



CARTA MENSAL
OUTUBRO 2023

Kínitro
CAPITAL

Cenário Prospectivo

Diferente do que acreditávamos e escrevemos em nossa última carta, os dados econômicos nos EUA mostraram enfraquecimento da atividade no início do 4º trimestre. Somado a isso, também tivemos uma postura mais benevolente do Fed (Banco Central Americano) e uma frustração com os dados de atividade a nível global, que lançaram dúvida sobre o processo de aceleração da economia chinesa e seguiram indicando uma dinâmica muito negativa para o continente europeu.

Após o PIB americano registrar forte crescimento no 3º trimestre, os dados de atividade começaram o último trimestre do ano em dinâmica de arrefecimento. Os índices de confiança e os dados do mercado de trabalho mostraram enfraquecimento, com moderação na criação de postos, aumento do desemprego e desaceleração dos salários. O presidente do Fed (J. Powell) também mostrou uma postura mais benevolente em sua última fala à imprensa, sinalizando que a elevação observada na parte longa da curva de juros tornaria desnecessário novos aumentos da taxa básica de juros (*fed funds rate*).

Esses desdobramentos foram na direção oposta do que acreditávamos. Em nossa visão, o risco era que o processo de aceleração da economia poderia impulsionar o mercado de trabalho, o que não aconteceu. Dessa forma, agora nos parece mais provável que o ciclo de alta de juros nos EUA tenha se encerrado. Acreditamos que o Fed deverá manter as portas abertas para outros aumentos, pois a inflação ainda tende a persistir elevada nos próximos meses, mas com a dinâmica de moderação no mercado de trabalho em curso, a estratégia que deve perdurar nos próximos meses é a do “*high for longer*” (juros altos por mais tempo).

Nossa visão é que os fundamentos da demanda doméstica ainda seguem saudáveis nos EUA. Dessa forma, acreditamos que as taxas de juros precisarão ficar em patamar restritivo por um período prolongado (até o 2º semestre de 2024). O ponto positivo é que uma maior estabilidade nas taxas de juros globais pode reduzir a pressão sobre os juros dos países emergentes, permitindo que os fundamentos locais voltem a ser os maiores determinantes para as taxas de juros desses países.

No Brasil, a dinâmica dos ativos domésticos seguiu atrelada ao cenário global e, no final do mês, às incertezas fiscais no país. Nesse sentido, o movimento negativo do mês teve como catalisadores o aperto das condições financeiras, o fortalecimento do dólar, o aumento dos riscos geopolíticos e a antecipação da mudança da meta fiscal para 2024.

O *timing* da mudança da meta foi ruim, adicionando ruído ao cenário quando o Congresso começava a destinar as medidas de arrecadação. Na última Carta Mensal já alertávamos para esse ponto: de que a manutenção da meta, pelo menos no curto prazo, cumpria a função de auxiliar no processo de negociação com o Congresso, e que alterá-la agora seria contraproducente e implicaria em deterioração adicional das expectativas, com consequências negativas sobre os preços dos ativos.

Nosso cenário base passou a pressupor que a meta seja alterada esse mês para contemplar um déficit de 0,5% do PIB no ano que vem. No entanto, chamamos atenção para o desenho final do orçamento e do nível de desidratação das medidas de arrecadação. O governo precisa mostrar algum empenho na recuperação das contas públicas, preservando minimamente a trajetória fiscal se deseja limitar os impactos negativos sobre a credibilidade fiscal e os ativos domésticos.

Saindo do tema fiscal, vale mencionar a rodada de dados de atividade mais fracos, com exceção do mercado de trabalho, que reforçou a leitura de ligeira contração do PIB no trimestre e os dados de inflação, que continuaram mostrando uma composição mais benigna, contribuindo para que as medidas mais sensíveis ao ciclo, como os serviços e os núcleos do índice permanecessem desacelerando.

Nesse ambiente, o Copom reforçou o seu plano de voo, com novo corte de 50 pb na taxa Selic e comunicando que esse ritmo de cortes nas próximas reuniões é apropriado. O único elemento considerado um sinal mais duro (*hawkish*) foi a preocupação com a conjuntura internacional, que na avaliação do Copom está mais adversa. Mas em nossa visão, como a taxa de câmbio tem se comportado de forma relativamente benigna, isso não traz implicações imediatas sobre a inflação e, conseqüentemente, sobre a condução da política monetária doméstica. Não seria, portanto, um limitador do espaço para a flexibilização monetária no ano que vem.

RENTABILIDADE 31/10/2023

FUNDO	COTA	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	1.29271050	0.99%	13.92%	15.97%	33.11%	29.27%	347,453	317,691	403,357
CDI		1.00%	11.02%	13.42%	26.45%	28.07%			
KÍNITRO FIA	1.25006157	-5.35%	15.00%	-3.64%	-1.43%	25.01%	108,170	96,151	108,170
IBOV		-2.94%	3.11%	-2.49%	9.32%	17.18%			
IBRX 50		-2.99%	1.78%	-2.99%	9.63%	17.70%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.40918774	0.88%	11.18%	13.16%	25.40%	640.92%	55,262	42,685	55,262
CDI		1.00%	11.02%	13.42%	26.45%	199.43%			

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

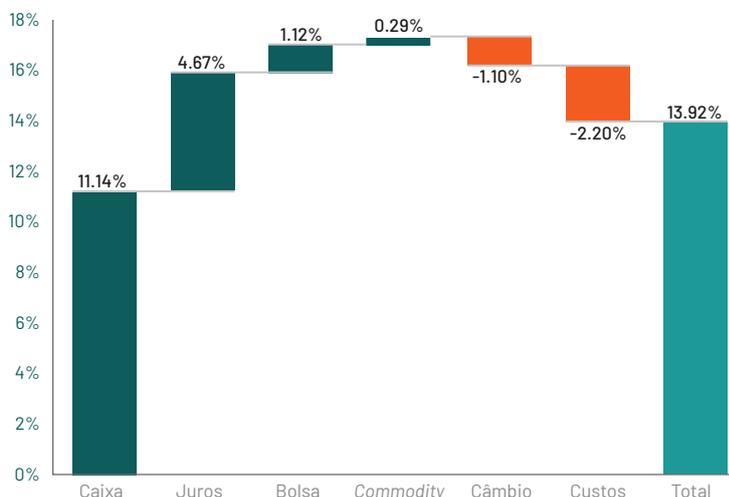
Em outubro, o fundo rendeu 0,99%, lbp abaixo do seu *benchmark* (CDI). Tivemos resultados levemente positivos nos mercados de juros, câmbio e *commodities* e perdas no mercado de renda variável. No mercado de juros, tivemos resultado positivo no mercado americano, onde mantivemos um viés de alta para as taxas de juros ao longo de outubro e no mercado local onde temos um viés de queda para as taxas. No mercado de câmbio, tivemos resultado positivo com uma aposta na valorização do BRL e no mercado de *commodities* conseguimos capturar a valorização do Ouro em função da piora do cenário geopolítico. No mercado de renda variável, tivemos ganhos com as posições em índices de ações no Brasil e no exterior, mas tivemos perdas com a nossa carteira de ações locais.

Os últimos dados de atividade global indicam que ela está perdendo dinamismo. Acreditamos que esse processo de desaceleração econômica deve ser lento, principalmente nos EUA. Sendo assim, acreditamos que o Fed não deve subir novamente as taxas de juros, mas que as condições necessárias para cortes ainda devem demorar para aparecer. Na Europa, a inflação ainda elevada e o mercado de trabalho apertado impedem que o BCE corte os juros, apesar da estagnação econômica. No Brasil acreditamos que o Banco Central deve continuar cortando os juros por mais algum tempo, mas que o espaço total de cortes depende também dos juros internacionais. Olhando prospectivamente, acreditamos que a continuidade do processo de convergência da inflação global vai exigir níveis de atividade mais baixos que os atuais.

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%	1.15%	0.57%	1.06%	0.99%	-	-	13.92%	29.27%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	-	-	11.02%	28.07%	
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%	1.07%	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

As maiores contribuições negativas para a performance do mês se deram com a Santos Brasil, Orizon e GPS. Seguimos com uma exposição concentrada em empresas de logística, infraestrutura e serviços. Essas teses oferecem hoje um prêmio médio de taxa interna de retorno sobre o juro real de 5,7%, patamar que consideramos atrativo.

Em outubro, a carteira do Kínitro FIA apresentou alteração, com a venda da nossa posição em empresas de

tecnologia global. Apesar de perseguirmos estruturalmente o setor, especialmente o segmento de computação em nuvem, aproveitamos a boa rentabilidade capturada através desse vetor no ano para reavaliar os níveis de preços atuais. Redistribuímos os recursos entre as posições já existentes no fundo em função de um aumento da TIR real esperada por parte dessas empresas no período.

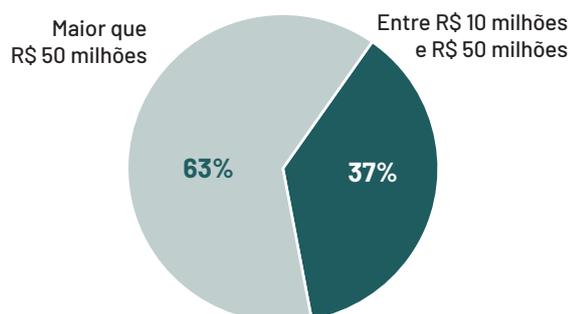
RENTABILIDADE MENSAL

2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo	7.66%	-2.93%	-1.53%	0.51%	6.89%	9.65%	2.88%	-3.04%	0.48%	-5.35%	-	-	15.00%	25.01%
	Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	-	-	3.11%	17.18%
	IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3,70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	-	-	1.78%	17.70%
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%	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	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%

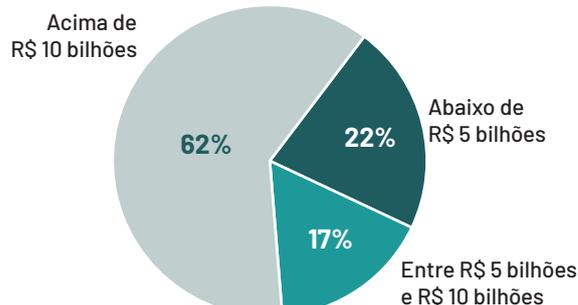
* O IBOV é mera referência econômica.

CARTEIRA

Liquidez diária média

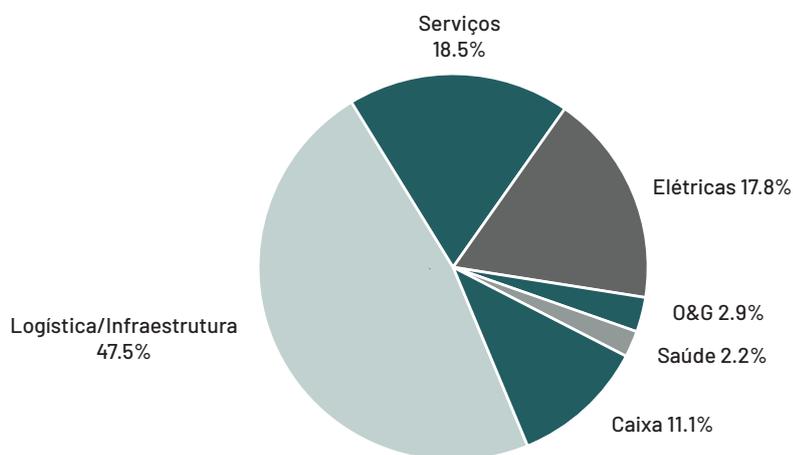


Valor de mercado



Kínitro FIA – Análise Mensal

CARTEIRA

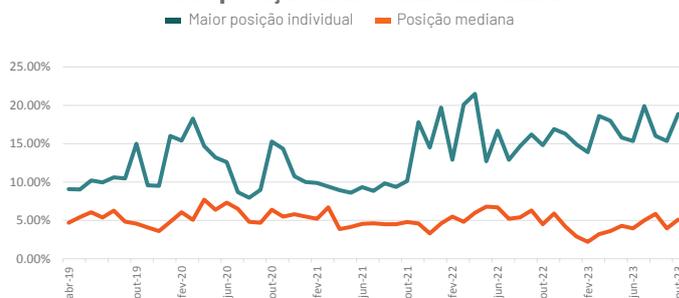


DADOS DA CARTEIRA

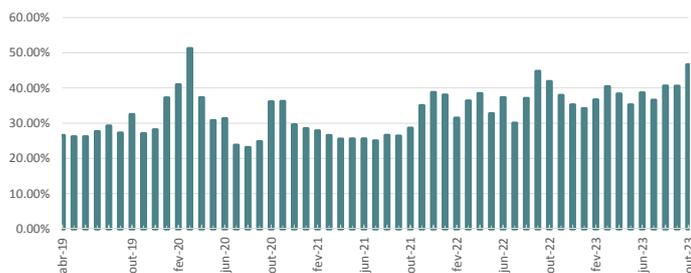
Número de empresas



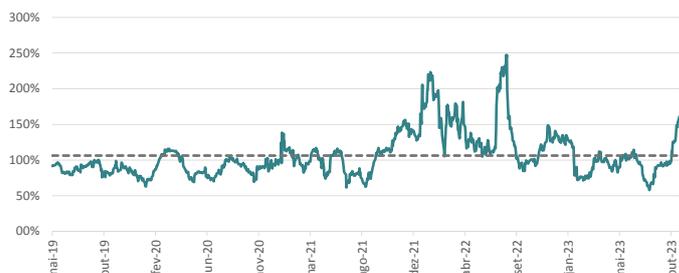
Maior posição individual e mediana



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 DIVERSAS CLASSES DE ATIVOS (RENDA FIXA, RENDA VARIÁVEL, CÂMBIO ETC), PERMITIDOS PELA LEGISLAÇÃO APLICÁVEL, COM ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO BASEADAS EM CENÁRIOS MACROECONÔMICOS DE MÉDIO E LONGO PRAZOS. 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 MACRO.

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* - MULTIMERCADO LIVRE.

*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 - 5ª 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