



Kinitro
CAPITAL

CARTA MENSAL
MARÇO 2022

Cenário

PROSPECTIVO

Seguimos acreditando que a principal consequência econômica do conflito entre Rússia e Ucrânia será o aumento das pressões inflacionárias, como destacamos em nossa carta de fevereiro de 2022¹. Na esteira desse choque, nossa visão é que o FED (banco central americano) acelerará o processo de alta de juros em maio, elevando sua taxa básica de juros em 50 p.b., e dará início ao aperto quantitativo.

Nossa leitura é que a economia americana ainda deve manter um ritmo de crescimento saudável ao longo dos próximos trimestres, mas começamos a ver uma piora nos fundamentos de crescimento de médio prazo. A economia americana se encontra com um dos mercados de trabalho mais apertados da sua história. Isso nos sugere que o ciclo de crescimento já é maduro, o que torna o ambiente ainda mais desafiador para o FED, que tentará promover um “pouso suave”² da economia. A história sugere ser pouco provável que o FED obtenha

sucesso nessa empreitada³. Dessa forma, o cenário internacional demanda cautela em relação às perspectivas de crescimento.

No Brasil, os efeitos altistas do conflito na Ucrânia sobre a inflação doméstica serão sentidos nas próximas leituras do IPCA. No entanto, os indicadores de alta frequência e as coletas de preços no atacado começam a sinalizar uma dinâmica mais favorável a partir de maio, reflexo da mudança da bandeira tarifária de energia elétrica, da queda nos preços em reais de importantes *commodities* e do movimento de apreciação do câmbio.

Dada a mudança na comunicação recente do Banco Central do Brasil, reduzimos nossa projeção de Selic terminal para 12,75%, ante 13,50%. No entanto, diante do cenário pressionado para a inflação, acreditamos que o Copom deverá postergar o início do ciclo de queda da Selic, mantendo as condições monetárias restritivas por mais tempo.

REFERÊNCIAS:

¹ Carta mensal Kínitro – fevereiro 2022

² Promover a uma desaceleração da inflação, do elevado patamar atual (8% ao ano), para o nível compatível com as metas (perto de 2% ao ano) evitando que a economia incorra em uma recessão.

³ History Suggests a High Chance of Recession over the Next 24 Months, A. Domash and L. Summers

rentabilidade

31 | 03 | 2022

FUNDO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	3.13%	5.30%	-	-	2.21%	260,853	-	302,116
CDI	0.92%	2.42%	6.41%	8.78%	5.14%			
KÍNITRO FIA	5.25%	4.44%	-5.40%	55.07%	33.25%	37,380	53,480	202,874
IBOV	6.06%	14.48%	2.89%	64.34%	24.28%			
IBRX 50	5.43%	15.47%	4.13%	71.54%	26.31%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	1.36%	2.67%	4.39%	8.10%	509.25%	36,458	109,614	95,726
CDI	0.92%	2.42%	6.41%	8.78%	145.79%			

Obs 1.: A data-base para a rentabilidade desde o início do fundo Kínitro 30 FIC FIM é 05/08/2021 e os fundos Kínitro FIA e Kínitro Top FIC FIM tiveram início em 25/04/2019 e 04/05/2011, respectivamente. A gestão do Kínitro Top FIC FIM foi transferida para a Kínitro no dia 05/10/2016.

Obs 2.: O IBOV é mera referência econômica.

ANÁLISE MENSAL - KÍNITRO 30

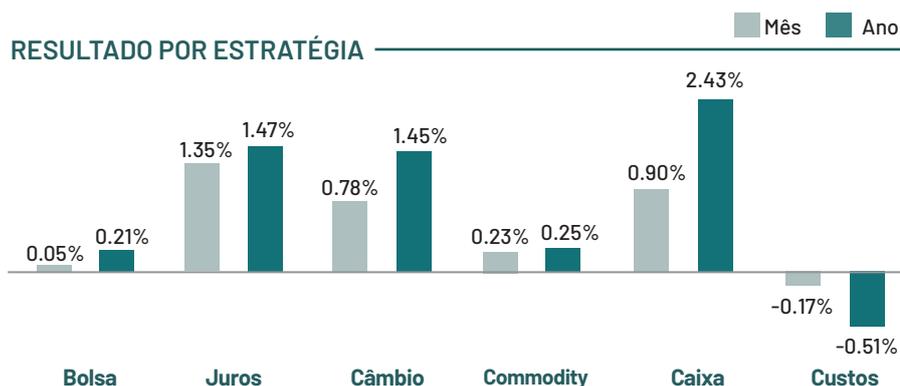
Em março tivemos resultados positivos em diversos segmentos, com destaque para os mercados de câmbio e juros. No mercado de câmbio, o principal resultado veio da aposta na valorização do Real, que se valorizou 7,97% no mês. No mercado de juros internacional, tivemos ganhos com a nossa aposta no “*bear flatenning*” da curva de juros americana (a inclinação da curva de juros americana caiu aprox. 40 bps com a parte intermediária da curva subindo aprox. 60 bps). No mercado de juros local tivemos ganho com a queda da inclinação (aprox. 17 bps) e com a aposta na queda da parte intermediária da curva após o discurso mais “*dovish*” do banco central brasileiro (queda de aproximadamente 102 bps). No mercado de renda variável local, tivemos ganhos com a nossa carteira de ações ligadas ao setor doméstico e no mercado de renda variável internacional tivemos lucro com a aposta na alta dos

principais índices de ações americanos (S&P e Nasdaq) feita no início do mês.

Para abril mantemos a aposta em alguns temas que já nos acompanham há algum tempo: “*bear flatenning*” da curva de juros americana, valorização do Real e *outperformance* de uma carteira de ações ligadas ao setor doméstico em relação ao IBOVESPA. No final de março, incorporamos a nossa carteira uma aposta na queda das expectativas de inflação brasileiras fundamentada na valorização do Real e na política monetária contracionista. Voltamos a ter também uma aposta na queda da inclinação da curva de juros local. No mercado internacional, acreditamos que as altas recentes dos principais índices de ações americanos foram exageradas perante o quadro de desaquecimento econômico, pressão de custos e política monetária mais restritiva e estamos cautelosamente nos posicionando para as quedas deles.

RENTABILIDADE MENSAL

2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo	1.77%	0.32%	3.13%											5.30%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%											2.42%	5.14%
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%	



ANÁLISE MENSAL - KÍNITRO FIA

Em março, nosso fundo de ações performou praticamente em linha com o IBX-50. Temos comentado em nossas cartas sobre a forte dicotomia que estamos presenciando entre a valorização de setores como bancos e *commodities*, impulsionados pela conjuntura macro e geopolítica global, e a desvalorização de setores ligados ao ambiente doméstico no geral. Durante o último mês, tivemos um alívio nesse movimento, porém ainda é cedo para avaliar se isso marca uma virada da tendência ou se é apenas um breve respiro. É certo que o ambiente doméstico é delicado, já que estamos em meio a uma inflação de custos forte, atividade fraca e juros elevados. Essa combinação certamente trará impacto nos resultados das empresas, sobretudo naquelas mais expostas ao doméstico local. Entretanto, considerando a forte correção no preço de tais ativos ao longo dos últimos nove meses, qualquer expectativa quanto a uma melhoria desses *inputs* poderá dar início a movimentos de recuperação mais sustentados adiante.

Quanto a nossa carteira, temos diversificado nossa exposição doméstica entre diferentes setores (Consumo, Logística, Serviços e Saúde), acreditando que, no médio e longo prazo, nossas teses baseadas em crescimento e diferenciais qualitativos trarão resultados positivos para o fundo. Quanto ao curto

prazo, nossa comparação com o benchmark tem sido prejudicada já que a carteira apresenta exposição de 20% em *commodities* e nenhuma em bancos (o IBX-50 possui 46% de exposição em *commodities* e 17% em bancos). Com a exceção do petróleo, via Petrobrás, temos dificuldade para enxergar oportunidades interessantes em outros segmentos primários nesse momento do ciclo. Já no setor bancário, não achamos interessante desafiar a queda estrutural da rentabilidade dessas empresas em um ambiente altamente disruptivo no setor, conforme já explicamos em outros comunicados.

No mês, executamos algumas alterações no portfólio:

- **Aumento em Orizon:** temos estudado a companhia desde o seu IPO no início de 2021. De lá para cá, com a entrega de bons resultados e importantes movimentos estratégicos que garantirão crescimento futuro, temos tido mais confiança para aumentar a posição, que hoje está ligeiramente maior do que a exposição mediana do fundo. A tese reflete perfeitamente o que tentamos encontrar em nossas investidas: crescimento à base de motor próprio (migração da destinação dos resíduos do país de lixões a céu aberto para aterros sanitários), diferenciais qualitativos (bom histórico de retorno, barreiras à entrada, opcionalidades, etc.) e *valuation* correto.

• **Aumento em Smart Fit:** duramente impactada na pandemia, a empresa segue recuperando sua base de alunos ao longo dos meses, conforme havíamos projetado. Considerando a flexibilização quanto ao uso de máscaras em ambientes fechados, acreditamos que essa tendência seguirá firme. Optamos por uma posição ligeiramente maior na companhia, em detrimento de outros nomes domésticos mais impactados pela pressão generalizada de custos que estamos vivenciando.

• **Aumento em Petrobras:** retornamos à exposição que tínhamos na empresa em janeiro. Nesses níveis de preços (valor de mercado da companhia e preço do barril de petróleo), poderemos ver patamar de distribuição de dividendos perto de 10% por trimestre. Mesmo em meio a ruídos políticos, consideramos a política de paridade de preço dos combustíveis sólida.

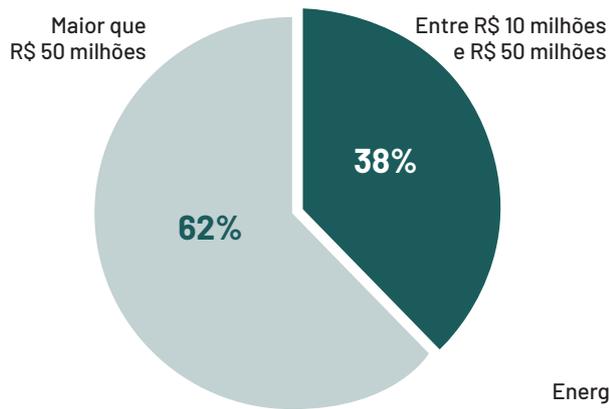
RENTABILIDADE MENSAL

2022	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2022	Acumulado
	Fundo	2.15%	-2.86%	5.25%											4.44%
Ibov	6.98%	0.89%	6.06%											14.48%	24.28%
IBrX-50	7.65%	1.74%	5.43%											15.47%	26.31%
2021	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%
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	Maio	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	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%	
IBrX-50		-	-	-0.32%	0.46%	4.12%	0.42%	-1.03%	3.69%	2.18%	0.85%	6.56%	17.99%	17.99%	

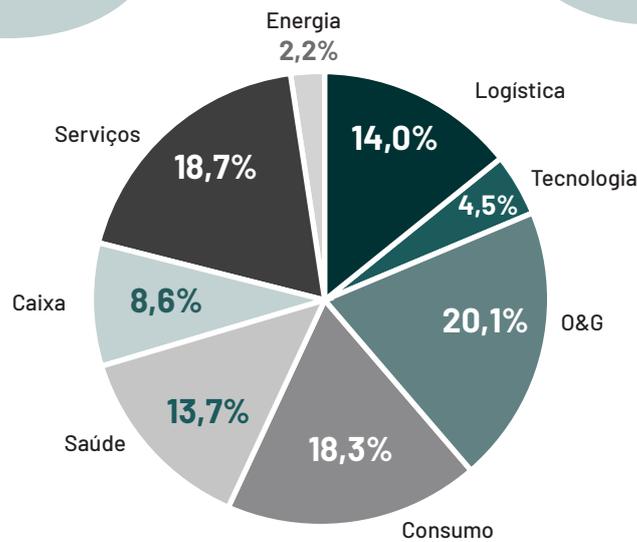
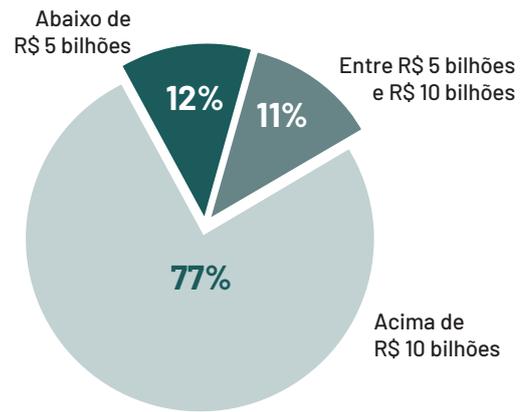


CARTEIRA

Liquidez diária média

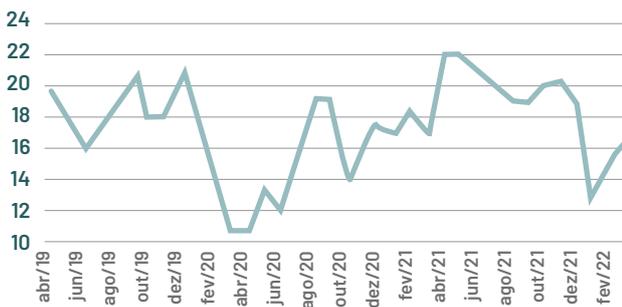


Valor de mercado

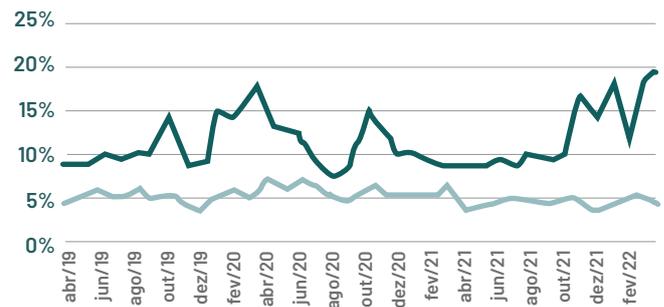


DADOS DA CARTEIRA

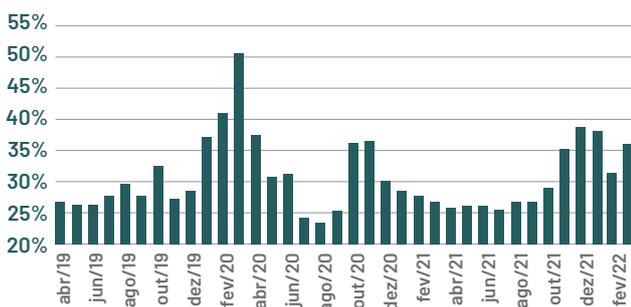
Número de empresas



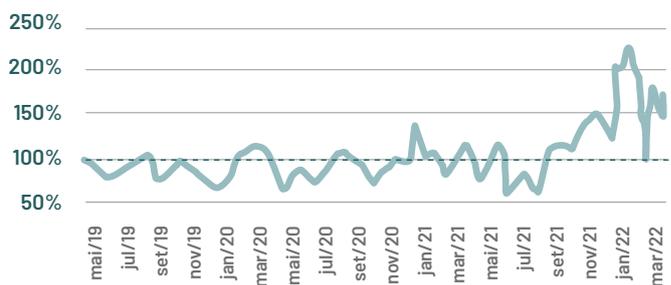
Maior posição individual e mediana



Concentração das 3 maiores posições



Volatilidade do fundo em % da volatilidade do IBX 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 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.

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 D0, 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 ADEÇÃO 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