



BUTIÁ INVESTIMENTOS | Carta Mensal

Nov/25

A equipe de gestão da Butiá Investimentos produziu a carta mensal com o objetivo de oferecer uma visão transparente e fundamentada sobre o cenário macroeconômico, os principais movimentos das carteiras e o desempenho dos fundos sob gestão. Através dela, buscamos manter nossos investidores informados sobre as decisões de alocação, os riscos observados no mercado e a estratégia adotada, sempre com uma abordagem disciplinada e focada na qualidade dos ativos.

correção na primeira metade do mês. Essas companhias tornaram-se mais dependentes de investimento e tendem a gerar menos caixa livre no curto e no médio prazo. Ainda assim, permanecem amparadas por ganhos de produtividade potenciais, demanda estrutural crescente e liderança na fronteira da inovação, o que preserva um viés construtivo para adiante.

Cenário Macro

Novembro trouxe um pequeno alívio ao quadro global. O fim do shutdown nos EUA permitiu a retomada de dados econômicos, e a maior probabilidade de corte de juros em dezembro sustentou a recuperação dos ativos de risco ao longo do mês, com emergentes, especialmente o Brasil, e o ouro entre os destaques.

A divulgação dos novos indicadores confirmou a resiliência da economia americana, com destaque para um payroll acima do esperado. Mesmo diante de dados mais fortes, o mercado segue atribuindo alta probabilidade a um novo corte na reunião de dezembro, em grande parte ancorado em comunicações recentes de dirigentes do Fed, como a fala de Williams em defesa de ajuste adicional. Como temos reiterado, embora haja sinais claros de moderação no mercado de trabalho, a combinação de inflação e atividade ainda não respalda um ciclo longo de afrouxamento, em contraste com a visão do presidente Trump, favorável a cortes mais agressivos.

Nos EUA, o noticiário corporativo também abriu espaço para questionamentos sobre a intensidade do ciclo de capex nas grandes empresas de tecnologia, o que pressionou as ações ligadas à IA e levou a uma



“Novembro trouxe alívio global, com fim do shutdown nos EUA, maior chance de corte de juros sustentando ativos de risco, economia americana resiliente e correção temporária nas big techs, mas ainda apoiadas por fundamentos estruturais.”



Na China, mantivemos a leitura apresentada na carta anterior. A política de “*anti-involution*” seguiu condicionando o ritmo de atividade, com menos estímulos e maior restrição à expansão de capacidade, o que limita investimento e consumo no curto prazo. O crédito perdeu tração nas últimas leituras e os anúncios de suporte foram pontuais, concentrados em infraestrutura e preservação de empregos. A indústria continua apoiada pela demanda externa, mas a demanda doméstica segue frágil. O balanço de riscos para o quarto trimestre permanece inclinado a um crescimento moderado, sem mudanças estruturais de política.

No Brasil, o IPCA-15 veio acima do esperado, com núcleos pressionando, mas sem alterar a avaliação de um quadro ainda benigno adiante. O mercado de trabalho continua desacelerando, com CAGED fraco e sinais de perda de fôlego na indústria. O Banco Central manteve tom duro e vigilante, reconheceu a melhora qualitativa da inflação e projeta o IPCA em torno de 3,3% no horizonte relevante, aproximando a trajetória da meta e dando suporte a uma flexibilização a partir de 2026.

No campo político, a pauta de segurança elevou a interlocução da direita e isso já aparece nas pesquisas. Após a aprovação da reforma do Imposto de Renda, o câmbio tende a sentir a antecipação de dividendos por empresas entre 2026 e 2028, com dezembro tradicionalmente mais sensível. Em novembro, o Brasil superou outros emergentes, com destaque para ativos sensíveis a juros, à medida que nos aproximamos do início do ciclo de queda da Selic. A manutenção desse quadro dependerá do ritmo de desaceleração da atividade e da persistência dos núcleos de inflação de serviços nos próximos meses.



“A China segue com atividade contida por políticas de “*anti-involution*”, enquanto no Brasil a inflação segue benigna apesar de núcleos pressionados, o mercado de trabalho desacelera e ativos locais se destacam entre emergentes à medida que o país se aproxima do início do ciclo de queda da Selic.”





MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

Na reunião do COPOM de novembro, o Banco Central manteve a Selic em 15% e reforçou a ideia de pausa prolongada. O mercado permaneceu atento ao comunicado em busca de pistas sobre o início do ciclo de cortes. O pano de fundo combina desaceleração da inflação e perda de fôlego da atividade com um mercado de trabalho ainda resiliente e serviços pressionados, o que recomenda cautela até que a ancoragem das expectativas esteja mais firme.

Depois da correção de outubro, novembro foi mais equilibrado, embora exigente. A demanda por isentos perdeu o tom de corrida e passou a um ritmo mais regular, enquanto o secundário preservou liquidez sobretudo em nomes de rating elevado e prazos intermediários. No primário, as janelas abriram de forma intermitente, com boa recepção para operações bem estruturadas e menor apetite por livros sustentados apenas por fluxo. Em preços, os spreads permaneceram mais largos do que no terceiro trimestre e só estabilizaram na segunda metade do mês.

Houve um ajuste visível entre primário e secundário. Após um período de compressão excessiva, parte dos investidores recuou e coordenadores precisaram reprecificar e, em alguns casos, encurtar emissões para recompor o equilíbrio entre risco e retorno. Uma parcela maior ficou temporariamente em estoque de bancos e foi escoada no secundário a taxas um pouco mais altas, sinal de que o fluxo voltou a comandar o preço. O movimento foi mais suave nos high grade e mais marcado nos demais segmentos. Nas incentivadas ainda há ajustes finos a fazer; nas corporativas a mudança de patamar tende a ganhar tração quando a Selic iniciar o ciclo de queda e o fluxo migrar de forma mais consistente.

No mês, o mercado primário somou R\$ 77,1 bilhões, mas apenas 31% foram efetivamente distribuídos, o menor percentual da série, e o volume de ofertas em andamento recuou para R\$ 85,7 bilhões. No secundário, o volume negociado alcançou R\$ 132,7 bilhões, novo recorde, com destaque para debêntures não incentivadas, que responderam por R\$ 83,5 bilhões, enquanto as incentivadas somaram R\$ 30,0 bilhões. Do lado dos fluxos, os fundos de crédito privado tiveram

resgate líquido de R\$ 1,7 bilhão no mês, interrompendo a sequência de captações iniciada em maio; no ano, ainda acumulam entrada de R\$ 95,9 bilhões. Nos fundos de infraestrutura, a captação líquida foi de R\$ 1,8 bilhão em novembro, um arrefecimento após meses fortes, e o acumulado do ano chega a R\$ 107,8 bilhões.

Em síntese, novembro confirmou um mercado funcional e profundo, com o preço no comando. Seguimos com disciplina: fundamento e governança em primeiro plano, duração bem escolhida, cláusulas que protegem o cotista e participação no primário apenas quando a soma entre taxa e estrutura supera as alternativas no secundário. Consistência antes de velocidade, preservando liquidez onde importa e cobrando prêmio quando o fundamento exige.



“O COPOM manteve a Selic em 15% e sinalizou pausa longa, enquanto o mercado de crédito mostrou novembro mais equilibrado, com spreads ainda largos, ajustes entre primário e secundário, menor distribuição de ofertas e volume recorde no secundário, confirmando um ambiente funcional guiado por preço e disciplina na alocação.”





Butiá Top FIF CIC Renda Fixa

Em novembro, o *BUTIÁ TOP FIF CIC RENDA FIXA* apresentou rentabilidade de +0,99% (94,44% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de + 14,23% (101,41% do CDI). O carregamento bruto no final do mês fechou em CDI + 0,79%, e a duração de 1,24 anos.

O desempenho abaixo do CDI no mês foi influenciado principalmente pela marcação dos papéis da Hapvida. O emissor apresentou volatilidade adicional após divulgar resultados abaixo das expectativas do mercado, o que resultou em uma reprecificação significativa de seus títulos. Diante desse cenário e considerando outros fatores fundamentais analisados internamente, optamos por encerrar integralmente nossa exposição ao emissor.

Além disso, observamos fechamento dos spreads de algumas debêntures, somado à contribuição positiva das alocações em FIDCs. Entre os destaques de performance, vale mencionar as posições em Vamos, Rede D'Or, Energisa, Algar e Vix, bem como a exposição a FIDCs.



BUTIÁ TOP **FIF CIC RENDA FIXA**

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Grau e Investimentos

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 0,50% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Prazo de Resgate: D+1

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 30/11/2015

Objetivo:

O Butiá Top 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 direta - mente, 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\$ 372.205.469,03

PL médio (12 meses): R\$ 350.874.038,58

O fundo Butiá Top FIF CIC Renda Fixa é adequado para aplicações de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).



Butiá Plus FIF Renda Fixa

No mês de novembro, o fundo *BUTIÁ PLUS CP FIF LP* apresentou rentabilidade de +0,99% (93,99% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de + 14,41% (102,72% do CDI). O carregamento bruto no final do mês fechou em CDI + 2,08%, e a duration de 1,38 anos.

O desempenho do fundo abaixo do CDI decorreu principalmente pela marcação dos papéis de Hapvida, como comentado na análise anterior do fundo BUTIÁ TOP FIF CIC RENDA FIXA, a exposição ao emissor citando também foi zerada no BUTIÁ PLUS. Entre os destaques de performance positivo, vale mencionar as posições em Dasa, Vix, CSN, Vamos e Rede D'Or, bem como a exposição a FIDCs.

Para os próximos períodos, continuamos atentos a oportunidades atrativas em operações estruturadas, que acreditamos poder fortalecer ainda mais a trajetória de resultados do fundo.



BUTIÁ PLUS FIF RENDA FIXA

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

Aplicação Mínima: R\$ 500,00

Taxa de Administração: 0,50% a.a

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

Prazo de Resgate: D+46

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\$ 28.456.951,67

PL médio (12 meses): R\$ 28.760.548,88



Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infraestrutura RF

Em novembro, o fundo *BUTIÁ DEBÊNTURES FUNDO INCENTIVADO INFRAESTRUTURA RF LP* apresentou rentabilidade de 1,07% no mês. Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de + 10,83%, líquido de IR. O yield da carteira encerrou o mês em 9,01% e a duration ao final do mês foi de 3,57 anos.

Após a abertura mais forte de outubro, os spreads das debêntures incentivadas se acomodaram; o desempenho no mês foi favorecido pela compressão de spreads e pela boa performance de nomes como Aliança Geração de Energia, Barreiras Holding, Pampa Sul e Comerc. Entre os referenciais, os títulos públicos IPCA+ avançaram, com IMA-B 5 em 1,07%, IMA-B em 2,04% e IMA-B 5+ em 2,80%, enquanto o IDA-IPCA Infraestrutura subiu 1,47%, refletindo a combinação de fechamento parcial de prêmios no crédito e a recuperação da curva real, mais generosa nos vértices longos. Nesse contexto, o fundo acompanhou o IMA-B 5 e ficou abaixo do IDA-IPCA Infra e dos índices de duration mais estendida, coerente com sua postura mais defensiva e exposição concentrada em prazos intermediários.

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 IMA-B 5, benchmark que em nosso entendimento tem maior alinhamento de interesses com os cotistas e corrobora com a visão de longo prazo da estratégia.



BUTIÁ DEBÊNTURES FI INCEN. DE INFRA. RF

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 IMA-B5

Prazo de Resgate: D+31

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 12/11/2015

Objetivo:

O Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infra¹ 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\$ 15.141.870,36

PL médio (12 meses): R\$ 15.052.330,82

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 Resp Lim FIF RF CP

Em outubro o *BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA FIF RF CP* apresentou rentabilidade de +1,12% (88,03% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou retorno de + 13,37% (97,66% do CDI). O carregamento bruto no final do mês fechou em CDI + 0,86%, e a duração de 1,55 anos.

A dinâmica do fundo foi semelhante à do BUTIÁ TOP FIF CIC RENDA FIXA, o desempenho abaixo do CDI no mês refletiu principalmente pela marcação dos papéis de Hapvida, entretanto a exposição ao emissor foi zerada. Os principais destaques positivos de performance no mês foram: Rede D'or, Algar, Vix e Assaí. Para os próximos períodos, continuamos atentos a oportunidades atrativas em operações estruturadas, que acreditamos poder fortalecer ainda mais a trajetória de resultados do fundo.



BUTIÁ TOP ICATU SEG. PREVIDÊNCIA RESP LIM RENDA FIXA 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

Perfil de Risco: Moderado

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\$ 175.809.470,22

PL médio (12 meses): R\$ 165.081.806,05



MERCADO DE AÇÕES

Butiá Fundamental FIF CIC Ações, Butiá Fundamental Long Biased FIF CIC Ações e Butiá Multi-Cap Long Biased FIF CIC Ações

O fundo *Butiá Fundamental FIF CIC Ações* registrou uma alta de 7,57% no mês de novembro, atingindo um retorno acumulando de 36,11% em 12 meses. O fundo *Butiá Fundamental Long Biased FIF CIC Ações* teve uma alta de 5,36% em novembro, e nos últimos 12 meses, acumula um retorno positivo de 26,35%. Em comparação com o Ibovespa que apresentou uma alta mensal de 6,37% e acumula ao longo de 12 meses uma alta de 27,66%.

O Ibovespa tem alcançado máximas históricas, resultado de um fluxo de capital internacional buscando diversificação fora dos EUA, juntamente com a expectativa de que o Banco Central brasileiro inicie em breve o ciclo de corte da Selic, possivelmente no primeiro trimestre. O principal risco para a continuidade desse rali na bolsa é o nível elevado dos juros reais de longo prazo. Para que a valorização prossiga no mesmo ritmo, seria crucial observar uma queda mais significativa e persistente nos juros futuros, especialmente nos reais, visto que o prêmio de risco das ações já está comprimido. Apesar da trajetória benigna da inflação, a persistência no setor de serviços e a solidez do mercado de trabalho dão margem para o Banco Central manter uma postura cautelosa.

No último mês, as ações da Simpar e da Aura foram os destaques positivos da nossa carteira. A boa performance de Simpar pode ser explicada pelo esforço da companhia em melhorar sua estrutura de capital, vendendo ativos que são considerados não core, mas possuíam valuations interessantes, juntamente com o fechamento da curva de juros, movimento que beneficia

a companhia e suas controladas em função do maior nível de alavancagem. No caso da Aura Minerals, a performance positiva é resultado do aumento do preço do ouro aliado com o movimento contínuo de compra de ouro por parte dos Banco Centrais, juntamente com significativas incertezas macroeconômicas.

No lado negativo, a Marcopolo apresentou o desempenho mais fraco da carteira, reflexo de um curto prazo mais desafiador para as novas vendas, cenário que deve mudar com a alta necessidade de renovação de frotas por parte de seus clientes, além da expectativa da queda de juros, o que tende a impulsionar a demanda. Outra empresa que passou por um mês desafiador foi a Lochpe-Maxion, ainda refletindo os resultados negativos no 3T25 e uma perspectiva de uma menor demanda por veículos comerciais no Brasil e na América do Norte. Ambas as empresas possuem baixa representatividade na carteira.

O cenário mais benigno, refletido na performance da bolsa, possibilitou a manutenção de uma maior exposição da carteira em empresas ligadas ao setor industrial e de construção civil. Continuamos a gestão do portfólio e do caixa acompanhando a assimetria dos papéis juntamente com os desdobramentos macroeconômicos, fluxos globais e perspectivas eleitorais.



“O rali do Ibovespa tem sido impulsionado por fluxo externo e expectativa de corte da Selic, mas juros reais altos seguem como risco, enquanto a carteira se beneficia do cenário mais benigno e mantém maior exposição a setores cíclicos, sempre guiada por assimetria, macro e fluxo global.”





A performance do *Butiá Multi-Cap Long Biased FIF CIC Ações* em novembro foi de 12,0% contra valorização de 6,37% do índice Bovespa. Nos últimos 12 meses os retornos são de 54.13% e 32.25% respectivamente. No curto prazo, o cenário de convergência inflacionária, o desempenho da moeda e os avanços nas negociações entre Brasil e Estados Unidos para a normalização das tensões tarifárias sobre produtos brasileiros cooperaram na melhor percepção de riscos e na performance dos ativos.

Para horizontes mais longos, entendemos que a convergência dos juros globais e a consolidação fiscal serão os vetores cruciais para o restabelecimento da confiança, do fluxo externo, do reequilíbrio da dinâmica da dívida pública e a melhoria do ambiente de negócios. Seguimos confiantes no potencial de valorização das empresas componentes da carteira do fundo - são empresas de setores sensíveis ao patamar da taxa de juros e com grande desconto em relação ao modelo de Valor Justo.

Não fizemos mudanças substanciais na composição setorial dos investimentos do Fundo. Destacamos a performance positiva de ativos como Simpar, CBA e as readequações de posicionamento advindas do fluxo de dividendos de Eztec e São Carlos.



“A melhora de risco no curto prazo e a expectativa de juros globais menores e consolidação fiscal no longo reforçam nossa confiança na valorização da carteira, que permanece praticamente inalterada e com desempenho positivo dos principais ativos.”





BUTIÁ FUNDAMENTAL
FIF CIC AÇÕES

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

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 30/10/2015

Objetivo:

O Butiá Fundamental FIF CIC Ações 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\$ 65.388.284,74

PL médio (12 meses): R\$ 54.732.449,20



BUTIÁ FUNDAMENTAL
LONG BIASED
FIF CIC AÇÕES

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

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\$ 23.310.969,67

PL médio (12 meses): R\$ 23.186.621,29

O fundo Butiá Fundamental FIF CIC Ações é adequado para aplicações de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).



**BUTIÁ MULTI-CAP
LONG BIASED**
FIF CIC AÇÕES

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+32

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 10/03/2020

Objetivo:

O Fundo Multi-Cap investe em empresas com diferentes capitalizações de mercado, selecionadas a partir de fundamentos sólidos, qualidade do modelo de negócios e potencial de crescimento implícito. Seu foco é identificar ativos negociados abaixo de seu valor intrínseco, com alta possibilidade de valorização sustentável. Com gestão ativa, disciplinada e amparada por rigorosa análise financeira, tem o propósito de preservar capital e entregar retornos consistentes no longo prazo.

PL atual: R\$ 12.998.001,95

PL médio (12 meses): R\$ 10.684.198,13



MULTIMERCADO

Butiá Excellence FIF CIC Multimercado e Butiá Excellence Previdência FIF CIC Multimercado

No mês de outubro, o *Butiá Excellence FIF CIC Multimercado* apresentou alta de 0,98% e o *Butiá Excellence Previdência FIF CIC Multimercado* registrou alta de 0,89%, acumulando um retorno positivo de 13,19% e 12,44% respectivamente nos últimos 12 meses, contra 1,05% do CDI no mês e 12,94% em 12 meses.

O mercado de ações americano teve um mês de novembro mais neutro e volátil, após meses de forte alta. Dois fatores explicam essa mudança de comportamento. Primeiro, o questionamento crescente sobre a sustentabilidade dos valuations das grandes empresas de tecnologia, sobretudo diante do volume recorde de investimentos de capital e da evidente circularidade entre as líderes de IA. O investidor começa a exigir mais clareza sobre retorno marginal, em um ambiente onde o custo de capital ainda é relevante.

O segundo fator foi a oscilação nas expectativas sobre o próximo movimento do FOMC. As apostas majoritárias continuam apontando para um corte de 25 pontos-base em dezembro, mas durante parte do mês o mercado chegou a precificar uma probabilidade menor de corte, reflexo do conflito entre uma economia ainda resiliente, uma inflação acima da meta, e sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho. Nesse contexto, é mais provável que o Fed dê mais peso ao emprego do que ao risco inflacionário de curto prazo, especialmente após a recente mudança de postura da instituição e o encerramento do QT.

A sucessão na presidência do Fed adicionou ainda mais volatilidade à curva americana. Kevin Hassett, favorito para substituir Powell, é visto como alguém menos entusiasta de ferramentas de controle da curva e mais propenso a cortes agressivos de juros. Isso elevou a incerteza sobre a postura futura do banco central, tanto em relação ao ritmo de cortes quanto à independência institucional, um ponto que o mercado está monitorando de perto.

Apesar dessa estabilização, o ouro registrou forte avanço no mês de outubro, atingindo novas máximas históricas, antes de recuar nos dias finais por realização de lucros e algum alívio geopolítico. O petróleo Brent, por sua vez, permanece em faixa de equilíbrio entre US\$ 60 e US\$ 70 por barril, sem demonstrar impulso decisivo.

Apesar dessa instabilidade nos EUA, nada disso foi suficiente para interromper a alta vigorosa da bolsa brasileira. O Ibovespa voltou a bater recordes e já acumula mais de 30% no ano, impulsionado pelo movimento global de diversificação para fora dos EUA e pela expectativa de início do ciclo de cortes no Brasil, possivelmente entre janeiro e março. Soma-se a isso a subalocação dos investidores locais em renda variável, em um mercado acionário pequeno em relação ao fluxo potencial, além da perspectiva eleitoral, que segue favorecendo o apetite por risco doméstico.



**“O mês trouxe
volatilidade às ações
americanas por
dúvidas sobre
valuations e
incertezas sobre a
política do Fed,
enquanto o Ibovespa
seguir em forte alta
impulsionado por
fluxo externo,
expectativa de corte
da Selic e apetite
crescente por risco
doméstico.”**





O contraponto para a continuidade da performance da bolsa é o nível elevado dos juros reais ao longo de toda a curva. Para que a valorização prossiga nesse ritmo, seria necessária uma queda mais clara dos juros longos, principalmente os reais, já que o prêmio de risco da bolsa encontra-se comprimido. A inflação corrente e as expectativas seguem trajetória benigna, apesar da persistência de serviços; mas enquanto o mercado de trabalho não desacelerar de forma mais evidente, o Banco Central terá incentivo para manter um discurso mais hawkish. Assim, o início do ciclo de cortes e o clima eleitoral são os gatilhos que podem destravar (ou frustrar) essa queda da curva.

Globalmente, a força do real permanece sustentada por juros elevados, volatilidade relativamente baixa e fluxo consistente. Em novembro, a entrada de investimento externo direto estrangeiro ajudou a aliviar preocupações com o déficit em transações correntes. Contudo, o fim do ano traz um risco relevante: o volume atípico de remessas ao exterior por parte das empresas, aceleradas para evitar a nova tributação sobre dividendos. Dezembro já é sazonalmente negativo para o câmbio, mas este ano o fluxo pode ser significativamente maior. A pressão pode afetar tanto o real quanto a curva de juros, ainda que o Banco Central atue no mercado.

No mês, nossos fundos multimercado tiveram desempenho próximo ao CDI, com destaque positivo para a posição aplicada em juros nominais. Em contrapartida, a posição de valor relativo entre bolsa e moeda brasileira foi a mais penalizada, refletindo a forte alta da bolsa. Aproveitamos a queda da bolsa americana para aumentar significativamente nossa posição comprada, que passou a ser a principal aposta de risco dos portfólios multimercado. Reduzimos parte da exposição aplicada em juros nominais, dado o menor prêmio na parte curta da curva e o risco cambial de curtíssimo prazo, apesar de continuarmos acreditando na queda estrutural das taxas. Mantemos uma posição pequena comprada em bolsa local, reduzida pela compressão do prêmio de risco, embora enxerguemos ventos a favor importantes. Também estamos comprados em dólar contra real, visando capturar o potencial estresse de fluxo no final do ano, mesmo mantendo uma visão construtiva para o real até que a volatilidade eleitoral ganhe tração. Por fim, preservamos nossa posição aplicada em juros reais, que tem se tornado uma das melhores assimetrias do mercado pela combinação de prêmio elevado, inflação implícita baixa e proteção em caso de surpresas fiscais.



**“A continuidade da
alta da bolsa
depende da queda
dos juros reais
longos, enquanto o
real segue forte
apesar do risco de
remessas no fim do
ano, e nossos
multimercados
ajustaram posições
para capturar
assimetrias em
juros, bolsa e câmbio
diante do cenário
ainda volátil.”**





BUTIÁ EXCELLENCE
FIF CIC 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

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\$ 22.903.308,93

PL médio (12 meses): R\$ 25.170.359,55



BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA
FIF CIC 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

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\$ 111.653.422,61

PL médio (12 meses): R\$ 105.347.636,95



Crédito Privado	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ TOP FIF CIC RENDA FIXA	0,99%	13,69%	14,23%	11,70%	14,05%	14,14%	158,54%	R\$ 373.202.256	CDI + 1% a.a.	nov-15	D + 1
% do CDI	94,44%	105,82%	101,41%	107,64%	107,68%	114,31%	110,07%				
BUTIÁ PLUS FIF RENDA FIXA	0,99%	13,68%	14,41%	12,35%	14,28%	14,86%	76,34%	R\$ 28.456.952	CDI + 2,5% a.a.	abr-21	D + 46
% do CDI	93,99%	105,73%	102,72%	113,59%	109,48%	120,08%	117,01%				
BUTIÁ DEBÊNTURES FI INFRA RENDA FIXA	1,07%	12,38%	10,83%	4,45%	11,05%	3,75%	152,04%	R\$ 15.141.870	IMA-B5 + 0,5%	nov-15	D + 31
IMA-B5	1,08%	10,60%	10,24%	6,16%	12,13%	9,78%	168,31%				

Multimercado	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ EXCELLENCE FIF CIC MULTIMERCADO	0,98%	13,19%	12,99%	5,48%	11,41%	12,83%	102,96%	R\$ 22.903.309	CDI + 2% a.a.	jan-16	D + 31
% do CDI	93,01%	102,00%	92,58%	50,38%	87,45%	103,67%	73,23%				

Ações	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ FUNDAMENTAL FIF CIC AÇÕES	7,57%	41,25%	36,11%	-16,48%	19,32%	7,04%	213,37%	R\$ 65.388.285	Ibov + 2% a.a.	out-15	D + 3
vs Ibov (p.p.)	1,20%	9,01%	8,45%	-6,12%	-2,96%	2,35%	-33,43%				
BUTIÁ FUNDAMENTAL LONG BIASED FIF CIC AÇÕES	5,36%	27,99%	26,35%	-7,71%	17,94%	10,88%	35,41%	R\$ 22.400.113	Ibov + 2% a.a.	jun-20	D + 31
vs Ibov (p.p.)	-1,01%	-4,25%	-1,31%	2,65%	-4,34%	6,20%	-30,32%				
BUTIÁ MULTI-CAP LONG BIASED FIF CIC AÇÕES	12,00%	54,13%	40,17%	-29,46%	36,63%	-5,27%	59,96%	R\$ 11.266.118	Ibov	mar-20	D + 32
vs Ibov (p.p.)	5,62%	21,88%	12,51%	-19,10%	14,35%	-9,96%	-12,55%				

Previdência	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	0,95%	13,07%	13,57%	11,47%	13,38%	13,67%	72,86%	R\$ 175.809.470	CDI + 1% a.a.	set-19	D + 7
% do CDI	90,23%	101,02%	96,73%	105,45%	102,58%	110,47%	99,50%				
BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIF CIC MULTIMERCADO	0,89%	12,44%	12,21%	4,76%	11,22%	12,75%	61,86%	R\$ 111.614.718	CDI + 2% a.a.	jan-18	D + 3
% do CDI	84,64%	96,20%	87,00%	43,74%	86,00%	103,02%	67,65%				

PRINCIPAIS EXECUTIVOS



RODRIGO DIAS
CEO e
Portfolio Manager



VANDEIR GONTIJO
Partner – Portfolio
Manager



MATHEUS ALMEIDA
Partner – Portfolio
Manager



LUANA MARQUES
Legal, Compliance,
Controles Internos,
Risco



WALLACE MENDES
Diretor
Comercial



ou acesse o site:

WWW.BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR

e clique em “Invista Aqui”.

Se preferir envie um e-mail para:



ATENDIMENTO@BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR



/BUTIAINVESTIMENTOS



@BUTIAINVEST



/BUTIÁ-INVESTIMENTOS



Ou ligue para:

(31) 2115-5454



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