



**Kinitro**  
CAPITAL

**CARTA MENSAL**  
OUTUBRO 2021

# cenário

---

# PROSPECTIVO

## CENÁRIO GLOBAL

No decorrer do último mês, tivemos a confirmação da mudança da política monetária americana. O Federal Reserve (FED), banco central americano, confirmou o início da redução do programa de compras de ativos. Suas compras serão reduzidas em US\$ 15 bi por mês e seu programa deve terminar até julho de 2022. Agora o grande debate em relação à política monetária americana migra para qual será o momento de início e o ritmo do próximo ciclo de alta de juros.

Nesse sentido, o comunicado da última reunião do FED<sup>1</sup> reafirmou que grande parte do aumento inflacionário recente se deveu a fatores transitórios. O presidente do FED, Jerome Powell, também se negou a debater as metas econômicas que precisam ser alcançadas para que se dê início ao ciclo de normalização dos juros, afastando o debate.

Outro ponto relevante é a incerteza quanto à composição da diretoria do Banco Central (BC) americano. O presidente americano, Joe Biden, precisa decidir se reconduzirá Powell e indicar três novos membros para o comitê<sup>2</sup> de política monetária. Assim, o risco é o BC americano começar 2022 composto por membros que tenham uma visão ainda mais complacente com a inflação. Dessa forma, acreditamos que o BC americano ainda pode demorar para começar a debater mais a fundo o ciclo de alta de juros. Isso tende a deixá-lo ainda mais “atrás da curva de juros”, que hoje precifica 2 altas em 2022, e ajuda a manter um ambiente global relativamente

positivo para os ativos de risco no curto prazo. Ainda assim, não acreditamos que a transitoriedade da inflação se confirmará. Na margem, a inflação oriunda dos problemas de oferta deve voltar a mostrar força. Uma evidência nesse sentido é o forte aumento dos índices de preços ao produtor<sup>3</sup>. Enquanto a inflação “temporária” ainda persiste, a pressão inflacionária mais fundamental cresce a cada mês. A composição do núcleo de inflação do PCE (Índice de Preços ao Consumidor nos EUA) se mostra mais cíclica e persistente a cada divulgação<sup>4</sup>. Os salários<sup>5</sup> e as expectativas de inflação dos consumidores<sup>6</sup> também continuam subindo e a taxa de desemprego<sup>7</sup> segue recuando para próximo da estimativa de pleno emprego. Dessa forma, ainda que o debate de juros não seja iniciado no 4º trimestre de 2021, nossa expectativa é que esse debate não poderá ser postergado muito além do 1º trimestre de 2022. Assim, acreditamos ser provável que o início do ciclo de aumento de juros americano ocorra no 2º semestre de 2022, o que tenderá a tornar o ambiente global mais desafiador ao longo do próximo ano.

## CENÁRIO DOMÉSTICO

O cenário doméstico sofreu importante deterioração, sobretudo no final do mês passado. Mais uma vez, a nova rodada de deterioração nas expectativas dos investidores refletiu a elevação dos riscos fiscais e as tensões políticas, notadamente com a perspectiva de flexibilização do teto de gastos e o consequente abandono da âncora fiscal vigente no país.

Conforme destacamos nas cartas anteriores, os números fiscais vêm apresentando bons resultados esse ano, reflexo do aumento do PIB nominal (atividade defasada e inflação ajudando) como também da saída dos gastos extraordinários no combate à Covid. No entanto, essa melhora quantitativa na margem não será capturada nas expectativas dos agentes, dada a perspectiva de abandono da âncora fiscal. Os agentes passaram a precificar o risco de voltarmos a um ambiente fiscal instável, com crescimento da despesa sendo financiado via aumento da dívida.

Somada às incertezas fiscais, temos a persistência dos sucessivos choques inflacionários, que seguem impactando as projeções de 2022. Nesse contexto, as nossas projeções para o IPCA foram novamente elevadas, com 2021 se situando próximo de 10% e 2022 buscando o teto da meta para o ano. Seguimos com um balanço de riscos altista e na direção de uma pior composição da inflação, com maiores preços livres e riscos potenciais nos preços administrados. A consequência desse cenário é que o Copom seguirá elevando a Selic num ritmo forte, promovendo um aperto monetário muito maior do que o esperado anteriormente. Nossas projeções apontam para uma Selic terminal

de 11,75% no primeiro trimestre de 2022, assumindo que a deterioração fiscal ficará circunscrita aos desdobramentos recentes da PEC dos precatórios. Em um cenário alternativo, de deterioração permanente do fiscal, teremos a formação de uma tempestade quase perfeita para os preços dos ativos locais, que seguirão precificando uma taxa de juros extremamente elevada pelo Copom, com câmbio depreciado e recessão econômica em 2022.

Nosso cenário-base para a atividade segue apontando para o risco de uma perda de ímpeto da economia na passagem no quarto trimestre de 2021. Para 2022, não enxergamos um processo recessivo na economia, mas sim um crescimento muito baixo do PIB, de 0,5%. Não teremos um carregamento estatístico favorável como em 2021, a política monetária será bastante contracionista e o fiscal incerto continuará afetando as decisões de consumo e investimento dos agentes. Isso em um contexto externo mais desafiador para os emergentes, com a moderação do crescimento global e retirada dos estímulos monetários pelos principais bancos centrais.

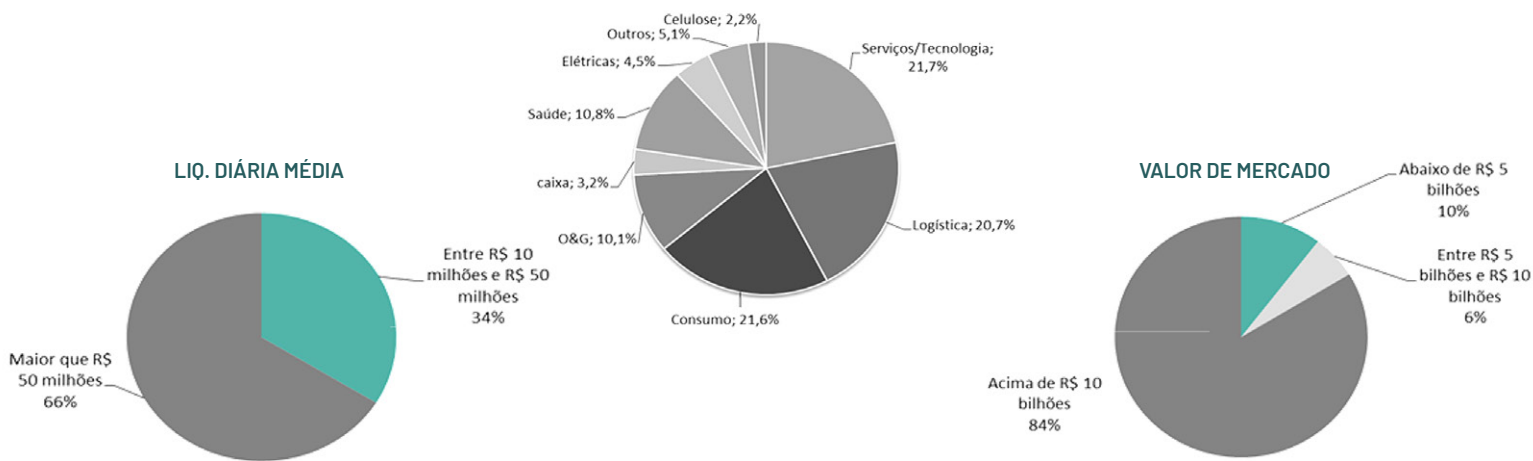
- 
1. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojetabl20210922.htm>
  2. <https://www.reuters.com/business/biden-has-chance-make-feds-board-look-more-like-america-2021-09-09/>
  3. <https://www.ismworld.org/globalassets/pub/research-and-surveys/rob/nmi/rob202110svcs.pdf>
  4. <https://www.frbsf.org/economic-research/indicators-data/cyclical-and-acyclical-core-pce-inflation/>
  5. <https://www.atlantafed.org/chcs/wage-growth-tracker>
  6. <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/sce#/inflexp-1>
  7. <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE>

KÍNITRO FIA - ANÁLISE MENSAL

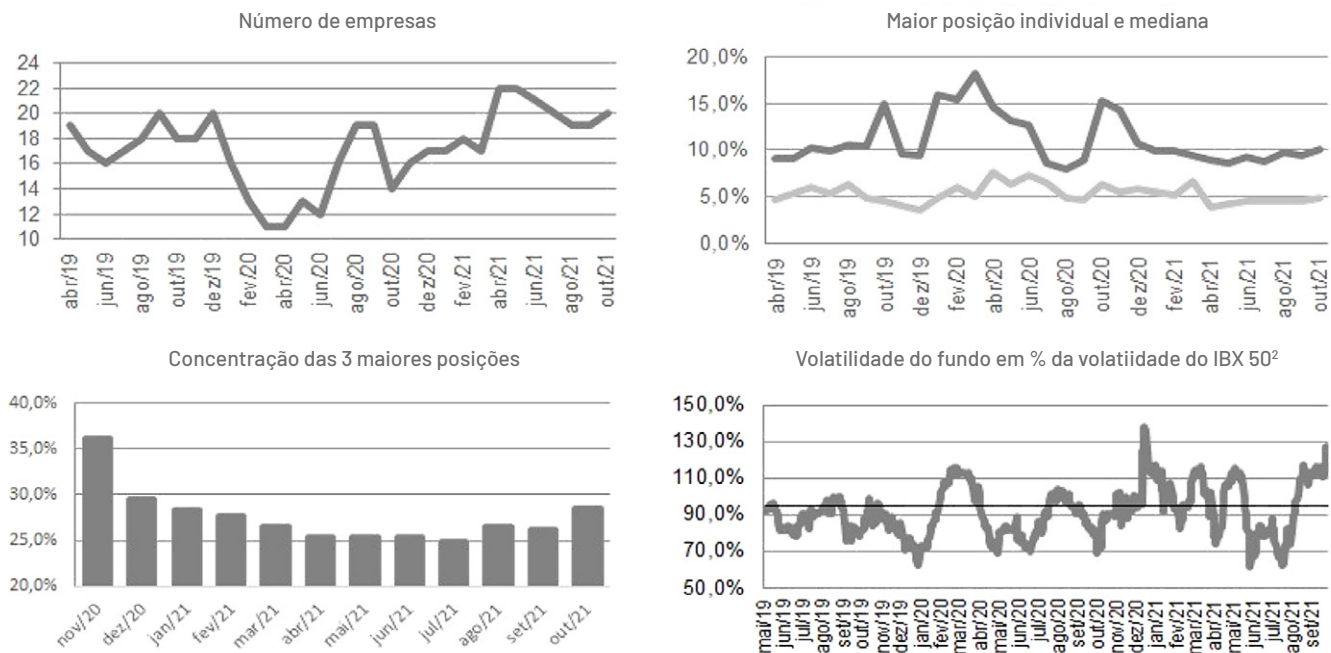
O mês de outubro foi de queda generalizada na bolsa em meio à grande volatilidade política no país. O índice bovespa recuou 6,7%, enquanto o fundo caiu 12,7% no período. Nossa exposição em empresas de mais alto crescimento foi duramente impactada pela forte elevação da curva de juros nesse ambiente mais conturbado. Com a queda das ações no mês, aproveitamos a oportunidade para adicionarmos uma nova na composição da carteira. Esta companhia respeita os critérios que perseguimos para selecionar nossas teses: alto crescimento à base de motor próprio, diferenciais qualitativos e pessoas excepcionais no comando. Para além disso, o fundo não apresentou alterações significativas.

Rentabilidade Mensal - Kínitro FIA															
2021	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	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%				-7.49%
IBrX-50	-2.78%	-3.80%	6.08%	2.90%	6.18%	0.66%	-3.85%	-3.50%	-7.47%	-6.27%				-12.20%	7.76%
Dif.	5.77%	0.37%	-2.75%	1.34%	2.69%	1.38%	2.97%	-0.19%	0.79%	-6.47%				4.71%	19.05%
2020	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	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	Mai	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

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	0.97113920	-	-	-	-	-	-	249,321	-	287,344
CDI		0.03%	0.48%	3.00%	3.32%	6.65%	1.28%			
KÍNITRO FIA	1.26816511	-2.41%	-12.73%	-7.49%	13.72%	10.33%	26.82%	57,845	48,512	213,102
IBRX 50		-2.34%	-6.27%	-12.20%	11.64%	-2.23%	7.76%			
Saga Top FIC FIM	5.90831531	-0.01%	-0.61%	2.22%	3.60%	2.61%	490.83%	38,365	165,267	-
CDI		0.03%	0.48%	3.00%	3.32%	6.65%	136.76%			

Obs.1: A rentabilidade do período de 12, 24 meses e desde o início do Saga Top FIC FIM é calculada com base no dia 04/05/2011, data de início do Fundo.

A gestão do Saga Top FIC FIM foi transferida para Kínitro no dia 05/10/2016.

Obs.2: A rentabilidade desde o início do Kínitro FIA é calculada com base no dia 25/04/2019, data de início do Fundo.

Obs.3: O Kínitro 30 FIC FIM teve início em 05/08/2021.

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.

\*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: 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](http://www.cvm.gov.br) e do administrador – [www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria](http://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria).



**Kínitro**  
CAPITAL

[KINITRO.COM.BR](http://KINITRO.COM.BR)