



CARTA MENSAL
SETEMBRO 2023

Kinitro
CAPITAL

Cenário Prospectivo

Em setembro, vimos uma continuidade das tendências observadas em agosto. As taxas de juros longas seguiram pressionadas nos EUA e no mundo e a economia chinesa permaneceu mostrando sinais de retomada do crescimento econômico.

Em nossa última carta ressaltamos a combinação de fatores que tenderiam a manter as taxas longas de juros pressionadas. Acreditamos que eles foram os determinantes dos fortes movimentos de mercado que observamos no último mês. Ainda que a elevação dos juros tenha sido bastante intensa, mantemos nossa leitura que as taxas devem seguir pressionadas.

No decorrer dos últimos meses houve um acúmulo de evidências de uma possível aceleração do crescimento americano. Somado a isso, a economia chinesa, que mostrava uma dinâmica muito negativa, parece ter se estabilizado e agora exibe sinais incipientes de uma volta da atividade industrial. Esses desdobramentos trazem um impacto muito relevante para o cenário prospectivo, pois a indústria foi que mais sofreu com a elevação das taxas de juros promovida pelos bancos centrais ao longo dos últimos meses. Um maior crescimento do setor significará, em nossa visão, a necessidade de maior restrição monetária por parte dos bancos centrais. Adicionalmente, uma volta da economia chinesa também aumenta a probabilidade de um novo aumento nos preços das *commodities*, o que tende a elevar os riscos inflacionários.

Nossa leitura é que essa dinâmica justifica o movimento e tende a manter as taxas de juros pressionadas a nível global. Acreditamos que o maior risco para o cenário agora é que o crescimento americano mais forte se reflita também no mercado de trabalho do país e isso force o Fed a promover aumentos de juros além daqueles indicados recentemente pela instituição. Na nossa avaliação, tal cenário pressionaria significativamente as curvas de juros e os ativos de risco. Dessa forma, acreditamos que o ambiente global tende a se manter desafiador ao longo dos próximos meses.

No Brasil, além dos ventos contrários do cenário externo, a dinâmica dos ativos domésticos foi afetada pelas incertezas fiscais e pela comunicação mais dura (*hawkish*) do BC, que sinalizou que a barra para acelerar o ritmo de cortes aumentou.

Os ruídos de uma mudança na meta fiscal para 2024, as dificuldades na articulação política e o envio de um recurso ao STF pedindo a inconstitucionalidade da PEC dos precatórios foram os gatilhos para uma nova rodada de ceticismo do mercado com a política fiscal. Como o ajuste é totalmente focado no aumento de receitas, nossa visão é que os problemas associados a essa estratégia são conhecidos e envolvem não só a tramitação e aprovação das medidas de arrecadação, mas também o grau de confiança nas estimativas apresentadas pelo governo.

Em função dessas incertezas, o tema da meta fiscal vai continuar permeando os cenários nos próximos meses, mas a manutenção da meta, pelo menos no curto prazo, é necessária e cumpre uma função importante para o governo, que é auxiliar no processo de negociação com o Congresso. Alterá-la agora seria contraproducente e implicaria em deterioração adicional das expectativas, com consequências negativas sobre a aversão ao risco dos investidores.

Em relação ao crescimento, a resiliência dos dados vai de encontro ao nosso cenário de que a desaceleração segue em curso, mas em uma perspectiva de acomodação do forte crescimento dos trimestres anteriores e não de queda da atividade no 3o trimestre. O mercado de trabalho segue dando suporte ao consumo das famílias e mantém o setor de serviços robusto, mesmo considerando a saída do efeito positivo do agronegócio no início do ano e a política monetária ainda restritiva nos próximos meses.

Por fim, os dados de inflação seguem mostrando uma composição relativamente benigna, contribuindo para que as medidas mais sensíveis ao ciclo, como os serviços e os núcleos do índice permanecessem desacelerando. No entanto, seguimos atentos aos riscos associados ao maior crescimento, à defasagem dos combustíveis, à depreciação do real e à ocorrência do El-Niño.

Nesse ambiente, a comunicação do Copom revelou maiores preocupações com os níveis de juros globais, o menor crescimento da China e a resiliência do crescimento doméstico, mas manteve a mensagem da reunião anterior, reafirmando que o seu plano de voo consiste em manter o ritmo de cortes de juros nas próximas reuniões. Na nossa avaliação, o espaço para maiores cortes de juros e uma Selic terminal mais baixa seguem dependentes do desdobramento dos seguintes temas nos próximos meses: (i) a resiliência da atividade econômica; (ii) o diferencial de juros local e externo; e (iii) as expectativas de inflação de longo prazo, que seguem desancoradas e dependentes de um fiscal crível.

RENTABILIDADE 29/09/2023

FUNDO	COTA	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	1.28003340	1.06%	12.80%	17.26%	26.77%	28.00%	340,206	312,252	395,521
CDI		0.97%	9.93%	13.50%	25.83%	26.81%			
KÍNITRO FIA	1.32074700	0.48%	21.51%	12.95%	-9.47%	32.07%	116,059	90,483	116,059
IBOV		0.71%	6.22%	8.27%	4.91%	20.73%			
IBRX 50		1.21%	4.92%	7.77%	5.99%	21.33%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.34437490	0.91%	10.21%	13.72%	23.58%	634.44%	50,528	42,237	50,528
CDI		0.97%	9.93%	13.50%	25.83%	196.47%			

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 setembro, o fundo rendeu 1,06%, 9bps acima do seu *benchmark* (CDI). Tivemos resultado positivo nos mercados de renda variável, juros e *commodities*. No mercado de câmbio o resultado foi negativo. Na renda variável tivemos resultado positivo com as posições direcionais no Brasil e no exterior. No mercado de juros conseguimos nos apropriar levemente da abertura nas taxas locais e internacionais, e nas *commodities* apresentamos resultado levemente positivo apostando na alta de algumas *commodities*. Nosso resultado negativo no mercado de câmbio veio principalmente da aposta na valorização do BRL.

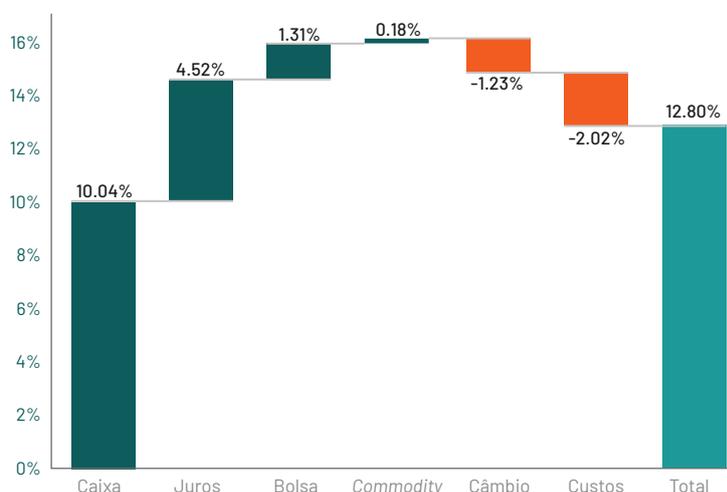
Seguimos acreditando que apenas a manutenção de uma política monetária restritiva por muito tempo

e, conseqüente, queda da atividade será capaz de fazer a inflação dos países desenvolvidos convergir para patamares alinhados com as metas dos principais bancos centrais. A atividade global continua firme e acreditamos que a inflação global vai se estabilizar em patamares elevados. No mercado de juros temos posições que se beneficiam desse cenário. Em renda variável estamos sem posições direcionais, mas mantemos as estratégias de valor relativo. No mercado de câmbio diminuímos consideravelmente a aposta na valorização do BRL. O fundo terminou o mês de setembro utilizando aproximadamente 20% do seu limite de risco e devemos alocar mais risco quando o cenário se mostrar mais claro.

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%	-	-	-	-	12.80%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	-	-	-	-	9.93%	26.81%
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

Em setembro, a carteira do Kínitro FIA apresentou mudanças apenas marginais. O aumento da posição em caixa versus o mês anterior está ligado a uma redução tática no segmento de tecnologia global e de *commodities* (metálicas e celulose), contrabalanceado parcialmente por um aumento em O&G e Saúde. As principais exposições estruturais do fundo não apresentaram alterações relevantes.

Seguimos com uma exposição concentrada em empresas de logística, infraestrutura, serviços e tecnologia global. Essas teses oferecem hoje um prêmio médio de taxa interna de retorno para o juro real de 5,0%, patamar que consideramos atrativo.

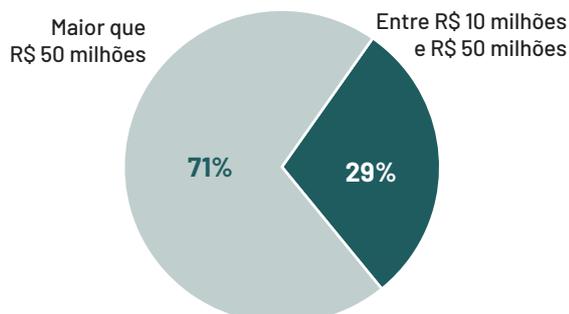
RENTABILIDADE MENSAL

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%	-	-	-	-	21.51%
Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-	-	-	-	6.22%	20.73%
IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3,70%	-4.76%	1.21%	-	-	-	-	4.92%	21.33%
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%	

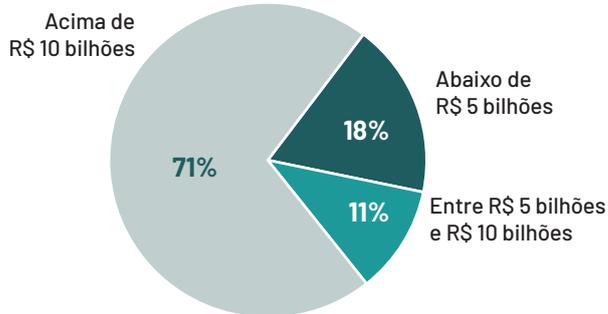
* O IBOV é mera referência econômica.

CARTEIRA

Liquidez diária média

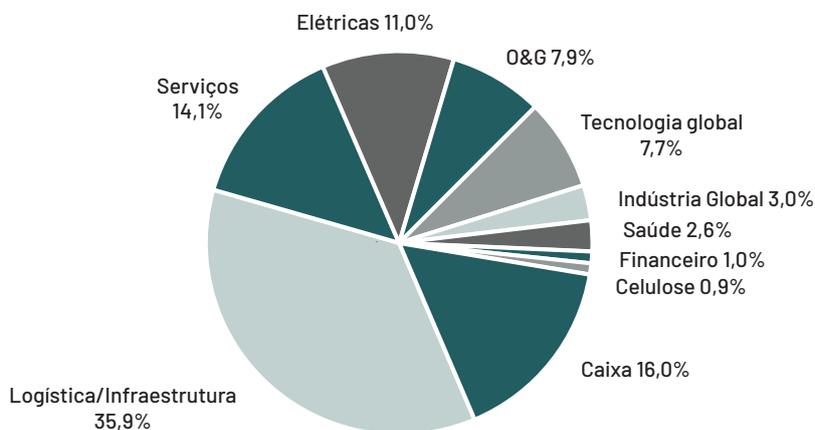


Valor de mercado



Kínitro FIA – Análise Mensal

CARTEIRA

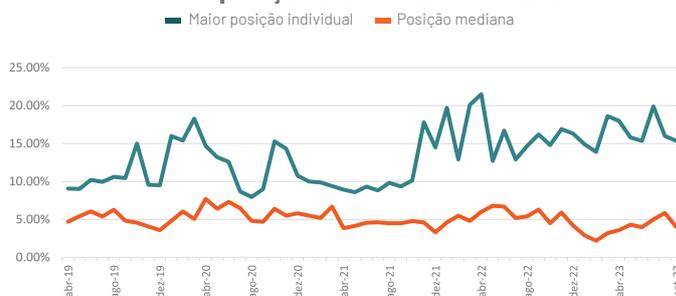


DADOS DA CARTEIRA

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: INVESTIDORE SEM 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