

Kínitro
CAPITAL

CARTA MENSAL
KÍNITRO FIA

Setembro 2021

O presente material de divulgação contém um breve resumo de cunho meramente informativo, não tendo como objetivo fazer qualquer oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. O mesmo não deve servir como única base para a tomada de uma decisão de investimento por potenciais investidores, que, antes de tomar tal decisão, deverão realizar a sua própria análise e avaliação dos riscos envolvidos e de seus objetivos pessoais. Este, não implica, ainda, qualquer julgamento por parte da Kínitro Capital quanto à qualidade de qualquer investimento ou produto específico. Reiteramos que a Kínitro Capital não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro.

Pedimos a sua atenção ao fato de que o mercado financeiro e alguns produtos podem possuir baixa liquidez e, conseqüentemente, estão sujeitos a variações de preço, o que, eventualmente, poderá ser desfavorável para sua posição financeira.

Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em fundo não é garantido pelo fundo administrador, gestor ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de créditos -FGC .

O regulamento e lâmina dos Fundos estão disponíveis na página da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do nosso administrador (BTG Pactual). Tais endereços eletrônicos correspondem a: www.cvm.gov.br e www.btgpactual.com.

Kínitro FIA - O mês de Setembro

Nessa primeira carta sob o nosso novo nome, Kínitro FIA, aproveitaremos a oportunidade para, além de comentar o desempenho do mês, relembrar algumas das exposições setoriais da nossa carteira. Antes, vale a pena ressaltar que, para além da nossa nova denominação e ida para um novo escritório, nenhuma outra mudança aconteceu no produto e/ou no time envolvido com este.

Em setembro, o fundo apresentou queda de 6,68%, ligeiramente melhor do que o seu benchmark, o IBX 50. Olhando as contribuições de performance do período, notamos que o destaque negativo ficou por conta dos setores de tecnologia e consumo, parcialmente compensados pelo bom desempenho do setor de óleo e gás. Enquanto os dois primeiros têm sido impactados pelo cenário de aversão ao risco e elevação de taxas de juros no Brasil, afetando especialmente as teses de mais crescimento/duration, o segmento de O&G tem se beneficiado pela robustez nas cotações do petróleo globalmente.

Outro destaque que vale a pena mencionar, o setor de mineração, representado pela Vale com grande importância no índice, teve um desempenho bastante ruim no mês, seguindo uma tendência já vista em agosto. Naquele período, já havíamos reduzido consideravelmente a exposição do fundo na empresa, levando à zeragem completa da posição ao longo de setembro. O preço recorde do minério, em meio a um cenário macro conturbado na China nos levou a essa decisão, economizando assim uma parcela de cota importante que uma queda de mais de 20% na cotação da empresa poderia ter causado. Além da venda da posição em Vale, o fundo não sofreu outras alterações significativas.

Contribuição de performance (%)	
O&G	1,06
Elétricas	0,21
Real estate	-0,01
Opções/Futuro	-0,06
Outros	-0,09
Custos	-0,16
Mineração	-0,22
Celulose	-0,24
Saúde	-0,62
Logística	-1,13
Consumo	-2,18
Serviços/Tecnologia	-3,24
Cota	-6,68

Reflexões sobre a carteira

Sempre gostamos de lembrar que a melhor maneira de lidarmos com momentos mais conturbados no mercado é redobrando o nosso foco em empresas que apresentem (1) crescimento à base de motor próprio, (2) diferenciais competitivos e (3) pessoas diferenciadas no comando. Sendo assim, a volatilidade de curto prazo tende a ser compensada ao longo do tempo pela geração de valor que essas companhias conseguem entregar ao se expandirem, tudo isso mantendo seus retornos sólidos ao longo do tempo.

Recentemente, por exemplo, o setor de consumo tem sido duramente impactado por revisões baixistas no nível de atividade à frente. Nesse cenário, uma das nossas posições no segmento, a Lojas Quero-Quero, uma varejista de material de construção com foco em cidades pequenas do interior da região sul do país, sofreu uma correção de quase 30% em seu valor de mercado ao longo dos últimos dois meses. Apesar dessa volatilidade no curto prazo, temos confiança de que conseguiremos gerar valor nessa investida ao longo dos próximos anos, considerando que a companhia, segundo nossas estimativas para o período entre 2020 e 2025, deverá mais do que dobrar o seu número de lojas e crescer suas vendas totais em mais de 20% ao ano.

Kinitro FIA - O mês de Setembro (Continuação)

Somado a esse crescimento, julgamos que a empresa apresenta fortes diferenciais competitivos cultivados ao longo de décadas de atuação no interior do país: sua competição se restringe a lojas informais/familiares que oferecem um nível de sortimento e serviço bem menor do que a Quero-Quero consegue oferecer.

Vale destacar, inclusive, que a empresa está desenvolvendo um sistema de vendas omnicanal que permitirá triplicar esse sortimento de vendas em suas lojas. Assim, a empresa oferecerá tudo que uma mega loja de decoração e material de construção consegue oferecer nas grandes metrópoles do país, em cidades pequenas de até 5mil habitantes! Por fim, do ponto de vista das pessoas, a empresa se tornou um símbolo de cultura forte, formação de talentos, e alinhamento de interesses corretos que nos impressiona a cada interação que conseguimos ter com eles até agora.

Outro exemplo desses conceitos aplicados é a tese da Vamos, empresa de locação de caminhões e máquinas agrícolas que compõe nossa exposição ao setor de logística e que em muito nos lembra o que foi a tese de investimento na Localiza há 10 anos atrás. Dona da melhor performance das empresas que fizeram oferta pública de ações em 2021, a companhia nos chamou a atenção pelo crescimento relevante para frente, com o potencial de quintuplicar o tamanho da frota entre 2020 e 2025.

Situada num mercado extremamente fragmentado, a empresa hoje é líder do segmento com uma frota de 18,4 mil veículos pesados dos quais 15,4 mil são caminhões, menos de 1% do montante total que circula hoje em rodovias pelo país. Através de sua extensa rede de concessionárias e oficinas espalhadas pelo Brasil, e boa relação com as montadoras de veículos pesados, a Vamos possui plena capacidade de continuar atendendo à crescente demanda por serviços de terceirização de frota, oferecendo veículos de idade média baixa em um setor envelhecido constantemente nos últimos anos (a frota de caminhões com mais de 10 anos aumentou de 38% para 53% desde 2014).

Vale ressaltar que além de oferecer um contrato de locação habitual, a companhia traz uma plataforma logística completa ao seu cliente. Para este, a Vamos entrega diferentes planos que podem oferecer desde funcionalidades digitais de administração de frota até serviços de Central de Atendimento, telemetria e manutenção preventiva.

A partir dessa equação, uma adição recorrente de novos serviços complementares, e consequente enriquecimento da proposta de valor do produto, surge como opcionalidade importante para a tese de investimento. Além disso, vemos potencial para a companhia se mostrar como um dos principais canais para viabilizar frotas elétricas de veículos pesados no país, tema relevante para uma tendência que ainda dá os seus primeiros passos.

Por fim, completando com o setor de tecnologia, inevitavelmente, uma maior busca por crescimento trará consigo uma maior aproximação por setores com capacidade de apresentar evolução exponencial, em cima de bases operantes em modelos do tipo plataforma. Aqui, temos nos permitido aumentar nosso raio de cobertura ao incluir empresas estrangeiras através da exposição via BDR, permitida segundo o regulamento do fundo em até 20% da carteira (hoje temos 9%). Temas perseguidos lá fora incluem teses difíceis de encontrar paralelo no mercado doméstico, como cloud e metaverse.

Aqui dentro, temos encontrado oportunidades principalmente em fintech e marketing digital, como no caso da Meliuz, uma importante investida nossa desde o seu IPO no final de 2020. No que diz respeito ao e-commerce, suas tendências no Brasil são bastante óbvias: ainda temos um longo caminho de aumento de participação desse canal de vendas em cima do varejo físico.

No entanto, nosso país tem apresentado características bastante peculiares nesse segmento. Enquanto geografias mais maduras apresentam sempre alguns poucos players realmente dominantes, aqui conseguimos facilmente ver uma competição mais acirrada entre um número maior de candidatos a consolidar o mercado, em termos de volume de vendas e de tráfego online. Inclusive, essa perspectiva de aumento de participação do on-line no total de vendas tem atraído grandes competidores internacionais a investirem diretamente em solo brasileiro, seja a Amazon ou players asiáticos como o Alibaba e a Sea Limited.

Claro que cada um desses players possui características que os difere dos demais, em maior ou menor grau, mas temos debatido internamente uma reflexão de que o setor aqui poderá enfrentar um ciclo de competição mais acirrada do que o vivenciado em outros paralelos pelo mundo. Em cima desta tese, justamente, construímos nosso racional sobre Meliuz, empresa que oferece uma alternativa a esses competidores para atrair tráfego online. Como essa competição pelo cliente só cresce, projetamos que os custos de aquisição de usuários (CAC) dessas plataformas serão estruturalmente maiores ao longo do tempo, onerando essas empresas e incentivando estas a procurarem outras formas de captar clientes. Através de um sistema de marketplace que já atraiu 9 milhões de usuários ativos, a Meliuz é capaz de gerar tráfego altamente qualificado por meio de cashback ao repartir a comissão que ela ganha por essas empresas quando gera vendas adicionais para elas. De certa maneira, enxergamos a companhia como a vendedora de pá nessa corrida pelo ouro do comércio eletrônico.

Além disso, a empresa, desde que fez sua oferta, tem aplicado os recursos em aquisições altamente estratégicas que irão gerar dois tipos de crescimento: horizontal, ao replicar exatamente o mesmo modelo de negócios em outras geografias pelo mundo, e vertical, ao expandir as verticais de monetização dentro da sua plataforma, como cartão de crédito próprio e outras soluções financeiras principalmente ligadas ao consumo. Para terminar, é inclusive esse racional da tese de investimento em Meliuz que nos fez ficar cautelosos com a leva de IPOs de tecnologia que tivemos recentemente no mercado local. De maneira resumida, mesmo que atuando em diferentes frentes de negócios, a maioria das novas “techs” listadas na bolsa vai compartilhar do mesmo problema com CAC que as grandes plataformas de comércio eletrônico enfrentarão.

Para os cotistas que se juntaram ao fundo recentemente, damos as boas-vindas e convidamos a acompanhar nossas comunicações escritas. Temos aproveitado esse espaço para compartilhar nossas teses e nossas reflexões sobre diversos temas ligados à nossa carteira.

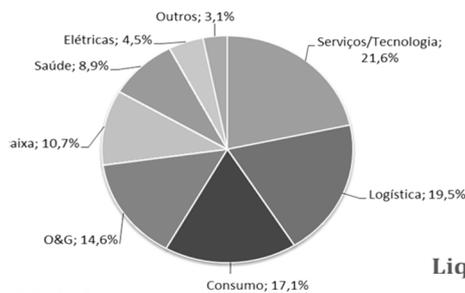
Atenciosamente, Equipe Kínitro.

Kinitro FIA - Análise Mensal

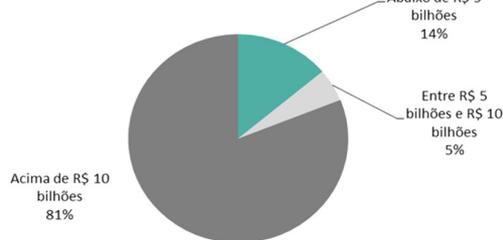
Rentabilidade Mensal - Kinitro FIA

	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2021	Acumulado
2021	Fundo	2.99%	-3.43%	3.32%	4.24%	8.88%	2.04%	-0.88%	-3.69%	-6.68%				6.01%	45.32%
	IBrX-50	-2.78%	-3.80%	6.08%	2.90%	6.18%	0.66%	-3.85%	-3.50%	-7.47%				-6.33%	14.96%
	Dif.	5.77%	0.37%	-2.75%	1.34%	2.69%	1.38%	2.97%	-0.19%	0.79%				12.34%	30.36%
2020	Fundo	-0.01%	-10.02%	-27.99%	11.80%	10.05%	7.59%	6.08%	-0.86%	-5.72%	-1.13%	13.43%	8.37%	3.34%	37.09%
	IBrX-50	-1.88%	-8.66%	-30.37%	10.48%	9.10%	9.33%	8.15%	-3.42%	-4.62%	-0.54%	16.21%	9.42%	3.62%	22.27%
	Dif.	1.87%	-1.36%	2.38%	1.32%	0.95%	-1.74%	-2.06%	2.56%	-1.10%	-0.59%	-2.77%	-1.05%	-0.28%	14.82%
2019	Fundo				-0.19%	1.39%	4.66%	2.31%	1.26%	2.56%	2.14%	4.30%	10.65%	32.65%	32.65%
	IBrX-50				-0.32%	0.46%	4.12%	0.42%	-1.03%	3.69%	2.18%	0.85%	6.56%	17.99%	17.99%
	Dif.				0.12%	0.93%	0.54%	1.89%	2.29%	-1.13%	-0.05%	3.46%	4.09%	14.66%	14.66%

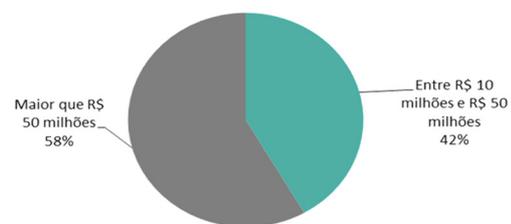
Carteira



Valor de mercado

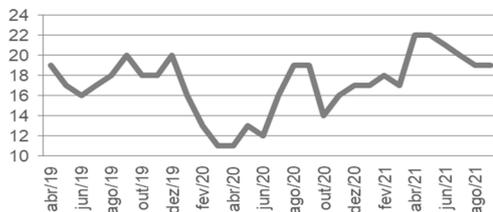


Liq. Diária Média

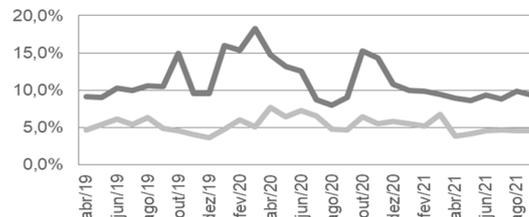


Dados da Carteira

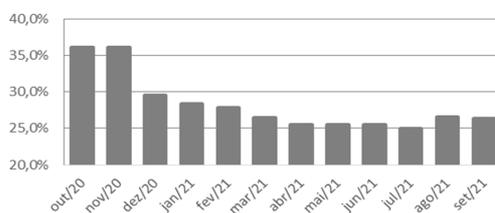
Número de empresas



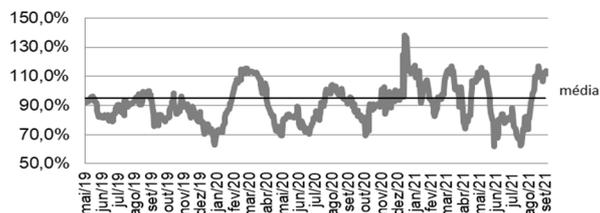
Maior posição individual e mediana



Concentração das 3 maiores posições



Volatilidade do fundo em % da volatilidade do IBX 50²



Características e Informações adicionais

Kinitro Fundo de Investimento em Ações

Tipo Anbima* - Ações Livre
 Código Anbima - 493511
 Gestor: Kinitro Capital Gestão de Recursos de Terceiros LTDA.
 Administrador Fiduciário: BTG Pactual Serviços Financeiros DTVM S.A.
 Custodiante: Banco BTG Pactual S/A
 Auditor: KPMG
 Taxa de administração: 2,00% a.a.
 Taxa de administração máxima: 2,00% a.a.
 Taxa de performance: 20% sobre o que exceder 100% do valor acumulado IBRX-50.

*Descrição do Tipo Anbima disponível no Formulário de Informações Complementares.

Aplicação inicial mínima: R\$ 1.000,00
 Movimentação mínima: R\$ 1.000,00
 Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000,00
 Horário de Movimentação: Até às 14:00 horas
 Quotização da aplicação: Quota de fechamento de D0
 Regras de resgate: Quotiza no fechamento de D+3, paga em D+2 (da data de conversão)
 Dados para aplicação: KINITRO FIA - 27.749.572/0001-24
 Banco: 208 (BTG) Agência: 001 Conta: 2891917 (caso solicite digito é o último número)
 OBS.: Conta e ordem: Consta na plataforma e/ou entrar em contato com a gestora.
 Tributação: 15% sobre o ganho, pago somente quando do resgate das quotas