



BUTIÁ INVESTIMENTOS | Carta Mensal

nov/24

Cenário Macro

As eleições nos Estados Unidos culminaram em um cenário de onda vermelha, com os republicanos conquistando a maioria nas duas casas e elegendo Donald Trump. As implicações dessa vitória repercutem no mercado global desde então, com os efeitos imediatos de um dólar mais forte, advindo de uma política de "America First", com promessas de implementações de tarifas contra produtos estrangeiros, principalmente produtos chineses, e com uma política de imigração mais restritiva. O novo presidente também promete a desregulamentação dos setores financeiros e energético, junto a corte de impostos, dando suporte a um cenário positivo para a economia doméstica americana e favorecendo as empresas internas.

O cenário inflacionário americano mostrou uma pequena piora no curto prazo o que, junto de uma balança de risco menos favorável para o médio prazo, pode demandar um ajuste na política monetária, por meio de uma redução do ciclo, algo que o mercado já precifica, ou até mesmo uma interrupção dele. Diante de uma piora das expectativas de inflação de curto e médio prazo, as medidas anunciadas pelo futuro presidente tendem a aquecer a economia, colocando ainda mais pressão nos juros futuros americanos, que, junto do dólar, passaram por uma reprecificação intensa ao longo do mês.

Na China, os estímulos governamentais parecem já fazer efeito no curto prazo. Isso foi enfatizado por bons dados divulgados em novembro, com a venda de automóveis e de casas crescendo, junto de números de produção industrial e vendas no varejo surpreendendo positivamente. Apesar da melhora inegável, tudo leva a crer que em 2025 teremos mais um ano de ajuste no país, já que as políticas anunciadas não alteram a direção negativa dos fundamentos do país.



“O cenário inflacionário americano mostrou uma pequena piora no curto prazo o que, junto de uma balança de risco menos favorável para o médio prazo,”



Um exemplo de um fator estrutural: nos próximos 10 anos o mercado de trabalho ganhará 70 milhões de trabalhadores e terão 130 milhões de novos aposentados, a situação piora exponencialmente com o aumento do horizonte temporal.

No Brasil, após semanas de espera, o pacote fiscal prometido pelo governo veio com surpresas negativas. Apesar do número, R\$70 bilhões, ser razoavelmente maior do que o cogitado no início dessa discussão, alguns números parecem ser difíceis de se concretizar. Dentre as medidas anunciadas temos a mudança no reajuste no salário-mínimo, colocando-o dentro dos limites do arcabouço, mudanças no abono salarial, FUNDEB, DRU, emendas parlamentares, dentre outras.

Junto do anúncio de cortes, tivemos também o anúncio de uma das promessas de campanha do governo, a isenção do imposto de renda até R\$5.000,00 que segundo a equipe econômica, teria

custo fiscal zero, já que seria supostamente compensado com uma elevação da tarifa efetiva dos brasileiros que recebessem mais de R\$50.000,00 por mês.



“Os dados inflacionários já começam a mostrar uma piora qualitativa relevante”



Entretanto, esse anúncio passou uma visão negativa aos mercados, deixando claro que o atual governo não está disposto a pagar o custo político de anunciar medidas de cortes de gastos, além de conter um risco considerável de seja aprovada somente a isenção do imposto, sem compensações adequadas e equivalentes, piorando ainda mais a atual situação fiscal.

Diante de uma balança de riscos cada vez pior, com uma atividade aquecida no curto prazo e uma inflação mais alta contratada no médio prazo diante da atual depreciação cambial, o Banco Central optou pelo aumento da SELIC em 0,50% p.p e deixou na mesa a possibilidade de uma aceleração do ritmo de alta. Os dados inflacionários já começam a mostrar uma piora qualitativa relevante, principalmente nos núcleos, e devem piorar ao longo de 2025, diante de uma pressão relevante do câmbio e com uma piora de alimentos, principalmente de carnes, que vem sendo pressionada pela alta do boi gordo.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

No final de novembro, o Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, anunciou o tão aguardado pacote fiscal. Em vez de trazer alívio, o anúncio intensificou as preocupações do mercado sobre as perspectivas das contas públicas. A reação do mercado local foi negativa, refletida no aumento nas taxas de câmbio e das taxas futuras de juros. O pacote inclui cortes de gastos e a isenção do Imposto de Renda para salários de até R\$ 5 mil, medidas que não foram suficientes para tranquilizar os investidores.

Esse cenário exige atenção especial, pois as expectativas em relação à saúde fiscal do país podem influenciar a confiança dos mercados e o desempenho dos investimentos. A percepção de risco fiscal se deteriorou ainda mais, fazendo com que a curva de juros futuros apontasse para uma Selic em torno de 14,75% na segunda metade de 2025. Além disso, o mercado está precificando uma possível alta de 1 ponto percentual na taxa básica durante as próximas reuniões do Copom em dezembro e janeiro.

Nesse contexto de juros elevados, os fundos de crédito privado se tornam especialmente atrativos, oferecendo retornos nominais mais elevados aos investidores. Contudo, é crucial manter uma perspectiva cautelosa, pois taxas de juros elevadas podem onerar o balanço de empresas cujas dívidas se tornam mais custosas. Reforçamos a importância de escolher gestores que acompanham de perto a saúde financeira dessas empresas e estão em vigilância constante sobre as condições de mercado.

De acordo com dados divulgados pela ANBIMA no início do mês de novembro, a captação líquida de fundos de investimentos de renda fixa registrou R\$ 245,3 bilhões de janeiro a outubro de 2024, o segundo



“Nesse contexto de juros elevados, os fundos de crédito privado se tornam especialmente atrativos”



melhor resultado nos últimos 5 anos, atrás somente de 2021, quando a captação atingiu R\$ 427,5 bilhões no mesmo período. Os destaques dessa categoria foram os fundos que investem em crédito privado.

Com o mercado aquecido, os fundos conseguem captar mais e o desafio da alocação eficiente ainda é presente na rotina dos gestores. A escassez de títulos com taxas atrativas no mercado de crédito privado tem impulsionado a busca por produtos que proporcionem retornos consistentes, sem comprometer a qualidade dos ativos de renda fixa. Diante desse cenário, muitos gestores têm optado por ativos alternativos, sendo os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) a principal escolha. Esse movimento já é perceptível há algum tempo, e desde então, temos aumentado nossa alocação em produtos dessa categoria, sempre que identificamos uma estrutura sólida associada a um retorno de capital atrativo.

Durante o mês não realizamos mudanças significativas nas nossas posições. Seguimos com uma postura seletiva na alocação, dado o nível de preços e observando também o aumento da taxa de juros que tem impactado negativamente alguns títulos de empresas de setores mais alavancados. Para frente, seguimos enxergando oportunidades interessantes em ativos bancários e de operações estruturadas.

Butiá Top Crédito Privado FIC FIRF

Em novembro, o **BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF** apresentou **rentabilidade de +0,82% (104,04% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de **+12,39% (114,29% do CDI)**. O **carrego bruto no final do mês fechou em CDI + 0,81%**, e a **duration de 1,56 anos**.

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 de Vamos, Vix, Rede Dor e Energisa.



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\$ 347.728.733,31

PL médio (12 meses): R\$ 267.793.407,28

Butiá Plus Crédito Privado FIRF LP

No mês de novembro, o **BUTIÁ PLUS CRÉDITO PRIVADO FIRF LP** apresentou **rentabilidade de +0,97% (104,89% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de **+13,19% (120,13% do CDI)**. Ao final do mês, o **carrego bruto fechou em CDI + 1,52% e a duration de 2,09 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 Rede Dor, Vix, Cosan e Companhia Securitizadora de Créditos.



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\$ 27.383.636,73

PL médio (12 meses): R\$ 29.022.715,12

Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infraestrutura RF LP



BUTIÁ DEBÊNTURES
FI INCEN. DE INFRA. RF LP

Em novembro o **BUTIÁ DEBÊNTURES FUNDO INCENTIVADO INFRAESTRUTURA RF LP** apresentou **rentabilidade de 0,00% no mês. Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de +8,48%, líquido de IR. O yield da carteira encerrou o mês em 7,52%, o que representa um prêmio de 0,21% sobre a ETTJ (Estrutura a Termo de Taxas de Juros de mesma duration da carteira), a duration ao final do mês era de 3,49 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 0,3560%, 0,0224% e -0,2263%. Sobre o comportamento dos spreads de crédito, observamos estabilidade no mês.

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\$ 15.269.914,30

PL médio (12 meses): R\$ 18.197.654,56

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 novembro, o **BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA FIRF CP** apresentou **entabilidade de +0,81% (102,45% do CDI)**. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula retorno de **+12,11% (111,73% do CDI)**. Ao final do mês, o carregamento bruto encerrou em CDI **+0,85%** e a **duration de 1,85 anos**.

A dinâmica do fundo foi semelhante à do BUTIÁ TOP CRÉDITO PRIVADO FIC FIRF. Como destaque positivo de performance, tivemos as posições Rede Dor, Vix, Iochpe-Maxion e Usiminas.



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\$ 151.976.464,79

PL médio (12 meses): R\$ 118.764.833,99

MERCADO DE AÇÕES

Butiá Fundamental FIC FIA e Butiá Fundamental Long Biased FIC FIA

No mês de novembro o **BUTIÁ FUNDAMENTAL FIC FIA** registrou uma queda de 3,3%, acumulando um retorno negativo de 6,4% em 12 meses. O **BUTIÁ FUNDAMENTAL LONG BIASED FIC FIA** teve uma queda de 1,5% no mês, e nos últimos 12 meses, acumula um retorno de 0,1%. Em comparação, o **Ibovespa** teve uma queda mensal de 3,9% e acumula uma perda de -0,7% em 12 meses.

O mês foi marcado por enormes tensões nos mercados de riscos brasileiros, mais uma vez devido à falta de responsabilidade com a situação fiscal do país, que segue uma trajetória de piora. As discussões sobre cortes de gastos continuaram ao longo do mês, mas em termos práticos não foram refletidas em mudanças estruturais na trajetória da dívida, que segue explosiva. Os resultados podem ser vistos na abertura da curva de juros e na desvalorização da nossa moeda, que alcançou o patamar de R\$6,0 em relação ao dólar.

Nesse contexto, a principal contribuidora de retorno no mês foi a Embraer. A fabricante de aviões brasileira tem se beneficiado do momento operacional positivo no seu mercado de atuação, e se favorece do contexto fiscal ruim que piora a nossa moeda, dado que sua receita é em dólar. A Petrobras também apresentou um desempenho positivo significativo, devido à exposição ao dólar, valuation descontado, expectativas de elevados pagamentos de dividendos e à apresentação de um plano de negócios que preserva sua capacidade de geração de caixa.

Em contrapartida, empresas voltadas ao mercado interno enfrentaram forte pressão, com Itaú e Cyrela sendo os maiores detratores. Itaú foi impactando por seu peso relevante na carteira, enquanto Cyrela sofreu uma forte desvalorização em função da abertura da curva de juros, que afeta negativamente o crédito imobiliário e empresas de menor capitalização e mais expostas à economia doméstica.

A curva de juros seguiu abrindo em todos os vértices como resultado da desorganização fiscal, fato que contribuiu para a deterioração de grande parte dos ativos de riscos. Esse contexto não parece mudar no curto prazo, e por isso mantemos níveis elevados de caixa e uma abordagem seletiva para as ações, considerando o ambiente desafiador. Apesar disso, identificamos atratividade de preços na bolsa brasileira e permanecemos atentos a oportunidades pontuais de investimento.



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\$ 49.867.025,76

PL médio (12 meses): R\$ 59.066.939,26



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\$ 17.962.918,13

PL médio (12 meses): R\$ 20.995.116,29

MULTIMERCADO

Butiá Excellence FIC FIM e Butiá Excellence

Previdência FIC FIM

Nos fundos multimercado, as maiores contribuições positivas vieram das posições compradas em bolsa americana e em Bitcoin, enquanto a maior contribuição negativa foi da posição aplicada em juros reais. O cenário atual exige cautela e baixa exposição a risco, principalmente no mercado local.

Após as eleições americanas, aumentamos a exposição à bolsa dos EUA e ao Bitcoin, mas, com parte do cenário positivo já precificado, reduzimos essas exposições a níveis medianos. Nossa visão negativa sobre a economia brasileira se agravou, levando à manutenção de posições tomadas na parte curta da curva de juros nominais e a uma posição levemente vendida em Ibovespa, apesar do desconto significativo das ações.

Zeramos a posição comprada em dólar contra o real devido ao nível elevado da cotação, embora a tendência ainda seja negativa. Reduzimos levemente a posição aplicada na parte intermediária da curva de juros reais, que continua sendo uma estratégia defensiva para aproveitar juros altos e adicionar proteção contra a inflação. Também diminuimos a posição em ouro, considerando o risco de novas altas nas taxas de juros americanas, um cenário geopolítico menos tenso e preços mais elevados.

Nos fundos de ações, a Embraer destacou-se como a principal contribuidora de retorno no mês, impulsionada por um momento operacional positivo e pela desvalorização do real, que favorece sua receita em dólar. A Petrobras também apresentou um desempenho positivo significativo, devido à exposição ao dólar, valuation descontado, expectativas de elevados pagamentos de dividendos e à apresentação de um plano de negócios que preserva sua capacidade de geração de caixa. Em contrapartida, empresas voltadas ao mercado interno enfrentaram forte pressão, com Itaú e Cyrela sendo os maiores detratores. Itaú foi impactante por seu peso relevante na carteira, enquanto Cyrela sofreu uma forte desvalorização em função da abertura da curva de juros, que afeta nega



tivamente o crédito imobiliário e empresas de menor capitalização e mais expostas à economia doméstica.



“O cenário atual exige cautela e baixa exposição a risco, principalmente no mercado local”



Mantemos níveis elevados de caixa e uma abordagem seletiva para as ações, considerando o ambiente desafiador. Apesar disso, identificamos atratividade de preços na bolsa brasileira e permanecemos atentos a oportunidades pontuais de investimento.



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\$ 30.195.460,41

PL médio (12 meses): R\$ 31.752.705,62



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

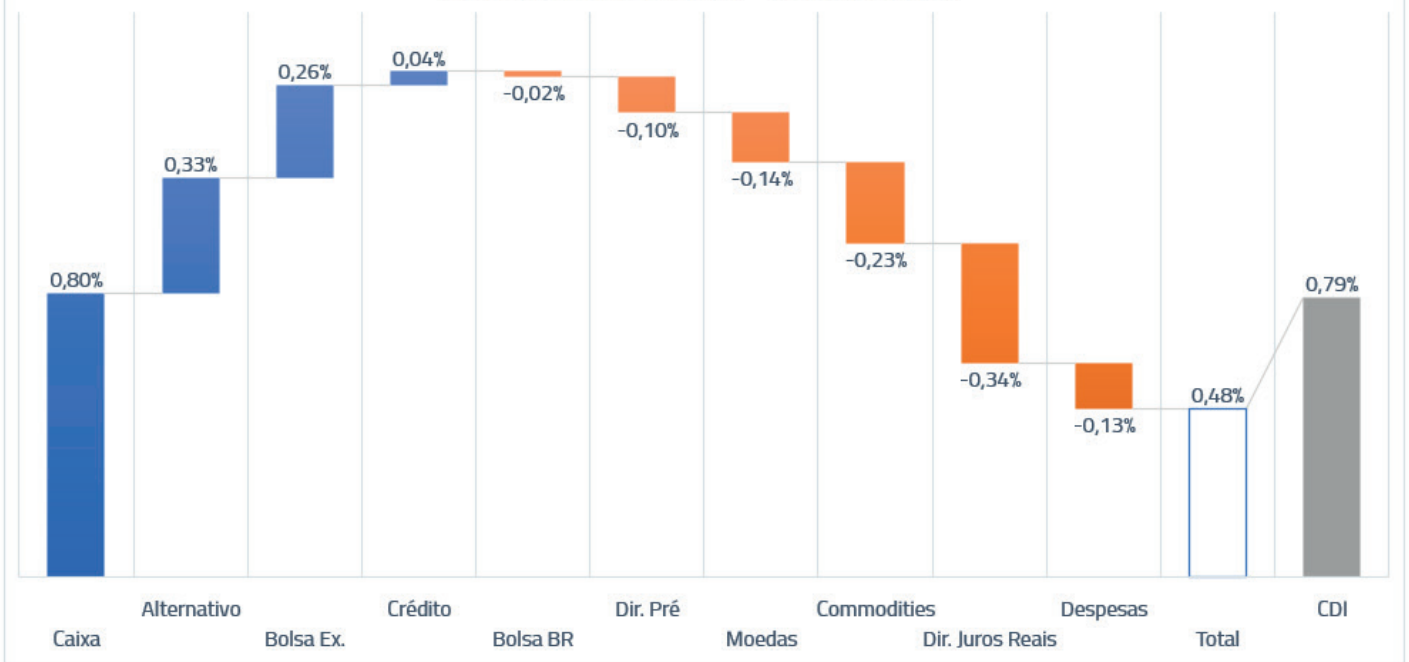
Objetivo:

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.

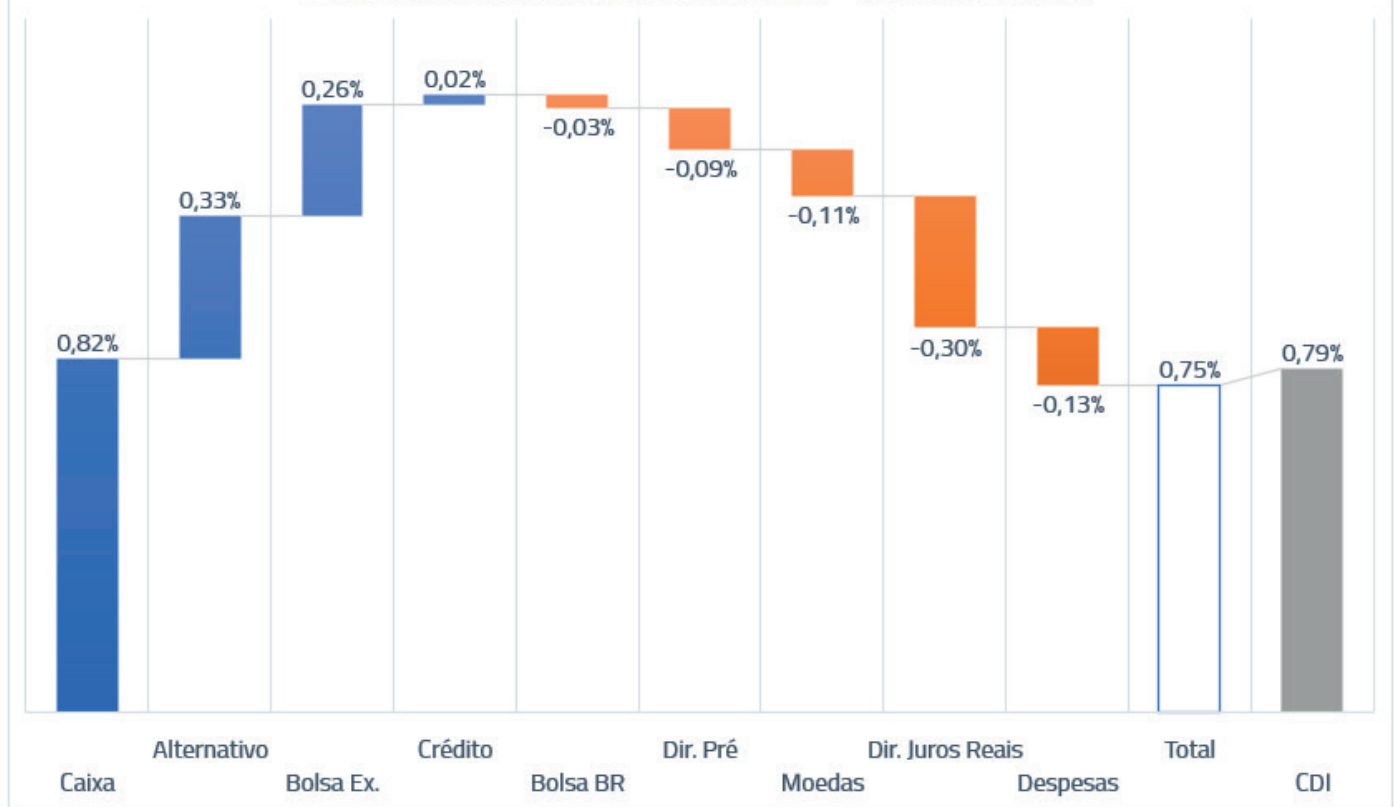
PL atual: R\$ 100.536.202,87

PL médio (12 meses): R\$ 99.502.480,62

Butiá Excellence FIC FIM - Novembro 2024



Butiá Excellence Previdência FIC FIM - Novembro 2024



EQUIPE DE GESTÃO BUTIÁ



RODRIGO DIAS
CEO e
Portfolio Manager



VANDEIR GONTIJO
Partner - Portfolio
Manager



VIVIANE BLANCO
Investor Relationship
Comercial



MATHEUS ALMEIDA
Partner - Portfolio
Manager



ou acesse o site:

WWW.BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR

e clique em "Invista Aqui".



Se preferir envie um e-mail para:

ATENDIMENTO@BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR



Ou ligue para:

(31) 2115-5454



/BUTIAINVESTIMENTOS



@BUTIAINVEST



/BUTIÁ-INVESTIMENTOS



BUTIÁ INVESTIMENTOS



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