



Com FOMC e Copom, o mês de junho ficou marcado pelo endurecimento do tom em relação à inflação por aqui e pela perspectiva de que a redução de estímulos está mais próxima nos Estados Unidos. Com esse cenário, observamos mudança na percepção internacional em relação à moeda brasileira e o Real apresentou a melhor performance dentre os pares emergentes no período (Dólar-PTAX -4,40%). Mesmo a perspectiva de algum movimento ainda esse ano por parte do FED não desanimou o mercado internacional. Como exemplo, o S&P500 subiu 2,22%. Por aqui, o Ibovespa não repetiu o ritmo do mês anterior, mas fechou ainda em alta, desta vez de 0,46%. Na renda fixa, o IRF-M obteve valorização de 0,21% e o IMA-B de 0,42%.

## CENÁRIO ECONÔMICO

No plano internacional, havia grande expectativa para a reunião do FOMC e a entrevista do Presidente Jérôme Powell na sequência. De modo geral, o evento evidenciou uma incerteza por parte do principal banco central quanto à trajetória futura da inflação e, mais do que isso, a falta de coesão

entre os membros do comitê. Do ponto de vista prático, a mensagem que podemos extrair do evento é que estamos mais próximos de uma reversão no processo de compra de ativos pelo FED, com grandes apostas para o final deste ano, enquanto uma alta na taxa básica de juros viria somente depois, entre 2022 e 2023. O que importa, a partir de agora, é descobrir em que ritmo será implementado o tapering, visto que estudos do FED de Atlanta indicam que os estímulos são equivalentes à cerca de 200 pontos de queda nas FED Funds e, portanto, uma retirada brusca teria impacto relevante sobre os mercados. A leitura coloca ainda mais peso sobre as divulgações de emprego e inflação nos próximos meses, além de expectativa por alguma nova informação a ser apresentada no simpósio de Jackson Hole ao final de agosto.

No Brasil, o mês de junho trouxe dados importantes com a divulgação do PIB e a reunião do Copom. No primeiro evento, o ritmo de crescimento da atividade surpreendeu positivamente (+1,2% no trimestre) e ajudou também no lado fiscal. Como era previsto que atingiríamos o nível de produção pré-crise somente ao final do ano e os números mostraram que isso praticamente ocorreu já ao final do primeiro trimestre, as expectativas de recolhimento



de impostos se ajustaram para cima. Além disso, o PIB nominal cresceu 11,1%, motivado em grande parte pelo rally nos preços de commodities, e como a razão dívida bruta sobre o PIB é calculada em termos nominais, tivemos uma forte reversão nessa métrica. Se antes as projeções estavam próximas a 95% para este ano, agora circulam no intervalo entre 80 e 85%, o que acaba colocando o país em uma posição mais confortável aos olhos do mercado.

Se até a ajuda da inflação no PIB teve seu ponto de contribuição para os dados divulgados, a postura do Banco Central, agora de firme combate ao aumento de preços, ajuda na visão de que daqui para frente os juros irão até onde for necessário para arrefecer a demanda. O comunicado e posteriormente a ata deixaram claro que além de consenso sobre o ritmo de 75 pontos, o comitê discutiu sobre uma aceleração do ritmo para 100 pontos, mostrando desconforto com os sucessivos choques de preços observados. A alternativa mais dura continua na mesa, agora para a reunião de agosto, e tem motivado a valorização da moeda brasileira, que foi a de melhor performance entre as emergentes neste primeiro semestre a despeito do crescente ruído político, desta vez em investigações pela CPI da Covid.

## PALAVRA DO GESTOR

### Multimercado Macro

Em junho, o **BUTIÁ EXCELLENCE FIC FIM** obteve **retorno de -0,25%**, enquanto o **BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIC FIM** apresentou **retorno de -0,28%**. No acumulado em 12 meses, os fundos apresentaram retornos, respectivamente, de **+5,4%** e **+8,3%** enquanto o benchmark (CDI) se valorizou **2,3%**.

Os fundos apresentaram ganhos nas posições em renda variável internacional, crédito e venda de inflação implícita longa. Por outro lado, as perdas ocorreram na posição vendida em USDBRL e em menor grau nas estratégias tomado em treasuries e aplicado em

juros nominais e inclinação.

Para os próximos meses, a posição hawk do Banco Central deve continuar a atuar no sentido de valorizar a moeda e desinclinando a curva de juros, movimentos que serão contrapostos a um possível aumento dos ruídos políticos. A economia deve continuar no processo de reabertura gradual à medida que a vacinação avança, o que também propicia um horizonte mais claro para empresas ligadas à tese de reabertura. Dado esse pano de fundo, trocamos parte do risco tomado em juros nominais pelo incremento de posição vendida em inclinação na curva nominal, abrimos posição vendida em inflação implícita na parte longa da curva e aumentamos posição em renda variável doméstica, uma vez que grande parte da queda tenha sido ocasionada pelas dúvidas geradas pela proposta de reforma tributária, a qual atribuímos baixa probabilidade de que seja aprovada nos termos apresentados.

### Ações

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

O último mês do primeiro semestre foi volátil. No início de junho, o Ibovespa chegou a atingir seu recorde histórico, fechando acima dos 130 mil pontos, mas na segunda metade do período devolveu boa parte dos ganhos, fechando aos 126.802 pontos, um aumento de 0,5% no mês, completando uma alta de 6,5% no semestre. No **Butiá Fundamental FIC FIA**, tivemos uma rentabilidade de 1,7% no mês, totalizando 9,9% no semestre. Já o **Butiá Fundamental Long Biased FIC FIM**, apresentou uma alta de 0,8% no mês, acumulando alta de 7,3% no ano.

O impulso para a alta do mercado, que vinha sendo gerado pelas contínuas revisões positivas para o PIB e para a dívida pública, foi interrompido. Não por uma piora nos indicadores econômicos, que continuam vindo muito fortes e devem seguir essa mesma tendência com o avanço da vacinação e da reabertura, conforme visto em outros países. Os



motivos para a recente queda do índice estão vinculados à apresentação da reforma tributária, que veio significativamente pior do que o esperado do ponto de vista do mercado de investimentos e ao ruído político.

Do ponto de vista de relevância global para o investimento em ações, os principais pontos de mudança propostos na reforma são a redução de 2,5% nos impostos corporativos em 2022 e outros 2,5% no ano seguinte, totalizando uma redução 5,0% em 2023, a taxação de 20% nos dividendos e o fim dos juros sobre capital próprio. As mudanças na taxação dos dividendos e nos juros sobre capital próprio impactam principalmente os bancos incumbentes, o setor de telecomunicações e outros grandes pagadores de dividendos, como o setor de utilities. Do ponto de vista setorial, o fim da modalidade de lucro presumido seria especialmente impactante para o setor de construção/incorporação e o de shoppings e propriedades. Os setores que pagam poucos dividendos e apresentam maior crescimento são beneficiados pela redução nos impostos corporativos, com menor impacto dos demais fatores.

Do lado do ruído político, novas acusações de corrupção envolvendo a compra de vacinas foram levantadas na CPI da COVID-19 que ocorre no Senado. Apesar de as evidências ainda não conectarem diretamente o presidente, essa possibilidade, assim como a chance de surgirem outros inconvenientes para o planalto, não pode ser descartada, assim, eventos advindos do Comitê devem continuar a chacoalhar os mercados. Acreditamos que a maior parte dos barulhos será apenas ruído.

Além dos fatores relacionados à CPI e de que a reforma tributária não seja aliviada, continuamos a monitorar a dinâmica fiscal brasileira, a inflação americana, apesar dos últimos dados estarem aliviando esta preocupação, e passamos a monitorar os riscos hidrológicos que podem levar a um racionamento, apesar de considerarmos essa probabilidade remota.

Mesmo com os riscos e ruídos observados, man-

temos nossa visão positiva para o mercado acionário, dada a forte recuperação econômica que é impulsionada pela vacinação e reabertura, além de valuations atraentes e prováveis mudanças positivas na reforma proposta. Não fizemos grandes alterações em nosso portfólio, apenas alguns ajustes quando os movimentos dos preços foram mais ou menos significativos que os impactos esperados da reforma tributária na empresa.

Nossa alocação focada no setor de varejo, que se beneficia da retomada econômica, deu frutos no último mês, na qual a maior contribuição positiva de retorno veio de Via Varejo e nossa terceira maior contribuição de Petz. A medalha de prata ficou com Simpar, que há muito tempo é um de nossos cases favoritos e continua demonstrando que sua geração de valor cresce ainda mais rápido que os preços de suas ações.

Do lado desfavorável, tivemos o desempenho de Trisul. O mercado já pesava o setor devido à pressão de custos, a competição na área e o aumento dos juros. Como a reforma proposta pesa de sobremaneira as incorporadoras ao alterar o lucro presumido, os papéis sofreram ainda mais. Acreditamos que a penalização foi em uma magnitude superior à justificada, quando contrapomos as expectativas de crescimento e a precificação do setor de incorporação como um todo. Além disso, em nossa opinião, o impacto da aprovação da reforma tributária proposta seria tão negativo para o setor, que é altamente improvável que as alterações sejam aprovadas da maneira apresentada, nos levando a manter nossa aposta na empresa.

Ainda acreditamos que há espaço para performance superior dos setores ligados à abertura, mas conforme essa oportunidade passe a ser precificada e os eventos catalizadores aconteçam, provavelmente trocaremos nossas posições por cases mais estruturais e menos dependentes do cenário, já que este tem sido muito influente nos preços dos ativos, dada a magnitude de movimentos e volatilidade que o mercado e a economia apresentaram no contexto de pandemia.



## FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ CLASSE MULTIMERCADO E AÇÕES 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\$ 47.664.697,53

**PL médio** (12 meses): R\$ 46.449.189,72



### 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\$ 61.288.259,48

**PL médio** (12 meses): R\$ 59.824.114,01



**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\$ 114.178.655,36

**PL médio (12 meses):** R\$ 99.766.485,42



**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\$ 18.356.761,16

**PL médio (12 meses):** R\$ 15.533.222,33

*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](http://www.butiainvestimentos.com.br).*

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

