



cenário

PROSPECTIVO

GLOBAL

No decorrer do mês de novembro, os mercados globais seguiram ajustando as expectativas em relação aos próximos passos da política monetária nos EUA, incorporando uma redução mais rápida no volume de compras de ativos a partir de janeiro e um ciclo de elevação de juros mais célere que o esperado inicialmente. Isso ocorreu em um momento em que a atividade econômica ganhou novo momento, após os impactos adversos da variante Delta no 3º trimestre, e a inflação seguiu surpreendendo na margem, com uma perspectiva mais desafiadora para o FED.

Nossa visão não era de um processo inflacionário transitório, como defendido inicialmente por diversos membros do FED. Além disso, ressaltamos que a mudança de postura da autoridade monetária americana poderia tornar o ambiente externo ainda mais desafiador para os mercados emergentes, devido a uma retirada mais rápida dos estímulos. A expectativa da casa era que o debate em relação à alta de juros poderia ser postergado, mas não para muito além do 1º trimestre de 2022.

Em seu último pronunciamento, o presidente do FED, J. Powell, sinalizou que o *tapering* poderia acabar antes da primeira metade de 2022 e que não mais descreveria a inflação como “transitória”,

o que levou a curva de juros a precificar uma antecipação do ciclo de alta dos juros. Nossa expectativa agora é que, em sua próxima reunião, o FED acelere o *tapering* para US\$30 bilhões por mês (dos atuais US\$15 bi) e que suas projeções apontem para duas altas de juros em 2022.

No entanto, é importante ressaltar que na últimasemanadomêsaincertezaaumentou significativamente. O surgimento de uma nova variante da COVID-19 voltou a causar preocupações nos mercados globais, enquanto a Europa enfrenta uma nova onda de contaminações. A variante, denominada Ômicron, apresentou muitas mutações, sugerindo que ela poderia ser mais contagiosa que a variante Delta. Até o momento, as informações sobre a eficácia das vacinas são desconhecidas, assim como a agressividade e letalidade da nova variante. No curto prazo, fato é que diversos países fecharam de forma seletiva as suas fronteiras para viajantes do sul da África e os preços dos ativos globais exibiram quedas acentuadas, com destaque para os preços do petróleo. Esperamos que as principais economias continuem adotando medidas seletivas na tentativa de conter o avanço da nova variante, não incorrendo em novos *lockdowns* como no início da pandemia.

BRASIL

A variante Ômicron surge em um momento em que o país exibe um quadro sanitário mais favorável. Por outro lado, temos um panorama econômico que inspira cuidados, com sinais desfavoráveis em termos de crescimento e inflação, apesar do avanço da PEC dos precatórios no Congresso, que afasta, pelo menos momentaneamente, novos riscos fiscais do radar.

Como temos destacado, as contas públicas têm tido desempenho melhor do que o esperado esse ano, reflexo do aumento do PIB nominal (inflação segue ajudando bastante) como também da retirada dos gastos extraordinários no combate à Covid. Essa melhora quantitativa na margem não vem sendo capturada pelas expectativas do mercado, na medida em que a perda de confiança na sustentabilidade fiscal elevou a incerteza e os prêmios de risco, resultando em um forte movimento de desancoragem das expectativas.

Sem dúvida, as mudanças realizadas no Teto de Gastos impactaram a credibilidade fiscal, tornando mais difícil a tarefa de levar a dívida pública para uma trajetória cadente nos próximos anos. No entanto, não acreditamos no cenário de deterioração continuada, como os prêmios de risco indicavam em novembro. Mesmo com a expansão dos gastos em 2022, o déficit primário do setor público no próximo ano deverá permanecer ao redor de 1,2% do PIB, e a dívida bruta/PIB deve caminhar para 86%. Tais patamares são melhores do que as projeções antecipavam no início de 2021. Do lado da inflação, o cenário também é desafiador. Temos uma perspectiva

de importante descompressão de diversos itens represados no período da pandemia, como mensalidades escolares, transportes urbanos e planos de saúde, assim como a manutenção de preços industriais elevados, sobretudo na cadeia de componentes eletrônicos. Por outro lado, seguimos acreditando em uma desaceleração dos preços de alimentos. A queda acentuada dos preços do petróleo ajudou a tirar a pressão dos combustíveis. De fato, o diferencial de preços internacionais e domésticos está bastante negativo, sugerindo corte de preços no curto prazo.

Entendemos que a mudança do arcabouço fiscal acabou retroalimentando as pressões inflacionárias correntes, gerando essa contínua deterioração das expectativas, inclusive para horizontes mais longos. No entanto, a saída dos diversos choques sofridos em 2021 levará a uma importante desinflação no próximo ano, com o IPCA passando dos 10,4% estimados esse ano, para 5,8% no ano que vem.

Diante desse cenário, acreditamos que o Copom não deverá reagir aos dados mais recentes de atividade e nem aos potenciais riscos da nova variante do coronavírus em sua próxima reunião. Para dezembro, o Copom deve seguir o seu plano de voo e sinalizar a manutenção do ritmo de aperto na primeira reunião de 2022. Nossas projeções apontam para uma Selic terminal de 11,75% no primeiro trimestre de 2022, sem considerar impactos mais severos da Ômicron e assumindo que a deterioração fiscal ficará circunscrita aos desdobramentos recentes da PEC dos precatórios.



Posicionamento Atual da Estratégia

Apesar de acreditarmos que a ruptura do Teto de Gastos foi uma mudança relevante e negativa para a perspectiva fiscal brasileira, não concordamos com a visão de uma deterioração continuada, como os prêmios de risco embutidos nos preços dos ativos indicavam em novembro. Ao longo do processo de deterioração das expectativas, começamos a

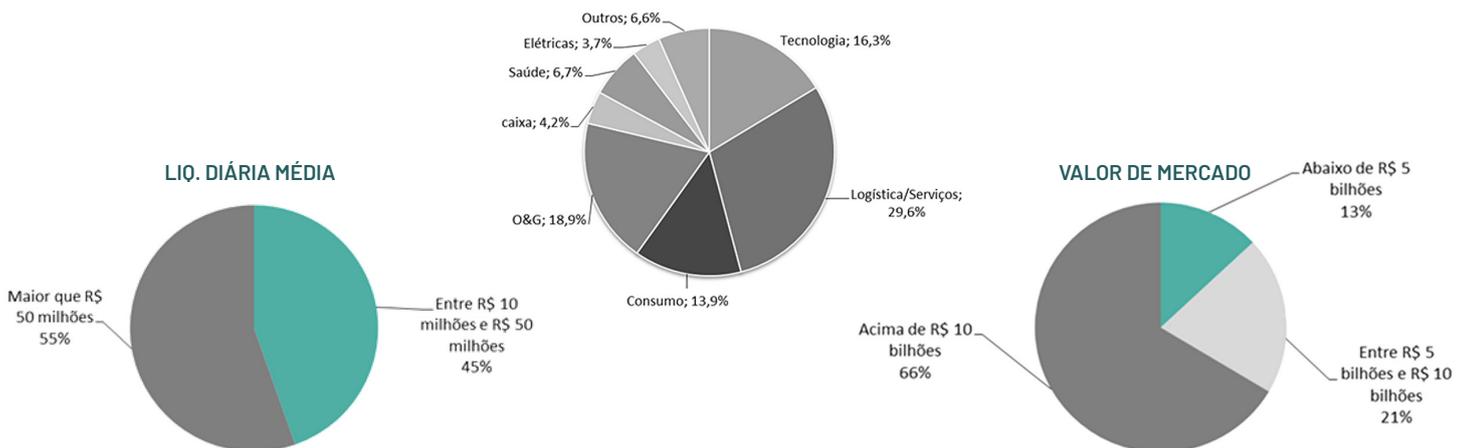
perceber um certo exagero em alguns segmentos, movimento esse que começou a nos sugerir que uma assimetria interessante começava a surgir. Ao longo do mês passado, iniciamos posições construtivas em ativos brasileiros, seja no mercado de renda variável ou de renda fixa, posicionamento esse que seguimos incrementando em nossos portfólios.

KÍNITRO FIA - ANÁLISE MENSAL FUNDOS

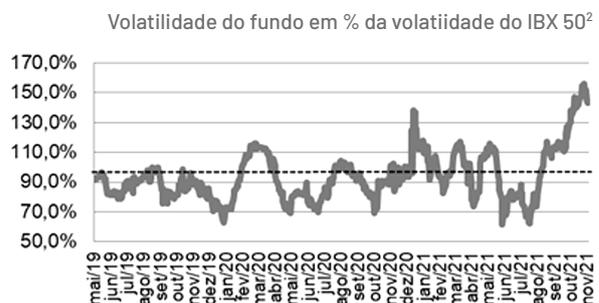
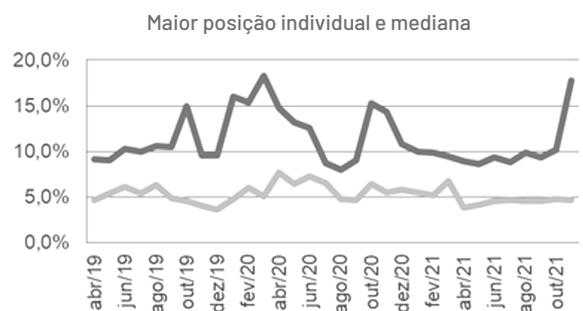
O mês de novembro seguiu a dificuldade apresentada no mês de outubro, apesar de ter começado bem. A volatilidade política no país continuou e, para além disso, a partir da segunda metade do mês, foi reforçada por questionamentos externos ligados (1) à dinâmica de alta de juros no mercado americano e (2) aos riscos quanto a uma possível nova variante do coronavírus. A respeito desse cenário, julgamos os níveis de preços encontrados no Brasil como atraentes em um horizonte de médio e longo prazo, com algumas ações inclusive já se encontrando em níveis muito estressados. Quanto à carteira, tivemos 3 movimentos relevantes no mês: redução do setor de consumo (via Natura), aumento do setor de logística (via Santos Brasil) e aumento de Petrobras.

Rentabilidade Mensal - Kínitro FIA															
2021	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2021	Acumulado
	Fundo	2.99%	-3.43%	3.32%	4.24%	8.88%	2.04%	-0.88%	-3.69%	-6.68%	-12.73%	-2.08%			-9.42%
IbRX-50	-2.78%	-3.80%	6.08%	2.90%	6.18%	0.66%	-3.85%	-3.50%	-7.47%	-6.27%	-1.81%			-13.79%	5.81%
Dif.	5.77%	0.37%	-2.75%	1.34%	2.69%	1.38%	2.97%	-0.19%	0.79%	-6.47%	-0.28%			4.37%	18.36%
2020	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2020	Acumulado
	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	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2019	Acumulado
	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



DADOS DA CARTEIRA



:: COTAS

30 | 11 | 2021

Fundo	Cota	Dia	Mês	Ano	12 meses	24 meses	Início	PL (R\$ mil)	PL 12m (R\$ mil)	PL estratégia (R\$ mil)
KÍNITRO 30 FIC FIM	0.95845220	-	-	-	-	-	-	247,339	-	285,173
CDI		0.03%	0.59%	3.60%	3.77%	6.87%	1.88%			
KÍNITRO FIA	1.24173687	-1.86%	-2.08%	-9.42%	-1.84%	3.58%	24.17%	56,526	50,140	208,994
IBRX 50		-0.72%	-1.81%	-13.79%	-5.66%	-4.80%	5.81%			
Top FIC FIM	5.89722300	-0.18%	-0.19%	2.03%	2.19%	1.75%	489.72%	38,169	154,092	-
CDI		0.03%	0.59%	3.60%	3.77%	6.87%	138.15%			

Obs.: A data-base para a rentabilidade desde o início do fundo Kínitro 30 FIC FIM é de 05/08/2021 o fundo Kínitro FIA deu início as suas operações no dia 25/04/2019 e o Top FIC FIM teve início em 04/05/2011. A gestão do Saga Top FIC FIM foi transferida para Kínitro no dia 05/11/2016.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, 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 | FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC.

KÍNITRO 30 FIC FIM (CNPJ 42.731.202/0001-53) - OBJETIVO: PROPORCIONAR RENTABILIDADE AOS COTISTAS POR MEIO DA APLICAÇÃO DOS SEUS RECURSOS EM DIVERSOS ATIVOS E MODALIDADES OPERACIONAIS, INCLUSIVE ATIVOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE RENDA VARIÁVEL E COTAS DE FUNDOS DE ÍNDICE LOCAL COM LASTRO EM MOEDAS DIGITAIS, DE FORMA A ALCANÇAR DESEMPENHO SUPERIOR À VARIAÇÃO DA TAXA DE JUROS DO DEPÓSITO INTERFINANCEIRO - DI E, AS APLICAÇÕES DO FUNDO DEVERÃO ESTAR REPRESENTADAS POR, NO MÍNIMO, 95% EM COTAS DO KÍNITRO MASTER FIM | TAXA DE ADMINISTRAÇÃO DE 2,00% AA - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO MÁXIMA DE 2,20% AA - TAXA DE PERFORMANCE: 20% SOBRE O QUE EXCEDER 100% DO CDI | PARA APLICAÇÃO É UTILIZADA A COTA DE D0, PARA RESGATE É UTILIZADA A COTA DE D+30 (DIAS CORRIDOS) E A LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA SE DÁ EM D+31 (DIAS CORRIDOS). NÃO HÁ CARÊNCIA PARA RESGATE | TRIBUTAÇÃO: LONGO PRAZO SEGUNDO CLASSIFICAÇÃO DEFINIDA PARA FUNDOS DE INVESTIMENTO PELA REGULAMENTAÇÃO VIGENTE | PÚBLICO ALVO: INVESTIDORES EM GERAL | O FUNDO TEVE INÍCIO DAS OPERAÇÕES EM 05 DE AGOSTO DE 2021. CLASSIFICAÇÃO DE RISCO: AGRESSIVO | TIPO ANBIMA* - MULTIMERCADO LIVRE.

KÍNITRO FIA (CNPJ 27.749.572/0001-24) - OBJETIVO: A POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO CONSISTE NO INVESTIMENTO EM AÇÕES (EM, NO MÍNIMO, 67% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO) SELECIONADAS ATRAVÉS DE PROCESSO DE ANÁLISE COM O OBJETIVO DE IDENTIFICAR DISTORÇÕES ENTRE SEU VALOR E PREÇO DE NEGOCIAÇÃO, OBTENDO ASSIM RETORNOS ELEVADOS E CONSISTENTES NO LONGO PRAZO | TAXA DE ADMINISTRAÇÃO DE 2,00% AA - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO MÁXIMA DE 2,00% AA - TAXA DE PERFORMANCE: 20% SOBRE O QUE EXCEDER 100% DO IBRX-50. PARA APLICAÇÃO É UTILIZADA A COTA DE D0, PARA RESGATE É UTILIZADA A COTA DE D+3 E A LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA SE DÁ EM D+5. NÃO HÁ CARÊNCIA PARA RESGATE | TRIBUTAÇÃO: RENDIMENTOS TRIBUTADOS PELO IMPOSTO DE RENDA NA FONTE, EXCLUSIVAMENTE NO RESGATE DAS COTAS, À ALÍQUOTA DE 15% | PÚBLICO ALVO: INVESTIDORES EM GERAL | O FUNDO TEVE INÍCIO DAS OPERAÇÕES EM 25 DE ABRIL DE 2019. CLASSIFICAÇÃO DE RISCO: AGRESSIVO | TIPO ANBIMA* - AÇÕES LIVRE.

SAGA TOP FIC FIM (CNPJ 13.503.226/0001-57) - OBJETIVO: A POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO CONSISTE EM APLICAR, NO MÍNIMO, 95% DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM COTAS DO SAGA TOP MASTER FIM ("FUNDO MASTER") QUE TEM POR OBJETIVO PROPORCIONAR RENTABILIDADE AOS COTISTAS, POR MEIO DA APLICAÇÃO DOS SEUS RECURSOS EM DIVERSOS ATIVOS E MODALIDADES OPERACIONAIS, INCLUSIVE ATIVOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE RENDA VARIÁVEL, DE FORMA A ALCANÇAR DESEMPENHO SUPERIOR À VARIAÇÃO DE TAXA DE JUROS DO DEPÓSITO INTERFINANCEIRO - DI, DIVULGADAS PELA CÂMARA DE CUSTÓDIA E LIQUIDAÇÃO - CETIP | TAXA DE ADMINISTRAÇÃO DE 2,00% AA - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO MÁXIMA DE 2,50% AA - TAXA DE PERFORMANCE: 20% SOBRE O QUE EXCEDER 100% DO CDI | PARA APLICAÇÃO É UTILIZADA A COTA DE D0, PARA RESGATE É UTILIZADA A COTA DE D+4 E A LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA SE DÁ EM D+5. NÃO HÁ CARÊNCIA PARA RESGATE | TRIBUTAÇÃO: LONGO PRAZO SEGUNDO CLASSIFICAÇÃO DEFINIDA PARA FUNDOS DE INVESTIMENTO PELA REGULAMENTAÇÃO VIGENTE | PÚBLICO ALVO: INVESTIDORES EM GERAL | O FUNDO TEVE INÍCIO DAS OPERAÇÕES EM 04 DE MAIO DE 2011, SENDO TRANSFERIDO PARA A KÍNITRO CAPITAL EM 05/10/2016. CLASSIFICAÇÃO DE RISCO: AGRESSIVO | TIPO ANBIMA* - MULTIMERCADOS MACRO.

*DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.

AS CARTEIRAS DOS FUNDOS, BEM COMO A CARTEIRA DE EVENTUAIS FUNDOS INVESTIDOS, ESTÃO SUJEITAS ÀS FLUTUAÇÕES DE PREÇOS E/OU COTAÇÕES DO MERCADO (RISCO DE MERCADO) E, CONFORME O CASO, AOS RISCOS DE CRÉDITO E LIQUIDEZ E ÀS VARIAÇÕES DE PREÇOS E COTAÇÕES INERENTES AOS SEUS ATIVOS FINANCEIROS, O QUE PODE ACARRETAR PERDA PATRIMONIAL AO FUNDO E AOS COTISTAS. OS FATORES DE RISCO OS QUAIS DEVEM SER OBSERVADOS, COMO: RISCOS GERAIS; DE MERCADO; CRÉDITO; LIQUIDEZ; CONCENTRAÇÃO DE ATIVOS FINANCEIROS DE UM MESMO EMISSOR; PROVENIENTE DO USO DE DERIVATIVOS; DE MERCADO EXTERNO; DECORRENTE DE INVESTIMENTO EM FUNDOS ESTRUTURADOS, ESTÃO DESCRITOS NO REGULAMENTO E RELACIONADOS NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, SENDO DESTACADOS OS 5 (CINCO) PRINCIPAIS FATORES DE RISCO NO TERMO DE ADESÃO E DE CIÊNCIA DE RISCO DE CADA FUNDO TAMBÉM, O QUAL DEVE SER ASSINADO POR TODOS OS COTISTAS PREVIAMENTE A REALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO.

REITERAMOS QUE A KÍNITRO CAPITAL NÃO COMERCIALIZA COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO ATIVO FINANCEIRO E NÃO É REMUNERADA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, PELA DISTRIBUIÇÃO DO PRODUTO DE INVESTIMENTO. ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO COM FINS MERAMENTE INFORMATIVOS E NÃO DEVE SER CONSIDERADO COMO OFERTA DE VENDA OU COMPARAÇÃO DOS REFERIDOS FUNDOS DE INVESTIMENTO.

ADMINISTRAÇÃO: BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A. - AV. PRESIDENTE WILSON, 231 - 11 ANDAR - RIO DE JANEIRO - RJ - CEP 20030-905 - TEL. (21)3219-2500 - WWW.BNYMELLON.COM.BR/SF | SAC: SAC@BNYMELLON.COM.BR OU (21)3219-2600/(11)3050-8010 | OUVIDORIA: OUVIDORIA@BNYMELLON.COM.BR OU 0800 725 3219 / BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A. - PRAIA DE BOTAFOGO, 501 - 5º ANDAR - BOTAFOGO - RIO DE JANEIRO - RJ - CEP 22250-040 TEL. (21)3262-9264 - OL-MIDDLE-AM@BTGPACTUAL.COM - WWW.BTGPACTUAL.COM | SAC: SAC@BTGPACTUAL.COM OU 0800 772 2827 | OUVIDORIA: OUVIDORIA@BTGPACTUAL.COM OU 0800 722 0048.

O REGULAMENTO E LÂMINA DOS FUNDOS ESTÃO DISPONÍVEIS NA PÁGINA DA COMISSÃO DE VALORES

MOBILIÁRIOS (CVM) - WWW.CVM.GOV.BR E DO ADMINISTRADOR - WWW.BTGPACTUAL.COM/ASSETMANAGEMENT/ADMINISTRACAO-FIDUCIARIA | WWW.SERVICOSFINANCEIROS.BNYMELLON.COM

DISTRIBUIÇÃO: ÓRAMA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A - R. MARQUÊS DE SÃO VICENTE, 99 - RIO DE JANEIRO - WWW.ORAMA.COM.BR.

NOSSOS FUNDOS TAMBÉM PODEM SER ENCONTRADOS EM OUTRAS PLATAFORMAS DE INVESTIMENTOS.



Kínitro
CAPITAL

KINITRO.COM.BR