



CARTA MENSAL
NOVEMBRO

Kínitro
CAPITAL

Cenário Prospectivo

No decorrer do mês de novembro, vimos dobramentos positivos para os ativos de risco a nível global, especialmente para aqueles mais ligados à China. Em nossa leitura, essa dinâmica positiva se deveu a dois fatores principais: a desaceleração do ritmo de altas de juros nos EUA e a perspectiva de mudança na política de Covid Zero na China. A sinalização de um menor ritmo de alta de juros pelo FED (Banco Central americano), aliado à surpresa baixista na inflação, trouxe alívio aos ativos de risco nos EUA e ajudou o dólar americano a perder valor ao longo das últimas semanas. Na China, as ações recentes dos gestores da política de saúde aumentaram a expectativa em relação ao fim da política de Covid Zero, beneficiando os ativos de risco do país e as moedas das economias exportadoras de commodities. Nossa leitura é que esse momento global benigno para os ativos emergentes pode perdurar por mais alguns meses, sustentado pela reabertura chinesa que deve ocorrer no primeiro semestre de 2023. Em relação ao cenário americano, não mudamos nossa leitura. Acreditamos que a elevada e difundida inflação só voltará para a meta do FED com uma abertura de hiato no mercado de trabalho. Dessa forma, mesmo que os aumentos ocorram em menor magnitude, acreditamos que o FED elevará a taxa de juros para um nível inequivocamente restritivo e a manterá nesse patamar por um período prolongado. Em resumo, nossa visão é que o cená-

rio global ainda pode se apresentar benigno para os emergentes por mais algum tempo, mas tende a se mostrar desafiador à medida que as economias desenvolvidas comecem a sentir os efeitos da política monetária restritiva sobre a atividade.

Após a reação inicial positiva dos mercados domésticos ao resultado das eleições, vimos uma forte deterioração dos preços dos ativos nas semanas seguintes. Os diversos sinais emitidos pelo novo governo apontam para um ambiente de maiores incertezas na condução da política fiscal. Além da proposta de uma PEC com um *waiiver* (licença) fiscal muito maior e de prazo incompatível com os desafios fiscais do país, o governo eleito seguiu com as indefinições na equipe econômica, suscitando especulações de todo tipo. Continuamos salientando os expressivos desafios para 2023 e a necessidade de o governo eleito sinalizar corretamente os rumos esperados da economia. A persistência dessas incertezas pós-eleitorais amplia a dicotomia existente entre as políticas fiscal e monetária e desafia as premissas do nosso cenário base, abrindo margem para a construção de cenário alternativo mais adverso para a economia brasileira. De certo, temos a reversão dos resultados positivos das contas públicas, um ambiente de desaceleração do crescimento do PIB e manutenção dos juros elevados, com a expansão real dos gastos do governo dificultando o trabalho do Banco Central em trazer a inflação para o centro da meta.

rentabilidade 30 | 11 | 2022

FUNDO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	0.59%	15.52%	16.99%	-	12.13%	283,480	263,539	342,255
CDI	1.02%	11.14%	12.00%	16.25%	14.11%			
KÍNITRO FIA	-10.44%	-8.94%	-6.44%	-8.16%	16.17%	71,779	41,945	188,939
IBOV	-3.06%	7.31%	10.37%	3.30%	16.50%			
IBRX 50	-2.19%	8.48%	12.57%	6.19%	18.66%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	0.73%	11.14%	11.84%	14.29%	559.54%	47,653	39,138	154,016
CDI	1.02%	11.14%	12.00%	16.25%	166.72%			

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 novembro o fundo obteve resultado positivo, porém abaixo do seu benchmark. Os dados mais fracos de atividade e inflação nos EUA divulgados nesse mês fizeram com que o mercado revisasse a expectativa dos juros americanos para baixo. Com isso o Dólar se enfraqueceu, prejudicando nossa posição vendida em Euro. Essa perda foi parcialmente recompensada com os ganhos que tivemos com a inclinação da curva de juros americana, que se inverteu ainda mais. Apesar da oferta de petróleo global ainda se encontrar abaixo da demanda, a perspectiva de desaceleração mais rápida da economia americana somada a dificuldade de reabertura da economia chinesa pressionou os preços do Petróleo para baixo prejudicando nossa aposta na alta do mesmo. No mercado de renda variável, tivemos ganhos nas posições direcionais em índices de ações e na estratégia de pares, mas a incerteza sobre o novo modelo econômico brasileiro prejudicou a nossa estratégia *Long-Short* (carteira de ações contra o Ibov) e a nossa

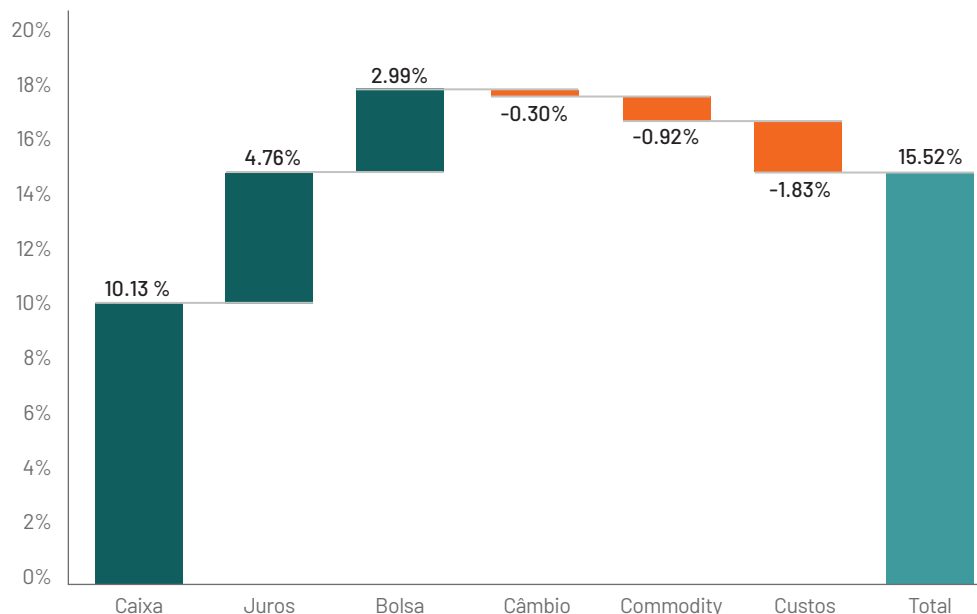
carteira de ações locais. No mercado de renda fixa local, conseguimos obter resultados positivos por meio de posições táticas, apesar da grande volatilidade enfrentada no decorrer do mês.

A piora nas perspectivas fiscais do Brasil gerou uma deterioração significativa nos preços dos ativos locais. Apesar do tamanho dessa expansão fiscal ainda não estar definido, nos parece improvável que o BC tenha que voltar a subir os juros e temos uma pequena posição aplicada na curva de juros. No mercado de câmbio, temos atuado de forma mais tática, mas iniciamos o mês com pequenas apostas na valorização do Real e do Yen, em função da desaceleração da economia americana e da reabertura gradual da economia chinesa. Seguimos pessimistas com os índices de ações internacionais e temos atuado de forma tática nessa direção. No Brasil, estamos privilegiando as estratégias de valor relativo (*long-short* e pares) mas seguimos mantendo uma carteira de ações. Seguimos comprados em Petróleo.

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%	1.19%	2.84%	1.79%	2.20%	0.59%			15.52%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%			11.14%	14.11%
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 (ANO)



Kínitro FIA – Análise Mensal

O mês de novembro foi especialmente desafiador para a gestão de renda variável num momento pós-eleitoral ainda conturbado do ponto de vista político e macroeconômico doméstico. Enquanto a bolsa brasileira, quando medida pelo Ibovespa, caiu 3,1%, o índice *Small Cap*, mais representativo do que seriam as empresas domésticas, caiu 11,2%. A diferença é explicada pelo bom desempenho das exportadoras, principalmente a Vale, cuja representação no índice gira ao redor de 20% e apresentou valorização de 27,7% no mês em função das expectativas com o processo de reabertura da economia chinesa.

Em meio às incertezas políticas, cujos desdobramentos estão sendo sentidos na curva de juros do país, as empresas domésticas estão sendo duramente atingidas e passaram a renovar os patamares de baixa vistos em junho/julho desse ano. Embora várias teses já se encontrem hoje a patamares que julgamos altamente atrativos quando consideramos o balanço entre risco e retorno no médio e longo prazo, a verdade é que o ambien-

te de custo de oportunidade alto, resgates na indústria de ações e incertezas macro ainda propicia um ambiente de capitulação no preço dos ativos de bolsa que ainda não acabou.

Nossa carteira segue com poucas mudanças estruturais. Seguimos com um portfólio focado majoritariamente em setores como o de serviços, logística, infraestrutura e saúde por acreditar que as companhias expostas em tais segmentos da economia possuem vetores estruturais de crescimento com rentabilidade adequada. Em *commodities*, seguimos com nossa exposição em petróleo por termos uma visão macro setorial positiva em relação ao preço do barril. Não possuímos exposição em minério de ferro por acreditar que (1) há um ajuste estrutural em curso na China no que diz respeito a desacelerar o peso do setor de construção civil na economia como um todo e (2) por não enxergar uma margem de segurança satisfatória no preço dos ativos, notadamente a Vale, em meio a esse contexto setorial do principal consumidor desta matéria prima no mundo.

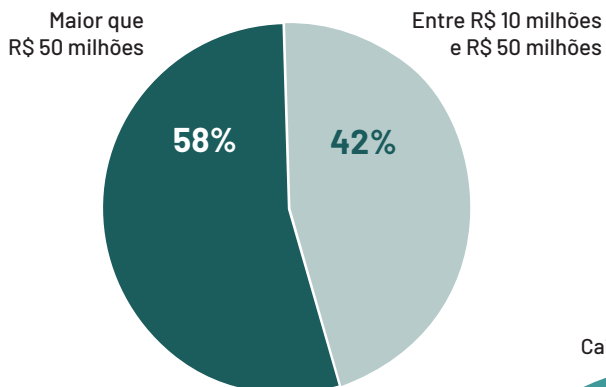
RENTABILIDADE MENSAL

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%			-8.94%
Ibov	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%			7.31%	16.50%
IBrX-50	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%			8.48%	18.66%
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%	

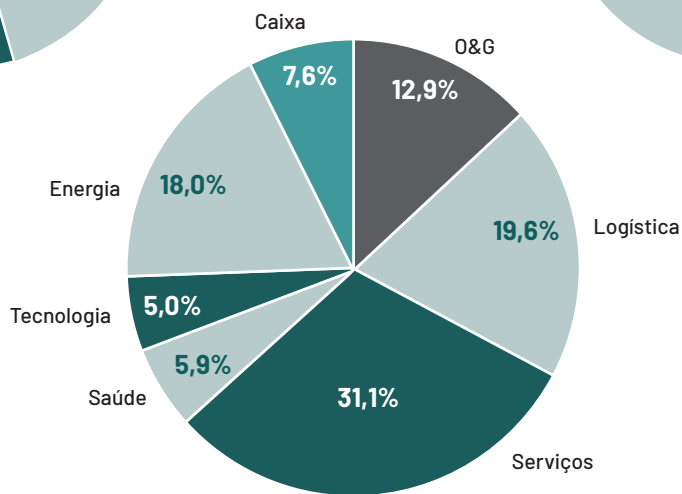
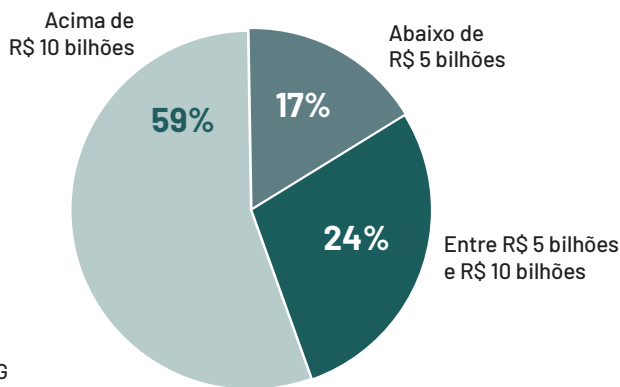
* O IBOV é mera referência econômica.

CARTEIRA

Liquidez diária média

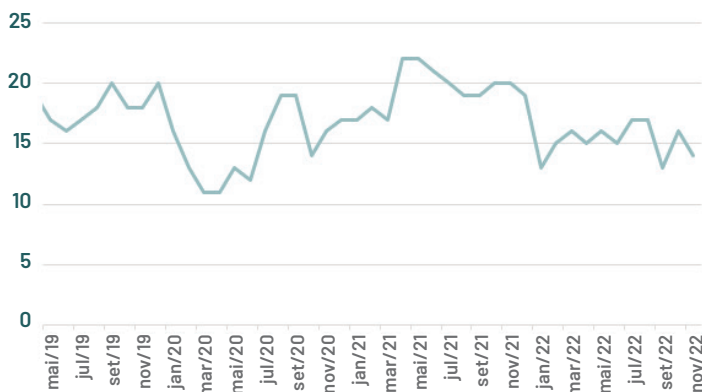


Valor de mercado

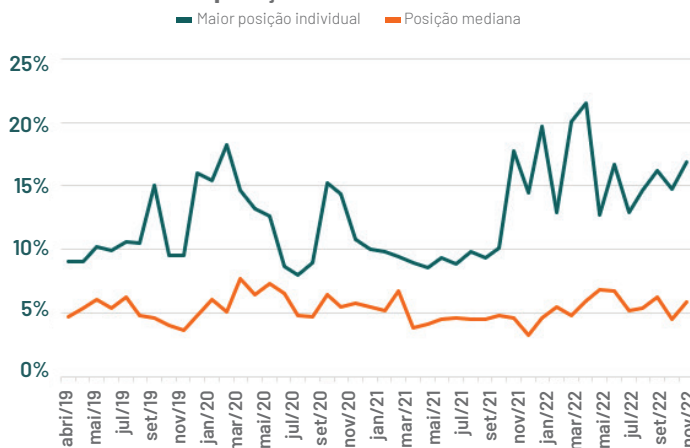


DADOS DA CARTEIRA

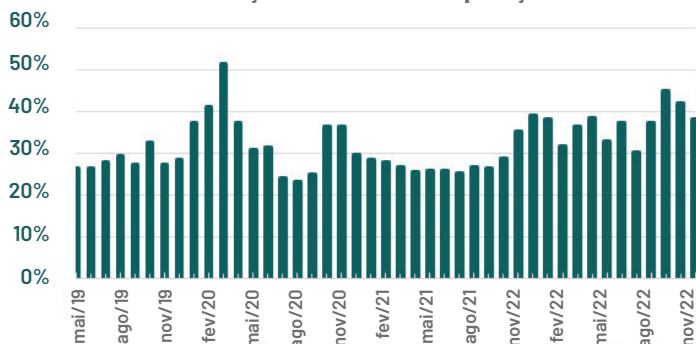
Número de empresas



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: 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 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