



CARTA MENSAL
JULHO 2023

Kínitro
CAPITAL

Cenário Prospectivo

Em julho, o cenário global seguiu benigno. Os dados de atividade da economia americana continuaram resilientes enquanto os núcleos de inflação moderaram. Somado a isso, observamos notícias de que novos estímulos econômicos podem ser implementados pelo governo chinês.

A economia americana voltou a mostrar crescimento acima do esperado no PIB do segundo trimestre de 2023. O destaque positivo ficou com o consumo das famílias. Acreditamos que os EUA seguirão crescendo de forma saudável ao longo dos próximos trimestres, pois o consumo será impulsionado pelo excesso de poupança, força do mercado de trabalho, aumento da riqueza e confiança das famílias. A inflação americana, por outro lado, surpreendeu para baixo, mostrando uma composição benigna, com todos os seus principais componentes desacelerando.

Na última reunião do Fed (banco central americano) o presidente da instituição sinalizou que as próximas decisões de política monetária serão totalmente dependentes dos dados. Como acreditamos que os dados de inflação continuarão benignos nos próximos meses, nosso cenário base é que o aumento de juros de julho foi o último desse ciclo de alta.

Na China, a reunião do Politburo foi o destaque, com sinalização de que mudanças importantes podem acontecer ao longo dos próximos meses. A prioridade dos líderes chineses agora é expandir a demanda doméstica. Novos estímulos ao setor imobiliário são prováveis, a partir da flexibilização de algumas das restrições que foram impostas para impedir a especulação no setor. O que ainda não está claro é quais medidas de fato serão implementadas para alcançar o objetivo de maior crescimento econômico. Acreditamos que ao longo das próximas semanas serão tomadas medidas concretas para que o governo

assegure um ritmo de crescimento compatível com as metas desse ano.

Nossa leitura é que o cenário global no curto prazo seguirá favorável ao Brasil, com o fim do ciclo de alta de juros nos EUA aliado a uma perspectiva mais positiva de crescimento da China tendendo a beneficiar os ativos de risco e as moedas dos países emergentes.

No Brasil, os dados de crescimento seguiram mostrando uma dinâmica positiva, enquanto a inflação continuou desacelerando. O mês também foi marcado pela elevação da nota de crédito do país pela agência de classificação de risco Fitch, que agora se encontra dois degraus abaixo do grau de investimento.

Nesse ambiente, o Banco Central do Brasil iniciou o ciclo de cortes de juros na reunião de agosto, com um movimento de 50 pontos base (pb) na Selic. Apesar da decisão mais *dovish* que a esperada, ela foi dividida, com 5x4 para o corte de 50pb, e o Copom tentou ajustar a comunicação para reforçar o seu objetivo de manter uma política monetária contracionista para a reancoragem das expectativas e a convergência da inflação para as metas, além de sinalizar a continuidade do movimento de 50pb nas próximas reuniões.

Nossa visão é que o Copom mantenha esse ritmo de cortes de juros nas próximas reuniões, mas não descartamos que possa intensificá-lo, caso o cenário evolua favoravelmente. Isto é, se houver uma continuidade desse ambiente de menor risco doméstico, seja por novos recuos das expectativas de inflação e das medidas de inflação mais sensíveis ao ciclo econômico, seja por avanços adicionais nas pautas econômicas no Congresso ou por novas indicações de elevação do *rating* soberano, por exemplo.

Rentabilidade

31 | 07 | 2023

FUNDO	COTA	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	1.25938230	1.15%	10.98%	20.87%	-	25.94%	332,969	301,427	385,169
CDI		1.07%	7.64%	13.58%	24.25%	24.17%			
KÍNITRO FIA	1.35571900	2.88%	24.72%	22.98%	-16.16%	35.57%	115,139	77,517	115,139
IBOV		3.27%	11.13%	18.20%	0.12%	26.30%			
IBRX 50		3.70%	8.84%	16.73%	-1.88%	25.85%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.22122256	1.00%	8.36%	15.16%	22.62%	622.12%	42,655	41,116	42,655
CDI		1.07%	7.64%	13.58%	24.25%	190.30%			

Obs. 1: A data-base para a rentabilidade desde o início referente aos fundos Kínitro 30 FIC FIM, Kínitro FIA e Kínitro TOP FIC FIM são, respectivamente: 05/08/2021; 25/04/2019 e 04/05/2011. A gestão do Kínitro TOP FIC FIM foi transferida para nossa gestão em 05/10/2016.

Obs 2.: O IBOV é mera referência econômica.

Kínitro 30 - Análise Mensal

Em julho o fundo rendeu 1,15%, 8 bp acima do seu *benchmark* (CDI). Tivemos um pequeno resultado positivo no mercado de renda variável, em que o ganho com a posição comprada em uma carteira de ações locais superou a perda com as posições vendidas nos índices de ações internacionais. No mercado de *commodities* também tivemos um resultado levemente positivo apostando na queda de algumas *commodities*. No mercado de câmbio tivemos resultado muito próximo a zero, com ganhos com a aposta na valorização do BRL e perdas com a aposta na desvalorização do Euro. No mercado de juros também tivemos resultado próximo a zero.

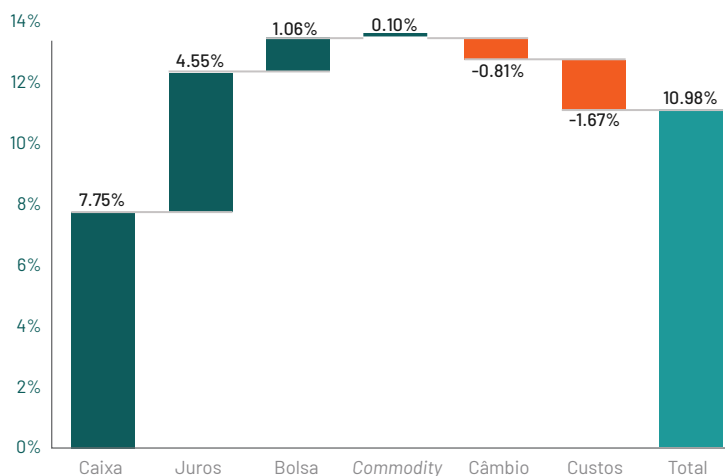
O cenário macro global seguiu muito positivo para os ativos de risco em julho: a inflação conti-

nuou mostrando um processo de queda e a atividade continuou firme, tanto no Brasil quanto no exterior. Apesar disso continuamos reduzindo as posições do fundo, que terminou o mês utilizando aproximadamente 30% do seu limite de risco. No mercado de renda variável mantivemos as estratégias de valor relativo, praticamente zeramos as posições compradas em ações no Brasil e mantivemos a posição vendida nos índices de ações internacionais. No mercado de câmbio reduzimos a aposta na valorização do BRL e zeramos as posições nas outras moedas. No mercado de juros diminuimos a aposta na alta das taxas de juros dos EUA, assim como a aposta na queda das expectativas de inflação no Brasil.

RENTABILIDADE MENSAL

2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo		1.48%	1.32%	0.84%	1.29%	2.58%	1.84%	1.15%	-	-	-	-	-	10.98%
CDI		1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	-	-	-	-	-	7.64%	24.17%
2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo		1.77%	0.32%	3.13%	-1.24%	0.65%	1.36%	1.19%	2.84%	1.79%	2.20%	0.59%	1.20%	16.91%
CDI		0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	12.39%	15.39%
2021	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2021	Acumulado
	Fundo		-	-	-	-	-	-	-	0.16%	0.75%	-3.77%	-1.31%	1.27%	-2.93%
CDI		-	-	-	-	-	-	-	0.36%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	2.66%	2.66%

RESULTADO POR ESTRATÉGIA (ANO)



Kínitro FIA – Análise Mensal

A carteira do Kínitro FIA sofreu algumas alterações ao longo do mês de julho.

O setor de logística/infra foi reforçado com a adição de Cosan ao portfólio (movimento que começou em junho). Entendemos que a *holding*, detentora de participações em segmentos como combustíveis, lubrificantes, transportes e gás natural, deveria se beneficiar de um cenário conjuntural e estrutural que pode favorecê-la nos anos à frente. Do ponto de vista conjuntural, o ciclo de queda de juros, que se iniciou, deveria permitir que a empresa ingresse em um ciclo de desalavancagem financeira importante após um período de aquisições bastante aquecido nos últimos anos. Em especial, a companhia possui ativos relevantes ainda não listados que poderão gerar valor para além do esperado pelo mercado. Já do ponto de vista estrutural, a Cosan se insere bem no contexto setorial que perseguimos na maioria de nossas investidas: empresas posicionadas para aproveitar oportunidades de investimentos em setores críticos para o desenvolvimento do país.

Outra mudança no “core” da carteira diz res-

peito ao setor de tecnologia global. Conforme já comentamos em cartas passadas, optamos ao longo do ano por zerar nossa posição em Microsoft, em função de *valuation*, e concentrar nossa exposição em Amazon a partir do segundo trimestre desse ano. Ao longo do mês passado, optamos por incluir Alphabet nessa exposição setorial uma vez que a resiliência da economia americana tem permitido um patamar de crescimento no setor de propaganda online acima do esperado em nossos modelos. Sem o risco de uma desaceleração mais pronunciada no curto/médio prazo, juntamente com um bom controle de custos e despesas pela companhia ao longo desse ano (indícios comprovados no último resultado trimestral), acreditamos que o papel esteja negociando ao redor de 20x lucro líquido dos próximos 12 meses, patamar confortável para uma das participantes do ambiente de computação em nuvem que perseguimos.

Também houve alterações periféricas na carteira, como a adição de empresas do setor financeiro e *commodities* metálicas, porém apenas de maneira tática.

RENTABILIDADE MENSAL

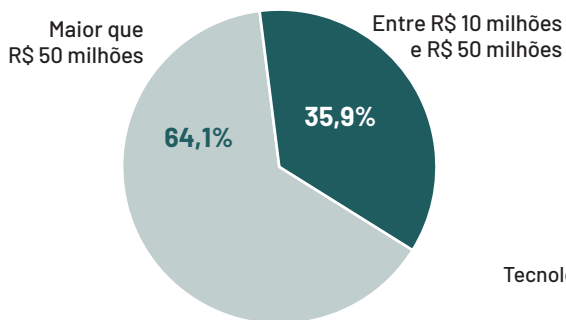
2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo	7.66%	-2.93%	-1.53%	0.51%	6.89%	9.65%	2.88%	-	-	-	-	-	-	24.72%
Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-	-	-	-	-	-	11.13%	26.30%
IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-	-	-	-	-	-	8.84%	25.85%
2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo	2.15%	-2.86%	5.25%	-9.31%	-0.58%	-14.37%	7.15%	10.10%	-2.66%	9.79%	-10.44%	-6.44%	-14.80%	8.70%
Ibov	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	4.69%	13.65%	
IBrX-50	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	5.72%	15.63%	
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%	-2.08%	2.75%	-6.93%	27.58%
Ibov	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-11.93%	8.57%	
IBrX-50	-2.78%	-3.80%	6.08%	2.90%	6.18%	0.66%	-3.85%	-3.50%	-7.47%	-6.27%	-1.81%	3.76%	-10.54%	9.38%	
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%
Ibov	-1.63%	-8.43%	-29.90%	10.25%	8.57%	8.76%	8.27%	-3.44%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	2.92%	23.27%	
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%	
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%
Ibov	-	-	-	-0.21%	0.70%	4.06%	0.84%	-0.67%	3.57%	2.36%	0.95%	6.84%	14.48%	24.28%	
IBrX-50	-	-	-	-0.32%	0.46%	4.12%	0.42%	-1.03%	3.69%	2.18%	0.85%	6.56%	17.99%	17.99%	

* O IBOV é mera referência econômica.

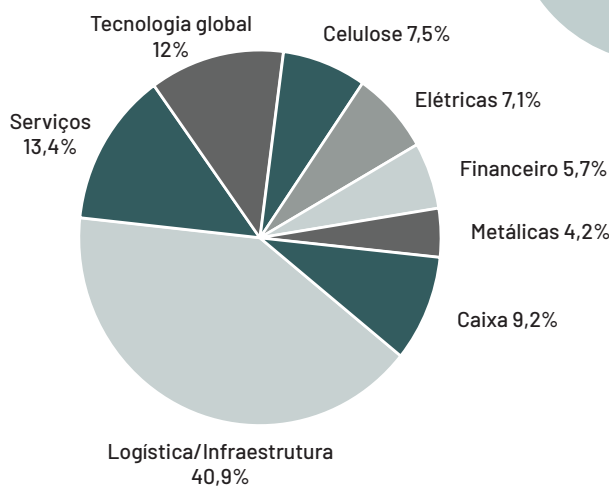
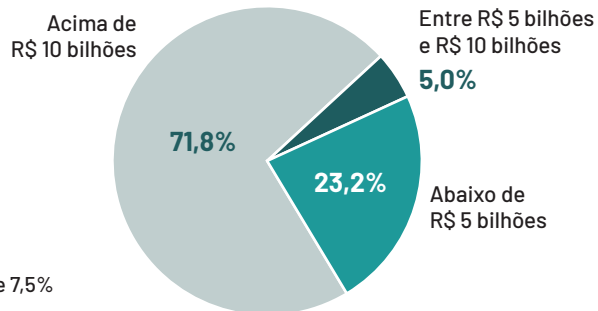
Kínitro FIA – Análise Mensal

CARTEIRA

Liquidez diária média



Valor de mercado



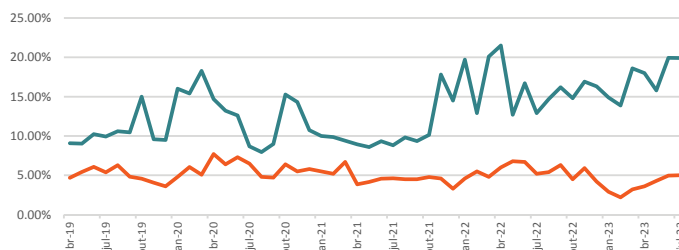
DADOS DA CARTEIRA

Número de empresas

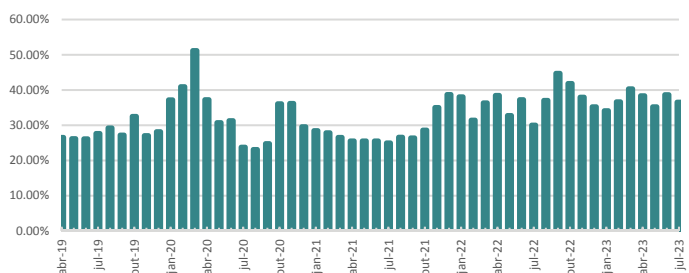


Maior posição individual e mediana

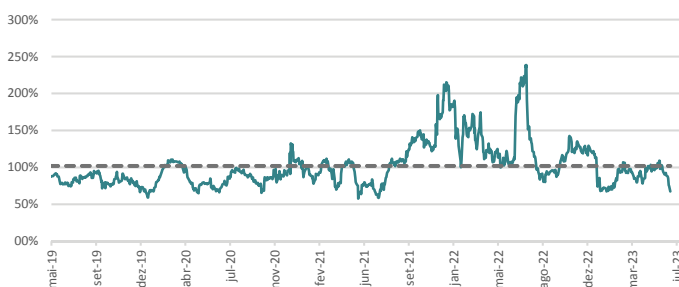
■ Maior posição individual ■ Posição mediana



Concentração das 3 maiores posições



Volatilidade do fundo em % da volatilidade do IBRX50



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 DO, 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 SEM 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 DO, 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.

KÍNITRO 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 KÍNITRO 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 DO, 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 ACARREJAR 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

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