



## Cenário Macro

O mês de julho foi marcado por movimentos importantes ao redor do mundo. Os Estados Unidos presenciaram mais uma tentativa de assassinato a um candidato à presidência, algo não tão incomum na história americana. Em um comício de campanha, no estado da Pensilvânia, o ex-presidente Donald Trump sofreu um atentado, no que talvez tenha sido uma das maiores falhas do Serviço Secreto americano da história, que levou a sua diretora a renunciar ao cargo. Ainda no campo político, depois de um desempenho ruim no debate presidencial, o atual presidente Joe Biden desistiu da candidatura e passou o bastão para Kamala Harris. As pesquisas de intenção de voto mostram uma disputa mais acirrada dela contra Trump em relação à disputa deste contra Biden

A economia segue com as características que escrevemos em cartas anteriores. O processo de desinflação em curso junto de uma economia ainda saudável e um mercado de trabalho mais ajustado. O último dado de inflação deu sequência ao bom número de maio, com o headline do CPI vindo em -0,06% m/m, registrando a menor variação mensal do núcleo do CPI desde maio de 2020, impulsionado por uma desaceleração importante no grupo de habitação.

O mercado de trabalho segue em ajuste, com algumas métricas do JOLTS voltando a patamares abaixo do nível pré-pandêmico e com a taxa de desemprego atingindo 4,1%, ainda baixa, porém com tendência positiva. Com isso o FOMC optou por manter a taxa de juros inalterada, e trouxe uma ata mais dowish do que a anterior. Durante a sessão de perguntas e respostas, o presidente do FED, Jerome Powell, deixou na mesa a possibilidade de um corte em setembro e deu uma atenção maior aos dados do



***“ O processo de desinflação em curso junto de uma economia ainda saudável e um mercado de trabalho mais ajustado.”***



mercado de trabalho, apesar de bater na tecla de que o que vem acontecendo não passa de uma normalização das condições.

O mercado se comportou com bastante volatilidade, com o VIX chegando a bater em 20 em reação aos acontecimentos. Ao longo do mês o movimento de “rotation” dos ativos, de big techs para as empresas cíclicas, ganhou muita força à medida que o mercado foi precificando 100% de corte na reunião de setembro e a possibilidade de mais 2 cortes ainda esse ano.

Na China, o Terceiro Plenum, importante encontro do Partido Comunista Chinês, não trouxe nenhum plano econômico relevante, destacando o foco no crescimento com qualidade e políticas de incentivo à tecnologia. Os dados do PIB do segundo trimestre mostraram um avanço de 4,7% anualizado, abaixo das expectativas do mercado. A fim de dar uma

melhor sinalização ao mercado, o PBOC optou por cortar sua taxa de juros de 1 e 5 anos em 10 bps.

No Brasil o destaque ficou novamente para o fiscal. Apesar do governo ter anunciado o bloqueio de R\$11,2bi e o contingenciamento de R\$3,8, ainda não é suficiente para bater a meta de um déficit de 0,25% do PIB. O executivo tem até 31 de agosto para enviar o orçamento de 2025 para o congresso e divulgou que buscará a revisão de benefícios irregulares, que economizaria cerca R\$25,9 bi, a grande dúvida é se a administração tem capital político para isso. Mesmo assim, o governo precisaria de novas medidas para atingir o centro da meta de primário em 2025.

Os dados inflacionários continuam positivos, mas o processo de deflação desacelerou na ponta e os riscos de números mais altos no final do ano aumentaram devido a desancorarem no câmbio, que atingiu patamares superiores a R\$5,70. O IPCA de junho acelerou 0,21% m/m, abaixo da mediana das expectativas de 0,30% m/m, com a média dos núcleos também mostrando desaceleração.

O Copom se reuniu e optou por manter a Selic em 10,50%, não explicitando a possibilidade de alta de juros nas próximas reuniões, mas destacou a piora do balanço de risco, apontando três riscos domésticos: 1) desancorarem das expectativas de inflação, 2) resiliência da inflação de serviços sustentada por uma atividade ainda forte e 3) taxa de câmbio mais depreciada devido a políticas econômicas internas e externas. A ata acabou sendo considerada dovish pelo mercado, que precisava 4 altas de juros até fevereiro de 2026.

## MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

**Cenário da Renda Fixa:** O mês de julho foi de menor volatilidade observada durante o mês, sobre os pontos trazidos em nossa carta anterior, a seguir as nossas atualizações.

**Preocupações com o risco fiscal:** conforme já mencionado, apesar do governo ter anunciado o bloqueio de R\$11,2bi e o contingenciamento de R\$3,8, ainda não é suficiente para bater a meta de um déficit de 0,25% do PIB.

**Desvalorização cambial persistente:** A contínua desvalorização do Real em relação ao Dólar, com a moeda americana cotada perto de R\$ 5,70 no final do mês.



**Além disso, as captações líquidas dos fundos de renda fixa seguem robustas, tanto os fundos de crédito, quanto os de infraestrutura, registraram captações líquidas expressivas, o que aumenta a demanda por títulos no mercado secundário.**



**Críticas à atuação do Banco Central:** As críticas de membros do governo permanecem. De toda forma, o Copom se reuniu na última semana do mês e optou por manter a Selic em 10,50%, não explicitando a possibilidade de alta de juros nas próximas reuniões, mas destacou a piora do balanço de risco.

**Dados de inflação abaixo do esperado:** Os dados inflacionários continuam positivos, mas o processo de deflação desacelerou na ponta e os riscos de números mais altos no final do ano aumentaram devido à desancorarem no câmbio.

**Curva de Juros Prefixados:** O movimento de baixa nas taxas deslocou todos os pontos da curva para baixo, levando o trecho longo a níveis próximos de 11,86% abaixo dos 12,5% ao ano observados no final do mês anterior.

**Curva de Juros Reais (IPCA+):** As taxas de juros na curva IPCA+ não tiveram um movimento uniforme, com certa estabilidade na parte mais curta da curva e baixa nos períodos de maior duration. As taxas de juro real fecharam cerca de 30 bps nos vértices longos, como exemplo, a NTN35 fechou o mês cotada a 6,20% ao ano, enquanto era 6,51% ao ano ao final do mês anterior.

O mercado de crédito segue aquecido, como exemplo, o mercado primário registrou emissões de R\$ 73,2 bilhões em títulos de crédito, esse resultado representa um aumento expressivo em comparação com o

mesmo período de 2023.

Além disso, as captações líquidas dos fundos de renda fixa seguem robustas, tanto os fundos de crédito, quanto os de infraestrutura, registraram captações líquidas expressivas, o que aumenta a demanda por títulos no mercado secundário. Esse movimento segue pressionando os spreads de crédito, que continuam em trajetória descendente durante o mês, chegando a 35 bps sobre as NTN-B e 200 bps sobre o CDI, apesar de já ser observado estabilidade e até leves aberturas de spreads em alguns papéis.

De fato relevante, no dia 24 de julho, tivemos a homologação do Plano de Recuperação Judicial da Americanas S/A. Lembramos que tudo começou em 11/01/2023 após Divulgação do Fato Relevante sobre as inconsistências contábeis, fato que impactou sensivelmente o mercado de capitais no período. Em resumo, a empresa chegou a um acordo para sanar R\$50 bilhões, contando com um aporte de R\$12 bilhões dos principais sócios.

## Butiá Top Crédito Privado FIC FIRF

Em julho, o **BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF** apresentou **rentabilidade de +1,09% (120,48% do CDI)**. **Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de +13,97% (121,41% do CDI)**. **O carregamento bruto no final do mês fechou em CDI + 0,96, e a duration de 2,01 anos.**

Durante o mês, o fundo beneficiou-se do fechamento dos spreads da grande maioria dos ativos que compõem o portfólio. Como destaque positivo de performance, tivemos as posições Smart Fit, Movida, Rede D'Or e Oncoclínicas.

Seguimos com uma postura seletiva na compra de títulos, dado o nível de preços. Durante o mês não realizamos mudanças significativas nas nossas posições. Para frente, enxergamos oportunidades interessantes em ativos bancários e de operações estruturadas.



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

**Classificação Anbima:**

Renda Fixa Duração Livre  
Grau de Investimentos

**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

**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\$ 279.738.489,49

**PL médio (12 meses):** R\$ 222.428.325,21

# Butiá Plus Crédito Privado FIRF LP

No mês de junho, o **BUTIÁ PLUS CRÉDITO PRIVADO FIRF LP** apresentou rentabilidade de **+1,13%** (124,43% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de **+14,18%** (123,25% do CDI). Ao final do mês, o carregamento bruto fechou em CDI + 1,73% e a duration de 2,24 anos.

Durante o mês, o fundo beneficiou-se do fechamento dos spreads da grande maioria dos ativos que compõem o portfólio. Como destaque positivo de performance, tivemos as posições Oncoclínicas, Rede D'Or, Localiza, Smart Fit e Eneva.



## **BUTIÁ PLUS CRÉDITO PRIVADO** FIRF LP

**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+46

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 01/04/2021

**Objetivo:**

O Butiá Plus tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa. O fundo busca balancear sua carteira através de títulos soberanos, risco de crédito high grade e high yield no mercado doméstico ou externo, buscando uma boa assimetria de Risco x Retorno para o cotista.

**PL atual:** R\$ 31.742.283,73

**PL médio (12 meses):** R\$ 30.125.463,11



# Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infraestrutura RF LP



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

Em julho, o **BUTIÁ DEBÊNTURES FUNDO INCENTIVADO INFRAESTRUTURA RF LP** apresentou rentabilidade de **+4,11% no mês**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de **+9,03%**, líquido de IR. O yield da carteira encerrou o mês em **6,87%**, o que representa um prêmio de **0,52%** sobre a ETTJ (Estrutura a Termo de Taxas de Juros de mesma duration da carteira), a duration ao final do mês era de **4,78 anos**.

O resultado proveniente de risco de mercado foi positivo para o nosso fundo. Quando olhamos a performance dos principais índices atrelados aos Títulos Públicos IPCA+, o IMA-B 5, IMA-B e IMA-B 5+ renderam, respectivamente 0,91%, 2,09% e 3,23%. Sobre o comportamento dos spreads de crédito, observamos estabilidade no mês.

Tivemos como destaque positivo de performance a posição de Americanas que, conforme já mencionado, teve seu plano de Recuperação Judicial homologado e conseqüentemente ocorreram as trocas dos ativos na carteira do fundo.

*O Fundo de debêntures incentivadas, tem a prerrogativa de manter 85% da sua carteira em debêntures destinadas ao financiamento de infraestrutura pela lei 12.431, concedendo assim a isenção de IRRF ao seu cotista. Nosso mandato então, se adequa a filosofia de investimentos em projetos que devem fomentar o crescimento econômico e por isso, referenciamos o nosso fundo ao IDA IPCA Infra, benchmark que em nosso entendimento tem maior alinhamento de interesses com os cotistas e corrobora com a visão de longo prazo da estratégia.*

#### Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 1,00% a.a

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o IDA-IPCA Infraestrutura

Prazo de Resgate: D+31

Horário Movimentação: Até as 14h

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 12/11/2015

#### Objetivo:

O Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infra é um fundo indexado à inflação que busca retorno acima do título público, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa. Para atingir seus objetivos o fundo deverá manter uma carteira em ativos relacionados diretamente à exposição de títulos soberanos e risco de crédito privado, sendo o mínimo de 85% em ativos emitidos por empresas do setor de infraestrutura, enquadradas na Lei 12.431/11. Os rendimentos são isentos de IR para pessoas físicas.

PL atual: R\$ 17.584.246,71

PL médio (12 meses): R\$ 20.023.116,63

1. Títulos com remuneração baseada em índices de preço, como IPCA, podem ter o valor financeiro alterado retroativamente, devido à substituição da variação projetada do índice pela variação oficial.

# Butiá Top Icatu Seg Previdência FIRF CP

Em junho, o **BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA FIRF CP** apresentou **rentabilidade de +0,84% (106,74% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula retorno de **+13,64% (118,36% do CDI)**. Ao final do mês, o **carrego bruto encerrou em CDI +1,14%** e a **duration de 2,19 anos**.

Durante o mês, a dinâmica do fundo foi semelhante à do BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC. Como destaque positivo de performance, tivemos as posições Smart Fit, Vamos, Rede D'Or e Oncoclínicas.

Durante o mês não realizamos mudanças significativas nas nossas posições. Para frente, seguimos enxergando oportunidades interessantes em ativos bancários e de operações estruturadas.



## **BUTIÁ TOP ICATU SEG. PREVIDÊNCIA** FIRF CRÉDITO PRIVADO

### **Classificação Anbima:**

Previdência Renda Fixa Duração Livre  
Grau de Investimento

**Aplicação Mínima:** R\$ 1.000,00

**Taxa de Administração:** 0,80% a.a.

**Taxa de Performance:** Não há

**Prazo de Resgate:** D+7

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Conservador

**Data de início:** 12/09/2019

### **Objetivo:**

O fundo tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa nos mercados de juros domésticos. Para atingir seus objetivos, o fundo deverá manter uma carteira em ativos relacionados diretamente à exposição de riscos de crédito privado high grade e títulos soberanos.

**PL atual:** R\$ 119.698.861,98

**PL médio (12 meses):** R\$ 96.919.763,80

# MERCADO DE AÇÕES

## Butiá Fundamental FIC FIA e Butiá Fundamental Long Biased FIC FIA

No mês de junho, o **BUTIÁ FUNDAMENTAL FIC FIA** registrou uma alta de 5,1%, acumulando um retorno negativo de 1,9% em 12 meses. O **BUTIÁ LONG BIASED FIC FIA** teve uma alta de 3,6% no mês, e nos últimos 12 meses, sobe 0,1%. Em comparação, o Ibovespa teve uma alta rendimento mensal 3,0% e acumula um ganho de 6,2% em 12 meses.

O mês de julho foi marcado por um pequeno avanço nos ativos de risco brasileiros. O ambiente externo contribuiu com um movimento relevante nas curvas dos EUA, o que em tese contribui bem para os ativos de risco brasileiros. No entanto, temos esbarrado numa discussão fiscal ruim, que juntamente com uma preocupação crescente com a inflação, tem freado movimentos mais positivos.

A principal contribuição de performance dos fundos no mês veio da Sabesp. A maior empresa de saneamento do Brasil finalizou seu processo de privatização e agora, com um grande controlador privado por trás, tem uma grande avenida de melhorias operacionais e expansões que irão gerar valor para o acionista. A fabricante de aviões brasileira Embraer foi outra grande contribuidora, e tem se beneficiado de um bom fluxo de notícias positivas associadas ao lançamento de novos produtos e a uma melhora do ambiente competitivo.

As companhias que contribuíram mais negativamente no período foram Energisa e Grupo Mateus. A Energisa passou por um processo regulatório negativo em uma de suas concessões, o que acreditamos que será mais do que compensado por um resultado trimestral forte, marcado por um alto consumo de energia. O Grupo Mateus parece ter sido impactado por uma preocupação setorial associada ao varejo brasileiro, mas que acreditamos não ter fundamento dada a resiliência de sua operação e sua excelência operacional, além de sua dominância geográfica.

Ainda que os valuations em geral estejam atrativos tanto em termos relativos quanto históricos, o contexto econômico brasileiro se mantém desafiador. Seguimos realizando movimentos defensivos, aguardando melhoras marginais na economia local.



**BUTIÁ FUNDAMENTAL**  
FIC FIA

**Classificação Anbima:**

Ações Livres

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 2% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% sobre o que exceder o IBOVESPA

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Agressivo

**Data de início:** 30/10/2015

**Objetivo:**

O Butiá Fundamental FIC FIA é um fundo Long Only 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 impulsionam sua geração de valor para o acionista. O fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas, a médio e longo prazo, elevados retornos por meio do investimento de seus recursos primordialmente no mercado acionário, sem buscar correlação com qualquer índice de referência.

**PL atual:** R\$ 58.726.891,46

**PL médio (12 meses):** R\$ 62.972.785,10



## **BUTIÁ FUNDAMENTAL LONG BIASED**

FIC FIA

### Classificação Anbima:

Ações Livres

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 2% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa

Prazo de Resgate: D+31

Horário Movimentação: Até as 14h

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 25/06/2020

### Objetivo:

O fundo procura encontrar ativos cujo preço esteja abaixo do justo para suas características de risco e retorno e sujeitos a fatores internos ou externos que impulsionam sua geração de valor para o acionista, por meio de análises fundamentalistas. 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 20% do patrimônio do fundo, podendo fazer operações de short via índice ou ações.

PL atual: R\$ 18.145.413,33

PL médio (12 meses): R\$ 21.361.100,62

## **MULTIMERCADO**

### **Butiá Excellence FIC FIM e Butiá Excellence Previdência FIC FIM**

Com relação à performance dos fundos multimercado, o **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM** apresentou alta de **0,95%** e o **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIC FIM** também registrou alta de **0,81%**, acumulando um retorno positivo de **6,73%** e **6,19%**, respectivamente nos últimos 12 meses. Em comparação, o CDI teve um rendimento mensal de **0,91%** e acumula um ganho de **11,57%** em 12 meses.

Nos fundos multimercado, no mês de junho, tivemos como principais contribuições positivas as posições compradas em ações no Brasil. Como principal contribuição negativa, tivemos a posição aplicada em juros reais brasileiros.

Apesar de um crescimento robusto do PIB no segundo trimestre, continuamos a observar uma desaceleração saudável da economia americana, com geração de empregos em níveis balanceados e continuação da queda dos dados de inflação. O atentado contra a vida de Donald Trump e a substituição de Joe Biden por Kamala Harris não assustou o mercado, que deu maior peso aos dados econômicos em desaceleração, com as taxas de 2 anos do tesouro americano caindo quase 50 pontos base e com a de 10 anos mais de 25bps. O mercado também passou a precificar uma alta probabilidade do início dos cortes dos juros básicos americanos em setembro, com mais um corte em novembro e outro em dezembro. As expectativas para o início dos cortes de juros nos Estados Unidos foram corroboradas pela mensagem do último FOMC e de Jerome Powell.

Apesar da queda dos juros, a alta do S&P foi mais modesta, de 1,1%, devido a uma rotação das alocações em empresas de maior peso no índice, em direção a empresas de menor capitalização, com o Russell 2000, índice que representa estas empresas, subindo mais de 10% no mês. A rotação do mercado de ações e o aumento de inclinação da curva de juros americana refletem, além da queda da inflação e das expectativas para os juros básicos da economia, a maior probabili-



dade de vitória atribuída a Trump após o atentado à sua vida. As empresas de menor capitalização são mais sensíveis a cortes de juros na economia, por questões de endividamento, crescimento e risco. Além disso, estas empresas estão com valuations muito descontados em comparação às grandes empresas de tecnologia, dando reforço à rotação. As políticas de cortes de impostos de Trump também podem beneficiar as empresas de menor capitalização, mas junto de maior protecionismo e restrições à imigração, deve pressionar a inflação, causando um aumento da inclinação das curvas de juros. Criptoativos também tendem a se beneficiar do apoio do candidato à categoria.

Fora dos EUA, a situação piorou. A China continua a mostrar sinais de fraqueza econômica, pressionando as commodities, principalmente as metálicas. O risco de piora nos conflitos geopolíticos aumentou com a morte de mais um líder político ligado ao Irã, pelas forças de Israel. O Irã prometeu retaliar, pressionando a cotação do Petróleo, que pode subir ainda mais se o conflito escalar. Outro risco oriundo deste conflito diz respeito aos custos logísticos, que já se encontram pressionados pelos riscos presentes nessa região importante para o transporte de mercadorias pelo mundo.

O Brasil continua a brigar com o bom desempenho dos ativos americanos. Apesar de sinalizações na direção de controle fiscal pelo governo, que, entre bloqueios e contingenciamentos anunciou R\$ 15 bilhões de redução de gastos, prometendo se aproximar de R\$ 26 bilhões, o mercado ainda tem sérias dúvidas da capacidade e da vontade deste governo de controlar o crescimento do endividamento. Ao mesmo tempo, as dúvidas quanto ao compromisso com o controle inflacionário da futura diretoria do Banco Central ainda pairam no ar. O último Copom decidiu pela manutenção da Selic em 10,5% e, apesar de deixar implícita uma assimetria para cima nos futuros movimentos, aparenta caminhar para buscar a manutenção da taxa nos níveis atuais por um período maior, pelo menos enquanto a diretoria mantiver a atual composição.

A desconfiança com as âncoras fiscais e monetárias brasileiras tem tido com principal válvula de escape o preço do dólar, que subiu mais 1,0%, em julho, fechando o mês com alta acumulada superior a 16% no ano. O movimento do dólar tem ainda sido impulsionado por fatores técnicos, como o desmonte de operações de carry trade que utilizam o Iene, moeda japonesa, para financiamento, após altas de juros no Japão, que levam à valorização desta moeda. A alta do dólar pressiona a inflação brasileira, que nas últimas

divulgações, tem surpreendido para cima. A pressão também contamina as expectativas para os preços e para os próximos movimentos da Selic. Ainda assim, o movimento de rotação que ocorreu nos mercados de ações americanos, beneficiou as ações brasileiras, com o Ibovespa subindo 3,0% no mês.

O cenário econômico americano continua evoluindo positivamente, apesar de estarmos atentos ao risco de que a economia desaqueça demais. Continuamos com uma posição pequena comprada em sua bolsa. O ambiente local continua ruim, mas com ativos que apresentam preços e prêmios interessantes. O contexto de risco relativo à China, às eleições americanas e ao geopolítico aumentou. Apesar da piora dos riscos e do cenário ruim, zeramos nossa posição em dólar, devido ao alto nível em que a moeda se encontra. Mantemos nossas posições aplicadas em juros nominais e reais curtos, acreditando que estes apresentam preços que já refletem um cenário pessimista e que estão mais protegidos de um Banco Central que passe a dar mais importância para o crescimento do que para a inflação. Temos uma pequena posição comprada em bolsa brasileira, principalmente devido ao valuation. Continuamos a manter a posição comprada em ouro como tese conjuntural e de proteção geopolítica.

Nos fundos de ações, a principal contribuição de performance veio de Sabesp. A maior empresa de saneamento do Brasil finalizou seu processo de privatização e agora, com um grande controlador privado por trás, tem uma grande avenida de melhorias operacionais e expansões que irão gerar valor para o acionista. A fabricante de aviões brasileira Embraer foi outra grande contribuidora, e tem se beneficiado de um bom fluxo de notícias positivas associadas ao lançamento de novos produtos e a uma melhora do ambiente competitivo.

As companhias que contribuíram mais negativamente no período foram Energisa e Grupo Mateus. A Energisa passou por um processo regulatório negativo em uma de suas concessões, o que acreditamos que será mais do que compensado por um resultado trimestral forte, marcado por um alto consumo de energia. O Grupo Mateus parece ter sido impactado por uma preocupação setorial associada ao varejo brasileiro, mas que acreditamos não ter fundamento dada a resiliência de sua operação e sua excelência operacional, além de sua dominância geográfica.

Ainda que os valuations em geral estejam atrativos tanto em termos relativos quanto históricos, o contexto econômico brasileiro se mantém desafiador. Seguimos realizando movimentos defensivos, aguardando melhoras marginais na economia local.



**BUTIÁ EXCELLENCE**  
FIC FI MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**  
Multimercado Livre

**Aplicação Mínima:** R\$ 100,00

**Taxa de Administração:** 1,50% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% sobre 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

**Objetivo:**

O fundo busca combinar a análise fundamentalista com a análise quantitativa de dados econômicos e financeiros para encontrar estratégias que possuam a melhor relação Risco x Retorno, em um portfólio otimizado. A tomada de risco ocorre mediante operações principalmente nos mercados de juros, câmbio, ações e crédito privado, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

**PL atual:** R\$ 32.271.069,21

**PL médio (12 meses):** R\$ 33.273.974,93



**BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA**  
FIC FIM MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**  
Previdência Multimercado Livre

**Aplicação Mínima:** R\$ 1.000,00

**Taxa de Administração:** 1,60% a.a.

**Taxa de Performance:** Não há

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

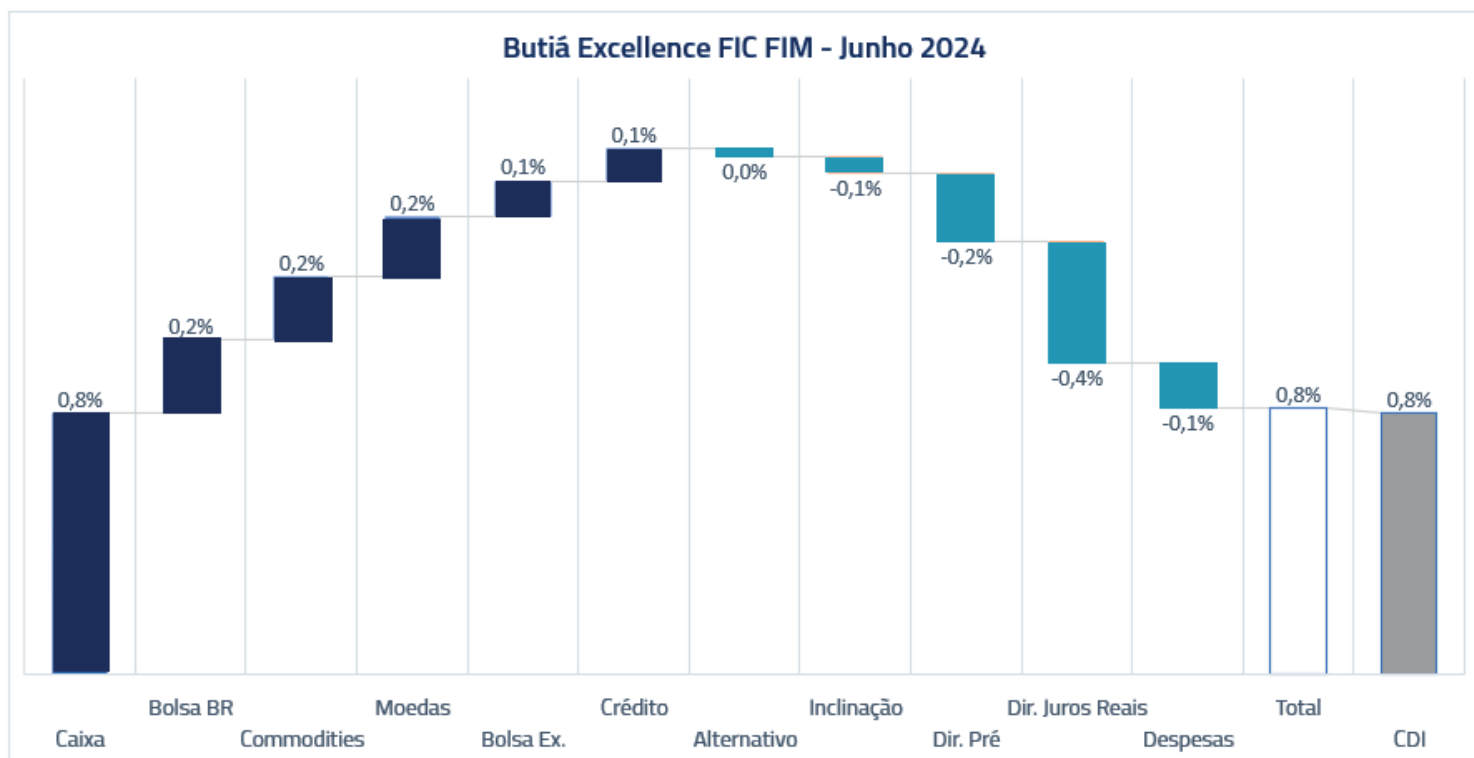
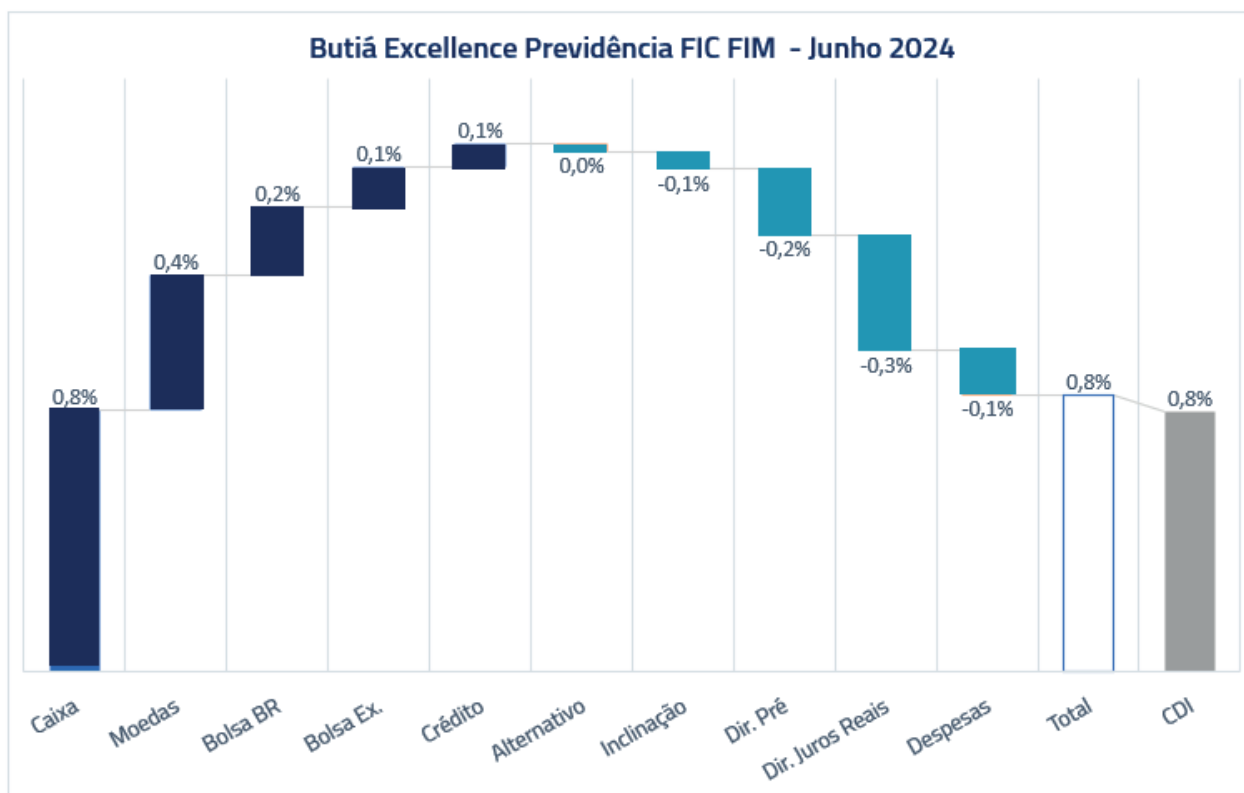
**Data de início:** 29/01/2018

**Objetivo:**

O fundo busca combinar a análise fundamentalista com a análise quantitativa de dados econômicos e financeiros para encontrar estratégias que possuam a melhor relação Risco x Retorno, em um portfólio otimizado. A tomada de risco ocorre mediante operações principalmente nos mercados de juros, câmbio, ações e crédito privado utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

**PL atual:** R\$ 99.854.235,68

**PL médio (12 meses):** R\$97.933.243,67



# EQUIPE DE GESTÃO BUTIÁ



**RODRIGO DIAS**  
CEO e  
Portfolio Manager



**VANDEIR GONTIJO**  
Partner - Risco e  
Compliance



**VIVIANE BLANCO**  
Investor Relationship  
Comercial



**MATHEUS ALMEIDA**  
Partner - Portfolio  
Manager



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/BUTIA-INVESTIMENTOS)



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



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



## 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)