



Passada a primeira etapa para aprovação da reforma da previdência Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania (CCJ), os ativos locais reagiram de forma positiva em abril. *O índice Bovespa subiu 0,98% no período, enquanto na renda fixa tivemos valorização de 0,61% no IRF-M e de 1,51% no IMA-B. O Real seguiu o movimento internacional e a incerteza interna, ficando pressionado, com o Dólar registrando alta de 1,25% frente à moeda brasileira.* No exterior, o S&P500 registrou mais uma alta consecutiva, apresentando ganhos de 1,59%.

Cenário Internacional

Dentre os temas que temos acompanhado no cenário externo, em abril os fatores envolvendo o **crescimento da economia global ganharam o principal destaque**, tendo em vista o arrefecimento das discussões referentes ao **BREXIT** (adiado para o mês de outubro) e **as negociações sino-americanas**, que voltarão à pauta agora em maio.

A divulgação do PIB dos Estados Unidos referente ao primeiro trimestre deste ano surpreendeu no ato da divulgação, com o apontamento de que **a maior economia do mundo crescerá 3,2%**. Contudo, uma análise detalhada dos dados nos indica que **grande parte do crescimento veio de categorias como exportações líquidas e estoques**. As exportações líquidas foram beneficiadas no primeiro trimestre pela forte queda das importações, ocasionadas em um processo de normalização após os Estados Unidos registrarem forte entrada de produtos/insumos vindos do exterior no decorrer do segundo semestre de 2018, em grande parte devido ao receio de que a Guerra Comercial viria a causar encarecimento/bloqueio das exportações direcionadas àquele país. Os estoques, por sua vez, nos contam a outra parte da história. Se o impacto positivo dos estoques no PIB ao final de 2018 eram explicados pela enxurrada de insumos que haviam entrado no país, agora o continuado impacto positivo dos estoques indica uma moderação do ritmo de crescimento do





consumo privado (que cresceu 1,2% contra os 2,5% do trimestre anterior). Em resumo, podemos esperar que em algum dos trimestres à frente ***os estoques acumulados nos últimos três trimestres impactarão negativamente o crescimento do produto agregado***. Contudo, nos parece ser o acompanhamento da série de consumo privado que nos dará a melhor indicação da saúde dos Estados Unidos durante este ano. Por fim, nossos indicadores antecedentes apontam ***retomada da atividade industrial na Zona do Euro ao longo do segundo semestre deste ano***, após forte desaceleração durante o ano passado.



CENÁRIO DOMÉSTICO

Assim como tem sido a tônica desde o início dos trabalhos parlamentares e esperamos que seja durante quase todo o ano, ***os ventos da política continuam a ser os principais vetores de movimentação dos preços de ativos domésticos***. No mês, foi ultrapassada a primeira etapa para a aprovação da ***reforma da previdência (PEC 06/2019)***. A aprovação do texto na CCJ, ocorrida no último dia 23/04, mostrou ao mercado que o caminho será mais difícil do que o esperado. Como exemplo, no governo Temer a proposta de reforma da previdência (PEC 287/2016) havia sido aprovada em menos de 10 dias na CCJ, enquanto desta vez foram longos 62 dias. Continuando na mesma base de comparação, em 2017 a PEC 287 levou cerca de 3 meses até ser aprovada na Comissão Especial, ***o que não gera expectativa inicial de que o governo atual consiga chegar a uma votação nesta comissão antes do prazo máximo de 40 sessões do plenário*** (16/07 considerando 4 sessões semanais e em meados de agosto considerando as tradicionais 3 sessões semanais).



No tocante aos dados econômicos, seguimos ainda distantes de uma recuperação mais vigorosa. Como destaque dados de confiança do consumidor e do empresariado divulgados em abril indicaram retração, principalmente em relação à expectativa quanto ao futuro, o que sugere uma moderação das expectativas à medida que os agentes passam a incorporar um prazo maior às incertezas no cenário político. ***O cenário para inflação segue um pouco mais incerto por fatores externos***. Enquanto os núcleos refletem a ***estagnação da economia e empurram o nível de preços para a faixa inferior da banda de inflação***, choques pontuais como o ***desajuste na oferta do feijão e a peste suína, que tem assolado o mercado de proteína animal na China*** (maior consumidor do planeta) e em alguns meses deve pressionar os ***preços mundiais***, podem ser ***obstáculos a um novo ciclo de afrouxamento monetário por parte do Banco Central do Brasil (BCB)***.



PALAVRA DO GESTOR

CRÉDITO PRIVADO:

No mês de abril o fundo *Butiá TOP CP FIC FIRF* obteve rentabilidade de **0,56%** (107,93% do CDI), acumulando 113,00% do CDI nos últimos 12 meses, **acima do objetivo do fundo de 110%**. Assim como no primeiro trimestre de 2019, continuamos a ver um elevado número de emissões primárias no mês, com 21 companhias vindo a mercado e um volume financeiro de R\$ 9,54 bilhões. Já o mercado secundário teve volume de negociação inferior ao observado em março, com R\$ 6,89 bilhões.

Em *abril analisamos 10 emissões de títulos no mercado primário, o dobro do analisado em março*, representando um volume ofertado total de R\$ 5,65 bilhões. Dentre as operações em que alocamos recursos, destaque para as emissões de Tenda ("AA+" S&P), Unidas ("AAA" S&P), Localiza ("AAA" S&P) e Coelba ("AAA" S&P), esta última contando com garantia integral (fiança) de sua controladora, Neoenergia. Quatro emissões não foram aprovadas em comitê já que não consideramos ser aderentes à estratégia do fundo. **No mercado secundário negociamos o equivalente a 9,5% da nossa carteira de títulos.**

Na carteira de crédito do fundo o destaque vai para duas debêntures da Movida, recentemente saídas de lock-up, apresentando fechamento de taxa relevante e para as letras financeiras do Bradesco, Banco ABC e Banco Caixa Geral, que foram remarcadas trazendo retornos acima do carregamento. **A carteira mantém seu perfil de alta qualidade, com 86% das emissões classificadas nos ratings Soberano, AAA e AA.**

Esperamos para maio outro mês com elevado número de emissões primárias. Entre debêntures, **letras financeiras e FIDCs** temos um pipeline de **13 emissões representando um volume total de R\$ 8 bilhões.** Observamos uma maior presença de companhias com classificação de rating

pelos agências internacionais diferente de AAA. Isto implica em maior prêmio de risco nas operações que, com o devido filtro de crédito, pode gerar maior taxa de carregamento para o fundo. **Nossa expectativa é que o mercado continue favorável para captações de recursos via renda fixa local.**

MULTIMERCADO:

Em abril, o *Butiá Excellence FIC FIM* finalizou o mês com retorno de **0,40%**, enquanto o *Butiá Previdência FIC FIM* apresentou retorno de **0,34%**. No mês, as maiores contribuições de retorno ficaram com o **book de renda variável doméstica e juros reais, seguidas do retorno levemente positivo em posição de Moedas.** Acreditamos que **o mês de maio será tomado pelas discussões na Comissão Especial da Câmara** e que as 10 sessões iniciais, quando serão propostas emendas ao texto, **será um período de maior incerteza.** Como comentado anteriormente no Cenário Doméstico, acreditamos que o processo será bastante lento se mantido o atual modus operandi do governo, possivelmente arrastando a discussão nesta comissão para a véspera do recesso parlamentar ou até mesmo nos primeiros dias da volta do recesso, já em agosto. **Possível trigger para uma aceleração da discussão seria uma aproximação do governo com partidos do chamado "centrão",** relação essa que **envolveria liberação de emendas parlamentares e maior participação destes partidos no governo (indicações de cargos, etc.).** Dadas as incertezas que rondam a discussão no parlamento e também no próprio partido do atual presidente, assim como reportado no mês anterior seguimos com exposição ao risco em níveis inferiores à média dos últimos 12 meses. **Continuamos monitorando distorções de preços e oportunidades de posições táticas, além de mantermos posição estrutural em renda variável doméstica, também em nível inferior ao histórico do fundo.**



AÇÕES:

Conforme esperado, *tivemos um mês volátil, mas sem um grande movimento direcional*, onde o Ibovespa apresentou uma rentabilidade de 1,0% contra 0,3% do Fundamental. No ano o índice acumula alta de 9,6% contra 7,3% do nosso fundo. *Apesar dos dados de atividade econômica estarem surpreendendo negativamente neste ano, mantemos nossa tese de que o ponto do ciclo econômico, com alto desemprego e baixa utilização da capacidade instalada, permitem um crescimento do PIB sem pressões inflacionárias.* Consequentemente, *acreditamos no crescimento do lucro das empresas aliado a uma baixa taxa de juros*, sendo este último provavelmente o principal motivo para justificar uma sobre alocação em bolsa neste momento. *A relação entre o earnings yield (Lucro/Preço) do Ibovespa e a taxa de juros de dez anos está em um dos níveis mais favoráveis da última década para o primeiro*, o que também pode forçar uma realocação dos agentes locais. Além disso, *fatores técnicos com a baixa alocação de investidores estrangeiros na bolsa brasileira pode ser grande geradora de fluxo para esta classe de ativo.* Os principais riscos para a realização dessa tese são *atritos entre o congresso e o planalto que comprometam o ajuste fiscal e uma forte desaceleração global*, cujo risco é ampliado pela guerra comercial entre EUA e China.

Dado esta tese, *a alocação setorial procura se beneficiar com aplicações nos setores mais sensíveis à atividade econômica.* Como exemplo temos *alocação relevante em Unidas*, investimento interessante dado o potencial de crescimento que tem mostrado, com um mercado que deve se expandir aceleradamente e onde as vantagens de escala permitem que o crescimento seja ainda maior, com ganho de share. *O outro setor beneficiado e com alta participação em nossa carteira é o de consumo discricionário*, neste nossas posições são mais dispersas, com 6 nomes, sendo o maior LREN, o nome que mais atende nossos critérios de qualidade, apresentando alto crescimento esperado em todas as linhas, aliado a um baixo risco, o que justifica sua precificação relativamente esticada.





FUNDOS DE INVESTIMENTO BUTIÁ – CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS



BUTIÁ TOP CRÉDITO
PRIVADO FIC FIRF

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimentos

Objetivo:

investimento mínimo de 95% no Butiá Top CP FIRF Master.

Aplicação Mínima: R\$ 500,00

Taxa de Administração: 0,80% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Prazo de Resgate: D+1

Horário Movimentação: Até às 15h30

Perfil de Risco: Conservador

Data de início: 30/11/2015

RENDA FIXA

Objetivo:

O Butiá Top Crédito Privado Fundo de Investimento Renda Fixa Master 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 diretamente, 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\$ 223.335.624,16

PL médio (12 meses): R\$ 124.146.384,96



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 às 15h30

Perfil de Risco: Balanceado

Data de início: 08/01/2016

RENDA FIXA

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\$ 48.128.103,34

PL médio (12 meses): R\$ 35.094.090,02



BUTIÁ
INVESTIMENTOS

Carta Mensal Abril 2019



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+4

Horário Movimentação: Até às 15h30

Perfil de Risco: Crescimento

Data de início: 30/10/2015

RENDA FIXA

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\$ 84.185.956,41

PL médio (12 meses): R\$ 58.859.354,53



BUTIÁ PREVIDÊNCIA BTG PACTUAL
FIC FI MULTIMERCADO

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 às 15h30

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 29/01/2018

RENDA FIXA

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\$ 54.893.120,44

PL médio (12 meses): R\$ 53.417.986,01

**PARA INVESTIR
EM NOSSOS FUNDOS,**
clique *aqui* 



ou acesse o site:

www.butiainvestimentos.com.br

e clique em “Invista Aqui”.



Se preferir envie um e-mail para:

atendimento@butiainvestimentos.com.br



ou ligue para:

(31) 3517-8920



BUTIÁ
INVESTIMENTOS



BUTIÁ INVESTIMENTOS

Rua Ministro Orozimbo Nonato, 102 / 601 • Torre B
Vila da Serra • Nova Lima/ MG • CEP: 34006-053

(031) 3517-8920 • relacionamento@butiainvestimentos.com.br