



**CARTA MENSAL**  
JUNHO 2023

**Kinitro**  
CAPITAL

# Cenário Prospectivo

Em junho, os destaques do cenário externo ficaram por conta da reunião do Fed (banco central americano), da resiliência do crescimento americano e da continuidade do processo de desinflação global.

A reunião do Fed se destacou por ser a primeira desde março de 2022 que a autoridade monetária americana não subiu juros. Ainda assim, essa reunião não trouxe o encerramento do ciclo de alta de juros. Os membros do FOMC (comitê de política monetária) sinalizaram que poderão elevar a *fed funds* (taxa básica de juros) mais duas vezes esse ano. Acreditamos que mais um aumento de juros na reunião de julho é muito provável e não descartamos uma elevação adicional de juros no 4º trimestre.

Nossa leitura para os juros se deve à dinâmica dos dados de atividade. Existem sinais de enfraquecimento do PIB de alguns setores, especialmente no setor industrial e de construção civil. No entanto, o setor de serviços, que representa mais de 70% do PIB, segue em dinâmica positiva, impulsionado pelo forte mercado de trabalho. Isso gera uma perspectiva de manutenção do crescimento nos próximos trimestres. Dessa forma, como ressaltamos em nossa última carta, acreditamos que a taxa de juros americana será mantida em nível restritivo por algum tempo (algo entre 6 meses e 1 ano) até que a desaceleração da atividade afete de forma mais contundente o mercado de trabalho.

A economia chinesa seguiu apresentando fraco ritmo de crescimento, confirmando as expectativas de enfraquecimento para o setor industrial a nível global. A reabertura chinesa reconectou os canais de oferta, mas a performance frustrante da atividade reduziu os riscos de um novo choque inflacionário com origem nas *commodities*. Esse equilíbrio deve manter a inflação global em tendência de moderação ao longo dos próximos meses e ajudar o processo de desinflação brasileiro.

No Brasil, o otimismo se intensificou ao longo do mês, resultando em importante valorização nos preços dos ativos domésticos, com destaque para o recuo disseminado dos juros futuros e a forte valorização das ações.

Essa dinâmica se deveu a uma série de fatores. Primeiro, tivemos notícias positivas vindas da inflação. O IPCA de maio veio abaixo do consenso, as deflações dos preços no atacado seguiram gene-

ralizadas, o IPCA-15 de junho veio em linha com o esperado e o Relatório de Inflação do Banco Central confirmou a revisão para baixo da expectativa para o IPCA de 2025. Um segundo fator foi a ata do Copom de junho, mostrando que a avaliação predominante de seus membros é que, com a manutenção do processo desinflacionário atual, haverá condições para a flexibilização da política monetária a partir da sua próxima reunião. No final do mês, o CMN confirmou as expectativas do mercado e estabeleceu a meta de 3,0% para 2026, além de manter as metas de 3,0% para 2024 e 2025 e adotar o sistema contínuo de verificação do cumprimento das metas de inflação, que deixam de ser ligadas ao ano-calendário. Por fim, as expectativas inflacionárias para horizontes mais longos finalmente começaram a ceder.

Também contribuíram para esse otimismo a elevação da perspectiva do *rating* soberano do Brasil para positiva pela S&P e a apresentação da proposta de emenda constitucional da reforma tributária, com o apoio da maior parte dos governadores. A despeito de o Senado ter promovido mudanças no arcabouço fiscal que enfraquecem o controle de despesas, a expectativa é que elas sejam revertidas pelos deputados no início de julho. Assim, o mês fechou com a possibilidade concreta de aprovação final do arcabouço fiscal e da reforma tributária em primeiro turno na Câmara antes do recesso parlamentar.

Somando tudo, temos: a porta aberta para o início do ciclo de cortes de juros em agosto, um ambiente de inflação cadente, uma atividade econômica ainda resiliente e uma redução do risco fiscal. Nesse ambiente, o mercado não só reforçou as apostas de que o início do ciclo de cortes de juros começará em agosto, como começou a atribuir uma probabilidade ligeiramente maior para a redução de 50 pontos base da taxa Selic nessa reunião.

Já esperávamos uma evolução de cenário que poderia abrir esse espaço para o início do ciclo de cortes de juros no 3º trimestre e seguimos monitorando de perto os principais elementos para um processo mais célere de redução dos juros: (i) desaceleração do crescimento da economia; (ii) expectativas de inflação de longo prazo; e (iii) medidas de inflação mais sensíveis ao ciclo econômico, como serviços e núcleos, por exemplo.

# Rentabilidade

30 | 06 | 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	1.24506940	1.84%	9.72%	20.91%	-	24.51%	328,980	295,763	379,577
CDI		1.07%	6.50%	13.54%	23.37%	22.85%			
KÍNITRO FIA	1.31779693	9.65%	21.23%	28.09%	-19.22%	31.78%	111,327	70,828	111,327
IBOV		9.00%	7.61%	19.83%	-6.87%	22.30%			
IBRX 50		8.77%	4.96%	17.68%	-9.03%	21.37%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.14991055	1.36%	7.29%	15.16%	21.72%	614.99%	39,070	40,967	165,384
CDI		1.07%	6.50%	13.54%	23.37%	187.22%			

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

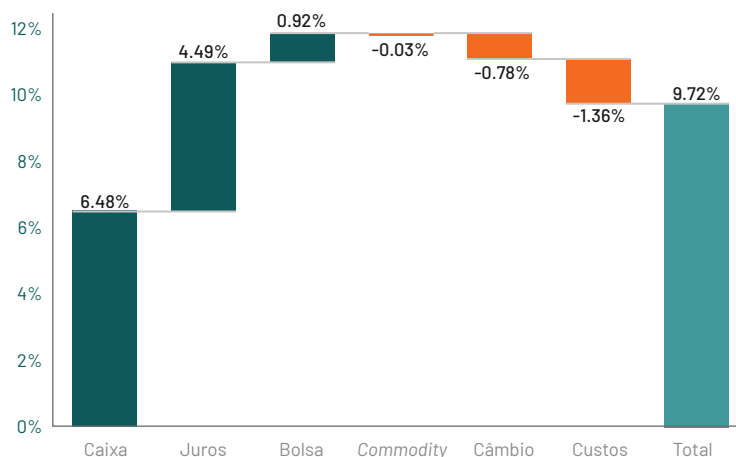
Em junho, o fundo rendeu 1,84%, 77 bps acima do seu *benchmark* (CDI). Os ganhos ficaram divididos entre os mercados de renda fixa e câmbio e as perdas ficaram concentradas no mercado de renda variável. No mercado de renda fixa tivemos resultado positivo com a aposta na queda das expectativas de inflação no Brasil e com a aposta na alta das taxas de juros americanas. No mercado de câmbio tivemos ganhos com a aposta na valorização do Real. No mercado de renda variável tivemos ganhos com a posição comprada em ações locais, mas tivemos perdas superiores com a aposta na queda dos índices de ações no exterior.

Também decidimos reduzir parte das posições no mercado local em função da valorização expressiva que alguns ativos tiveram ao longo do mês. No mercado de renda fixa decidimos reduzir a aposta na queda das expectativas de inflação e na valorização do Real. No mercado de renda variável local reduzimos significativamente a posição direcional comprada em ações, mas seguimos com as estratégias de valor relativo. No mercado externo não fizemos mudanças significativas nas posições e seguimos apostando na queda dos índices de ações internacionais, na alta das taxas de juros americanas e na valorização do USD perante o Euro.

## RENTABILIDADE MENSAL

2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo	1.48%	1.32%	0.84%	1.29%	2.58%	1.84%	-	-	-	-	-	-	-	9.72%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	-	-	-	-	-	-	-	6.50%	22.85%
2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	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%	13.48%
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	Maio	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 (ANO)



# Kínitro FIA – Análise Mensal

O Kínitro FIA apresentou bom desempenho no mês e no acumulado do semestre, superando o seu *benchmark* em ambos os períodos. Quando analisamos a composição da nossa carteira ao longo do ano, não observamos grandes alterações no portfólio: das oito maiores posições em cada mês até aqui, representando dois terços ou mais do fundo, houve apenas duas saídas que se deram por motivos de *valuation* (Microsoft) e outros aspectos qualitativos (Vamos). Das empresas que ocuparam o lugar dessas desinvestidas, uma já se encontrava presente desde o início do ano e ganhou importância (Suzano) e a outra começou a fazer parte em junho (Cosan). As demais alterações do fundo se deram apenas em posições complementares da carteira. A posição em caixa segue mais alta, porém está sendo compensada através da exposição em derivativos, em razão da baixa volatilidade implícita das opções no momento.

O bom desempenho dos ativos domésticos nesses últimos dois meses permitiu uma compressão dos prêmios de risco excessivos embutidos em algumas ações da bolsa. De maneira geral, olhando a nossa cobertura de empresas, ainda encontramos oportunidades específicas com taxas internas de retorno (TIR) mais altas do que enxergamos como “justo” para essas teses, mas isso não se dá mais de maneira generalizada como há dois ou três meses. Daqui em diante, a importância do microeconômico (dinâmica de resultados das companhias) deveria ganhar importância para sustentar um bom desempenho.

O núcleo central do nosso fundo segue exposto em temas fortemente estruturais e que, na nossa visão, seguirão evoluindo por possuírem um motor próprio de crescimento.

## RENTABILIDADE MENSAL

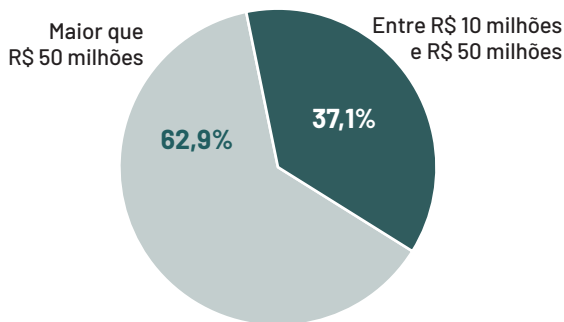
2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo	7.66%	-2.93%	-1.53%	0.51%	6.89%	9.65%	-	-	-	-	-	-	-	21.23%
Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	-	-	-	-	-	-	-	7.61%	22.30%
IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	-	-	-	-	-	-	-	4.96%	21.37%
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.

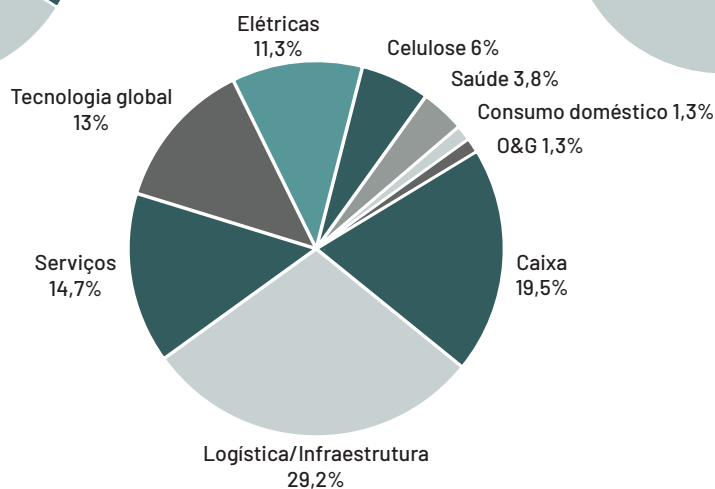
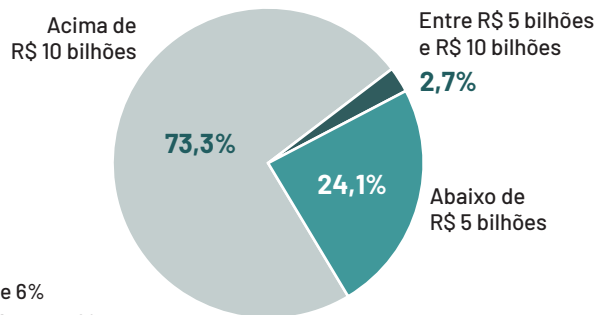
# Kínitro FIA – Análise Mensal

## CARTEIRA

Liquidez diária média



Valor de mercado

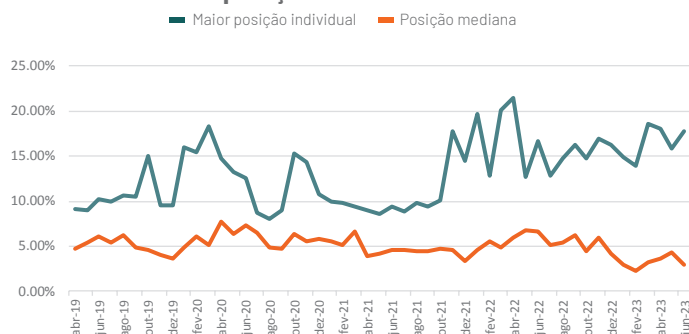


## DADOS DA CARTEIRA

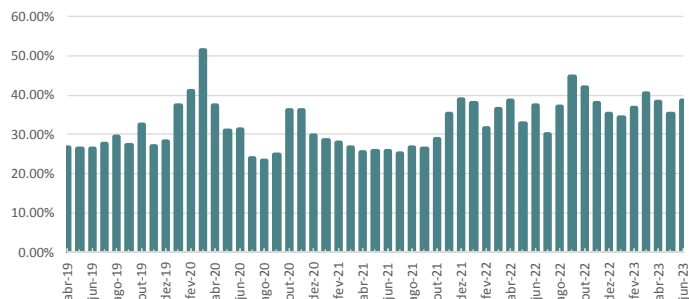
Número de empresas



Maior posição individual e mediana



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