



KÍNITRO

CARTA MENSAL

JUNHO 2022

Ao longo de junho, os mercados globais voltaram a refletir, em um primeiro momento, as surpresas com a inflação nas economias centrais e a perspectiva de aceleração no ritmo de alta dos juros e, em um segundo momento, as preocupações com uma recessão global, com conseqüente recuo nos preços das *commodities*. Nos EUA, nossa leitura é que o Fed (Banco Central dos EUA) seguirá ajustando os juros de forma acelerada, a fim de trazer a inflação para a meta. Isso levará a um forte aperto das condições financeiras ao longo do 2º semestre, elevando os riscos de uma queda da atividade no primeiro semestre do ano que vem.

Na Europa, o Banco Central Europeu vive agora o mesmo momento que o Fed passou no final de 2021. Encerrou as compras de ativos e sinalizou que pretende iniciar seu ciclo de alta de juros em sua próxima reunião. Assim, dado o nível da inflação e as incertezas relacionadas ao fornecimento de gás, ainda enxergamos risco de alta para os juros na região.

No Brasil, os dados da atividade seguiram apontando para um crescimento sólido do PIB no trimestre. Destaque para a melhora observada no mercado de trabalho e para as novas medidas de estímulo fora do teto de gastos. Seguimos com a nossa visão de que esse mo-

Visão

MERCADOS

mento favorável do crescimento ainda será desafiado ao longo dos próximos trimestres por diversos fatores, como a desaceleração da economia global, o impacto do aperto monetário e a própria dissipação dessas medidas fiscais.

Após a aprovação da redução de impostos para combustíveis, energia elétrica e comunicações, reduzimos a nossa projeção para o IPCA deste ano para 8,2% e elevamos a do ano que vem para 5,5%. Como havíamos destacado anteriormente, um alívio momentâneo da inflação por meio de novas renúncias fiscais não implicava em um cenário benigno à frente. Continuamos enxergando um processo de desinflação lento e gradual.

Assim, diante desse cenário de maior crescimento, expectativas de inflação desancorando e taxa de câmbio pressionada por um ambiente de maior aversão ao risco global e riscos fiscais domésticos amplificados, fica difícil para o Banco Central encerrar o ciclo de elevação dos juros em sua próxima reunião. Nossas simulações apontam que, por modelo e balanço de riscos, seria necessária a ampliação do ciclo para além de 13,75% a.a., a manutenção das condições monetárias restritivas por mais tempo que o projetado atualmente pelo mercado ou prolongamento do horizonte de convergência da inflação para 2024.

rentabilidade

30 | 06 | 2022

FUNDO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	1.36%	6.08%	-	-	2.97%	263,017	-	307,564
CDI	1.01%	5.40%	8.66%	11.12%	8.20%			
KÍNITRO FIA	-14.37%	-19.36%	-36.94%	-9.57%	2.88%	31,240	50,626	131,491
IBOV	-11.50%	-5.99%	-22.29%	3.67%	2.06%			
IBRX 50	-11.67%	-5.71%	-22.70%	6.28%	3.13%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	1.04%	4.63%	5.70%	9.10%	520.89%	36,427	61,947	136,210
CDI	1.01%	5.40%	8.66%	11.12%	152.97%			

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 junho, o fundo teve rendimento acima do seu benchmark (CDI). No mercado internacional, tivemos ganhos na aposta na elevação das taxas de juros internacionais e perdas nas posições compradas em petróleo. No mercado de renda variável, tivemos resultado negativo, puxado pelas perdas na carteira de ações locais. No mercado de câmbio, tivemos perda com a desvalorização do real.

No mês, vimos sinais de que a desaceleração da atividade global pode ser mais rápida do que esperávamos. Apesar de a inflação continuar alta e persistente, essa desaceleração reduz

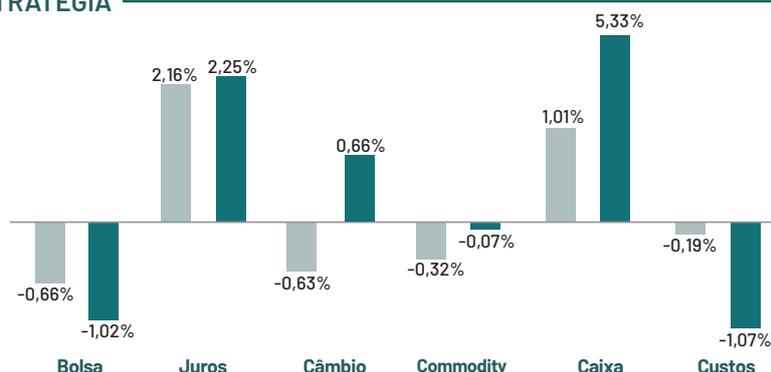
o espaço para mais altas nas taxas de juros no exterior e no Brasil e, por isso, preferimos zerrar nossa aposta na alta das taxas de juros internacionais e na valorização do real. Seguimos pessimistas com o mercado de renda variável internacional, principalmente com as ações europeias. No Brasil, acreditamos que os preços de algumas ações estão muito interessantes e estamos comprados em ações de empresas com boa previsibilidade de retorno e vendida nos seus respectivos índices de ações. No mercado de *commodities*, seguimos comprados em petróleo em função dos desequilíbrios entre oferta e demanda nesse mercado.

RENTABILIDADE MENSAL

2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo	1.77%	0.32%	3.13%	-1.24%	0.65%	1.36%								6.08%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%								5.40%	8.20%
2021	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2021	Acumulado
	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	0.16%	0.75%	-3.77%	-1.31%	1.27%	2.93%	-2.93%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	0.36%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	2.66%	2.66%

RESULTADO POR ESTRATÉGIA

■ Mês ■ Ano



KÍNITRO FIA – ANÁLISE MENSAL

O mês de junho foi de queda forte na bolsa, acima de 11%, terminando o semestre com uma variação negativa de quase 6%, quando medido pelo Ibovespa. Por ter em sua composição 40% de empresas ligadas a *commodities*, ajudadas pelo contexto macro global, o índice não foi uma representação real do que vem acontecendo. As empresas domésticas vêm sofrendo de maneira significativa: queda de quase 20% no semestre e 40% em 12 meses. Nessa janela de tempo, o cenário para o investimento em ações vem acumulando uma série de intempéries: inflação alta e ciclo de aperto monetário tanto no Brasil quanto no exterior, revisões negativas de PIB para frente, expectativa com a eleição presidencial, populismo eleitoral e piora fiscal do atual governo.

Isso tem levado a uma reversão importante do fluxo financeiro que a bolsa brasileira tinha acumulado: de setembro do ano passado até junho, houve resgates no montante de mais de 50 bilhões de reais na indústria de fundos de investimentos em ações. De modo igual, a pessoa física, responsável por 21% do volume de negociação da bolsa em 2020, já atingiu patamares abaixo de 15% no último mês. E, por fim, o investidor estrangeiro, atraído pelas perspectivas positivas com as empresas produtoras de *commodities* no início do ano, parece ter perdido seu ímpeto comprador já que o mercado passou a discutir chances de recessão no exterior a partir do ano que vem. Portanto, temos presenciado um mercado bastante difícil, com indícios de estar entrando na fase de capitulação, no qual os preços começam a ficar historicamente muito deprimidos. Algumas empresas consideradas de qualidade já negociam hoje a patamares de múltiplos próximos ao período do segundo governo Dilma (2015), quando o cenário era extremamente turbulento.

O destaque negativo do mês ficou por conta da nossa exposição em Smart Fit e em GPS. A primeira vem sendo impactada pela nova onda de Covid e pelo ambiente macro desafiador no Brasil, postergando assim a volta ao número normal de alunos por academia dentro da rede no país (56% do total da base), a despeito da boa performance em outras regiões. Apesar desse “atraso” na volta ao normal, a empresa segue muito descontada e acreditamos que ela levará vantagem da sua ampla dominância sobre seus concorrentes para continuar consolidando o setor já que ela ainda detém cerca de duplo dígito baixo de *market share* na América Latina. Na GPS, temos visto a companhia entregar rigorosamente seu plano de crescimento: desde o IPO, já foram adquiridas 13 empresas, trazendo um volume de faturamento adicional equivalente a quase 40% do que ela apresentou no consolidado em 2020. Entendemos que faz muito sentido investir num ativo que vem apresentando um retorno sobre o capital empregado acima de 20% a.a., que cresce receita em mais de 20% a.a. nos próximos três anos e que negocia a múltiplo P/E abaixo de 15x.

O fundo sofreu algumas mudanças em junho. A principal delas foi a realização da nossa posição em Petrobras, nossa maior contribuição positiva no ano, à luz de um calendário eleitoral que deverá trazer muito ruído para empresas estatais. Por continuar com uma visão positiva em relação ao preço do petróleo, transferimos nossa exposição para as empresas juniores de O&G, por achar que elas estão negociando a um *valuation* bastante atraente nesse momento. Esses ativos, apesar de não possuírem o mesmo perfil de distribuição de dividendos da Petrobras, parecem negociar a múltiplos de entrada bastante atrativos e vêm demonstrando um bom trabalho de execução em seus campos.

Outra mudança, que já vem acontecendo marginalmente ao longo dos últimos meses, foi o aumento em nosso investimento na Orizon. A empresa está em vias de consolidar o segmento de aterros sanitários (eco parques) no Brasil, trazendo com isso uma série de opcionalidades como geração de biometano e crédito de carbono. Nosso país ainda destina 40% de seus resíduos para lixões a céu aberto e o cerco regulatório a esse tipo de atividade deverá trazer aumento no volume de tratamento para os *players* dominantes do setor, criando valor de escassez. Desde a sua oferta pública de ações no início de 2021, a companhia já dobrou de tamanho,

mas acreditamos que o mercado ainda não parece refletir essas perspectivas. Por combinar um modelo de negócios resiliente, uma regulação a seu favor, expectativa de forte crescimento de resultados nos próximos três anos e um *valuation* muito descontados vis a vis outras empresas de utilidade pública, temos aproveitado a oportunidade para incrementar o tamanho da nossa exposição.

O fundo segue exposto, majoritariamente, a empresas de logística/transportes e serviços. São ativos que acreditamos possuir forte motor próprio de crescimento a despeito do macro desafiador.

RENTABILIDADE MENSAL

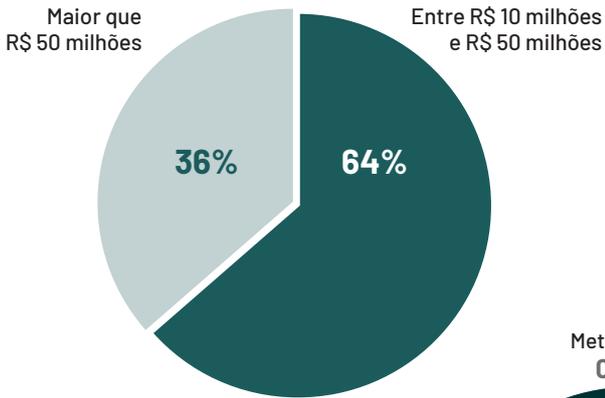
2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo	2.15%	-2.86%	5.25%	-9.31%	-0.58%	-14.37%								-19.36%
Ibov	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%								-5.99%	2.06%
IBrX-50	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%								-5.71%	3.13%
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%	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	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%
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	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%
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.

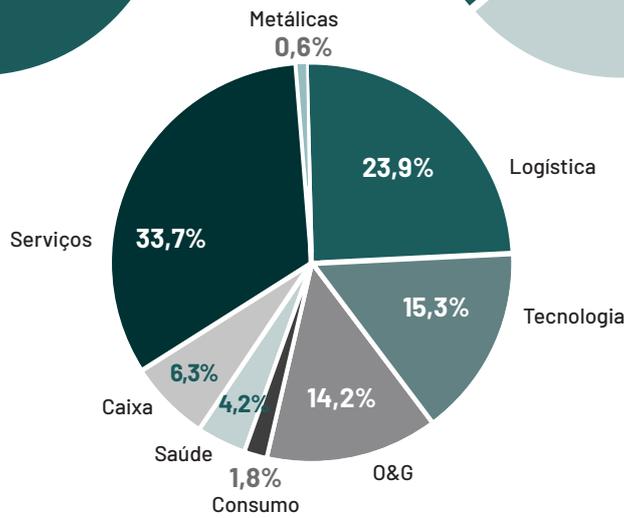
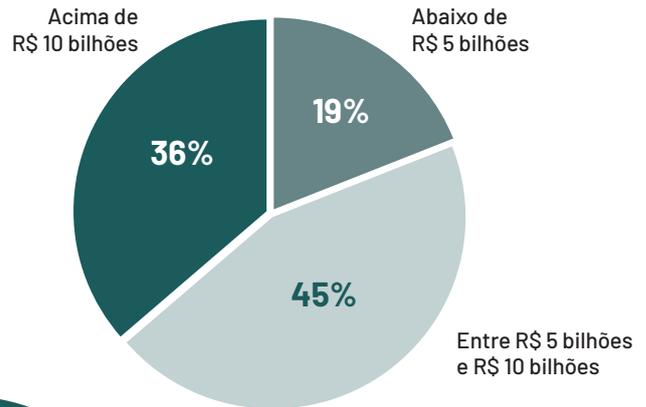


CARTEIRA

Liquidez diária média

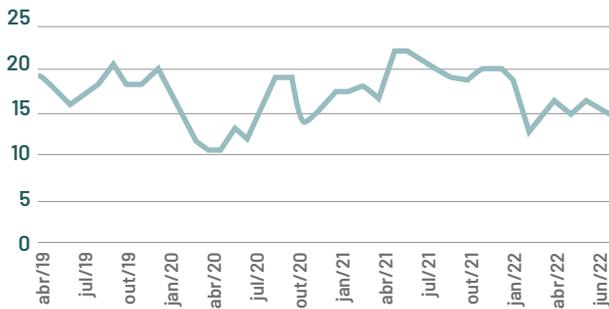


Valor de mercado

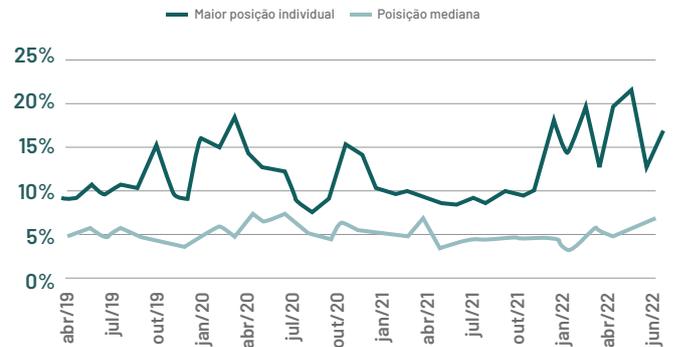


DADOS DA CARTEIRA

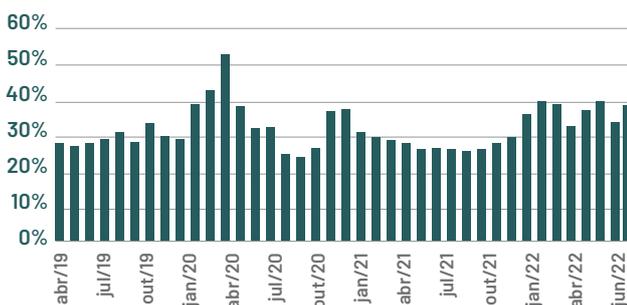
Número de empresas



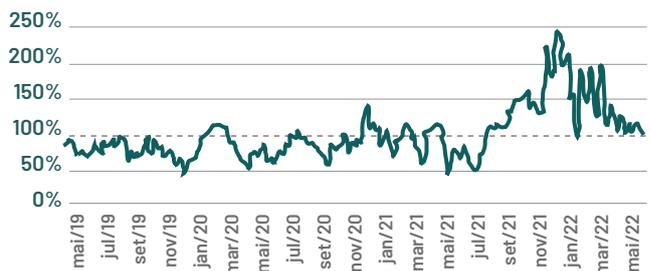
Maior posição individual e mediana



Concentração das 3 maiores posições



Volatilidade do fundo em % da volatilidade do IBRX 50²



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: INVESTIDORE 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 ACARRETTAR 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