



**CARTA MENSAL**  
JANEIRO 2024

**Kínitro**  
CAPITAL

# Cenário Prospectivo

O mês de janeiro foi marcado pela volatilidade das taxas de juros nas principais economias desenvolvidas. Após precificar o início do ciclo de cortes de juros já no primeiro trimestre de 2024, as curvas de juros reduziram as precificações de corte com a postura mais dura (*hawkish*) dos bancos centrais desenvolvidos.

Os dados de atividade da economia americana sinalizam que o ritmo de crescimento do PIB ainda se sustenta em forte patamar<sup>1</sup>, muito acima do crescimento potencial estimado<sup>2</sup>. Já os dados do mercado de trabalho registraram a maior criação de postos mensal dos últimos 12 meses. Essa dinâmica benigna da economia, somada a postura mais preocupada do Fed, fez a curva de juros adiar a perspectiva para o início do ciclo de cortes de juros nos EUA.

Nossa visão é que o Fed começará a cortar a Fed Funds ainda no primeiro semestre deste ano, provavelmente na reunião de maio. Acreditamos que o BC americano reduzirá a taxa de juros para próximo do nível neutro (3,0% a.a.) até o segundo trimestre de 2025. Essa leitura é fundamentada nas perspectivas para o crescimento e a inflação. Ainda que o crescimento tenha entrado em 2024 em ritmo muito forte, ele deve moderar ao longo dos próximos trimestres. O consumo está crescendo acima da renda devido à redução da taxa de poupança nos últimos meses. Não acreditamos que essa dinâmica seja sustentável, o que deve ajudar a moderar o ritmo de crescimento da demanda doméstica nos próximos meses. Em 2023, os investimentos foram impulsionados pelo Inflation Reduction Act e pelo aumento dos gastos fiscais, mas isso não deve se repetir na mesma magnitude em 2024.

Além de um ritmo mais moderado de crescimento, a inflação americana deve seguir desacelerando. Todos os antecedentes do índice de preços do setor imobiliário sugerem moderação dessa componente em 2024, fator que detém grande peso nos núcleos de inflação e que reduz a probabilidade de uma aceleração sustentada das medidas subjacentes ao longo dos próximos meses. A perspectiva do núcleo de inflação americano, convergindo para nível compatível com a meta do Fed até o fim de 2024, abre espaço para um ciclo de cortes de juros relevante nos EUA, mesmo em um

cenário de resiliência do crescimento.

O cenário que contempla queda da inflação com resiliência da atividade econômica tende a ser mais ruidoso, pois o risco de sobreaquecimento e aceleração da inflação deve perdurar. Mas a perspectiva de juros mais baixos com o mundo em crescimento tende a ser benéfica para as economias emergentes.

No Brasil, com o recesso parlamentar em janeiro não experimentamos muitos ruídos políticos. O noticiário se concentrou no desgaste da relação do Executivo com o Legislativo após os vetos presidenciais e a edição da MP da reogeração no final do ano passado, além da eventual mudança da meta fiscal nos próximos meses e da adoção de medidas paraíscais para incentivar a economia. O nosso cenário segue inalterado. Pressupõe a manutenção de uma relação pragmática do Governo com o Congresso e que a meta fiscal seja alterada em algum momento do ano (não necessariamente em março) e para um patamar dentro do que já é estimado atualmente pelo consenso dos economistas.

Os dados econômicos seguiram reforçando um cenário de atividade resiliente, enquanto as perspectivas para a inflação continuaram bem-comportadas. Seguimos projetando um crescimento do PIB de 2,0% em 2024, com viés de alta e materializado em uma demanda doméstica robusta e contas externas sólidas. Em relação à inflação, acreditamos que o comportamento benigno dos últimos meses deverá persistir no curto prazo. Projetamos IPCA de 3,7% em 2024. Acreditamos que os riscos são assimétricos para baixo, com a inflação podendo ficar mais próxima do centro da meta do que do teto da banda.

Diante desse cenário, o Banco Central deve prosseguir com os cortes de -50 bps por reunião, chegando a uma Selic terminal de 8,5% no 4T24. Em sua última reunião, o comunicado do Copom veio com pouquíssimas alterações, indicando que a autoridade monetária segue bastante confortável com o plano de voo traçado.

<sup>1</sup> Para o 1T24 o Nowcast GDP do Atlanta FED projeta crescimento trimestral anualizado perto 4,0%.

<sup>2</sup> O crescimento potencial americano é estimado em aproximadamente 2,0%.

## RENTABILIDADE 31/01/2024

FUNDO	COTA	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	INÍCIO	PL (R\$ MIL)	PL 12M (R\$ MIL)	PL ESTRATÉGIA (R\$ MIL)
KÍNITRO 30 FIC FIM	1.31228290	0.18%	0.18%	14.00%	34.01%	31.23%	358,974	334,937	417,243
CDI		0.97%	0.97%	12.93%	27.37%	31.67%			
KÍNITRO FIA	1.34417508	-3.75%	-3.75%	16.39%	5.30%	34.42%	118,570	107,900	118,570
IBOV		-4.79%	-4.79%	13.79%	14.16%	32.31%			
IBRX 50		-4.15%	-4.15%	12.25%	12.72%	33.08%			
KÍNITRO TOP FIC FIM	7.55372158	0.54%	0.54%	12.10%	26.63%	655.37%	61,280	46,851	61,280
CDI		0.97%	0.97%	12.93%	27.37%	207.83%			

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 janeiro, o fundo rendeu 0,18%, 79 bps abaixo do seu *benchmark*. As principais perdas ficaram no mercado de renda variável, mais especificamente na carteira de ações locais e na estratégia *long-short*. Nos mercados de juros e câmbio tivemos um pequeno resultado negativo com as posições aplicadas na curva de juros local e com a aposta na valorização do BRL.

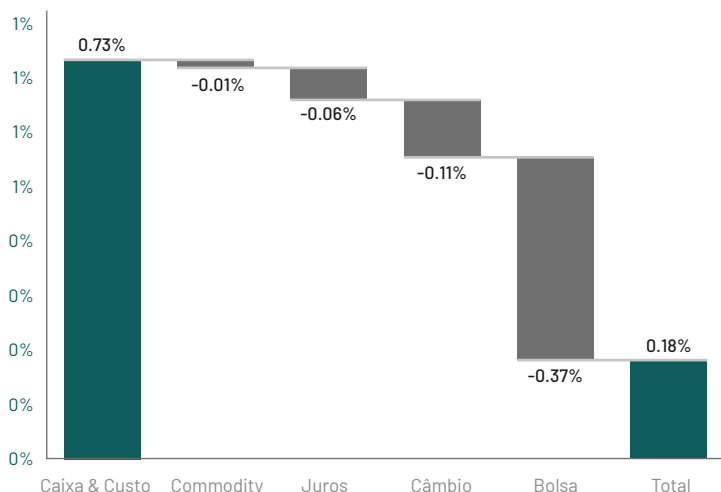
Nesse mês, os indicadores econômicos globais continuaram mostrando um quadro de desinflação generalizada, mas com diferenças significativas nas taxas de crescimento

de algumas regiões. Como boa parte dos preços dos ativos já parece refletir esse cenário, tem sido difícil encontrar grandes oportunidades de investimento. Carregamos na nossa carteira uma posição comprada em algumas ações locais, mas estamos atuando de forma tática nos índices de ações. No mercado de câmbio, estamos apostando na valorização do USD e do BRL contra o Euro, dado a diferença entre os fundamentos dessas economias. No mercado de juros, preferimos as posições aplicadas, mas não vemos muito espaço para quedas significativas em função dos níveis de preço atuais.

## RENTABILIDADE MENSAL

2024	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
	Fundo	0.18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.18%
CDI	0.97%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.97%	31.67%
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%	0.37%	0.96%	15.43%	30.99%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	13.05%	30.41%	
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 janeiro, a carteira do Kínitro FIA apresentou como única alteração relevante um aumento do setor de tecnologia global via Amazon, principalmente, em linha com um movimento iniciado ao final de novembro. Como comentamos na carta passada: “Do ponto de vista micro, a empresa deve seguir apresentando melhorias sequências de margens ao longo dos próximos trimestres, aliado a um *upside risk* de reaceleração do segmento de cloud alimentada pela temática de AI.” O segmento de semicondutor também

compôs esse aumento em tecnologia global. Por fim, seguimos de maneira tática com uma posição de commodities através do setor de O&G e metálicas.

Seguimos com uma exposição concentrada em empresas de logística, infraestrutura, serviços e de tecnologia global. Essas teses oferecem hoje um prêmio médio de taxa interna de retorno para o juro real de 5,7%, patamar que consideramos atrativo.

## RENTABILIDADE MENSAL

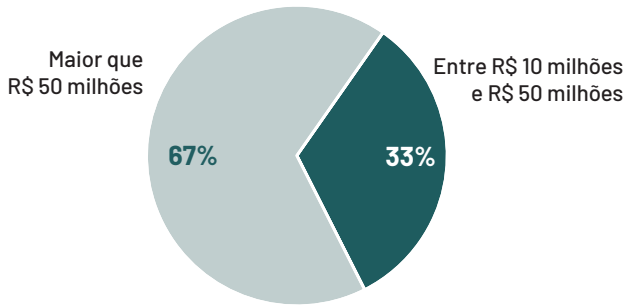
	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2023	Acumulado
2024	Fundo	-3.75%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.75%	34.42%
	Ibov	-4.79%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4.79%	32.31%
	IBrX-50	-4.15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4.15%	33.08%
2023	Retorno	Janeiro	Fevereiro	Março	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%	6.66%	4.74%	28.48%	39.66%
	Ibov	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	22.28%	38.98%
IBrX-50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	20.06%	38.84%	
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.

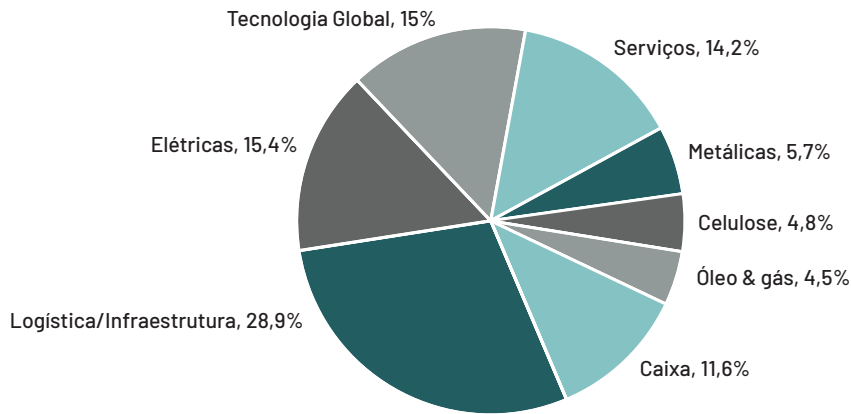
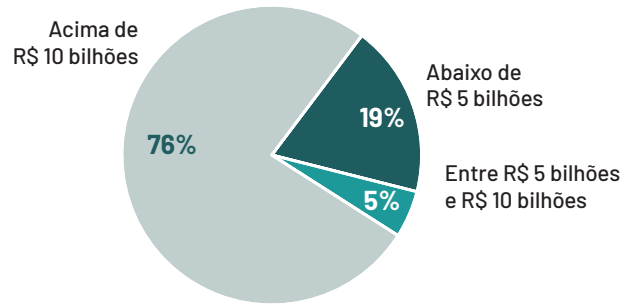
# Kínitro FIA – Análise Mensal

## CARTEIRA

Liquidez diária média

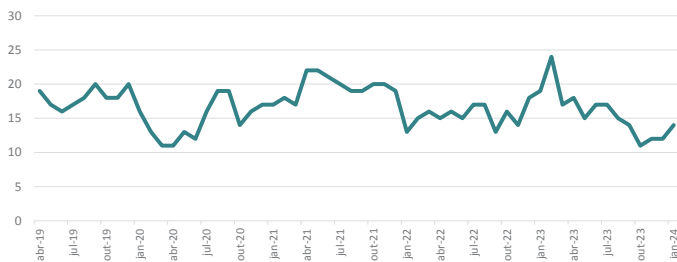


Valor de mercado

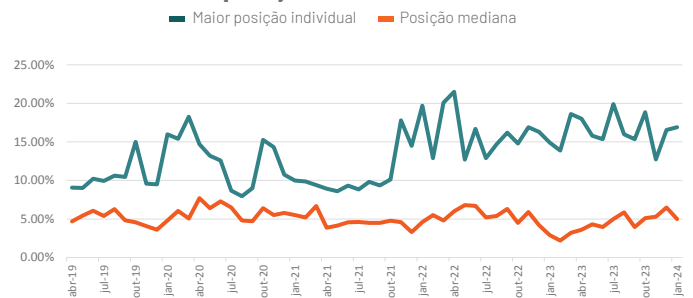


## DADOS DA CARTEIRA

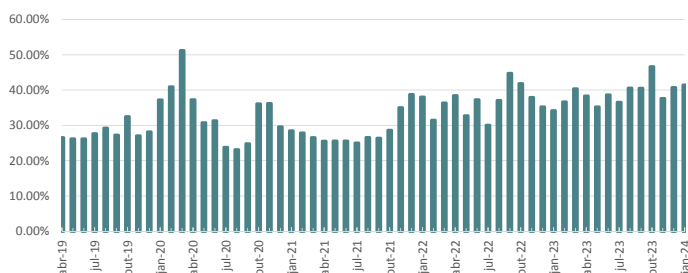
Número de empresas



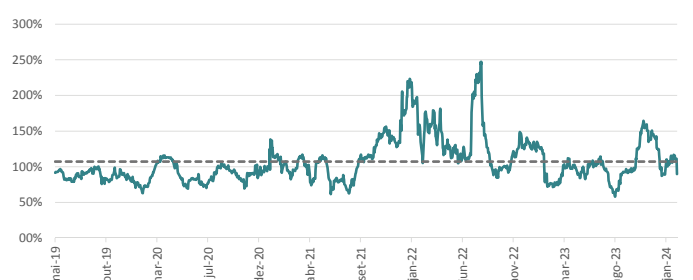
Maior posição individual e mediana



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 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](http://KINITRO.COM.BR)