



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

*Junho 2022*

## **Mercado**

A evolução dos dados econômicos deslocou a narrativa central do tema de inflação e alta das taxas de juros globais, para uma narrativa de risco de recessão global. Apesar de que um desaquecimento da atividade global mais rápido e mais forte do que o esperado reduza os ímpetus inflacionários, o mais provável é que presenciemos um cenário onde a inflação não arrefece por completo em meio às ainda presentes restrições de oferta acompanhadas até o momento e aos elevados custos de energia. Sendo assim, devemos presenciar um cenário de crescimento fraco ou negativo, acompanhado de juros e inflação ainda altos, apesar de que em nível menor ao esperado no início do último mês.

Os prospectos de desaquecimento global impactaram o preço das commodities e observamos que o Dow Jones Commodity index caiu 8,0% e o Brent caiu 6,5% em junho. O cenário complicado também não poupou a cotação das empresas do S&P, que caiu outros 8,4% no mês. Os títulos de dez anos do governo americano chegaram a se aproximar de 3,5% a.a, mas desanimam frente aos dados mais fortes de desaquecimento, fechando junho próximos a 3,0% a.a e continuando trajetória negativa em julho.

Os efeitos da nova narrativa também foram sentidos no mercado financeiro nacional, cujos aspectos negativos também foram ampliados pelos impactos do avanço de medidas que aumentam o desafio brasileiro, como a PEC 1/2022 (Kamikaze),

que cria políticas direcionadas a reduzir o impacto da elevação dos preços dos combustíveis e da inflação, com aumento do Auxílio Brasil e do vale gás e criação de um auxílio para caminhoneiros. O total das medidas deve custar mais de R\$ 42 bilhões e tem prazo até o fim de 2022. Sob essa toada de mais risco fiscal e com um desempenho negativo também das commodities, que vinham sendo porto seguro, a curva de juros brasileiro subiu, com os títulos de 10 anos do governo brasileiros passando de 13% a.a. O Ibovespa caiu 11,5%, o índice Small Caps caiu 16,2% e o índice de materiais básicos da Bovespa, que captura o desempenho de empresas ligadas à produção de commodities básicas, caiu 15,2% no mês. Conforme discutido em outras cartas, também não é esperado que o cenário de crescimento e geração de empregos acima do esperado no Brasil se perpetue nos próximos semestres, deixando um viés também negativo para os ativos locais. Vemos um avanço de Bolsonaro nas últimas pesquisas e este tem usado a máquina pública a seu favor, o que deve contribuir para seu crescimento, mas o cenário ainda indefinido das eleições e das políticas econômicas a serem adotadas no próximo governo, também não contribui para gerar otimismo.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Junho 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

O cenário de investimentos se tornou ainda mais negativo para ativos de risco em junho, mas enquanto ainda vemos preços pouco atraentes no mercado americano, no Brasil continuamos a ver preços e prêmios muito atraentes, o suficiente para termos posições pequenas em bolsa local e aplicadas em juros. No caso da alocação em moedas, nos desfizemos da pequena posição em dólar que havíamos montado, devido a um rally de mais de 11% em junho do dólar contra o real.

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

O Butiá Fundamental FIC FIA teve queda de 14,4% em junho, e acumula queda de 9,3% no ano. O Butiá Fundamental Long Biased FIC FIM, apresentou queda de 8,5% no último mês e acumula queda de 3,7% no ano. O Ibovespa apresentou queda de 11,5% no mês e passou a acumular queda de 6% no ano. O índice Small Caps apresentou uma queda de 16% no mês e de 17,2% no ano. A rentabilidade do CDI foi de 1,0% no mês e de 5,5% no ano.

O mês de junho foi marcado por uma grande correção nos mercados: expectativa de uma possível recessão à frente deixaram os mercados aversos ao risco diante quedas da atividade econômica global, colocando em xeque o famoso “boom” das commodities. O motivo disto, se dá pelo choque negativo na demanda por matéria prima, o que em síntese, deve ajudar a frear inflação no curto prazo. Esperamos um cenário de crescimento global fraco ou negativo, acompanhado de juros e inflação ainda altos. E nesta linha, o balanço de riscos do mês passado comprovou-se assimétrico olhando para taxas de inflação global versus expectativas de crescimento, fazendo o mercado ponderar o quanto de juros será necessário para amenizar o problema inflacionário, ocasionando um desaquecimento econômico global, que levaria a um patamar menor de demanda e conseqüentemente a um menor preço

das commodities básicas. Pelo lado das commodities, o protagonista deste cenário inflacionário continua sendo o patamar elevado de preço no mercado de energia, em especial o petróleo Brent que se mantém nos US\$ 110/barril. Contudo, commodities ligadas à atividade industrial e alimentação (minério de ferro recuou quase 3% e a soja mais de 7%) estão em queda refletindo uma perspectiva de menor demanda mundial vindas principalmente da China, onde questões como a desalavancagem do setor imobiliário e a política de combate à Covid colocam em dúvida a sustentação do crescimento chinês a médio prazo.

Quanto à atividade, no Brasil, os indicadores seguem surpreendendo o consenso, corroborando para um cenário mais otimista no primeiro semestre, embora esperemos uma reversão até o final do ano. O panorama fiscal tem ficado pressionado dado o risco de mais medidas populistas, como a aprovação, neste mês, da PLP-18 que limita o ICMS em 17% para itens como combustíveis e energia, como uma solução heterodoxa, que produz deterioração dos fundamentos fiscais de longo prazo do país, pressionando os prêmios de risco dos ativos locais. Desta forma, com um olhar mais cético quanto a crescimento econômico local e global e com aversão à inflação brasileira, reduzimos marginalmente as posições em empresas de commodities, com exceção às de óleo e gás, e aumentamos em setores defensivos, como o de energia elétrica e o de consumo básico. Em junho, iniciamos posição em dois ativos que compartilham a conjuntura inflacionária como tese, sendo elas: (I) Assaí, varejista e atacadista no setor de alimentação, com forte presença nacional e dona de um modelo de lojas voltado ao baixo custo de mercadorias aos clientes, sendo mais resiliente ao repasse inflacionário; (II) Multiplan, administradora de shoppings centers distribuídos principalmente nas regiões sul e sudeste do país, com contratos de locação ajustados pelo IGP-DI.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Junho 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

De maneira geral, acreditamos que o ciclo de alta de juros está perto do fim, mas não acreditamos em corte de juros mesmo em um horizonte de médio prazo dado nosso cenário de inflação alta mais persistente para 2023 e 2024. Embora o Ibovespa esteja sendo negociado, a um valuation muito atrativo, o índice Ibovespa (Sem Petrobras e Vale) está negociando a 8,4 vezes P/L projetado de 12 meses, dois desvios padrão abaixo da média histórica e um dos níveis mais baixos dos últimos anos – o P/L projetado de 12 meses, incluindo Petrobras e Vale, é de apenas 6,9 vezes. Apesar disto, as perspectivas negativas para a atividade econômica e para a inflação não têm arrefecido, seja no Brasil ou no mundo, nos levam a ter uma posição significativa em caixa, mas monitorando de perto algumas barganhas que apresentam atraentes taxas de retorno esperado no longo prazo.

## **MULTIMERCADO: BUTIÁ EXCELLENCE FIM E PREVIDÊNCIA**

O Butiá Excellence FIC FIM apresentou uma rentabilidade de -0,5% em março e de 4,6% no ano. Já o Butiá Excellence Previdência FIC FIM, teve retorno de -0,4% no mês e de 5,6% no ano. A rentabilidade do CDI foi de 1,0% no mês e de 5,5% no ano. As principais contribuições vieram das posições que rendem juros pós-fixados e das posições vendidas em S&P. As maiores perdas vieram das alocações em bolsa brasileira e das posições que apostam na queda da curva de juros prefixada brasileira.

O novo cenário, de maior temor com crescimento global, fez com que reduzíssemos nossa posição tomada em juros americanos, mas após a forte queda das taxas, ainda vemos alguma assimetria positiva, embora reduzida. Esse mesmo cenário nos fez ampliar a posição vendida em S&P, onde ainda vemos um cenário de preços pouco atraentes frente a um cenário tão adverso de crescimento, inflação e juros, onde as revisões de lucro das empresas listadas ainda nem começaram.

No Brasil, não fizemos grandes mudanças na alocação. Com mudança na alocação em dólar, onde nos desfizemos da pequena posição que havíamos montado, devido a um rally de mais de 11% em junho do dólar contra o real. No mercado de ações locais, o novo cenário fez com que reduzíssemos marginalmente as posições em empresas de commodities, com exceção às de óleo e gás, e aumentássemos as posições em setores defensivos, como o de energia elétrica e o de consumo básico, com o início de uma posição em Assaí. Nosso mercado de ações está em níveis de preço, de múltiplos e de prêmios muito atrativos numa perspectiva de longo prazo, mas os fatores econômicos e os fatores de risco, nos levam a ter uma posição direcional pequena na bolsa brasileira. O ciclo de alta dos juros já está mais próximo do fim, os juros reais esperados já são significativos e economia deve enfraquecer, portanto, acreditamos que, alguma posição alocada em títulos prefixados e atrelados à inflação são justificados, por apresentarem uma relação risco-retorno interessante.

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Junho 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\$ 44,255,969.52

**PL médio** (12 meses): R\$ 44,043,553.91



### **BUTIÁ PREVIDÊNCIA** FIC FI MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**  
Previdência Multimercado

**Objetivo:**  
investimento mínimo de 95% no Butiá Previdência fundo de investimento Previdêcia 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\$ 61.285.577,06

**PL médio** (12 meses): R\$ 59.530.313,04

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Junho 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

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



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

**Classificação Anbima:**  
Multimercado Livre

**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\$ 12,697,514.10

**PL médio (12 meses):** R\$ 14,246,886.52

# CARTA DE RENDA VARIÁVEL

Junho 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

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



**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\$ 70,268,035.35

**PL médio** (12 meses): R\$ 86,865,948.90

*Este relatório foi elaborado com fins meramente informativos e não deve ser considerado como oferta de venda dos referidos fundos de investimento. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, ou qualquer mecanismo de seguro ou, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. Para maiores informações, favor acessar o site [www.butiainvestimentos.com.br](http://www.butiainvestimentos.com.br).*



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)