



Chegamos ao fim do primeiro trimestre do ano. No mês de março, eventos relevantes ocorreram no cenário internacional após diversas reuniões de Bancos Centrais, a divulgação do Plano Quinquenal na China e o Plano de Infraestrutura nos Estados Unidos. No cenário interno, a continuidade da deterioração fiscal é renovada pela baixa disposição do meio político a medidas de ajuste. No período, o Ibovespa recuperou parte das perdas do ano e registrou alta de 6,0% enquanto o S&P500 subiu 4,24%. Na renda fixa, o IRF-M caiu -0,84% e o IMA-B -0,46%. Nas moedas, o BRL voltou a se enfraquecer contra o USD (Dólar-PTAX +3,02%).

CENÁRIO ECONÔMICO

Tivemos um mês de março com eventos importantes e que devem continuar a repercutir no restante do ano. Pelo lado monetário, as decisões de política monetária nos Estados Unidos, no Brasil e em alguns países emergentes nos sinalizam o que podemos esperar adiante. Pelo setor real, continuamos a ver uma continuidade do avanço na in-

dústria na maior parte dos países, enquanto o setor de serviços tem avançado, em geral, nos países mais adiantados no processo de vacinação. Ainda, a divulgação do Plano Quinquenal chinês e do plano de infraestrutura anunciado ao final do mês dão um pouco mais de visibilidade ao horizonte de investimentos pelas duas maiores potências globais.

Momento muito esperado, a reunião do FOMC acabou no dia 17 de março, quando foi divulgado o comunicado e, pela primeira vez no ano, foram apresentadas as expectativas dos diretores do comitê para a trajetória dos juros nos próximos anos. O consenso, no entanto, não apresentou mudanças aos dados de dezembro, com a maioria ainda prevendo manutenção da taxa até pelo menos o final de 2023. Assim como vem ocorrendo desde 2019, a expectativa para o longo prazo segue em 2,5% ao ano. O discurso de Powell manteve a linha de que haverá apenas um choque inflacionário temporário, motivado pela reabertura, e não o início de um ciclo de elevação persistente nos preços. O mercado, vendo dados econômicos mais robustos nos Estados Unidos, tem buscado proteção e já está precificada na curva de juros americana uma probabilidade significativa de que a taxa básica lá



esteja já no patamar de 1% em 2023, antes do que preveem a maioria dos membros do FOMC.

Este cenário de maior incerteza em relação às taxas de juros americanas continua a pressionar as taxas de juros de longo prazo em países emergentes, que apresentaram nova elevação neste mês. Ainda em março, as reuniões de política monetária mostraram que um cenário mais desafiador para os emergentes vem se delineando. Assim como no Brasil, que viu o Copom surpreender com uma alta de 0,75 p.p. motivado pelo receio com a inflação, no México a autoridade monetária não deu continuidade ao ciclo de queda que havia reiniciado na reunião anterior e optou pela manutenção, mesma decisão ocorrida na Indonésia, que, embora veja espaço para redução nas taxas ao olhar para a ociosidade da economia, pode iniciar um ciclo de alta mais breve do que o previsto para ancorar a moeda. Na Rússia, onde era esperada manutenção, vimos um aumento de 0,25 p.p. pelo receio de que um descontrole inflacionário à frente possa atrapalhar a recuperação econômica que até o momento tem surpreendido.

Enquanto o aumento nos preços dos produtos comercializáveis, em especial as commodities, tem sido o problema para os BCs de países emergentes, os eventos ocorridos na China e nos Estados Unidos certamente influenciam na trajetória para onde estes valores devem rumar no médio prazo. O Plano Quinquenal chinês apresentado foca na qualidade do crescimento, com intenção de reduzir a desigualdade, a pobreza e investir em inovação e serviços mais sofisticados. Há também maior preocupação com a sustentabilidade e com o meio-ambiente, pontos que não eram observados nos relatórios das últimas décadas. Já nos Estados Unidos, ao final do mês, foi revelado o plano de infraestrutura que vinha sendo especulado. Em linhas gerais, a proposta destina ao longo dos próximos 10 anos USD 1,7 trilhão a investimentos em capital físico e pesquisa, enquanto outros USD 500 bilhões irão para saúde e investimentos em capital humano, visando qualificar a força de trabalho. A expectativa é de que cerca de metade

destes investimentos sejam financiados por meio do aumento de impostos, enquanto a outra metade será custeada via aumento da dívida.

Com este pano de fundo, o que parece ocorrer é a necessidade de uma normalização prematura da política monetária em países emergentes, enquanto as principais potências ainda têm fôlego fiscal para manter níveis elevados de crescimento. Neste ambiente, revisamos nossas expectativas para a Taxa Selic após o comunicado do Copom, indo de 3,75% para 5% para o final de 2021, enquanto esperamos terminar o ano com uma variação de 4,9% no IPCA. O Comitê optou por acelerar a normalização dos juros, citando entre os motivos o interesse de controlar a inflação ainda em 2021, enquanto cita a intenção de que esta seja uma normalização apenas parcial, o que claramente coloca um limite abaixo da taxa real neutra de 3% já divulgada pelo Banco Central em estudos anteriores. Como o cenário à frente será de bastante volatilidade, dependente do ritmo de vacinação e do avanço da pandemia, o grau de confiança sobre as projeções torna-se mais reduzido do que em períodos de maior normalidade, situação que poderá levar a novas revisões mediante a evolução da atividade e do nível de preços.



PALAVRA DO GESTOR

Multimercado Macro

Em março, o **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM** obteve **retorno de +0,61%**, enquanto o **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIC FIM** apresentou **retorno de +0,44%**. Os principais ganhos vieram dos livros de renda variável doméstica e da renda variável internacional, enquanto as perdas vieram das posições em juros nominais e reais, além de moedas e commodities.

As surpresas negativas vindas de Brasília deram a tônica no mercado local. A aprovação da PEC Emer-



gencial com retirada das medidas de ajuste gerou decepção, mas foi aceita pelo mercado. Contudo, a proposta orçamentária ultrapassou o limite do razoável, com premissas fracas para justificar um menor gasto previdenciário em troca do aumento de emendas parlamentares. Ainda, o reajuste de algumas contas por índices de preço já desatualizados colocou em descrédito a proposta. Encerramos o mês de março sem a resolução desta questão, que deverá ser endereçada agora no mês de abril.

Acreditamos que esse seja um momento decisivo no cenário interno. A pandemia atinge seu auge desde que o vírus chegou ao país, a classe política aparenta pouca disposição ao ajuste das contas públicas e já há motivos para projetar elevada volatilidade na eleição presidencial do próximo ano, com a volta de Lula ao páreo. A curva de juros local precifica juros de 9% ao final do próximo ano e o Dólar volta a tocar níveis próximos aos R\$6,00. Neste ponto, entendemos que uma maior disposição do meio político em organizar as contas em conjunto com a maior disponibilidade de vacinas que passaremos a ter a partir do mês de abril deveria promover um realinhamento de preços bastante favorável, principalmente no mercado de juros. Contudo, enquanto o aumento na oferta de vacinas parece mais provável, a disposição política ao ajuste é bastante questionável, de modo que a persistir, poderemos ter uma nova rodada de desvalorização no mercado local com potencial para afetar todas as classes de ativos. Assim, mantivemos nossa posição vendida em inclinação na curva de juros, trocamos uma posição aplicada em juros reais para juros nominais, ficando direcional nesta estratégia pela primeira vez neste ano. Por outro lado, alteramos nossa cesta de moedas, evitando a exposição vendida na moeda americana, ficando comprados em Real e Peso Mexicano contra o Euro. Por fim, aumentamos as proteções contra eventos de cauda na moeda e na Bolsa local, visando proteção contra uma eventual continuidade da deterioração do cenário fiscal.

Ações

BUTIÁ FUNDAMENTAL (LONG ONLY e LONG BIASED)

Observamos uma recuperação do mercado acionário no mês de março. O Ibovespa apresentou uma alta de 6,0%, reduzindo a queda de 2021 para 2,0%. Apesar de entramos no mês com uma alocação agressiva, não fomos capazes de acompanhar o índice no **Butiá Fundamental Long Only**, que apresentou uma alta de 4,6% no mês, mas ainda está à frente do benchmark no ano, com uma queda de 1,0%. O mesmo ocorreu no **Butiá Fundamental Long Biased**, que apresentou uma alta de 3,4% no mês e de 0,3% no ano.

Boa parte do movimento de valorização do índice no mês passado veio da apreciação dos papéis dos grandes bancos e da Petrobras, que tem grande peso no índice. Dentre nossas teses voltadas à abertura, apenas os papeis de shoppings e Renner performaram bem. Estes desempenhos relativos impediram que superássemos o índice no mês. Não obstante, mantemos nossa composição diversificada de portfólio, mesclando teses de commodities e de reabertura, com pouca alteração nos nomes.

Na nossa opinião, a dificuldade para aprovar um orçamento que atenda o teto de gastos e os interesses congressistas, aliado ao avanço da pandemia no Brasil e a dificuldade de cumprir o cronograma de recebimento e de aplicação das vacinas, é o que continua a impedir nossas teses de reabertura de performarem. A sinalização do Governo, inclusive com a troca de ministros, com o objetivo de satisfazer o centrão, reforça nossa tese de que continuaremos a ter dificuldades com o fiscal, mas não um abandono da política de observação da trajetória da dívida pública. Do lado da pandemia, apesar de um ritmo decepcionante de vacinação, esta avança e, em conjunto com os lockdowns e à própria imunidade gerada pelo maior número de infectados, apesar de ainda longe da imunidade de rebanho, deve, nas próximas semanas, permitir





uma diminuição no número de novos infectados e de novas mortes, servindo de gatilho para a alta das ações voltadas ao consumo interno.

Apesar de não termos como base o cenário de descontrole da dívida pública, ressaltamos que a dinâmica fiscal se apresenta cada vez com menor margem. A alta inflação corrente, consequência da depreciação do câmbio, que tem como uma de suas causas o aumento do risco de deterioração fiscal, leva a uma necessidade de aumento dos juros em um momento de economia fraca. Como a alta de juros também impacta negativamente a trajetória da dívida, entramos em um círculo vicioso, que apenas o controle de gastos pode encerrar. O risco de que esse controle não seja realizado

é o principal fator que nos mantém com uma alocação inferior à que seria indicada, dado o cenário altamente atraente de preços que enxergamos no momento.

A alta do índice no mês, a demora na vacinação, indicadores e expectativas econômicas se deteriorando, além de um leve aumento da nossa preocupação com o risco inflacionário internacional, fez com que reduzíssemos levemente nossa exposição líquida no Long Biased, mas continuamos acima do Neutro. A aprovação de um orçamento com projeções mais realistas e sem “manobras” para atendimento do teto é condição para aumento de nossa alocação, caso os preços não se desloquem muito em antecipação a essa hipótese.

FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ – CLASSE CRÉDITO PRIVADO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



BUTIÁ EXCELLENCE

FIC FI 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+4

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\$ 46.962.249,89

PL médio (12 meses): R\$ 46.638.960,76





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\$ 60.167.575,34

PL médio (12 meses): R\$ 58.401.240,92



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\$ 102.222.435,88

PL médio (12 meses): R\$ 92.716.742,39



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\$17.172.905,40

Este relatório foi elaborado com fins meramente informativos e não deve ser considerado como oferta de venda dos referidos fundos de investimento. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, ou qualquer mecanismo de seguro ou, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. Para maiores informações, favor acessar o site www.butiainvestimentos.com.br.

ou acesse o site:
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)

[f /butiainvestimentos](#)

[ig /butiainvest](#)

[in /butiá-investimentos](#)

[yt Butiá Investimentos](#)

[pod ButiáCast](#)



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

