



O otimismo externo contagiou o mercado financeiro local em novembro. Logo nos primeiros dias do mês, a definição da eleição americana retirou da pauta uma enorme fonte de incerteza para os investidores internacionais. A leitura realizada pelo mercado de que um governo Biden estará associado a políticas expansionistas e consequente desvalorização da moeda americana impulsionou a alocação em mercados emergentes.

O Ibovespa registrou a maior valorização mensal desde março de 2016, com variação de +15,90%, assim como o S&P500, que avançou 10,75%. Na renda fixa, o IRF-M subiu +0,36% e o IMA-B +2,0%. Por fim, o Real se recuperou das perdas dos últimos meses contra a moeda americana (Dólar-PTAX -7,63%).

## **CENÁRIO INTERNACIONAL**

O principal driver do mês no cenário externo foi a eleição de Joe Biden nos Estados Unidos. Com vitória no chamado "Rust Belt", região que engloba estados como a Pensilvânia, Michigan e outros, o Democrata conseguiu uma vitória ampla que reduziu rapidamente a probabilidade de uma contestação que levasse à um adiamento do pleito.

As falas do presidente do FED e da futura Secretária do Tesouro, Janet Yellen, em prol de mais estímulos, também são catalisadores da euforia por qual passam os mercados. Os dados continuam fortes por lá. O payroll de outubro surpreendeu com a criação de mais de 900 mil vagas, enquanto se esperava algo em torno de 600 mil, e a produção industrial avançou 1% na variação mensal. A China também segue mostrando vigor na recuperação e a produção industrial reportada no mês, referente a outubro, superou o mesmo período do ano anterior por 6,9%. Por outro lado, a Europa enfrenta a segunda onda da pandemia e mostra sinais de novo retrocesso na economia. Os PMIs de serviço nos principais países estão no terreno contracionista,





a indústria apresenta avanço mais tímido e as medidas de restrição à mobilidade se intensificam e, no caso de alguns países, estão sendo prorrogadas para além de 2020.

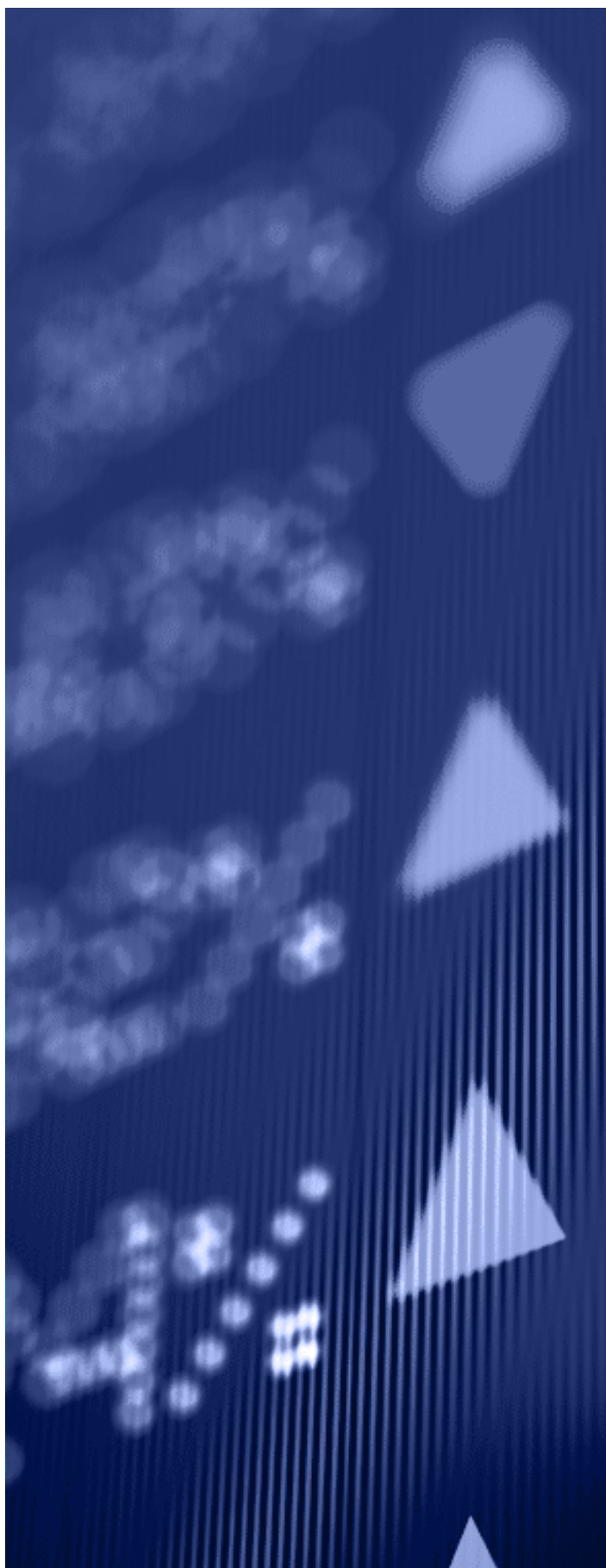
Pelo dado da vacina, houve avanço, com laboratórios reportando elevados níveis de eficácia nos testes. A vacinação já se torna realidade, sendo aprovada a Pfizer/Biontech nos últimos dias no Reino Unido, movimento que deve ser seguido pelos Estados Unidos ainda na primeira metade de dezembro.



## **CENÁRIO DOMÉSTICO**

Se no exterior observamos progresso em temas importantes, no Brasil seguimos durante todo o mês de novembro com a incerteza fiscal intocada. Já na virada de dezembro, o cenário que se desenha é de falta de consenso político, o que deve levar à eliminação do auxílio emergencial no final do ano. Até o momento, a pauta no Senado prevê a votação da Lei de Diretrizes Orçamentárias entre os dias 16 e 17 de dezembro, jogando uma possível votação do Orçamento para a 3ª semana de fevereiro, sendo precedida pela eleição dos presidentes da Câmara e do Senado. Nesse cenário, iniciaremos o ano com a limitação de gastos mensais de 1/12 do orçamento ordinário do ano de 2020.

Pelo lado econômico, a recuperação mostra algumas diferenças entre setores. O crescimento vem sendo puxado por indústria e comércio, sendo menor no setor de serviços. Entretanto, enquanto a indústria segue com fôlego, puxada pela desvalorização do câmbio, quebra temporária das cadeias globais de valor e necessidade de recomposição de estoques, o comércio parece sentir a gradual reabertura da economia, que move parte do consumo de bens para o setor de serviços e também a redução no auxílio emergencial. Pesquisas de confiança do empresariado do comércio vêm apontando retração





pelo segundo mês consecutivo, embora o nível ainda esteja elevado. A dúvida fica então para o próximo ano, quando a retirada completa do estímulo é esperada e o mercado de trabalho não deverá reabsorver de forma imediata todo o contingente de pessoas que viram seus empregos irem embora nos últimos meses.



## **PALAVRA DO GESTOR**

### **MULTIMERCADO MACRO**

Em novembro, o **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM** obteve retorno de +1,29%, enquanto o **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIC FIM** apresentou retorno de +2,39%. Os principais fatores que contribuíram para o resultado positivo são oriundos dos livros de renda variável doméstica e, em menor grau, de renda variável internacional e NTN-Bs. As perdas ocorreram no livro de moedas, em posição vendida em inclinação de juros e, em menor grau, em posição comprada em ouro.

O racional das estratégias continuou o mesmo que destacamos em nossa última carta. Os principais catalisadores à um movimento de valorização nos ativos locais seriam a resolução da questão eleitoral nos Estados Unidos e o endereçamento da questão fiscal no Brasil.

A vitória de Joe Biden pavimentou o caminho para alocações em mercados emergentes e apreciação das moedas locais frente ao Dólar americano, movimento que gerou a maior valorização mensal em nosso índice acionário desde março de 2016. Câmbio e Bolsa responderam à melhora externa, e os juros seguiram pressionados. Com a pauta política travada pelas eleições regionais, impedindo avanço na proposta de orçamento para o ano que vem, e com a necessidade contínua de colocação de novos títulos no mercado pelo Tesouro Nacional, vimos novamente volatilidade e aumento da inclinação da curva.





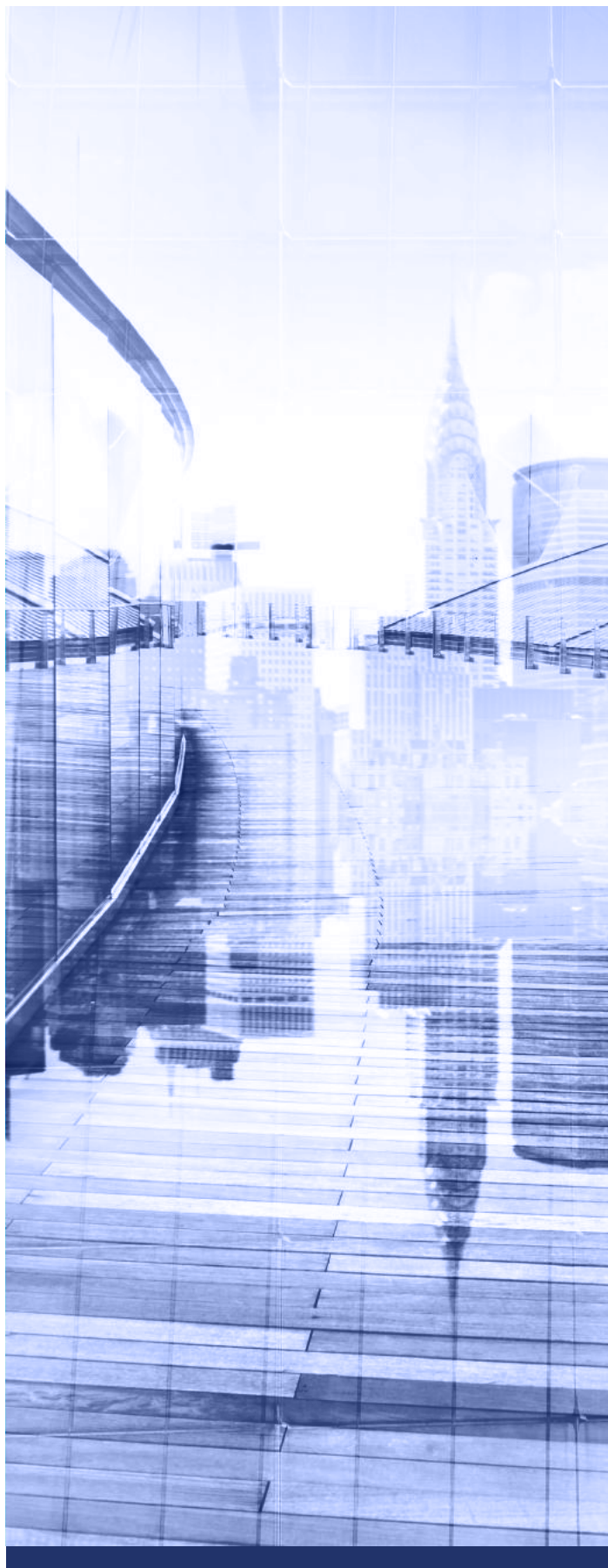
Ao longo do mês, reduzimos nossa exposição aos juros nominais, após postergação da discussão fiscal para depois do 2º turno das eleições, aumentamos nossa exposição em renda variável local e reduzimos posição comprada em Dólar contra Real dentro do nosso livro de moedas. Já no início do mês de dezembro, o cenário fiscal parece evoluir por suas próprias restrições. A impossibilidade de se chegar ao consenso levará o Senado Federal a votar apenas a Lei de Diretrizes Orçamentárias este ano, deixando para depois a PEC Emergencial. O cenário que se desenha é de cumprimento da âncora fiscal e abandono de um novo programa assistencial, reforçando o nosso racional de que, em algum momento, o governo seria enquadrado pela própria falta de opções. Assim, aumentamos nos últimos dias posição em renda variável local e retornamos às posições vendidas em inclinação na curva de juros.

## **AÇÕES**

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

Após alguns meses de alta volatilidade da bolsa, o Ibovespa engatou forte alta e subiu 15,9% em novembro. Apesar de alguns erros, os acertos se destacaram e, em um mês difícil de vencer o índice, conseguimos um **retorno de 16,5% no Fundamental Long Only**. O **Fundamental Long Biased**, que estava com alocação neutra, portanto, menos alocado em risco, **rentabilizou 8,5%**.

Por conta da aproximação da aprovação da vacina, outubro foi caracterizado por uma rotação de ativos globais, saindo de ações de empresa de tecnologia para de companhias de valor, que tendem a se beneficiar da reabertura e estavam com o preço significativamente defasado. Essa rotação fez com que o fluxo para os países emergentes fosse significativo, pois suas bolsas apresentam maior concentração nessa segunda categoria e também em ativos ligados a commodities, que potencialmente se beneficiam de um movimento de aumento dos preços que pode advir da massiva política monetária expansionista por todo o globo.





Como as ações de maior peso no Ibovespa, bancos, Petrobras e Vale, são justamente as que atendem as características supracitadas e o fluxo estrangeiro, que ultrapassou R\$33 bi, entra no Brasil majoritariamente por meio das ações mais líquidas ou por ETFs, a performance destas foi significativamente superior à do restante do índice. Apesar desse movimento, que torna superar o índice no mês uma tarefa difícil, que foi agravado pela nossa alocação em empresas mais relacionadas à tecnologia e crescimento, como empresas de e-commerce, BTG e B3, superamos o índice devido a algumas compras que fizemos em novembro, tanto por acreditar que o valuation estava interessante, quanto para nos beneficiar de tal rotação, como Yduqs, Renner e Petrobras, além de uma performance muito forte de Petrorio, que se beneficiou de uma aquisição que multiplica significativamente o valor da companhia.

É provável que o movimento de rotação continue, pois a alocação estrangeira ainda está relativamente baixa e ainda existe defasagem no nível de preço dos ativos de valor frente aos de tecnologia. Procuramos focar mais no valor e nas teses das companhias do que em prever esse tipo de fluxo, mas não deixamos de respeitá-lo e de adequar nossa carteira à sua força e probabilidade. Sendo assim, mantemos uma carteira com ativos descontados e com boas teses estruturais em conjunção àqueles que além de nos parecerem interessantes se beneficiam dos nossos cenários para o mercado.

Apesar da expressiva alta da bolsa, continuamos otimistas no curto prazo, pois o cenário de riscos se tornou significativamente mais brando com a aproximação da liberação da vacina, após a aprovação da LDO, e de declarações do Governo, que desistiu temporariamente do aumento do programa de transferência de rendas. Além disso, a recuperação econômica tem se mostrado robusta, enquanto o cenário de juros baixos e políticas expansionistas pelo mundo continua a se desenhar.





**FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ – CLASSES MULTIMERCADO E AÇÕES  
CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS**



**BUTIÁ EXCELLENCE**  
FIC FIM MULTIMERCADO

**Classificação Anbima:**

Multimercado Livre

**Objetivo:**

Investimento mínimo de 95%  
no Butiá Excellence FIM Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 500,00

**Taxa de Administração:** 1,50% a.a.

**Taxa de Performance:**

20% s/o que exceder o CDI

**Prazo de Resgate:** D+31

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Moderado

**Data de início:** 08/01/2016

**MULTIMERCADO**

**Objetivo:**

O Butiá Excellence FIM Master tem como objetivo obter retorno absoluto no médio/longo prazo, através de ganhos de capital mediante operações nos mercados de juros doméstico, índices de preço, câmbio e ações, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e alavancagem para alcançar seus objetivos. A exposição do Fundo dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando. A filosofia de investimentos é baseada em análise macroeconômica e fundamentalista.

**PL atual:** R\$ 45.340.635,41

**PL médio (12 meses):** R\$ 47.411.409,61



**BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA**  
FIC FIM

**Classificação Anbima:**

Previdência Multimercado

**Objetivo:**

Investimento mínimo de 95% no Butiá  
Previdência FIM Master

**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

**MULTIMERCADO**

**Objetivo:**

O Butiá Previdência FIM Master tem como objetivo obter retorno absoluto no médio/longo prazo, através de ganhos de capital mediante operações nos mercados de juros doméstico, índices de preço, câmbio, ações e dívida, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge e operações de arbitragem, sendo vedado alavancagem. A exposição do Fundo dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando. A filosofia de investimentos é baseada em análise macroeconômica e fundamentalista.

**PL atual:** R\$ 59.313.996,82

**PL médio (12 meses):** R\$ 57.374.686,64

## CARTA DE MULTIMERCADO E AÇÕES

Nov | 20



# BUTIÁ

INVESTIMENTOS



## BUTIÁ FUNDAMENTAL

FIC FI AÇÕES

### Classificação Anbima:

Ações Livres

### Objetivo:

Investimento mínimo de 95% no Butiá Fundamental FIA Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 500,00

**Taxa de Administração:** 2,00% a.a.

### Taxa de Performance:

20% s/ o que exceder o Ibov.

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Crescimento

**Data de início:** 30/10/2015

### AÇÕES

#### Objetivo:

O Butiá Fundamental FIA Master tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, a médio/ longo prazo, ganhos de capital por meio do investimento de seus recursos primordialmente no mercado acionário, sem perseguir uma alta correlação com qualquer índice de ações específico disponível. A filosofia de investimento do fundo é baseada principalmente na análise fundamentalista e macroeconômica, através de uma seleção de empresas que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo e com potencial de valorização.

**PL atual:** R\$ 97.000.965,56

**PL médio (12 meses):** R\$ 90.391.714,57



## BUTIÁ FUNDAMENTAL LONG BIASED

FIC FIM

### Classificação Anbima:

Multimercado Livre

### Objetivo:

Investir no mínimo 95% em cotas do Butiá Fundamental Long Biased FIM Master

**Aplicação Mínima:** R\$ 500,00

**Taxa de Administração:** 2,00% a.a.

### Taxa de Performance:

20% s/ o que exceder o CDI

**Prazo de Resgate:** D+3

**Horário Movimentação:** Até as 14h

**Perfil de Risco:** Arrojado

**Data de início:** 25/06/2020

### AÇÕES

#### Objetivo:

O fundo Butiá Fundamental FIC FIM é um fundo Long Biased que, por meio de análises fundamentalistas, procura encontrar ativos cujo preço esteja abaixo do justo para suas características de risco e retorno e que estejam sujeitos a fatores internos ou externos que impulsionem sua geração de valor para o acionista. Adicionalmente o fundo procura maximizar a geração de valor aumentando ou reduzindo a exposição em renda variável conforme sua expectativa para o desempenho deste segmento, podendo alavancar sua exposição a até 120% ou reduzi-la a 0% do patrimônio do FUNDO. O Butiá LB poderá fazer operações de short via índice ou ações.

**PL atual:** R\$ 15,091,535.02

# PARA INVESTIR EM NOSSOS FUNDOS, CLIQUE [aqui](#)

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](tel:(31)2115-5454)

 [/butiainvestimentos](#)

 [/butiainvest](#)

 [/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](mailto:relacionamento@butiainvestimentos.com.br)