



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022

## Mercado

As primeiras semanas do mês mostraram continuidade do movimento favorável para ativos de risco, com fechamento de juros no mercado local e norte-americano, reflexo ainda do movimento que se iniciou no final do mês anterior após discurso mais dovish por parte do FED e dados de atividade mais fraca da economia norte-americana. Além disso, no Brasil, tivemos a influência de melhores dados de inflação, que somada a uma interpretação de fim do final aperto monetário por parte do BCB, acentuou ainda mais o movimento positivo para a curva de juros local. Cenário mais positivo para ativos de risco foram revertidas no decorrer do mês após dados bastante ruins de inflação na Europa, intensificação de atritos entre China e Estados Unidos em relação a Taiwan, além de uma mensagem mais dura do FED no simpósio de Jackson Hole. No mês, os contratos futuros de DI para janeiro/2024 e janeiro/2028 variaram, respectivamente, -36 bps e -82 bps. Já o Ibovespa teve performance de 6,2% e o câmbio apreciou 0,2%. No mercado externo, o S&P teve performance de -4,2% enquanto as Treasuries de 10 anos abriram 54 bps.

No cenário local, tivemos uma melhora no ambiente inflacionário, tanto em relação aos dados correntes quanto às expectativas de inflação. O IPCA de agosto mostrou deflação de 0,68%, fruto do efeito dos

cortes tributários nos preços de combustíveis e energia. Além disso, tivemos recuo na média dos núcleos e no índice de difusão. Impactos mais rápidos dos cortes de impostos, somados a preços comportados de commodities e cortes nos preços da gasolina contribuíram para uma melhora nas perspectivas de inflação para o ano de 2022, com o último Focus do mês mostrando IPCA de 6,70% contra 7,15% do último relatório referente a julho. A melhora no número corrente acaba sendo positiva dada a menor inércia inflacionária para os próximos períodos. Por outro lado, o nível de preços do setor de serviços segue mostrando resiliência. Diante da possibilidade de um menor hiato do produto, da melhora significativa no mercado de trabalho e do aumento dos auxílios fiscais, persistência inflacionária desse setor pode continuar. Tivemos uma leve deterioração nas expectativas de inflação para 2024 durante as primeiras semanas de agosto, porém dado a dinâmica menos negativa para os níveis de preços no decorrer do mês, tivemos estabilização nas projeções.

No âmbito da política monetária, o COPOM entregou mais um ajuste de 50 bps, levando a Selic para 13,75% a.a. O movimento era esperado pelo mercado, porém a novidade foi a mensagem do Comitê,

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

sinalizando que esse deve ter sido o ajuste final do ciclo de aperto monetário. Foram ressaltados o processo de normalização das cadeias produtivas e a acomodação dos preços de commodities como possíveis condicionantes para moderação nos preços de bens o que, somado ao movimento global de política monetária contracionista e seus efeitos nas condições financeiras, gera um ambiente de acomodação de preços. Por outro lado, o setor de serviços e o núcleo inflacionário seguem pressionados, com estímulos fiscais e retomada intensiva do mercado de trabalho, podendo exercer alguma pressão. Neste momento, o mercado já não incorpora novas altas para a próxima reunião, pelo contrário, já começa a precificar uma queda nos juros com certa intensidade para o próximo ano. Porém, para que isso se concretize, o cenário irá depender bastante da inflação de serviços e comportamento futuro de commodities, principalmente energia e alimentos.

Os dados de atividade continuam surpreendendo positivamente, com o mercado revisando o crescimento de 2022 para um número superior a 2%. A maior surpresa vem do mercado de trabalho, mesmo com a leitura do CAGED de julho vindo abaixo das expectativas. A taxa de desemprego fechou o trimestre encerrado em julho em 9,1%, patamar bastante inferior ao da pré-pandemia. Apesar do avanço também nos níveis de salário nos últimos meses, o nível real continua decrescendo no mesmo comparativo, o que corrobora para uma dinâmica mais benigna para a inflação vindo de salários, que mesmo com forte recomposição do emprego, não gerou pressão nos salários reais.

O cenário eleitoral vem ganhando espaço à medida que nos aproximamos do primeiro turno das eleições presidenciais. A grande maioria das pesquisas mostra vantagem de Lula contra Bolsonaro,

ainda que a distância oscile. No âmbito econômico, ainda não temos previsibilidade de qual será o arcabouço fiscal adotado para o governo de qualquer dos candidatos, porém ambos sinalizaram que pretendem dar continuidade aos auxílios de R\$600.

O movimento foi acentuado pela leitura mais leve do headline do CPI, mostrando variação bem abaixo das expectativas do mercado, influenciado principalmente por menores preços da gasolina. Apesar da melhora, o núcleo ainda segue pressionado, principalmente o setor de serviços, que somada a uma não visibilidade de reversão da dinâmica do mercado de trabalho, gera um ambiente ainda mais desafiador para o FED.

O otimismo do mercado começou a arrefecer após a visita de Nancy Pelosi a Taiwan, vista como uma afronta pelas autoridades chinesas, resultando em uma série de exercícios militares por parte da China nas redondezas da ilha, provocando uma nova fonte de tensão geopolítica. Apesar de um possível confronto ser considerado um risco de cauda, seus impactos seriam de grande expressão, principalmente no que tange a produção bens eletrônicos, considerando a importância dos semicondutores nas cadeias de produção e, a posição de Taiwan na produção destes.

Após alguns discursos mais hawkish dos membros do FOMC durante a segunda quinzena do mês, principalmente após rali da bolsa e dos títulos provocarem um relaxamento das condições financeiras, tivemos o simpósio do FED em Jackson Hole, onde prevaleceu a mensagem de que o principal objetivo da autoridade monetária é levar a inflação para a meta, sinalizando juros mais altos e por mais tempo, mesmo que isso signifique um menor nível de crescimento econômico para os próximos anos. Por mais que a oferta de bens venha se normalizando, o

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

mercado de trabalho continua bastante apertado, o que exige um nível de juros real acima do neutro.

## AÇÕES

### **BUTIÁ FUNDAMENTAL (LONG ONLY e LONG BIASED):**

O **Butiá Fundamental FIC FIA** teve ganho de 10,6% em agosto, e acumula ganho de 6,8% no ano. O **Butiá Fundamental Long Biased FIC FIM**, apresentou rentabilidade positiva de 7,2% no último mês e acumula ganho de 7,6% no ano. **O Ibovespa apresentou retorno de 6,2% no mês e acumula ganho de 4,5% no ano**, na contramão das bolsas globais, lideradas pelo S&P que caiu 4,2% no mês. A rentabilidade do CDI foi de 1,1% no mês e de 7,7% no ano.

O mês de agosto foi marcado por mais um período que oscilamos entre o otimismo e pessimismo, os agentes econômicos ainda estão tentando absorver tantas notícias e acontecimentos que ocorreram ao longo destes últimos 30 dias. Na primeira quinzena, o mercado deu continuidade ao movimento favorável para os ativos de riscos, com fechamento de juros no mercado norte-americano por um discurso mais flexível do FED (banco central norte-americano), mesmo com alguns sinais de dados econômicos mais fracos sendo apresentados. Este "otimismo" começou a perder forças com tensões geopolíticas aumentando ao redor do globo, vindas principalmente da deterioração do quadro energético na Europa, dado o declínio do envio de gás proveniente da Rússia, além de tensões entre China e EUA com a ida da primeira-ministra Nancy Pelosi à Taiwan. Já, na segunda quinzena após alguns discursos mais firmes dos membros do FOMC com a mensagem de que o principal objetivo da autoridade monetária é levar a inflação à meta mesmo que isso gere custos à atividade, sinalizando ao mercado que teremos mais juros por mais tempo.

Os próximos dados econômicos serão responsáveis por ditar o ritmo e a extensão do ciclo de alta dos juros, motivo pelo qual a volatilidade nos próximos meses deve continuar elevada.

No Brasil, o cenário local é mais otimista contrapondo a tendência do resto do mundo, tivemos uma melhora no ambiente inflacionário, tanto em relação aos dados correntes quanto às expectativas de inflação, trazendo um sentimento mais positivo para os ativos de risco colocando a rentabilidade no ano do Ibovespa de volta ao campo positivo. O IPCA de agosto mostrou deflação de 0,68%, fruto do efeito dos cortes tributários nos preços de combustíveis e energia, dando suporte à renda disponível das famílias, aliviando a pressão do mercado sobre os setores mais voltados ao consumo, como por exemplo discricionário. O COPOM entregou mais um ajuste de 50 bps, levando a Selic para 13,75% a.a. O movimento era esperado pelo mercado, porém a novidade foi a mensagem do Comitê, sinalizando que esse tenha deve ter sido o ajuste final do ciclo de aperto monetário, apontando que estamos a cada dia mais perto da reversão de juros no país, o que é positivo para o mercado de ações. Os dados de atividade continuam surpreendendo positivamente, com o mercado revisando o crescimento de 2022, além do desemprego apresentar tendência de queda, chegando ao final de agosto em 9,1%. Já com a aproximação da eleição presidencial, o cenário foi de sinalização da continuidade do pagamento dos benefícios mais elevados no programa Auxílio Brasil e do corte de impostos federais sobre combustíveis, confirmando o cenário de maior estímulo fiscal no próximo ano. A diferença nas intenções de votos aponta para um quadro ainda indefinido, aumentando a incerteza sobre qual será o novo arcabouço fiscal, o que elevará ainda mais a volatilidade do mercado local nos próximos meses.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



Quanto à nossa carteira, em meados de junho/julho, migramos para papéis mais ligados a crescimento local, este movimento foi assertivo e mantemos as teses construtivas para uma melhora no quadro econômico nacional. Fizemos ajustes no portfólio com receio do cenário internacional para commodities básicas, então optamos por reduzir Vale marginalmente olhando para o desaquecimento da demanda global por aço e minério de ferro. Continuamos alocados em petróleo e vislumbramos um bom momento para o setor à medida que o inverno europeu se aproxima, assim aumentamos posição na Junior's Oil (3R e Petrorio) aproveitando o movimento de correção recente no preço do Petróleo Brent, principal referência no mercado, que atingira US\$92 em meados de agosto devido a perspectiva de redução na demanda por receios de recessão, pressionando o preço das companhias brasileiras ligadas ao setor e aumentando a assimetria de risco positiva. Entretanto, reduzimos marginalmente Petrobras em função da proximidade das eleições, que poderá apresentar um excesso de volatilidade no último trimestre deste ano impactando em nossa rentabilidade.

Os bons fundamentos e valuation atrativo permanecem para o Brasil. Seguimos otimistas com o momento dos ativos em carteira, principalmente aqueles que nos oferecem uma dinâmica própria de crescimento, bons fundamentos e horizontes longos de valorização, alinhados com o bom nível de preço que o Ibovespa está negociando ao final de agosto na casa de 6,2 vezes preço/lucro projetado, ainda abaixo da média histórica e do desvio padrão inferior. O que nos faz esperar retornos consistentes e sólidos para o futuro, mas sempre ponderando os cenários de riscos para o portfólio e alocando os ativos da maneira mais eficiente possível.

## MULTIMERCADO

### **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM E PREVIDÊNCIA**

O **Butiá Excellence FIC FIM** apresentou uma rentabilidade de 3,3% em agosto e de 8,6% no ano. Já o **Butiá Excellence Previdência FIC FIM**, teve retorno de 2,9% no mês e de 8,9% no ano. A rentabilidade do CDI foi de 1,2% no mês e de 7,8% no ano. As principais contribuições para nosso retorno vieram das posições em bolsa brasileira e de posições apostando na queda da curva de juros brasileiros. Nenhuma posição apresentou perdas significativas.

Dizer que o mês foi volátil parece repetitivo. O mercado tem sido pouco direcional este ano. Tal comportamento é esperado quando muitas variáveis fora do padrão se fazem presentes. Raramente temos tantos riscos e incertezas mapeados. Qual será o desfecho e a evolução do conflito na Ucrânia? Quão grave será a crise energética para a Europa? Qual o nível de juros necessário para controlar a inflação americana? Quão grave será a crise do setor imobiliário para a China? O conflito em Taiwan irá escalar? Novas informações no tocante a estes temas têm gerado grandes movimentos do mercado, principalmente quando no tocante à inflação e juros americanos. É por isso que o movimento positivo dos mercados globais, que vinha derivado de uma percepção mais branda da necessidade do aumento de juros pelo FED ao longo do mês foi revertido após um discurso duro com relação à necessidade de controle inflacionário pelo presidente do FED, Jerome Powell, no simpósio em Jackson Hole. Powell teve uma postura bem hawkish, chegando a citar os fortes aumentos realizados por Paul Volcker nos anos 70 em seu discurso. Foi o suficiente para reverter a euforia, elevar os juros futuros americanos, levando as taxas de 10 anos de 2,65% a.a para 3,19% a.a no mês e desvalorizar os ativos de risco pelo globo, inclusive com uma queda de 4,2% no S&P.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

O Brasil não passou ileso pela volatilidade. Para agravar o cenário de incertezas, aqui ainda temos que nos preocupar com o desfecho das eleições presidenciais e as políticas a serem adotadas pelo próximo governo. No entanto, apesar da volatilidade, tivemos um desempenho muito positivo dos mercados de risco, com grande valorização da bolsa. O Ibovespa subiu 6,2% no mês e o índice de Small Caps brasileiro subiu 10,9%. Os juros ao longo de toda a curva brasileira caíram. Os motivos para o descolamento do mercado nacional são três. Os dados de inflação e atividade têm sido positivos, aumentando a probabilidade de que a inflação e a Selic tenham feito pico enquanto a economia continua forte. Esses dois motivos, junto a um mercado com níveis de preço e prêmios atraentes como raras vezes se vê, permitiu essa performance favorável e descolada dos mercados globais.

Períodos de grande incerteza costumam ser caracterizados por grandes prêmios de risco e precifica-

ções interessantes. Não entendemos que esse é o caso do mercado americano, portanto mantemos nossa posição vendida em futuros de S&P. No entanto, esse é o caso do Brasil. Existem vastos prêmios, o que, junto a um cenário de revisões para cima de crescimento e para baixo de inflação e juros, nos leva a ficar comprados em bolsa e com posições apostando na continuidade da queda da curva de juros brasileira. Zeramos as posições tomadas em juros americanos após a forte alta destes que reduziu a assimetria que existia. Apesar de ainda termos uma visão positiva para o real contra o dólar, iniciamos uma posição neste após um movimento de valorização do Real próximo ao fim do mês, visando um artifício de proteção para o portfólio conforme nos aproximamos do fim das eleições. A combinação das alocações nos leva a uma posição de risco próxima à neutra, onde buscamos nos aproveitar dos grandes prêmios existentes e do bom momento no mercado brasileiro, sem exagerar devido ao agravado cenário de riscos.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

## FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ - CLASSE MULTIMERCADO E AÇÕES CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



### **BUTIÁ EXCELLENCE** FIC FI MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**

Multimercado Livre

**Objetivo:**

Investimento mínimo de 95% no Butiá Excellence FIM Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 1,50% a.a.

**Taxa de Performance:**

20% s/ o que exceder o CDI

**Prazo de Resgate:** D+31

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 08/01/2016

**MULTIMERCADO**

**Objetivo:**

O Butiá Excellence FIM Master tem como objetivo obter retorno absoluto no médio/longo prazo, através de ganhos de capital mediante operações nos mercados de juros doméstico, índices de preço, câmbio e ações, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e alavancagem para alcançar seus objetivos. A exposição do Fundo dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando. A filosofia de investimentos é baseada em análise macroeconômica e fundamentalista.

**PL atual:** R\$ 48.503.308,25

**PL médio** (12 meses): R\$ 44.338.110,54



### **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA** FIC FIM MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**

Previdência Multimercado

**Objetivo:**

investimento mínimo de 95% no Butiá Previdência fundo de investimento Previdência Multimercado Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 1.000,00

**Taxa de Administração:** 1,6% a.a.

**Taxa de Performance:** Não há

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 29/01/2018

**MULTIMERCADO**

**Objetivo:**

O fundo Butiá Previdência FIC FIM tem como objetivo obter ganhos de capital mediante operações nos mercados de juros doméstico, índices de preço, câmbio, ações e dívida, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge e operações de arbitragem para alcançar seus objetivos. A exposição do Fundo dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando.

**PL atual:** R\$ 83.903.452,87

**PL médio** (12 meses): R\$ 63.299.113,31

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Agosto 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

## FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ - CLASSE MULTIMERCADO E AÇÕES CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



### **BUTIÁ FUNDAMENTAL** LONG BIASED FIC FIM

**Classificação Anbima:**

Multimercado Livre

**Objetivo:** Investir no mínimo 95% em cotas do Butiá Fundamental Long

Biased FIM Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 2% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% s/ o que exceder o CDI

**Prazo de Resgate:** D+31

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Arrojado

**Data de início:** 25/06/2020

**RENDA FIXA**

**Objetivo:**

O fundo Butiá Fundamental FIC FIM é um fundo Long Biased que, por meio de análises fundamentalistas, procura encontrar ativos cujo preço esteja abaixo do justo para suas características de risco e retorno e que estejam sujeitos a fatores internos ou externos que impulsionem sua geração de valor para o acionista. Adicionalmente o fundo procura maximizar a geração de valor aumentando ou reduzindo a exposição em renda variável conforme sua expectativa para o desempenho deste segmento, podendo alavancar sua exposição a até 120% ou reduzi-la a 0% do patrimônio do FUNDO. O Butiá LB poderá fazer operações de short via índice ou ações.

**PL atual:** R\$ 14.170.783,32

**PL médio (12 meses):** R\$ 13.713.819,69



### **BUTIÁ FUNDAMENTAL** FIC FIA AÇÕES

**Classificação Anbima:**

Ações Livres

**Objetivo:**

Investimento mínimo de 95% no Butiá Fundamental FIA Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 2,00% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% s/ o que exceder o Ibov.

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Crescimento

**Data de início:** 30/10/2015

**AÇÕES**

**Objetivo:**

O Butiá Fundamental FIA Master tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, a médio/ longo prazo, ganhos de capital por meio do investimento de seus recursos primordialmente no mercado acionário, sem perseguir uma alta correlação com qualquer índice de ações específico disponível. A filosofia de investimento do fundo é baseada principalmente na análise fundamentalista e macroeconômica, através de uma seleção de empresas que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo e com potencial de valorização.

**PL atual:** R\$ 78.708.435,47

**PL médio (12 meses):** R\$ R\$ 81.859.584,70



ou acesse o site:

[WWW.BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR](http://WWW.BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR)

e clique em "Invista Aqui".

Se preferir envie um e-mail para:



[ATENDIMENTO@BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR](mailto:ATENDIMENTO@BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR)

Ou ligue para:



(31) 2115-5454



[/BUTIAINVESTIMENTOS](https://www.facebook.com/BUTIAINVESTIMENTOS)



[@BUTIAINVEST](https://www.instagram.com/BUTIAINVEST)



[/BUTIÁ-INVESTIMENTOS](https://www.linkedin.com/company/BUTIÁ-INVESTIMENTOS)



[BUTIÁ INVESTIMENTOS](https://www.youtube.com/BUTIAINVESTIMENTOS)



[BUTIÁ INVESTIMENTOS](https://www.spotify.com/BUTIAINVESTIMENTOS)



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS



**BUTIÁ INVESTIMENTOS**

Rua Ministro Orozimbo Nonato, 102 / 601 • Torre B  
Vila da Serra • Nova Lima/ MG • CEP: 34006-053  
(031) 2115-5454 • [relacionamento@butiainvestimentos.com.br](mailto:relacionamento@butiainvestimentos.com.br)