



Em maio, observamos um período positivo para a economia brasileira, com melhora das perspectivas fiscais e de crescimento. No exterior, mesmo os dados de inflação vindo acima do esperado nos Estados Unidos não impediram a continuidade do bom momento para os ativos de risco. No período, o Ibovespa engatou nova alta, desta vez, de 6,16%, assim como o S&P500, que se valorizou em 0,55% e acumula variação de 11,93% no ano. Na renda fixa observamos nova performance positiva. O IRF-M subiu +0,20% e o IMA-B +1,06%. Nas moedas, o BRL esteve novamente entre as moedas emergentes com melhor rentabilidade, voltando a reduzir as perdas contra o USD no ano (Dólar-PTAX -3,17%).



## CENÁRIO ECONÔMICO

No plano internacional, o grande fato do mês foi a divulgação da inflação ao consumidor americano referente ao mês de abril. Na variação mensal, o consenso, que estava em 0,2%, foi surpreendido com uma variação de 0,8%. Retirando componentes voláteis da conta, como comida e combustível,

a surpresa se manteve e o consenso de 0,3% foi batido pela divulgação de 0,9%. As causas podem ser atribuídas a alguns fatores como o choque de oferta em chips eletrônicos, que afetou a disponibilidade de veículos novos e acabou desembocando em forte pressão de veículos usados, a efeitos de reabertura da economia que pode ser identificado em itens como hospedagens, passagens aéreas, seguro veicular, dentre outros.

Para além das explicações de curto prazo, o indicador reaqueceu o debate sobre os estímulos que vêm sendo implementados e voltou a testar o FED. A minuta da reunião do FOMC, ocorrida no final de abril, mostrou que os membros do comitê já pensam em algum momento à frente discutir a redução dos estímulos monetários que vêm sendo implementados, algo que não era sequer discutido até a reunião de março. Por outro lado, tivemos no mês dados que aliviam as pressões sobre o BC americano, como os dados de criação de emprego e vendas no varejo, que mostraram números muito aquém do esperado. Nesta linha, é importante ressaltar que, com as expectativas do mercado ancoradas em patamares muito elevados, as últimas leituras em geral sobre atividade passaram a não mais surpreender o consenso, o que



coloca alguma pressão sobre preços de ativos a persistirem as ocorrências.

No Brasil, iniciamos o mês de maio com o Banco Central entregando uma alta esperada de 75pb na Taxa Selic, atingindo 3,5% a.a. e praticamente se comprometendo com nova elevação de mesma magnitude na reunião de junho. Em relação à atividade, os dados de março divulgados pelo IBGE ao longo do mês trouxeram uma melhor perspectiva para o primeiro trimestre e acarretou em sucessivas revisões do crescimento do PIB no período. Já na virada do mês, a divulgação do PIB voltou a surpreender com 1,2% de crescimento na margem, puxado por investimentos e recomposição de estoques ou, por outra visão, associado mais à recuperação da demanda mundial com o impacto positivo sobre a indústria extrativa e a agropecuária do que propriamente ao consumo das famílias, que recuou 0,1% na margem.

A mudança de atitude do Banco Central, que após se ver diante de choques inflacionários nos últimos trimestres, passou a adotar uma postura menos leniente com a inflação, em conjunto com a manutenção da taxa de juros em países pares, como o México, e os melhores dados referentes à dívida pública e o crescimento têm alterado a percepção dos investidores em relação ao Real, que tem performado acima da média dos emergentes.

## PALAVRA DO GESTOR

### Multimercado Macro

Em maio, o **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM** obteve **retorno de +0,82%**, enquanto o **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIC FIM** apresentou **retorno de +0,72%**. No acumulado em 12 meses, os fundos apresentaram retornos, respectivamente, de **+7,2% e +10,5%** enquanto o benchmark (CDI) se valorizou **2,2%**.

Embora com resultado positivo, nossas estratégias

passaram por um período de volatilidade ao longo do mês. A primeira metade de maio foi caracterizada por elevação na curva de juros, o que impactou negativamente nossas posições direcionais e em inclinação. De forma geral, o resultado pode ser explicado pelo livro de renda variável local que navegou o bom momento das ações domésticas.

O cenário em maio pode ser entendido como uma confluência de fatores vindos do exterior e da cena local. A perspectiva de uma maior inflação nos Estados Unidos com constantes alertas do FED de que deve ter atitude mais acomodatória, além de melhor perspectiva de crescimento na Europa, propiciou a continuidade do enfraquecimento do dólar no mundo e que internamente foi potencializada pelos dados fiscais e de atividade que surpreenderam positivamente no Brasil. Com o cenário descrito e as movimentações de preço ocorridas ao longo do mês, optamos por alterar nosso livro de moedas, zerando exposições em euro e peso mexicano e passando a ficar comprados em dólar contra Real, como forma de proteção à outras estratégias do portfólio.

### Ações

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

O rali do mercado se estendeu em maio, levando o Ibovespa a terminar o mês em sua máxima histórica, aos 126,216 pontos. Assim, o índice acumulou alta de 6,2% no mês e 6,1% no ano. O Butiá Fundamental FIC FIA, se aproximou do índice no mês, rentabilizando 5,9%, acumulando alta de 8,1% no ano. O Butiá Fundamental Long Biased FIC FIM, rendeu abaixo do índice no mês, com uma alta de 4,0%, mas ainda supera o indicador no ano, acumulando alta de 6,4%, apesar de correr um risco significativamente menor.

Como principais contribuições de retorno no último mês, listamos a Simpar, que continua como uma de nossas principais teses. Continuamos a



acreditar no potencial de alto crescimento de suas empresas controladas, além de vermos um desconto indevido, tanto na precificação de suas companhias quanto na holding. Também tivemos uma contribuição significativa de Vale, que continua como nossa maior posição por ainda a vermos com precificação atraente, mesmo que o minério caia muito. Ainda como contribuição positiva, tivemos algumas das teses ligadas à reabertura da economia, com destaque para Aliansce Sonae, cujo preço ainda nos parece descontado e deve se beneficiar da recuperação da economia e da maior movimentação no segundo semestre, podendo apresentar rápida correção em suas ações.

Como contribuição desfavorável tivemos Suzano, cuja queda atribuímos ao fortalecimento do Real e à interrupção das altas nos preços da celulose. É válido ressaltar que é esperado que uma tese como a de Suzano performe pior que o mercado conforme o cenário interno melhore, mas acreditamos que este é um fator positivo na visão de portfólio, no qual esse tipo de alocação funciona como redutor do risco no caso de um cenário local adverso, melhorando a relação de risco e retorno, ajudando a construir uma carteira com alto potencial de valorização e menor dependência de cenários.

Apesar de toda a alta da bolsa nestes últimos 3 meses, mantemos nossa visão positiva para o mercado acionário dada a forte recuperação econômica, que tem resultado em revisões significativas para o PIB de 2021. Este é um ambiente favorável para o resultado das empresas, especialmente aquelas muito dependentes da atividade doméstica. Essa forte atividade interna, combinada com a reabertura que deve ocorrer no segundo semestre, conforme a vacinação avança, e o preço descontado de algumas empresas ligadas ao PIB e ao consumo, nos levou a aumentar a alocação nos

setores que são favorecidos por este cenário, além de justificar o retorno de Lojas Renner ao portfólio.

O maior crescimento esperado do PIB também funciona como um redutor do risco, ao aliviar a situação fiscal por reduzir a relação dívida/PIB. Isso, por sua vez, reduz a pressão sobre o câmbio, o que deve exercer pressão negativa sobre a inflação e, conseqüentemente, nos juros. Tudo isso começa a ajudar a desinclinare a curva de juros, reduzindo a taxa de desconto e melhorando o valuation. Nosso cenário base é de que a economia continuará a avançar nessa direção.

Ainda como riscos, temos o cenário político brasileiro e a inflação americana. A esfera política tem estado um pouco mais tranquila e as eleições ainda devem demorar muito para influenciar o mercado, e quando o fizerem, os impactos talvez não sejam tão grandes, pois imaginamos que os dois principais candidatos terão incentivos para se deslocar em direção ao centro, por já estarem consolidados em seus extremos. Continuamos a observar atentamente a evolução da inflação nos EUA, que pode reverter o fluxo de liquidez se levar ao aumento de suas taxas de juros, que servem de referência para o resto do mundo, mas nossa percepção é de que a probabilidade deste cenário teve leve redução após mais declarações, demonstrando uma posição tolerante com a alta de preços por parte do FED.

Fora o aumento da alocação em cíclicos domésticos, em troca da redução de algumas posições em empresas do setor financeiro, nosso portfólio não mudou muito. Continuamos apostando nas empresas que estão gerando muito caixa com o atual patamar de commodities e em teses de empresas com alta qualidade de gestão e vantagens competitivas, posicionadas em indústrias em fase de crescimento, cuja precificação está atraente.



## FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ CLASSE 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+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\$ 48.003.168,68

**PL médio** (12 meses): R\$ 46.572.622,63



### 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\$ 61.458.841,47

**PL médio** (12 meses): R\$ 59.420.726,90



**BUTIÁ FUNDAMENTAL**  
FIC FIAÇÕES

**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\$ 111.968.508,52

**PL médio** (12 meses): R\$ 97.468.188,62



**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\$ 18.218.503,37

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)

[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

