



CARTA MENSAL
MAIO 2023

Kinitro
CAPITAL

Cenário Prospectivo

Em maio, o cenário global foi marcado pela frustração com a retomada do crescimento chinês e pela resiliência da inflação e do crescimento dos EUA, que elevaram a probabilidade de novas altas de juros por parte do Fed (Banco central americano).

Após o fim da política de Covid zero na China, a perspectiva era que a economia apresentaria uma forte retomada do crescimento, seguindo o padrão ocidental. No primeiro trimestre de 2023, o PIB cresceu forte (2,2% QoQ), mas os indicadores antecedentes já apontam para uma desaceleração sensível do crescimento no segundo trimestre. Somado a frustração com o crescimento, o desequilíbrio entre os setores também trouxe implicações relevantes. Enquanto o setor de serviços foi impulsionado pelo desejo de liberdade após seguidos *lockdowns*, os setores industrial e da construção civil seguiram em ritmo lento. Esses fatores deterioraram a perspectiva para o crescimento da indústria global e para o consumo de commodities, que continuaram desvalorizando.

Essa dinâmica da economia chinesa traz desdobramentos baixistas importantes para a inflação global. A reabertura reconectou as cadeias globais de produção, mas não gerou o temido impacto altista nas commodities, que poderia gerar um novo choque inflacionário. Somado a isso, também estamos vendo uma supersafra de grãos na América Latina, especialmente no Brasil, que se traduzirá em menores preços de alimentos a nível global. A Europa ainda desfruta de uma queda acentuada no preço do gás. A soma desses fatores deve gerar uma moderação significativa da inflação global ao longo dos próximos meses.

O desafio que ainda se impõe no campo da inflação está principalmente na dinâmica dos núcleos. Um exemplo disso é o que observamos nos EUA, onde o núcleo do PCE (índice de inflação oficial do Fed) permanece praticamente estável, próximo de 4,5%, desde o final de 2022. Essa elevada inflação, aliada a um ritmo de crescimento forte, manteve o Fed alerta e os recados recentes sugerem que o BC americano pode voltar a subir juros nos próximos meses. Não descartamos novos aumentos de juros nos EUA, mas nossa principal divergência em relação à curva de juros do país é que não acreditamos em cortes de juros

tão cedo como a curva precifica hoje. Em nossa visão, o mais provável é que o processo de convergência da inflação nos EUA demandará a manutenção da taxa de juros em nível restritivo por algum tempo (6 meses a 1 ano). Uma referência é o que estamos vivendo no Brasil, a Selic está parada há 10 meses.

A economia brasileira continua se beneficiando desse processo de desinflação global e experimentando um raro momento, em que acumulamos surpresas positivas tanto no crescimento econômico, quanto na inflação. De fato, há um choque de oferta positivo em curso que ao mesmo tempo nos fez rever para cima a projeção de crescimento do PIB esse ano e para baixo as estimativas para a inflação.

Continuamos monitorando de perto o comportamento da inflação de serviços e dos núcleos de inflação, elementos cruciais para o início do processo de redução de juros pelo Banco Central. No entanto, estão se acumulando importantes deflações nos preços do atacado, que deverão intensificar o processo de desinflação do varejo (IPCA) a partir de junho. Esses desdobramentos benignos nos fizeram revisar o IPCA para próximo de 5,5% e o balanço de riscos indica uma perspectiva mais favorável no curto prazo.

Além disso, tivemos a aprovação do novo arcabouço fiscal na Câmara com melhorias em termos de *enforcement* e sinalizações de que a reforma tributária pode avançar ainda no primeiro semestre, o que, não só tem afastado os cenários de cauda (extremos), mas também contribuído para uma visão mais construtiva para o país, intensificando o processo de queda nos juros futuros.

Trabalhamos com um cenário no qual o Banco Central encontra espaço para flexibilizar cautelosamente a política monetária a partir do 3º trimestre. Para isso, teríamos que ver o CMN manter as metas em 3,0% em sua reunião de junho, alterando apenas o horizonte do cumprimento (retirando o ano-calendário e utilizando meta contínua) e as bandas alargadas dos atuais 1,5% para 2,0%, além das expectativas do mercado cedendo gradualmente.

Rentabilidade

31 | 05 | 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	1.22263370	2.58%	7.74%	20.35%	-	22.26%	331,981	290,486	378,961
CDI		1.12%	5.37%	13.48%	22.43%	21.55%			
KÍNITRO FIA	1.20183193	6.89%	10.57%	0.03%	-24.83%	20.18%	99,716	64,408	99,716
IBOV		3.74%	-1.28%	-2.71%	-14.17%	12.20%			
IBRX 50		2.92%	-3.51%	-4.44%	-15.81%	11.58%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.05411613	1.68%	5.85%	14.80%	20.55%	605.41%	38,437	40,720	164,950
CDI		1.12%	5.37%	13.48%	22.43%	184.18%			

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 maio o fundo rendeu 2,58%, 146 bps cima do seu *benchmark* (CDI). Os ganhos ficaram distribuídos entre os mercados de juros e renda variável. No mercado de juros, o destaque positivo ficou com a aposta na queda das expectativas de inflação no Brasil, mas também tivemos resultado positivo com a aposta na alta das taxas de juros americanas de curto prazo. No mercado de renda-variável os ganhos vieram principalmente da nossa carteira de ações, que se apreciou significativamente no mês, mas também tivemos resultado positivo com a posição vendida nos índices de ações internacionais.

Nesse período promovemos algumas mudanças importantes na carteira do fundo. Essas alterações aconteceram porque os dados de inflação glo-

bais passaram a apontar para uma convergência mais rápida das mesmas em direção as metas dos respectivos bancos centrais, ao mesmo tempo que os dados de atividade econômica continuaram mostrando resiliência. Sendo assim, após muito tempo apostando na alta das taxas de juros globais, zeramos essa posição após o mercado retirar os cortes de juros que estavam precificados para o ano de 2023. No mercado local aumentamos nossa aposta na queda das expectativas de inflação e aumentamos a nossa posição comprada em uma carteira de ações. Continuamos com um viés negativo para os índices de ações internacionais, mas optamos por diminuir essas posições temporariamente.

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%	-	-	-	-	-	-	-	7.74%
CDI		1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	-	-	-	-	-	-	-	5.37%	21.55%
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%
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 mês de maio foi de bom desempenho na bolsa local, apresentando valorização de 3,7% quando medida pelo índice Bovespa. Quando olhamos para as empresas mais ligadas à dinâmica interna, por meio do índice *Small*, a performance foi ainda mais expressiva: alta de 13,5% no período. A boa bateria de dados macroeconômicos (inflação e atividade) divulgados recentemente, junto com um menor nível de ruído político, abriu espaço para um fechamento expressivo da curva de juros local nas últimas semanas. Embora ainda não tenhamos visto uma reversão do movimento de saída de recursos da indústria de renda variável, os ativos locais, em níveis extremamente depreciados de modo geral, puderam ter um desempenho melhor dado esse pano de fundo. A iminência de um ciclo de cortes de juros parece se aproximar ao longo do segundo semestre, o que deve contribuir para que esse movimento talvez perdue por mais tempo.

A carteira do fundo sofreu algumas alterações ao longo de maio. A maior delas diz respeito à nossa exposição no setor de tecnologia global, por meio do qual perseguimos a temática de computação em nuvem, em linha com o nosso estudo especial de julho do ano passado. Após a forte alta das *big techs* globais

ao longo de 2023, optamos por concentrar nossa exposição em Amazon por acreditar que a empresa oferece hoje a melhor taxa interna de retorno esperada dentre as ações que compõem esse segmento.

No setor de logística/infraestrutura, houve reduções em função de *valuation* e outros aspectos qualitativos específicos. Aproveitamos os recursos para nos expor de maneira tática ao setor de consumo doméstico, até então sem presença em nossa carteira. A iminência de um ciclo de corte de juros no Brasil deveria beneficiar algumas teses que acompanhamos mais de perto.

Por fim, a posição em caixa do fundo apresentou alta, porém está sendo compensada através da exposição em derivativos, em razão da baixa volatilidade implícita das opções no momento.

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. Continuamos enxergando um bom nível de retorno implícito em nossas investidas que, de modo geral, apresentam TIR real esperada ao redor de 10% ao ano, um prêmio relevante em relação às taxas das NTN-Bs de longo prazo.

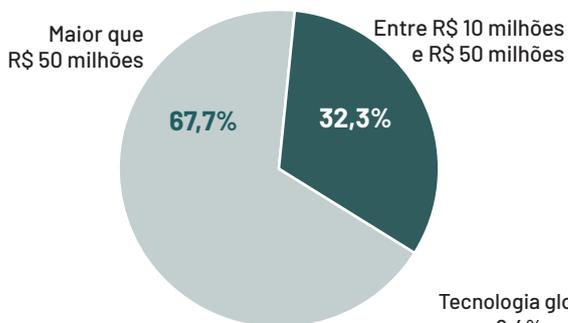
RENTABILIDADE MENSAL

	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
2023	Fundo	7.66%	-2.93%	-1.53%	0.51%	6.89%	-	-	-	-	-	-	-	10.57%	20.18%
	Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	-	-	-	-	-	-	-	-1.28%	12.20%
	IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	-	-	-	-	-	-	-	-3.51%	11.58%
2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	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%
2021	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%
	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	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%
2020	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%
	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2020	Acumulado
2019	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	Maio	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%
2019	IBrX-50	-	-	-	-0.32%	0.46%	4.12%	0.42%	-1.03%	3.69%	2.18%	0.85%	6.56%	17.99%	17.99%

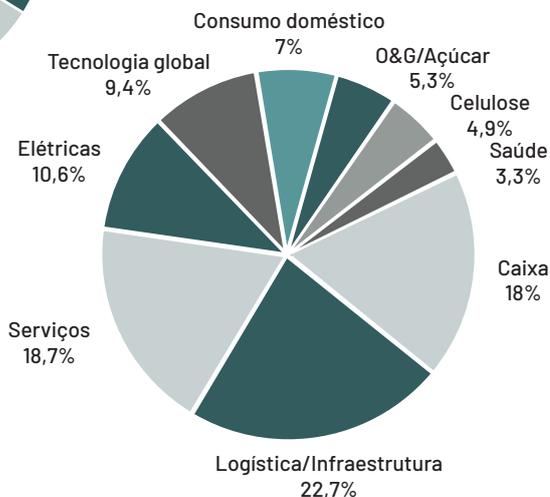
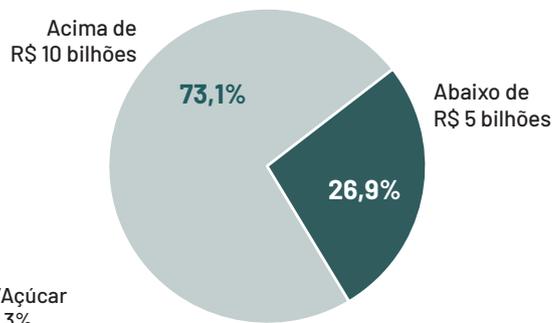
Kínitro FIA – Análise Mensal

CARTEIRA

Liquidez diária média



Valor de mercado

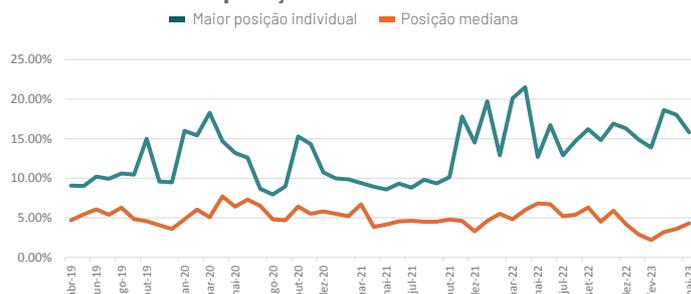


DADOS DA CARTEIRA

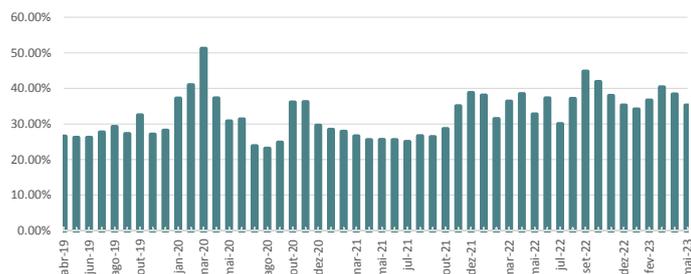
Número de empresas



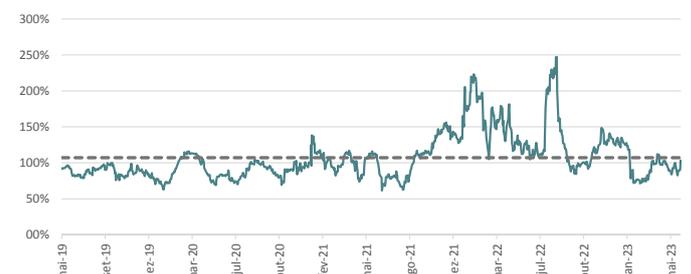
Maior posição individual e mediana



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