



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

# Carta de Renda Fixa

*Maio 2022*

## O Mercado de Renda Fixa

O mês de maio se encerra ainda com grande incerteza em relação ao desempenho da economia global, com a inflação, tanto nos países desenvolvidos quanto nos emergentes, se tornando cada vez mais persistente, o que vem pressionando as taxas de juros. Aliado aos indicadores econômicos, o cenário doméstico ainda incorpora as incertezas do período eleitoral, tanto na possibilidade de medidas populistas em período pré-eleitoral para um possível ganho de popularidade quanto em relação a qual vai ser o arcabouço fiscal a partir de 2023.

No cenário local, os juros futuros apresentaram elevação ao longo do mês em todos os vértices. Na reunião do COPOM de maio de 2022, o comitê acabou cumprindo aquilo já sinalizado anteriormente, subindo a Selic em 1 p.p. Esse nível de juros, até a reunião anterior, era dado como um possível nível terminal. Porém, a piora dos indicadores da frente inflacionária fizeram com que a autoridade monetária deixasse a porta aberta para novos ajustes, como forma principal de conseguir levar a inflação para a meta em 2023 e ancorar as expectativas para o horizonte relevante de política monetária. Para a reunião de junho, é esperado pelo mercado mais um ajuste de 0,5 p.p., persistem as dúvidas sobre a magnitude do possível ajuste e sobre o nível terminal do ciclo de aperto.

A percepção em relação à atividade brasileira tem melhorado de maneira relevante, com recentes

dados de produção industrial, setor de serviços e vendas no varejo contribuindo para tal cenário. Além disso, dados recentes da PNAD mostraram uma boa melhora do mercado de trabalho, com desemprego fechando em 10,5%. A melhora dos dados vem resultando em revisões positivas para o PIB, com as projeções se encontrando em patamares próximos a um crescimento de 1,5% para 2022. Além dos fatores citados anteriormente, chamando atenção para serviços, com o efeito da retomada e maior percepção de segurança da população em relação ao quadro sanitário, também temos um vento favorável na perspectiva de crescimento vindo dos maiores preços de commodities. Porém, com exceção dos efeitos das commodities, podemos atribuir parte da melhora sobre o crescimento como fruto de incentivos temporários, como a liberação de FGTS e antecipação de 13º salário a aposentados e pensionistas. Para 2023, o cenário é mais desafiador, dado que os benefícios são pontuais. Além disso, ainda temos o efeito inflacionário consumindo parte significativa da renda da população e um nível de juros real mais alto.

O cenário de inflação persistente e mais disseminada continuou durante o mês, o IPCA-15 de maio apresentando uma leitura bastante ruim, o que acabou pressionando a curva de juros local para um nível terminal maior.

# Carta de Renda Fixa

Maio 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

O índice mostrou claramente uma inflação mais contaminada, principalmente pelo forte avanço dos núcleos, com a média acelerando para 1,10% ante 0,87% da leitura anterior. A forte retomada dos serviços, que por um lado, contribui para uma melhora da atividade, acabou pressionando bem o índice. Além disso, a continuidade dos gargalos da cadeia de oferta, intensificadas pela política de Covid zero na China e pelo conflito entre Rússia e Ucrânia, somada à forte demanda dos países desenvolvidos, continua exercendo pressão sobre os preços de bens industriais, que continuaram avançando no mês. A falta de visibilidade a respeito do processo de normalização das cadeias produtivas e a perspectiva de um conflito mais duradouro resulta em um cenário de continuidade de pressão por parte dos bens, com o efeito da mudança da cesta de consumo ainda não revertendo. Além disso, alto nível de difusão e pressão por parte dos serviços, itens onde há maior nível de inércia, resultam em um cenário ainda mais desafiador para o processo de desinflação.

Na tentativa de contribuir para o controle da inflação, o Governo lançou o projeto de lei que limita a alíquota do ICMS sobre combustíveis, gás natural, energia elétrica, transporte público e telecomunicações. O racional é de classificar esses setores como serviços essenciais, o que limita a tributação de ICMS de acordo com a alíquota geral, que varia na maioria dos estados em torno de 17%. A aprovação pela Câmara dos Deputados trouxe à tona a discussão sobre a redução da arrecadação dos estados e o apelo por uma compensação da União, o que aumenta ainda mais a pressão sobre os riscos fiscais. No referente à inflação, caso aprovado pelo Senado nos atuais moldes, é provável que tenhamos um impacto entre 1% e 1,5% no IPCA de 2022. Isso resultaria em um número corrente menor, que acaba contribuindo para uma redução nas expectativas de inflação via menor inércia inflacionária.

No cenário internacional, dados de inflação da zona do euro atingiram novos recordes, pressionando o Banco Central Europeu para uma possível aceleração do aperto monetário, dessa vez, através do instrumental da taxa de juros. Em outra ponta, o FED decidiu em subir os juros em 0,5 p.p., em linha com o esperado pelo mercado, seguido pela introdução do início do processo de redução do balanço a partir de junho. O discurso do comitê veio em um tom mais dovish, sinalizando que o passo ideal de normalização da política monetária é de 0,5 p.p. para as próximas duas reuniões, deixando de lado a percepção de um aperto em ritmo mais acelerado. Apesar de grande parte do movimento de alta de juros ter sido antecipada pelo mercado, pelo menos até um patamar de nível de juros neutro, vimos um recuo das treasuries durante o mês, principalmente pelo início de uma percepção de uma possível desaceleração da economia norte-americana.

O cenário pungente de riscos e incertezas, tanto no cenário global quanto doméstico, refletem na manutenção do cenário favorável para a captação de renda fixa. Embora dados parciais para o mês demonstrem a redução da velocidade, os fluxos ainda são positivos para a classe de crédito privado. Esse movimento coroa o bom desempenho da classe nos últimos meses, que mesmo com a variação da curva de juros, a Selic em dois dígitos tem entregado rentabilidade com menor volatilidade que as estratégias de multimercado e ações.

No mês de maio, o volume de emissões no mercado primário ficou próximo a R\$ 28 bilhões em emissões de debêntures, apresentando alta superior a 25% em relação a abril. O movimento de novas emissões reflete um mercado ainda aquecido, especialmente para empresas emissoras frequentes como a Rede D'Or, que captou R\$ 2,4 bilhões em três séries de 6 e 10 anos e taxas de CDI + 1,4% e CDI + 1,9%, respectivamente.

# Carta de Renda Fixa

Maio 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

Conforme o discurso apresentado nas últimas cartas, tivemos a continuidade do processo de fechamento dos spreads de debêntures atreladas ao CDI, fruto da maior demanda pela classe de ativos dado o cenário de maior retorno nominal provocado pelos juros mais altos. Mesmo após forte fechamento, ainda enxergamos prêmios satisfatórios nos ativos que compõem o portfólio, porém, estamos cada vez mais seletos na análise de risco x retorno dos ativos. Já em relação à dinâmica de debêntures incentivadas, não vimos variações significativas nos spreads de créditos dos papéis em carteira durante o mês.



## **BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF**

Em maio, o BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF apresentou **rentabilidade de +1,17% (113,04% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula retorno de +10,14% (128,49% do CDI). O carregamento bruto no final do mês foi de CDI + 1,72%, e a duration de 1,98 anos.

Tivemos continuidade do processo de fechamentos dos spreads de crédito de debêntures atreladas ao CDI, o que acabou contribuindo positivamente para o resultado do fundo. Além disso, aproveitamos oportunidades no mercado para aumentar a alocação em ativos que acreditamos que ainda possuem prêmio, o que contribuiu positivamente para o resultado do fundo. Com as movimentações, conseguimos adicionar 3bps de carregamento para o fundo, mantendo a duration praticamente constante.

Em relação às ofertas primárias, decidimos alocar na recente emissão de Hapvida, empresa sólida e consolidada no setor de saúde, que apresenta uma boa qualidade de crédito. Além disso, decidimos aumentar a exposição em alguns nomes já conhecidos, como Dasa, Energisa, Locamerica e

e Copel.

Diante da oportunidade bastante pontual no mercado, conseguimos iniciar uma posição em uma debênture de Lochpe-Maxion, que já vem contribuindo positivamente para o retorno do fundo.

Nos últimos dias do mês, temos visto uma desaceleração no processo de fechamento dos spreads, porém com o fenômeno ainda acontecendo. Enxergamos como essencial esse movimento de mercado, principalmente no que se refere a ajustes de preços após intenso movimento de fechamento que vem ocorrendo desde o mês de fevereiro. Continuamos bastante seletivos com o nosso processo de alocação, prezando por empresas que realmente apresentam uma sólida qualidade de crédito e que apresentam retorno adequado ao prazo, já que muitas das novas emissões primárias vem apresentando spreads comprimidos para prazos elevados.

## **BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF**

No mês de maio, o BUTIÁ PLUS FIRF CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF LP apresentou **rentabilidade de +1,17% (113,80% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula retorno de +10,12% (128,21% do CDI). Ao final do mês, o carregamento bruto foi de CDI +2,59% e a duration de 2,06 anos.

O fundo Plus, com sua estratégia moderada, mantém a sua entrega consistente de retorno aos investidores. Nossa carteira tem defendido um bom carregamento, e dadas as incertezas que rondam o cenário econômico, de forma defensiva, mantivemos uma duration conservadoramente curta.

No mês de maio, não realizamos alterações relevantes no portfólio do Butiá Plus pois estamos bastante confortáveis com o atual posicionamento do fundo, que tem apresentado um carregamento relevante para uma duration relativamente curta.

# Carta de Renda Fixa

Maio 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

Zeramos também a posição em Cosan Logística.

\*Início do fundo: 01/04/2021

## **BUTIÁ DEBÊNTURES FUNDO INCENTIVADO INFRAESTRUTURA RF LP**

Em maio, o BUTIÁ DEBÊNTURES FUNDO INCENTIVADO INFRAESTRUTURA RF LP apresentou **rentabilidade de 1,18%. Nos últimos 12 meses, acumula retorno de +8,30% (1). O yield da carteira encerrou o mês em 6,17%, o que representa um prêmio de 0,59% sobre a ETTJ (Estrutura a Termo de Taxas de Juros de mesma duration da carteira), a duration ao final do mês era de 5,23 anos.**

Maio foi mais um mês bastante volátil no mercado de juros real, o que resultou em variações de retorno no mês. A extensão do ciclo de aperto por parte do BCB, somado a uma leitura negativa da inflação local e o projeto de lei limitando à alíquota de cobrança de ICSM sobre combustíveis, energia e demais itens, contribuíram para a volatilidade do mês.

Continuamos com o processo de rotação do portfólio em busca de papéis que possuem melhores prêmios, porém mantendo o nível de duration e sem renunciar à qualidade de crédito das alocações. Como parte desse movimento, realizamos a venda total de uma emissão de Copel, que negociava a níveis iguais a sua NTN-B de referência. Também desinvestimentos parcialmente de emissões de Sabesp e Cesp, que apesar da excelente qualidade de crédito, não apresentavam prêmio tão interessante para o prazo das respectivas dívidas.

Como utilização do capital das vendas, alocamos em uma nova emissão primária de Energisa e outra de Aliança Geração, com ambas as empresas apresentando excelente qualidade de crédito e prêmios adequados para os prazos das emissões.

## **BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA FIRF CP**

Em maio, o BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA FIRF CP apresentou **rentabilidade de +1,02% (99,02% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumula retorno de +9,39% (118,93% do CDI). Ao final do mês, o carregamento bruto foi de CDI +1,91% e a duration de 2,68 anos.**

O resultado do mês foi fruto da abertura pontual de alguns ativos que compõem a carteira, o que acabou detraindo parte da rentabilidade. Apesar do fenômeno, estamos bastante confortáveis com as posições, já que essas empresas continuam com sólida qualidade de crédito. Estamos confiantes em uma reversão do fenômeno para as próximas semanas, já que nos últimos dias do mês, já conseguimos ver contribuição positiva vindo desses papéis.

Em relação às movimentações, fomos bem ativos ao aproveitar oportunidades no mercado para alocar em papéis com boa relação entre risco e retorno. Com isso, aumentamos nossa posição em Energisa, Dasa e Locameria. Além do aumento das posições, também decidimos iniciar uma alocação em uma emissão de Copel.

No mercado primário, nós participamos da emissão de Hapvida. Além disso, também participamos da oferta de sétima série do FIDC Credz, estrutura a qual conhecemos e temos conforto.

# Carta de Renda Fixa

Maio 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

## CLASSE CRÉDITO PRIVADO - FUNDOS BUTIÁ CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



### **BUTIÁ TOP CRÉDITO** PRIVADO FIC FIRF

**Classificação Anbima:**

Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimentos

**Objetivo:**

investimento mínimo de 95% no Butiá Top CP FIRF Master.

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 0,50% a.a.

**Taxa de Performance:** Não há

**Prazo de Resgate:** D+1

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Conservador

**Data de início:** 30/11/2015

**RENDA FIXA**

**Objetivo:**

O Butiá Top Crédito Privado Fundo de Investimento Renda Fixa Master tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de uma gestão ativa nos mercados de juros doméstico. Para atingir seus objetivos o FUNDO deverá manter, no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizado via derivativos, à exposição de riscos de crédito privado e ao risco de juros do mercado doméstico, excluindo estratégias que impliquem em risco de moeda estrangeira ou de renda variável.

**PL atual:** R\$ 96.385.284,56

**PL médio (12 meses):** R\$ 105.891.043,13



### **BUTIÁ PLUS FI RENDA FIXA** CRÉDITO PRIVADO

**Classificação Anbima:**

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

**Aplicação Mínima:** R\$ 500,00

**Taxa de Administração:** 0,50% a.a.

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

**Prazo de Resgate:** D+45

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 01/04/2021

**RENDA FIXA**

**Objetivo:**

O Butiá Plus Crédito Privado FIRF LP tem como objetivo buscar retorno em ativos de renda fixa, admitindo-se estratégias com risco de juros e de índice de preços. Não possui o compromisso de manter limites mínimo ou máximo para duration média ponderada da carteira e pode investir mais de 20% da sua carteira em títulos de médio e alto risco de crédito do mercado doméstico ou externo.

**PL atual:** R\$ 24.022.350,57

**PL médio (12 meses):** R\$ 24.715.122,22

# Carta de Renda Fixa

Maio 2022



**BUTIÁ**  
INVESTIMENTOS

## CLASSE CRÉDITO PRIVADO - FUNDOS BUTIÁ CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



**BUTIÁ DEBÊNTURES**  
FI INCEN. DE INFRA. RF LP

**Classificação Anbima:**

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 1,00% a.a.

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

**Prazo de Resgate:** D+31

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 12/11/2015

**RENTA FIXA**

**Objetivo:**

O FUNDO tem como objetivo obter valorização das cotas por meio do investimento preponderante em Ativos de Infraestrutura, da forma como definidos na Lei.º12.431/11, mediante operações nos mercados de juros pós-fixadas, pré-fixadas e índices de preço. A exposição do FUNDO dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando.

**PL atual:** R\$ 66.242.075,60

**PL médio (12 meses):** R\$ 58.063.334,80



**BUTIÁ TOP ICATU SEG. PREVIDÊNCIA**  
FI RF CRÉDITO PRIVADO

**Classificação Anbima:**

Previdência Renda Fixa  
Duração Livre Crédito Livre

**Aplicação Mínima:** R\$ 1.000,00

**Taxa de Administração:** 0,80% a.a.

**Taxa de Performance:** Não há

**Prazo de Resgate:** D+6

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Conservador

**Data de início:** 12/09/2019

**RENTA FIXA**

**Objetivo:**

O Butiá Top Icatu Seg. Previdência Fundo de Crédito Privado Fundo de Investimento Renda Fixa tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de uma gestão ativa nos mercados de juros doméstico. Para atingir seus objetivos o FUNDO deverá manter, no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizado via derivativos, à exposição de riscos de crédito privado e ao risco de juros do mercado doméstico, excluindo estratégias que impliquem em risco de moeda estrangeira ou de renda variável.

**PL atual:** R\$ 3.638.392,37

**PL médio (12 meses):** R\$ 3.523.600,44





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)