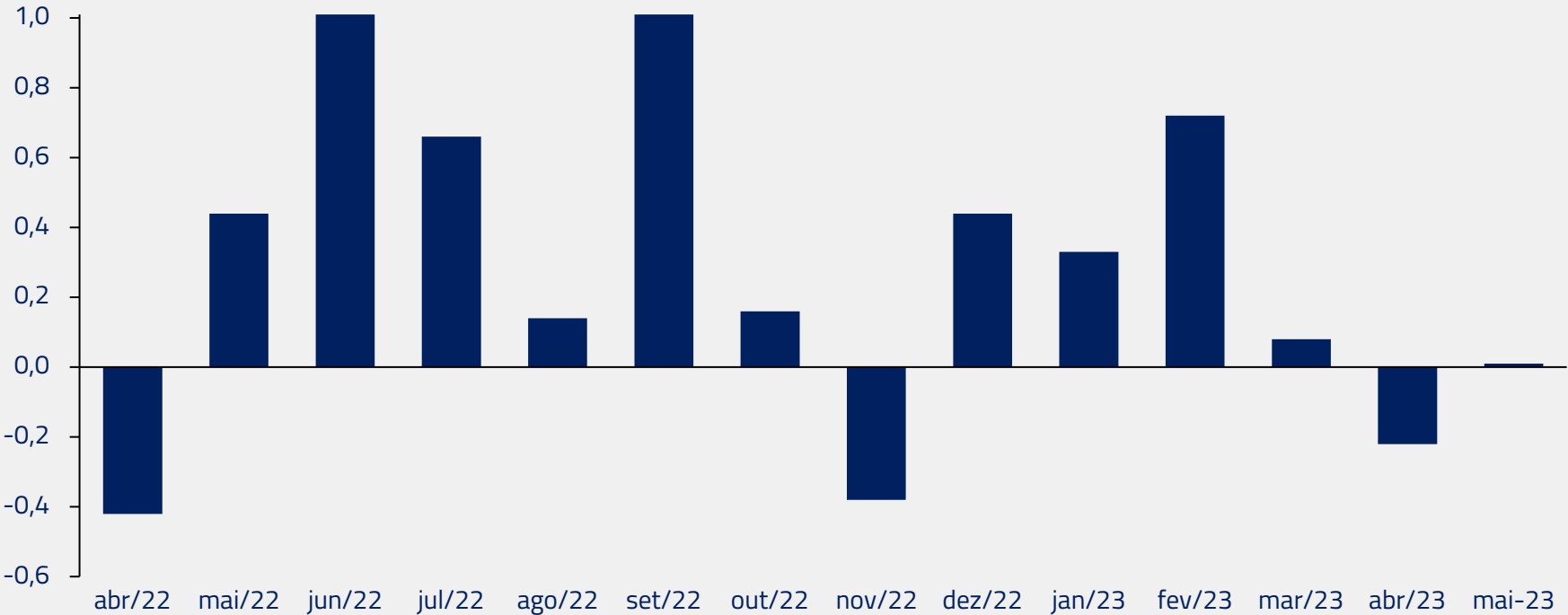
Índice, mensal, fev/95-abr/23



Eficácia dos incentivos na China ainda causa dúvida

Com relação à China, continuamos a observar uma atividade em desaceleração, com números no segundo trimestre bem inferiores ao esperado pelo mercado. O mercado espera um pacote de medidas do planejador central para acelerar a economia no segundo semestre.

Índice de Atividade da China
%, mensal



Fonte: UBS

Entretanto, até o momento, nem mesmo a liderança do partido parece ter consenso sobre o que deve ser feito, uma vez que reativar o setor Imobiliário não parece ser uma solução sustentável: e a centralização das decisões na mão de Xi Jinping torna o cenário ainda mais incerto.

Sector / Medida	Detalhe	Data possível	Probabilidade
Novos cortes de juros	OMO (+MLF/LPR), RRR	3T ou 4T	Alta
Sector imobiliário: nível local	Relaxamento de restrições e taxas de mortgage em cidades 2 nd tier, mais liquidez para construtores finalizarem projetos em andamento	Próximos dias / semanas	Alta
Sector imobiliário: renovação de "favelas"	Programa especial de injeção de dinheiro para reformas de moradias antigas e compras de novas	3T ou 4T	Baixa
Infraestrutura	Aceleração da emissão de títulos públicos especiais para os governos locais	Próximos meses	Alta
Indústria: subsídios e crédito direcionado	Alguns setores estratégicos de alta tecnologia	Já em curso	Alta
Consumo	Vouchers de 100-200bn RMB, nível nacional (alavancáveis 3x)	3T ou 4T	Baixa
Emissão de títulos de dívida do governo central	1tn RMB: transferências para governos locais + projetos de infra + transferências para famílias de baixa renda. Aprovação pode ter sido 23/jun, mas até desembolso acontecer pode ser só 4Q	Depois de Julho	Média
Ajuda financeira a governos locais	Debt swap, redução de juros na rolagem, internalização de dívidas off-balance sheet	Após eventos políticos (4T)	Média

Fonte: Elaboração própria

Mantemos a visão que o incentivo, embora possa afetar positivamente o consumo interno e até contribuir positivamente para o setor de infraestrutura, deve ter efeito limitado sobre o setor Imobiliário residencial.

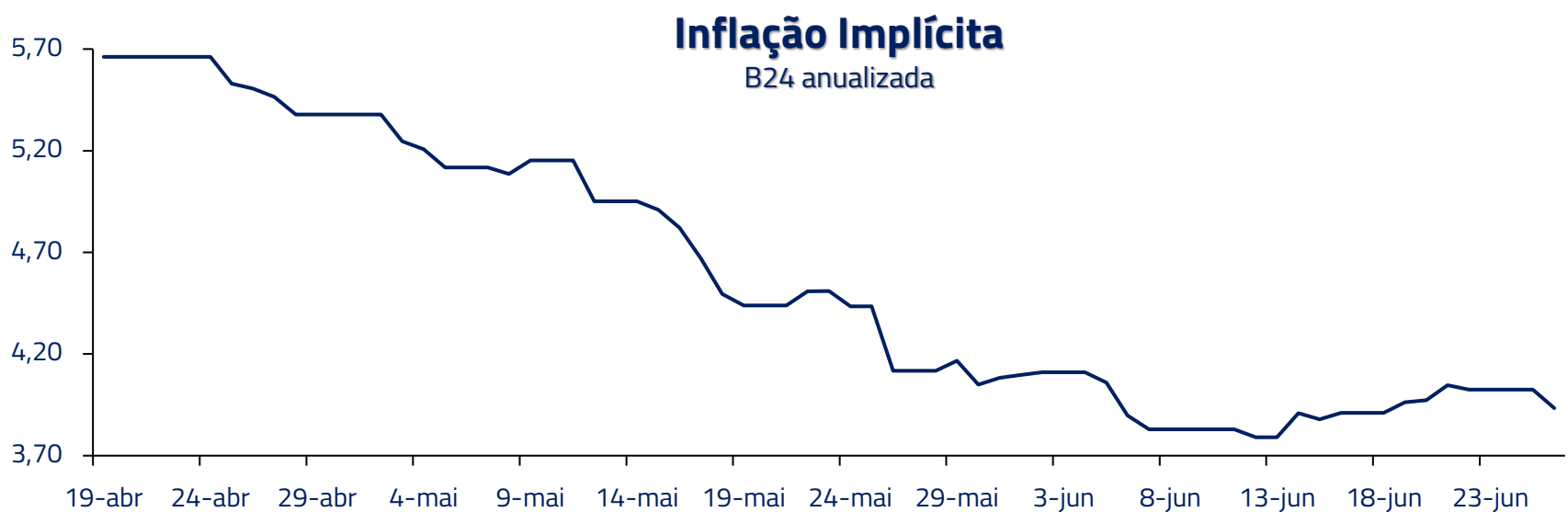
Em resumo, a forte injeção de poupança e liquidez na economia global durante a COVID parece ter postergado, mas não deve evitar, uma desaceleração da economia no segundo semestre.

Dessa forma, permanecemos *net* vendidos nas bolsas globais, principalmente nos Estados Unidos e Europa, através de índices e *single names*. Iniciamos posições aplicadas em juros de modo seletivo, principalmente na Europa, e estamos comprados em moedas onde vemos os respectivos bancos centrais ainda atrasados no ciclo, como o caso da libra esterlina.

Surpresas positivas com a inflação estão ficando para trás no Brasil

Temos defendido nas últimas cartas nosso cenário de desinflação mais rápida que o esperado pelo mercado. Nossa aposta decorria da leitura de que a queda das commodities em reais, aliado ao ciclo favorável do boi e à menor pressão no atacado iria levar a surpresas baixistas nas projeções de inflação.

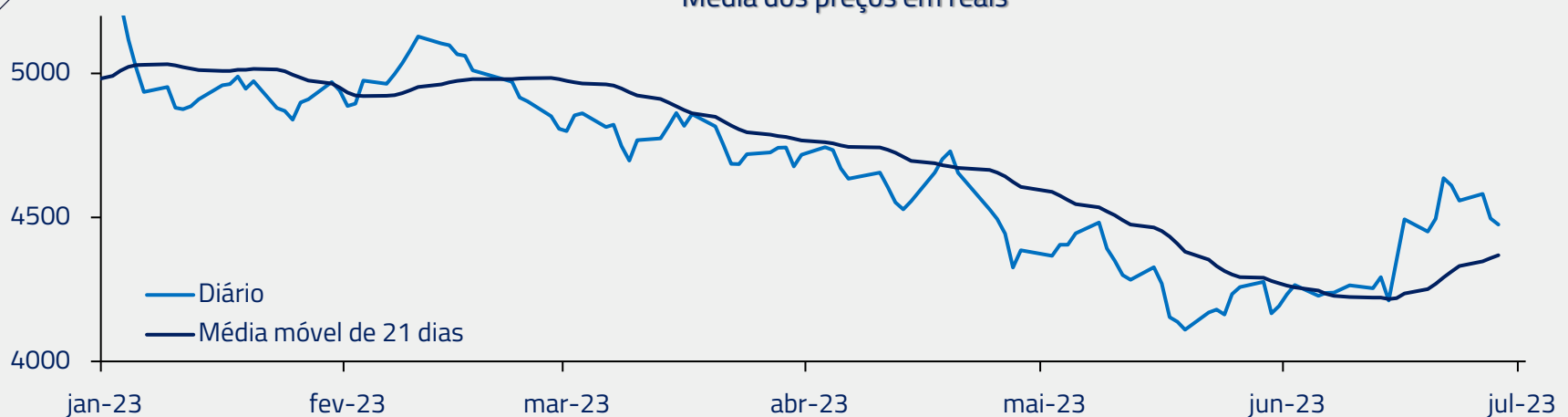
Nestes últimos dois meses, o mercado passou a incorporar essa visão, o que levou à forte revisão para nas projeções dos analistas e nas precificações da inflação implícita.



Acreditamos, contudo, que o grosso da surpresa baixista com a inflação já ficou para trás. Temos visto reversão nos preços de commodities, em especial dos grãos. O que, aliado com um cenário de El Niño forte esperado para o final do ano, pode trazer um cenário mais adverso à inflação de alimentos.

Soja, milho e trigo em reais

Média dos preços em reais



Adicionalmente, acreditamos que a inflação de serviços será resiliente e não deve contribuir para a desinflação do IPCA. Já beneficiada pela inércia com a queda do IPCA de 10% para em torno de 5%, descompressões adicionais em serviços dependem do ciclo econômico, em especial do mercado de trabalho. E este tem se mostrado mais resiliente do que o esperado. Salvo uma recessão que eleve rapidamente a taxa de desemprego, a inflação de serviços deve cair lentamente.

Assim, em função dos movimentos de mercado em nossa direção e o balanço de risco de nosso cenário de inflação, zeramos nossas posições vendidas em inflação implícita.

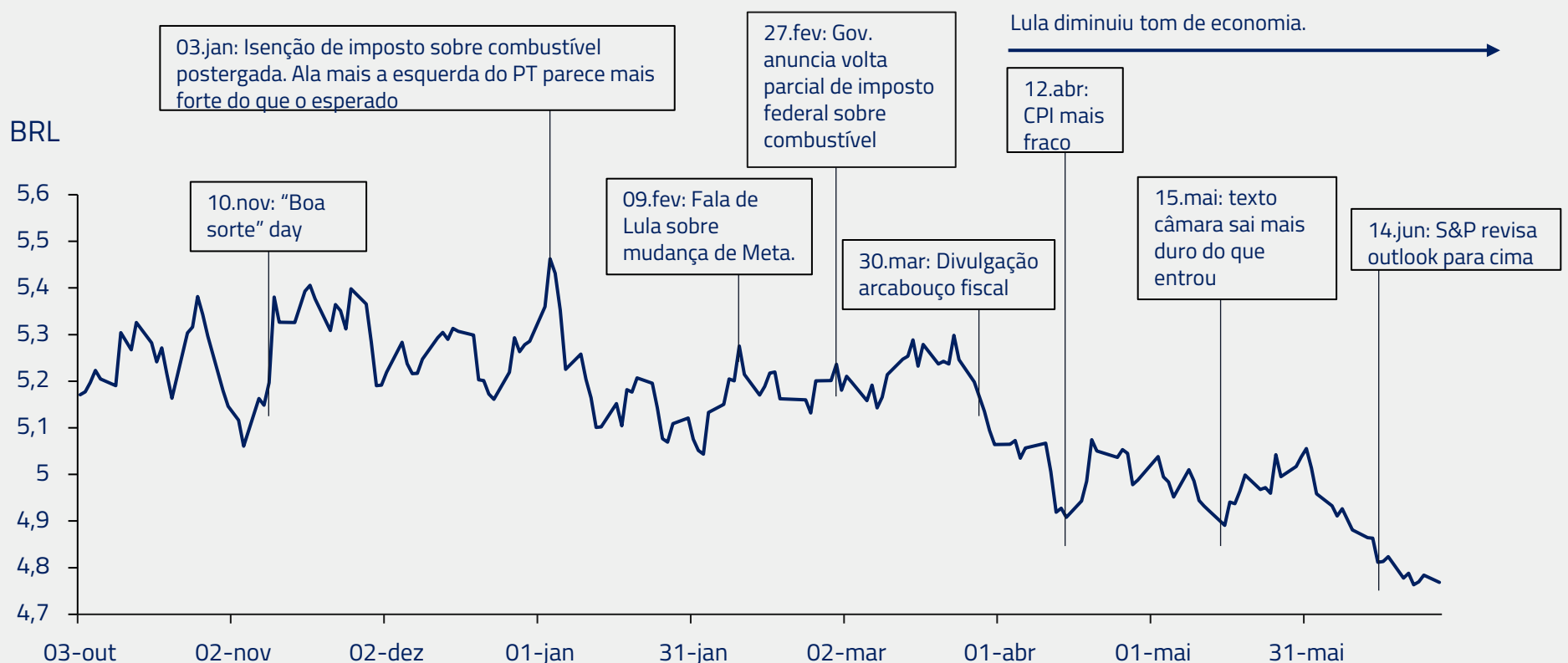
Seguimos taticamente construtivos

O início do governo Lula foi marcado por um fluxo intenso de “notícias negativas”, com frustrações frequentes daqueles que esperavam um tom mais moderado do presidente.

Com as expectativas já ajustadas à nova realidade, desde a divulgação do arcabouço fiscal vivemos uma espécie de onda de notícias positivas. O compromisso com um superávit primário já em 2025 surpreendeu grande parte do mercado. O executivo tem se mostrado criativo na busca por receitas, o que denota esforço na busca pelo equilíbrio fiscal. E, atualmente, discute-se a possibilidade concreta da aprovação de uma reforma tributária – que talvez seja a reforma que o país mais precisa neste momento (para mais informações, leia o [Kinea Insights “Os Intocáveis”](#)).

Taxa de Câmbio

Reais por dólar



Além disso, estamos às vésperas de um ciclo de corte de juros que deve iniciar já em agosto. Nesse ambiente, seguimos taticamente positivos com ações de empresas ligadas ao setor doméstico brasileiro.

Vale lembrar que, ao longo do ano, tivemos posições aplicadas em juros nominais, que foram reduzidas nesses últimos meses. Dado nosso cenário de inflação, e por acreditar que as principais surpresas baixistas com a inflação ficaram para trás, acreditamos que o melhor instrumento hoje é aplicado em NTN-B, ou seja, apostando em queda de juros reais. Assim como em bolsa, o posicionamento também é tático.

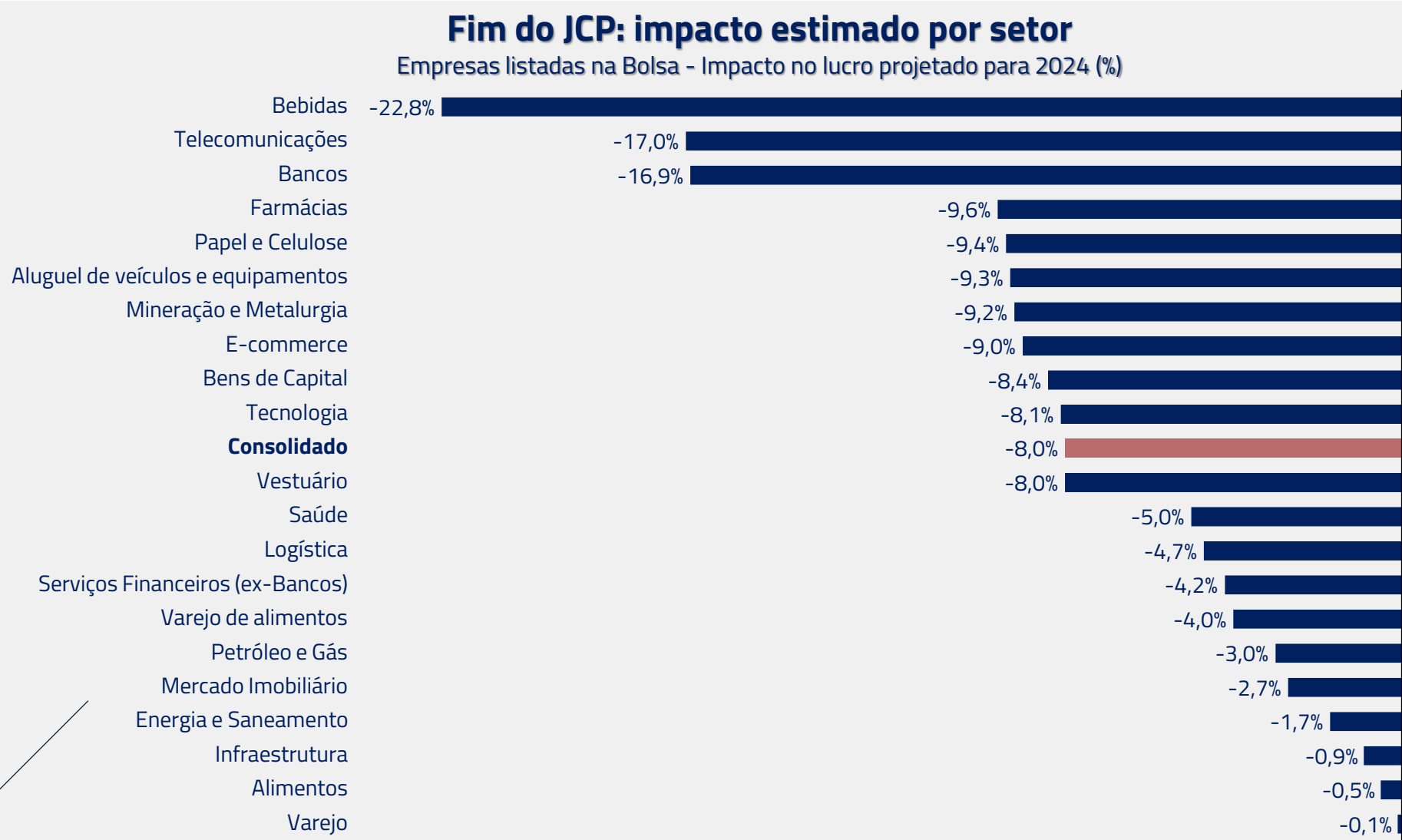
Kinea

Mas velhos problemas devem retornar

O cenário para o final do ano demanda mais cautela.

Não estamos vendo um cenário de reaceleração econômica que justificaria uma sequência de *upgrades* nos lucros do setor privado. Consideramos que a subida recente da bolsa reflete simplesmente uma expectativa de redução de juros e, principalmente, queda de prêmio de risco, que pode não se sustentar no decorrer do ano – por isso o posicionamento mais tático.

As medidas fiscais anunciadas até o momento não são suficientes para atingirmos a meta para as contas públicas no próximo ano. Medidas adicionais, como o imposto sobre dividendos ou o fim do JCP, devem ser necessárias e podem gerar impacto relevante para o lucro da Bolsa. As estimativas de impacto do JCP apontam que o lucro consolidado das empresas da Bolsa tenha uma queda de 8% nas projeções para 2024. Os setores de bebidas, telecomunicações e bancos seriam os mais afetados, conforme ilustrado no gráfico abaixo.



Fonte: BTG, Kinea

Ou seja: ou o governo consegue as fontes de receita e reduz o risco fiscal para o ano que vem, mas com isso impõe um aumento de carga às empresas, ou teremos um aumento do risco fiscal com o não cumprimento das metas.

Nosso congresso terá a difícil missão de ou abandonar sua promessa implícita de não aumentar a carga tributária brasileira, ou tornar o arcabouço fiscal como de difícil execução logo no primeiro ano.

Em resumo, esperamos um segundo semestre mais desafiador e temos ajustado nossa carteira nessa direção.

No Brasil, hoje temos uma posição tática e moderada comprada em bolsa local e aplicada em NTN-B. No exterior, estamos comprados na libra esterlina e no Euro contra o dólar, vendidos na bolsa internacional e comprados no ouro, estando também aplicados em juros em algumas geografias como no caso da Europa.

Deixamos nossos leitores com uma reflexão sobre a frase que abre a nossa carta, e que se tornou icônica de Forrest Gump: *“a vida é como uma caixa de chocolates, você nunca sabe o que vai encontrar”*. Do mesmo modo que o mercado foi surpreendido com um Forrest correndo mais que o esperado, pode também se surpreender se ele decidir retornar para casa.

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Resultado negativo. Seguimos com posições moderadas compradas na Bolsa local, principalmente nas ações domésticas. Continuamos acreditando que os níveis de preço e posicionamento técnico ainda suportam uma visão positiva para ativos brasileiros. Além disso, o fundo ainda possui uma parcela relevante da alocação através de posições relativas dentro do mesmo setor cujo resultado foi negativo em junho. Na parte internacional, o S&P500 e a Nasdaq apresentaram forte performance no mês, o que afetou negativamente nossa posição liquidamente vendida em ações globais. O movimento de alta tem sido concentrado no tema de inteligência artificial, para o qual acreditamos que o benefício deve se concentrar em poucas empresas, vis-à-vis os custos de desenvolvimento e implementação envolvidos. Mantemos posições compradas nas grandes empresas de tecnologia por considerar que apresentam maior probabilidade de se beneficiarem de novas verticais advindas de IA via cloud, semicondutores e ferramentas aos usuários. Nossa posição liquidamente vendida está dividida em nomes específicos, como também nos índices de small cap, Europa e no S&P 500.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado positivo. Fizemos mudanças importantes no nosso posicionamento de moedas. Nos próximos meses, o núcleo de inflação nos EUA deve diminuir para taxas de 0,2% ou 0,3% ao mês, diminuindo as preocupações do Banco Central americano. Além disso, sinais antecedentes do mercado de trabalho têm mostrado piora (pedidos de auxílio desemprego e horas trabalhadas) e a geração de empregos deve ser substancialmente menor no segundo semestre. Consequentemente, viramos vendidos em dólar contra a Libra, o Euro e o Iene japonês. Seguimos vendidos na Coroa Sueca.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado positivo. No Brasil, uma combinação de inflação corrente mais baixa, cenário internacional benigno e sinalização de um corte iminente pelo Banco Central ajudaram a mais um mês de melhora na renda fixa. Aproveitamos para seguir reduzindo nossas posições. Além disso, mudamos nosso instrumento para títulos indexados à inflação (NTNB) de prazos intermediários. Nos juros internacionais, implementamos mudanças importantes na carteira. Vemos um segundo semestre com inflações mais baixas e desaceleração do crescimento. Consequentemente, temos iniciado posições seletivas para juros menores em países da Europa e no Canadá.

COMMODITIES

Resultado positivo. O petróleo apresentou muita volatilidade, mas seu preço segue em torno de USD 75. A decisão da Arábia Saudita de reduzir voluntariamente sua produção não vem surtindo efeito nos preços. Nossa análise ainda sugere que a produção vem surpreendendo para cima em países como a Rússia, e como consequência, reduzimos nosso posicionamento. Grãos apresentaram elevação substancial de preços em consequência da ausência de chuvas no corn belt dos Estados Unidos, o que afetou nossa posição vendida no milho, a qual mantemos, mas em menor tamanho. O ouro teve performance negativa, como consequência do aumento da curva de juros norte-americanos no mês.

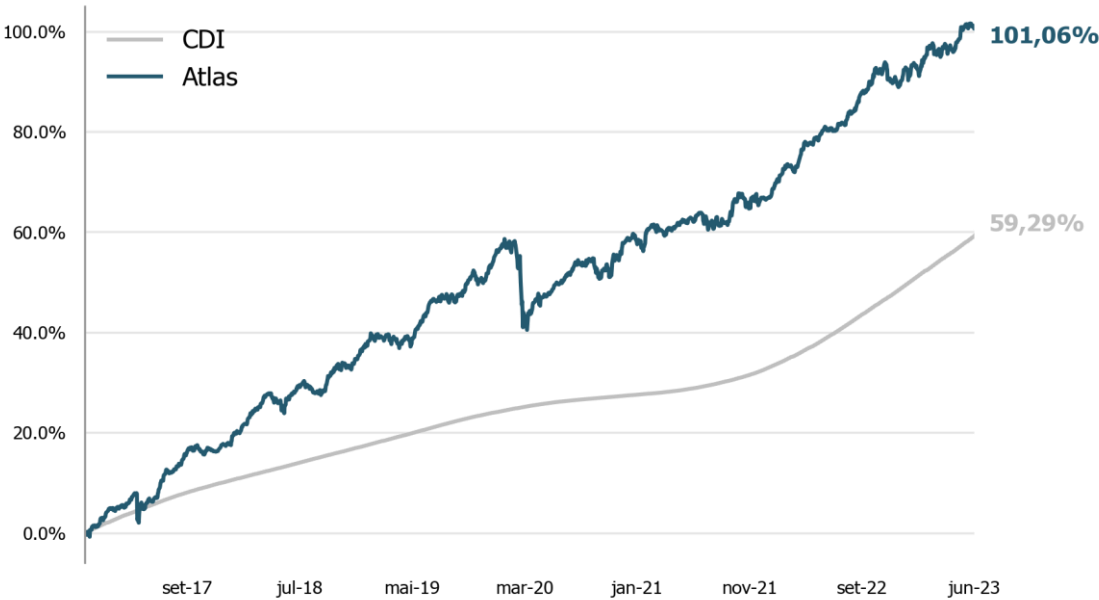
▶ Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube



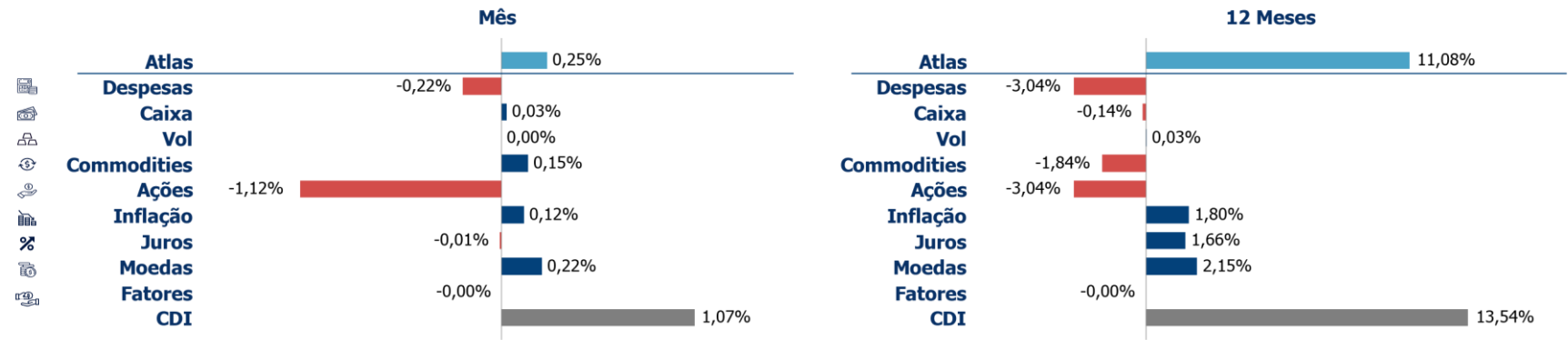
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são 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 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.

RESULTADO DA GESTÃO**

Rentabilidade do fundo desde seu início



Retorno por Estratégia



HISTÓRICO DE RENTABILIDADE**

ANO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	jun/23	Início
FUNDO	15,26%	14,94%	2,58%	4,50%	15,45%	4,38%	0,25%	101,06%
CDI	6,42%	5,97%	2,77%	4,40%	12,37%	6,50%	1,07%	59,29%
%CDI	237,54%	250,41%	93,09%	102,32%	124,88%	67,33%	23,50%	170,45%

Início do fundo 29.dez.2016	Patrimônio Líquido Atual R\$ 1.058.513.904	Número de meses negativos 17	Melhor mês jul.17 (4,77%)
	Patrimônio Líquido Médio (12 meses) R\$ 1.165.564.645	Número de meses positivos 62	Pior mês mar.20 (-5,52%)

* 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:	PAGAMENTO RESGATE:	TAXA DE SAÍDA:	APLICAÇÃO INICIAL:	TAXA DE ADM.:	TAXA DE PERFORMANCE:
D+29 dias corridos da solicitação.	D+1 dia útil da solicitação.	Não há.	Sujeito às regras do distribuidor.	2.0%a.a.	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.