



BUTIA INVESTIMENTOS | Carta Mensal

Dez/25

A equipe de gestão da Butiá Investimentos produziu a carta mensal com o objetivo de oferecer uma visão transparente e fundamentada sobre o cenário macroeconômico, os principais movimentos das carteiras e o desempenho dos fundos sob gestão. Através dela, buscamos manter nossos investidores informados sobre as decisões de alocação, os riscos observados no mercado e a estratégia adotada, sempre com uma abordagem disciplinada e focada na qualidade dos ativos.

Cenário Macro

Dezembro encerra um ano em que, apesar de volátil, foi benéfico para ativos reais como ouro, prata e bolsas globais, que lideraram os ganhos ao longo do ano. No fim do mês, a ofensiva dos Estados Unidos contra a Venezuela recolocou a geopolítica no centro da precificação e reforçou a leitura de um mundo em busca de uma nova ordem. Esse arranjo tende a manter prêmios de risco mais altos e sustentam a busca por ativos de proteção.

Nos Estados Unidos, a atividade segue em ritmo moderado e saudável. O consumo permanece sustentado por balanços ainda sólidos, o investimento ligado a tecnologia e inteligência artificial mantém o capex ativo e a normalização de choques de oferta segue ancorando a desinflação. Em conjunto, os dados seguem compatíveis com um pouso suave, com arrefecimento gradual dos núcleos de inflação e um mercado de trabalho em ajuste ordenado.

No FED, com a nova recomposição do comitê e o ambiente político podem levar e resultar em uma menor independência institucional. As eleições de meio de mandato aumentam o incentivo para medidas de apelo popular; Trump já tem ventilado transferências diretas à população por meio de

cheques em valores entre 1.000 e 2.000 dólares. Essa conjuntura causa uma incerteza na trajetória dos juros americanos.



**“Dezembro
encerrou um ano
positivo para ativos
reais e bolsas,
mercado pelo
retorno do risco
geopolítico e por
maior incerteza
institucional nos
EUA, sustentando
prêmios de risco
mais elevados.**



Na China, a política de *anti-involution* pode ganhar tração, com foco em qualidade do crescimento e contenção da expansão de capacidade em setores específicos. Grandes pacotes ficaram para trás, e o suporte deve continuar mais pontual. O motor que sustenta a atividade é o canal externo: exportações para outras regiões compensam parte da fraqueza doméstica e ajudam a prolongar a desinflação de manufaturados no cenário global.

Em paralelo, o reposicionamento industrial e a busca por autonomia tecnológica sugerem atuação mais ativa na geopolítica.

No Brasil, a ata do Copom reconheceu a desaceleração em curso, mas não colocou corte na mesa. O diagnóstico combina inflação mais benigna no horizonte relevante, expectativas próximas da meta, sinais de arrefecimento no mercado de trabalho e crédito ainda restritivo. O comitê mantém a dependência de dados, preservando a opção de iniciar a flexibilização quando houver maior confiança na convergência dos núcleos.

Nos mercados locais, a perspectiva de início de ciclo de cortes ao longo do ano tende a ser um dos principais vetores para os ativos domésticos. A partir de abril, o calendário eleitoral eleva a probabilidade de episódios de volatilidade, com efeitos mais visíveis no câmbio e nos prêmios de prazo.



“Na China, o crescimento deve seguir apoiado em estímulos pontuais e no canal externo, enquanto no Brasil a desaceleração abre espaço para cortes de juros mais adiante, sustentando os ativos locais, apesar do aumento da volatilidade com a aproximação do ciclo eleitoral.”





MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

Encerramos 2025 com um mês de estabilidade, repetindo o padrão observado em novembro. Os spreads dos títulos atrelados ao CDI+ permaneceram praticamente inalterados em todos os setores e ratings. Já nos títulos indexados ao IPCA+, houve uma leve abertura nos spreads. Nesse cenário, nossos fundos de crédito mantiveram consistência nos resultados e, no consolidado do ano, superaram seus referenciais.

O pano de fundo ajuda a entender esse desempenho. Com a Selic em 15% e juros reais elevados durante boa parte de 2025, o investidor continuou priorizando renda fixa, embora em ritmo mais brando. A indústria captou cerca de R\$ 66 bilhões no ano, bem abaixo dos R\$ 259 bilhões de 2024. Dentro da classe, os fundos de crédito privado foram protagonistas, com recorrentes retornos acima do CDI e forte procura por debêntures incentivadas, favorecidas pela isenção, ainda que com desempenho menos exuberante que em 2024. A tentativa de mudança tributária via MP 1.303 acelerou entradas e reduziu taxas no pico da demanda e, quando a medida perdeu a validade, provocou apenas uma correção breve, sem reabrir prêmios de forma relevante. A lição permaneceu: spreads baixos pedem disciplina redobrada na seleção e apreço por liquidez.

Os gráficos abaixo ilustram a dinâmica descrita ao longo do ano nos ativos de maior qualidade de risco (AAA) — o universo high grade, foco das carteiras da Butiá. Observamos compressão relevante de spreads no primeiro semestre, um episódio técnico no quarto trimestre e encerramento próximo da estabilidade em CDI+ e de normalização em IPCA+. Para a indústria, isso significou ganhos de marcação a mercado e captações robustas no início do período e, depois, um ambiente em que o carregamento voltou a ser o principal motor de retorno, exigindo maior seletividade em preço, duration e liquidez.

Do lado de oferta e liquidez, 2025 somou aproximadamente R\$ 689 bilhões em emissões primárias, ligeiramente acima de 2024, enquanto o secundário cresceu cerca de 26%. O fluxo foi o motor do ano, em especial nos fundos de infraestrutura, cujo patrimônio líquido na classe avançou, saindo de R\$ 50 bilhões em 2023 para

R\$ 162 bilhões em 2024 e R\$ 322 bilhões em 2025, em um ciclo de juros reais que chegaram a IPCA + 7,5% nas NTN-Bs. Em outras palavras, o mercado recompensou quem manteve a combinação adequada de qualidade, preço e tempo.



“Encerramos 2025 com spreads estáveis em CDI+ e leve abertura em IPCA+, em um ano marcado por juros elevados, forte demanda por crédito privado — especialmente debêntures incentivadas — e desempenho consistente dos fundos, que superaram seus referenciais graças à disciplina em qualidade, preço, duration e liquidez.”



Olhando adiante, em 2026 o mercado já embute queda de juros, com Selic média esperada em torno de 13%. Esse cenário preserva retornos nominais atraentes na renda fixa e, ao mesmo tempo, tende a reaquecer o primário de debêntures, CRIs e CRAs. Em janelas de emissão bem estruturadas, com garantias e covenants objetivos, é razoável esperar retornos ajustados ao risco superiores aos dos



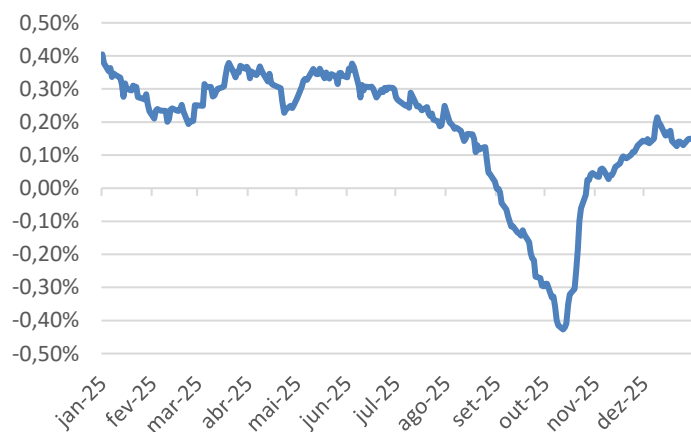
títulos públicos.

A fotografia de dezembro traduz um ano em que juros muito altos conviveram com forte demanda por crédito privado, comprimindo prêmios e exigindo disciplina redobrada na seleção. Mantivemos a bússola: liquidez, qualidade e preço, com baixa tolerância a assimetrias negativas. Essa postura, reforçada ao longo de 2025, continua sendo o nosso Norte para 2026.

Spread CDI + AAA



Spread IPCA + AAA





Butiá Top FIF CIC Renda Fixa

Performance: em dezembro, o fundo rendeu +1,26% (103,11% do CDI). No ano de 2025, acumulou +15,12% (105,63% do CDI). O carregamento bruto no fim do mês estava em CDI +0,76% e a duração em 1,15 anos.

Leitura de gestão: dezembro foi um mês predominantemente de carregamento, com spreads estáveis. Mantivemos uma carteira amplamente diversificada em ativos High Grade, combinando debêntures corporativas, posições no setor financeiro e FIDCs sêniores. A estratégia priorizou duração curta e caixa tático para capturar oportunidades pontuais de descolamento de preços.

Destaques do mês: contribuições positivas de Vamos, Rede D'Or, Energisa e Algar.

Mandato e Liquidez: Mandato High Grade, que busca superar o CDI com resgate D+1.



BUTIÁ TOP **FIF CIC RENDA FIXA**

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Grau e Investimentos

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 0,50% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Prazo de Resgate: D+1

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 30/11/2015

Objetivo:

O Butiá Top 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\$ 378.049.563,42

PL médio (12 meses): R\$ 353.795.179,82

O fundo Butiá Top FIF CIC Renda Fixa é adequado para aplicações de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).



Butiá Plus FIF Renda Fixa

Performance: em dezembro, o fundo rendeu +1,32% (108,15% do CDI). No ano de 2025, acumulou +15,18% (106,03% do CDI). O carregamento bruto no fim do mês estava em CDI + 2,03% e a duração em 1,31 anos.

Leitura de gestão: dezembro foi um mês de carregamento, com spreads estáveis. O portfólio manteve seu núcleo em ativos High Grade, complementado por posições selecionadas em debêntures High Yield e FIDCs sêniores e mezanino, aproveitando a maior liberdade de gestão para buscar retornos adicionais. A estratégia priorizou diversificação por emissores e setores, duração controlada e caixa tático para capturar oportunidades de descolamento de preços.

Destaques do mês: contribuições positivas de Dasa, Vix, CSN e Vamos.

Mandato e Liquidez: portfólio ancorado em CDI+ High Grade, complementado por créditos High Yield selecionados, com tolerância marginal de risco, meta de superar o CDI, resgate D+46.



BUTIÁ PLUS **FIF RENDA FIXA**

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

Aplicação Mínima: R\$ 500,00

Taxa de Administração: 0,50% a.a

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI

Prazo de Resgate: D+46

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 01/04/2021

Objetivo:

O Butiá Plus tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa. O fundo busca balancear sua carteira através de títulos soberanos, risco de crédito high grade e high yield no mercado doméstico ou externo, buscando uma boa assimetria de Risco x Retorno para o cotista.

PL atual: R\$ 28.536.451,73

PL médio (12 meses): R\$ 28.851.174,79



Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infraestrutura RF



BUTIÁ DEBÊNTURES **FI INCEN. DE INFRA. RF**

Performance: em dezembro, o fundo rendeu +0,18% ante +0,95 do IMAB-5. No ano de 2025, entregou +12,58%, ante IMA-B5 +11,65%, líquido de IR. O yield da carteira encerrou o mês em 8,90% e a duration ao final do mês foi de 3,82 anos.

Leitura de gestão: dezembro registrou leve abertura nos spreads do mercado IPCA+, mas mantivemos duration intermediária e forte seletividade em projetos com fluxos previsíveis, reforçando a disciplina na alocação. Entre os referenciais, os títulos públicos IPCA+ avançaram, com IMA-B5 em +0,95%, IMA-B em +0,31% e IMA-B5+ em -0,19%, enquanto o IDA-IPCA Infraestrutura subiu +0,13%. Nesse contexto, o fundo acompanhou o movimento do mercado, mas ficou abaixo do IMA-B5, impactado pela duration mais elevada e pela leve abertura de spreads.

Destaques do mês: contribuições positivas de Aliança Geração de Energia, Barreiras Holding, Pampa Sul e Comerc.

Mandato e Liquidez: fundo incentivado para PF conforme Lei 12.431, com referência ao IMA-B5 e resgate D+31

O Fundo de debêntures incentivadas, tem a prerrogativa de manter 85% da sua carteira em debêntures destinadas ao financiamento de infraestrutura pela lei 12.431, concedendo assim a isenção de IRRF ao seu cotista. Nosso mandato então, se adequa a filosofia de investimentos em projetos que devem fomentar o crescimento econômico e por isso, referenciamos o nosso fundo ao IMA-B 5, benchmark que em nosso entendimento tem maior alinhamento de interesses com os cotistas e corrobora com a visão de longo prazo da estratégia.

Classificação Anbima:

Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 1,00% a.a

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o IMA-B5

Prazo de Resgate: D+31

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 12/11/2015

Objetivo:

O Butiá Debêntures Fundo Incentivado Infra¹ é um fundo indexado à inflação que busca retorno acima do título público, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa. Para atingir seus objetivos o fundo deverá manter uma carteira em ativos relacionados diretamente à exposição de títulos soberanos e risco de crédito privado, sendo o mínimo de 85% em ativos emitidos por empresas do setor de infraestrutura, enquadradas na Lei 12.431/11. Os rendimentos são isentos de IR para pessoas físicas.

PL atual: R\$ 15.020.971,99

PL médio (12 meses): R\$ 15.054.751,60

1. Títulos com remuneração baseada em índices de preço, como IPCA, podem ter o valor financeiro alterado retroativamente, devido à substituição da variação projetada do índice pela variação oficial.



Butiá Top Icatu Seg Previdência Resp Lim FIF RF CP

Performance: em dezembro, o fundo rendeu +1,21% (98,99% do CDI). No ano de 2025, acumulou +14,43% (100,84% do CDI). O carregamento bruto no fim do mês estava em CDI +0,78% e a duration em 1,27 anos.

Leitura de gestão: A carteira manteve a lógica do BUTIÁ TOP, adaptada às regras do veículo previdenciário, com foco em liquidez e qualidade como principais direcionadores de risco.

Destaques do mês: contribuições positivas de Rede D'Or, Algar, Vix e Assaí.

Mandato e Liquidez: Mandato High Grade, que busca superar o CDI com resgate D+7.



BUTIÁ TOP ICATU SEG. **PREVIDÊNCIA** **RESP LIM RENDA FIXA** **CRÉDITO PRIVADO**

Classificação Anbima:

Previdência Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento

Aplicação Mínima: R\$ 1.000,00

Taxa de Administração: 0,80% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Prazo de Resgate: D+7

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 12/09/2019

Objetivo:

O fundo tem como objetivo superar a variação do CDI a médio/longo prazo, por meio de análises fundamentalistas e gestão ativa nos mercados de juros domésticos. Para atingir seus objetivos, o fundo deverá manter uma carteira em ativos relacionados diretamente à exposição de riscos de crédito privado high grade e títulos soberanos.

PL atual: R\$ 178.278.863,44

PL médio (12 meses): R\$ 167.121.825,92



MERCADO DE AÇÕES

Butiá Fundamental FIF CIC Ações, Butiá Fundamental Long Biased FIF CIC Ações e Butiá Multi-Cap Long Biased FIF CIC Ações

O fundo *Butiá Fundamental FIF CIC Ações* registrou queda de -0,27% no mês de dezembro, atingindo um retorno acumulando de 40,88% em 12 meses. O fundo *Butiá Fundamental Long Biased FIF CIC Ações* teve uma queda de -0,25% em dezembro, e nos últimos 12 meses, acumula um retorno positivo de 27,37%. Em comparação com o Ibovespa que apresentou uma alta mensal de 1,29% e acumula ao longo de 12 meses uma alta de 33,95%.

O Ibovespa registrou mais um mês de desempenho positivo, impulsionado pelo movimento global de diversificação de portfólios para fora dos Estados Unidos e pela expectativa de início do ciclo de cortes da Selic, previsto para o primeiro trimestre de 2026. Paralelamente, o ciclo eleitoral segue no centro das atenções dos investidores, após uma mudança relevante no cenário-base decorrente do anúncio da candidatura de Flávio Bolsonaro. Avaliada como menos competitiva do que a eventual candidatura de Tarcísio de Freitas, a nova configuração reduziu a probabilidade implícita de alternância de poder. Esse reposicionamento de expectativas se refletiu na abertura das curvas de juros, movimento desfavorável para o mercado acionário, especialmente para companhias com maior grau de alavancagem financeira.

No último mês, as ações da Aura Minerals e Mater Dei foram os destaques positivos da nossa carteira. A boa performance da Aura Minerals pode ser explicada pela continuidade do aumento do preço do ouro, com a commodity alcançando novas máximas ao longo do mês, e fechando dezembro em alta. No caso de

Mater Dei, os principais acontecimentos do mês foram o anúncio de dividendos e a recomendação de compra por parte das equipes de research do BTG Pactual e do Safra, ambos ressaltando uma possível continuidade da melhoria operacional e financeira da companhia.

No campo negativo, o desempenho das ações da Simpar foi pressionado pela abertura da curva de juros, dado que tanto a holding quanto suas principais empresas controladas apresentam elevados níveis de alavancagem financeira. A Cury foi outra empresa com performance que ficou aquém do esperado, com os principais acontecimentos ao longo do mês sendo o anúncio de R\$ 573 milhões em dividendos e a realização de um follow-on, em um movimento para reduzir a exposição ao novo imposto sobre dividendos. Apesar disso, operacionalmente a companhia segue com perspectivas positivas quanto ao total de lançamentos e vendas no ano de 2026.

Diante do movimento sazonal de saída de recursos observado em dezembro, ajustamos o posicionamento das carteiras, aumentando a exposição a empresas com receitas atreladas ao dólar e reduzindo a alocação em companhias mais sensíveis à volatilidade da taxa de juros. Com isso, reduzimos marginalmente a exposição ao setor de construção civil, que, apesar do ajuste tático, segue como um segmento importante nos fundos.



“O Ibovespa subiu com apoio do fluxo global e da expectativa de cortes da Selic, mas o cenário eleitoral pressionou os juros, afetou ações mais alavancadas e motivou ajustes de carteira com maior exposição ao dólar e menor sensibilidade à taxa de juros.”





A performance do *Butiá Multi-Cap Long Biased FIF CIC Ações* em dezembro foi de -2,65% contra valorização de 1,29% do índice Bovespa. Nos últimos 12 meses os retornos são de 50.05% e 33.95% respectivamente. O anúncio de que Jair Bolsonaro indicou Flávio Bolsonaro como provável candidato do grupo para as eleições de 2026 elevou a volatilidade e contribuiu para um movimento relevante de aversão a risco no mercado doméstico, refletido em forte queda do Ibovespa no dia e abertura da curva de juros.

Até então, parte do mercado vinha precificando um cenário de oposição mais competitiva, associado à possível candidatura do governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, capaz de consolidar partidos de centro-direita. A substituição dessa expectativa por um cenário percebido como mais fragmentado, somada à elevada rejeição atribuída a Flávio Bolsonaro, aumentou a percepção de probabilidade de continuidade do atual governo. Nesse contexto, câmbio e juros reagiram negativamente.

A correção foi mais intensa em ativos com maior sensibilidade ao ciclo doméstico e ao custo de capital. Papéis com maior exposição ao mercado interno e maior alavancagem registraram quedas expressivas. No portfólio, os destaques negativos concentraram-se em construção civil, segmento mais dependente de crédito, e em logística, onde a alavancagem é mais elevada. Como resultado, o fundo apresentou desempenho inferior ao Ibovespa no período.

Do ponto de vista de cenário, a reeleição de Lula é frequentemente interpretada pelo mercado como associada a menor previsibilidade fiscal, menor probabilidade de reformas e manutenção de juros reais elevados por mais tempo — o que tende a penalizar ativos domésticos com perspectiva de crescimento.

Vale destacar que o aumento recente da exposição a exportadoras e commodities, com destaque para Suzano, e a reforço em nomes do setor industrial exportador, teve papel importante na mitigação das perdas e contribuiu para reduzir a volatilidade do portfólio, em linha com nossa estratégia de proteção para o ciclo eleitoral de 2026.

Seguimos com alocação próxima a 100%, entendendo que ainda é prematuro antecipar de forma conclusiva o desfecho eleitoral. O cenário tende a ganhar maior clareza a partir de março e abril, com a consolidação de alianças, a desincompatibilização de cargos e a definição mais objetiva de candidaturas.

No campo macro, esperamos que o Banco Central inicie o ciclo de corte de juros a partir de março, condicionado à continuidade da melhora dos indicadores de inflação e à desaceleração da atividade.

.....

“A indicação de Flávio Bolsonaro para 2026 elevou o risco político, pressionou câmbio e juros e penalizou ativos domésticos alavancados, levando o fundo a ficar abaixo do Ibovespa, parcialmente compensado por exportadoras, enquanto a carteira segue totalmente alocada à espera do início do ciclo de cortes de juros, com cautela diante da volatilidade eleitoral.”

.....



BUTIÁ FUNDAMENTAL
FIF CIC AÇÕES

Classificação Anbima:
Ações Livres

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 2% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa

Prazo de Resgate: D+3

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 30/10/2015

Objetivo:

O Butiá Fundamental FIF CIC Ações é um fundo Long Only 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 impulsionam sua geração de valor para o acionista. O fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas, a médio e longo prazo, elevados retornos por meio do investimento de seus recursos primordialmente no mercado acionário, sem buscar correlação com qualquer índice de referência.

PL atual: R\$ 65.268.722,08

PL médio (12 meses): R\$ 56.139.966,84



BUTIÁ FUNDAMENTAL
LONG BIASED

FIF CIC AÇÕES

Classificação Anbima:
Ações Livres

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 2% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa

Prazo de Resgate: D+31

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 25/06/2020

Objetivo:

O fundo procura encontrar ativos cujo preço esteja abaixo do justo para suas características de risco e retorno e sujeitos a fatores internos ou externos que impulsionam sua geração de valor para o acionista, por meio de análises fundamentalistas. 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 20% do patrimônio do fundo, podendo fazer operações de short via índice ou ações.

PL atual: R\$ 23.200.718,74

PL médio (12 meses): R\$ 23.300.328,48

O fundo Butiá Fundamental FIF CIC Ações é adequado para aplicações de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).



BUTIÁ MULTI-CAP LONG BIASED

FIF CIC AÇÕES

Classificação Anbima:

Ações Livres

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 2% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa

Prazo de Resgate: D+32

Perfil de Risco: Agressivo

Data de início: 10/03/2020

Objetivo:

O Fundo Multi-Cap investe em empresas com diferentes capitalizações de mercado, selecionadas a partir de fundamentos sólidos, qualidade do modelo de negócios e potencial de crescimento implícito. Seu foco é identificar ativos negociados abaixo de seu valor intrínseco, com alta possibilidade de valorização sustentável. Com gestão ativa, disciplinada e amparada por rigorosa análise financeira, tem o propósito de preservar capital e entregar retornos consistentes no longo prazo.

PL atual: R\$ 12.282.672,54

PL médio (12 meses): R\$ 10.963.633,84



MULTIMERCADO

Butiá Excellence FIF CIC Multimercado e Butiá Excellence Previdência FIF CIC Multimercado

No mês de outubro, o *Butiá Excellence FIF CIC Multimercado* apresentou alta de 0,72% e o *Butiá Excellence Previdência FIF CIC Multimercado* registrou alta de 0,72%, acumulando um retorno positivo de 14,01% e 13,25% respectivamente nos últimos 12 meses, contra 1,22% do CDI no mês e 14,32% em 12 meses.

O mercado americano encerrou dezembro com variação próxima de zero, após um ano de forte valorização. O foco permanece no mercado de trabalho, que segue apresentando sinais de enfraquecimento na margem. Assim, mesmo com uma economia ainda resiliente, sustentada sobretudo pelos investimentos e pela atividade ligada à inteligência artificial, e com a inflação rodando acima da meta, o Federal Reserve tende a manter o ciclo de cortes de juros em 2026, porém em um ritmo bem mais gradual. As expectativas hoje convergem para apenas dois cortes ao longo do ano, assumindo que não haja deterioração mais acentuada do mercado de trabalho ou um choque negativo relevante de atividade.

Esse cenário base, no entanto, pode ser alterado por fatores institucionais e políticos. A tentativa do governo Trump de influenciar a composição e a orientação do Fed segue no radar, tanto pela indicação do próximo chairman quanto pela possível substituição da diretora Lisa Cook, cuja permanência será analisada pela Suprema Corte. Uma eventual saída abriria espaço para uma maioria de indicados alinhados a Trump no comitê, criando um precedente negativo para a institucionalidade do banco central. A consequência provável seria uma política monetária mais acomodatória no curto prazo, com Fed Funds mais baixos, mas acompanhada de uma maior inclinação da curva, refletida em taxas longas mais elevadas e prêmio de risco institucional mais alto.

A relativa calma nos mercados americanos contrasta com o ambiente geopolítico. As tensões entre Rússia e Ucrânia seguem sem avanço concreto, enquanto a

operação no início deste ano contra o regime de Maduro, na Venezuela, reforça a percepção de enfraquecimento da ordem internacional vigente. Esse aumento da incerteza global tem sustentado a valorização de ativos de proteção e diversificação, como metais preciosos e criptoativos, além de ações ligadas ao setor de defesa e à produção e exploração de petróleo nos Estados Unidos. Apesar disso, esse ambiente mais instável ainda não se refletiu de forma relevante nos mercados acionários globais, que permanecem em níveis elevados.

No Brasil, o mercado acionário registrou mais um mês de alta e encerrou o ano com valorização próxima de 34%, a maior desde 2016. Além de continuar se beneficiando do movimento global de diversificação para fora dos Estados Unidos, a bolsa brasileira segue apoiada pela proximidade do início do ciclo de cortes da Selic. Dados de atividade mais fracos na margem e expectativas de inflação em queda reforçam essa tese, ainda que um mercado de trabalho apertado continue pressionando a inflação de serviços e impondo cautela ao Banco Central.



“Em dezembro, os mercados americanos ficaram estáveis, com expectativa de cortes graduais de juros em 2026 em meio a riscos políticos e geopolíticos, enquanto no Brasil a bolsa avançou fortemente, apoiada por fluxo externo e pela perspectiva de início do ciclo de queda da Selic.”





O câmbio teve papel central no processo desinflacionário ao longo do ano e tende a continuar contribuindo. Apesar da alta de 2,6% do dólar em dezembro, a moeda americana acumulou desvalorização de aproximadamente 11,4% frente ao real em 2025. O fim de ano costuma ser marcado por saída sazonal de recursos devido a remessas de dividendos ao exterior, e havia o receio de que esse movimento fosse intensificado pela antecipação de dividendos em função da reforma tributária. Embora o real tenha se descolado parcialmente de outras moedas emergentes no período, o movimento foi limitado, e a moeda segue ancorada em um diferencial de juros bastante elevado, especialmente quando ajustado pela volatilidade.

Com um cenário externo ainda favorecendo fluxos para o Brasil, ao menos enquanto o risco geopolítico não se agrava de forma significativa, e com o início do ciclo de cortes partindo de um patamar historicamente elevado de juros, a tendência de médio prazo para os ativos de risco locais permanece construtiva. O principal fator de interrupção dessa trajetória seria o ambiente eleitoral. A continuidade do ciclo positivo brasileiro depende da confiança do mercado na sustentabilidade da dívida pública, que, por sua vez, está diretamente ligada à percepção de alternância de poder. O cenário recente passou a favorecer a continuidade do governo atual, e caso essa leitura se consolide, a reação do mercado tende a ser negativa.

Nesse contexto, o anúncio da candidatura de Flávio Bolsonaro, percebida como menos competitiva do que a de Tarcísio de Freitas, reduziu a probabilidade implícita de alternância de poder. Esse movimento se refletiu na abertura das taxas de juros, penalizando nossas posições aplicadas em juros prefixados e levando os fundos multimercado a apresentarem desempenho abaixo do CDI no mês.

O destaque positivo ficou para as posições compradas em bolsa emergente e em ouro. Mantemos a posição em bolsa americana como uma das principais apostas de risco dos portfólios multimercado, dada a resiliência dos lucros e a liderança estrutural das empresas de tecnologia. Aproveitamos a abertura das taxas para aumentar a exposição aplicada em juros prefixados, mantendo convicção na trajetória de queda, mas com cautela adicional diante da volatilidade eleitoral. Seguimos com uma posição pequena comprada em bolsa local, reduzida pela compressão do prêmio de risco, apesar de enxergarmos vetores positivos relevantes. Após iniciarmos dezembro com aumento da posição comprada em dólar contra o real, visando capturar o estresse potencial de fluxo no fim do ano, reduzimos essa exposição ao final do mês. Por fim, preservamos a posição aplicada em juros reais, que

segue oferecendo uma das melhores assimetrias do mercado, combinando prêmio elevado, inflação implícita baixa e proteção em cenários de deterioração fiscal.



“O real seguiu contribuindo para a desinflação e sustentando uma visão construtiva para os ativos locais, mas o aumento do risco eleitoral pressionou juros e desempenho dos multimercados, enquanto posições em bolsa emergente, ouro, ações americanas e juros reais seguiram como principais fontes de assimetria.”





BUTIÁ EXCELLENCE
FIF CIC MULTIMERCADO

Classificação Anbima:

Multimercado Livre

Aplicação Mínima: R\$ 100,00

Taxa de Administração: 1,50% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI

Prazo de Resgate: D+31

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 08/01/2016

Objetivo:

O fundo busca combinar a análise fundamentalista com a análise quantitativa de dados econômicos e financeiros para encontrar estratégias que possuam a melhor relação Risco x Retorno, em um portfólio otimizado. A tomada de risco ocorre mediante operações principalmente nos mercados de juros, câmbio, ações e crédito privado, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

PL atual: R\$ 22.062.472,14

PL médio (12 meses): R\$ 24.609.604,28



BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA
FIF CIC MULTIMERCADO

Classificação Anbima:

Previdência Multimercado Livre

Aplicação Mínima: R\$ 1.000,00

Taxa de Administração: 1,60% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Prazo de Resgate: D+3

Perfil de Risco: Moderado

Data de início: 29/01/2018

Objetivo:

O fundo busca combinar a análise fundamentalista com a análise quantitativa de dados econômicos e financeiros para encontrar estratégias que possuam a melhor relação Risco x Retorno, em um portfólio otimizado. A tomada de risco ocorre mediante operações principalmente nos mercados de juros, câmbio, ações e crédito privado utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

PL atual: R\$ 112.428.750,48

PL médio (12 meses): R\$ 106.300.233,56



Crédito Privado	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ TOP FIF CIC RENDA FIXA	1,26%	15,12%	15,12%	11,70%	14,05%	14,14%	161,79%	R\$ 378.049.563	CDI + 1% a.a.	nov-15	D + 1
% do CDI	103,11%	105,63%	105,63%	107,64%	107,68%	114,31%	110,05%				
BUTIÁ PLUS FIF RENDA FIXA	1,32%	15,18%	15,18%	12,35%	14,28%	14,86%	78,67%	R\$ 28.536.452	CDI + 2,5% a.a.	abr-21	D + 46
% do CDI	108,15%	106,03%	106,03%	113,59%	109,48%	120,08%	116,96%				
BUTIÁ DEBÊNTURES FI INFRA RENDA FIXA	0,18%	12,58%	12,58%	4,45%	11,05%	3,75%	152,48%	R\$ 15.020.972	IMA-B5 + 0,5%	nov-15	D + 31
IMA-B5	0,95%	11,65%	11,65%	6,16%	12,13%	9,78%	170,86%				

Multimercado	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ EXCELLENCE FIF CIC MULTIMERCADO	0,72%	14,01%	14,01%	5,48%	11,41%	12,83%	104,42%	R\$ 22.062.472	CDI + 2% a.a.	jan-16	D + 31
% do CDI	58,88%	97,87%	97,87%	50,38%	87,45%	103,67%	72,75%				

Ações	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ FUNDAMENTAL FIF CIC AÇÕES	-0,27%	40,88%	40,88%	-16,48%	19,32%	7,04%	212,53%	R\$ 65.268.722	Ibov + 2% a.a.	out-15	D + 3
vs Ibov (p.p.)	-1,56%	6,92%	6,92%	-6,12%	-2,96%	2,35%	-38,75%				
BUTIÁ FUNDAMENTAL LONG BIASED FIF CIC AÇÕES	-0,25%	27,67%	27,67%	-7,71%	17,94%	10,88%	35,07%	R\$ 22.400.113	Ibov + 2% a.a.	jun-20	D + 31
vs Ibov (p.p.)	-1,54%	-6,28%	-6,28%	2,65%	-4,34%	6,20%	-32,80%				
BUTIÁ MULTI-CAP LONG BIASED FIF CIC AÇÕES	-2,65%	50,05%	50,05%	-29,46%	36,63%	-5,27%	55,72%	R\$ 11.266.118	Ibov	mar-20	D + 32
vs Ibov (p.p.)	-3,94%	16,09%	16,09%	-19,10%	14,35%	-9,96%	-19,01%				

Previdência	No mês	No ano	Últimos 12 meses	2024	2023	2022	Desde o início	PL	Target de Retorno	Início do Fundo	Resgate
BUTIÁ TOP ICATU SEG PREVIDÊNCIA RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	1,21%	14,43%	14,43%	11,47%	13,38%	13,67%	74,95%	R\$ 178.275.047	CDI + 1% a.a.	set-19	D + 7
% do CDI	98,99%	100,84%	100,84%	105,45%	102,58%	110,47%	99,48%				
BUTIÁ EXCELLENCE PREVIDÊNCIA FIF CIC MULTIMERCADO	0,72%	13,25%	13,25%	4,76%	11,22%	12,75%	63,02%	R\$ 112.428.750	CDI + 2% a.a.	jan-18	D + 3
% do CDI	58,85%	92,58%	92,58%	43,74%	86,00%	103,02%	67,21%				

PRINCIPAIS EXECUTIVOS



RODRIGO DIAS
CEO e
Portfolio Manager



VANDEIR GONTIJO
Partner – Portfolio
Manager



MATHEUS ALMEIDA
Partner – Portfolio
Manager



LUANA MARQUES
Legal, Compliance,
Controles Internos,
Risco



WALLACE MENDES
Diretor
Comercial



ou acesse o site:

WWW.BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR

e clique em “Invista Aqui”.

Se preferir envie um e-mail para:



ATENDIMENTO@BUTIAINVESTIMENTOS.COM.BR



/BUTIAINVESTIMENTOS



@BUTIAINVEST



/BUTIÁ-INVESTIMENTOS



Ou ligue para:

(31) 2115-5454



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