



Asset

Carta do Gestor

# Artax

Junho 2026

# Internacional

Finalmente, o Estreito de Hormuz foi reaberto. O preço do petróleo reagiu de forma bastante positiva, deslocando-se para muito próximo dos valores vigentes no pré-guerra. Ainda assim, o mercado continua precificando uma trajetória de juros americanos bem diferente da que existia. Antes da guerra, precificava-se 0,60% de corte de juros neste ano, ao passo que agora o mercado precifica 0,30% de alta. Em que pese uma atividade resiliente, não houve uma mudança relevante de perspectiva nesse front que justificasse esse movimento dos juros. O que parece explicar o juro mais elevado é a perspectiva de uma inflação mais alta — esperava-se algo próximo de 2,4% para o core PCE deste ano, e agora espera-se aproximadamente 3,2%. Além disso, em sua primeira reunião do FOMC, o atual presidente, Kevin Warsh, mostrou-se mais duro com a inflação. Os dots<sup>1</sup> também passaram uma mensagem mais dura, aumentando a chance de altas de juros neste ano.

Os últimos dados de inflação e mercado de trabalho, contudo, reduziram marginalmente os temores de alta de juros. Parece-nos mais provável que o juro se mantenha estável neste ano, graças a uma inflação um pouco mais baixa do que o Fed projeta e a um mercado de trabalho que não enseja pressões inflacionárias. Por outro lado, parece razoável imaginar que quedas de juros são ainda mais improváveis do que altas, deixando o mercado com algum prêmio de alta.

Enquanto o Estreito seguia fechado e o preço do petróleo, além de elevado, flutuava bastante com as mudanças na probabilidade do fim da guerra, a correlação entre as taxas de juros de diferentes países estava muito elevada. Agora, ao contrário, observamos comportamentos distintos, dependendo da conjuntura local.

No México, onde o impacto direto da guerra foi mitigado pelas medidas tributárias adotadas pelo governo, as inflações vieram abaixo do esperado, permitindo uma queda nos juros ao longo da curva. A diferença entre os juros mexicanos e americanos foi para próximo das mínimas históricas. Ainda assim, a moeda se comportou bem. É possível imaginar que, caso o Fed não suba juros, exista uma janela de oportunidade para algum corte adicional de juros no México.

No Chile, dois fatores principais parecem deslocar o debate da política monetária de um viés de alta de juros para cortes: (i) a forte queda do preço do petróleo, que será repassada rapidamente para o consumidor; (ii) a continuidade das surpresas negativas de atividade. Embora a queda no preço do petróleo afete pouco o núcleo de inflação, ao menos deixa para trás o risco de efeitos secundários, temidos pelo Banco Central (BCCh), que poderiam elevar a inflação. Do lado da atividade, as contínuas surpresas para baixo enfraquecem os argumentos de choques temporários de oferta. A propósito, o PIB mensal (IMACEC) mostra-se estagnado desde janeiro de 2025 (o mesmo vale para o PIB ex-mineração). Além disso, a expectativa de aceleração puxada pelo investimento não vem sendo corroborada, até agora, pelos principais indicadores antecedentes de alta frequência. Com isso, acreditamos que o BCCh deve migrar do discurso de juros parados por muito tempo para uma linguagem mais aberta a cortes de juros no curto prazo.

<sup>1</sup>São as projeções individuais de cada membro do FOMC para o nível futuro da taxa de juros.

# Brasil

Em junho, as condições domésticas se deterioraram de tal forma que a projeção de inflação do Banco Central (BCB) subiu de 3,5% para 3,7% no horizonte relevante. Ainda assim, o BCB optou por mais um corte de 0,25% na taxa Selic. Em parte, a justificativa para o corte foi: a despeito da projeção acima da meta no Copom de junho, caso o BCB não cortasse os juros naquela reunião, sua projeção de inflação, na reunião seguinte, estaria abaixo da meta de 3,0% para o horizonte relevante. Seguir a lógica mecânica do modelo prescreveria uma pausa em junho e um novo corte de juros em agosto – algo que o comitê preferiu evitar.

Olhando para frente, a abertura do Estreito de Hormuz permitiu uma queda importante do preço do petróleo, sem uma depreciação relevante do Real. Nesse sentido, caso a inflação corrente não se mostre mais alta do que o esperado, talvez haja espaço para alguma melhora nas expectativas do Focus. Se isso for verdade, a projeção do BCB mostrará melhora, o que permitiria o BCB seguir cortando os juros. Contudo, o espaço para cortes muito grandes parece limitado, pois a atividade segue crescendo acima do seu potencial, impulsionada por diversos estímulos fiscais, e as expectativas continuam acima da meta.

Seguimos acreditando que o cenário inflacionário é bastante desafiador e o risco é de o BCB continuar sem conseguir entregar a meta de inflação de 3% é elevado. O próprio

BCB reconhece esse risco ao, recentemente, mudar seu balanço de risco para altista. Além disso, no Relatório de Política Monetária de junho, o BCB mostrou que a probabilidade da inflação estourar o limite superior da banda é bem maior do que a inflação ficar abaixo do limite inferior. Some-se a isso a incerteza eleitoral, que pode implicar diferentes diretrizes de política econômica.

As ações brasileiras, dentro do nosso universo de investimento, permaneceram relativamente estáveis ao longo do mês de junho. Tivemos alguns destaques positivos de performance vindo do setor de distribuição de energia. No entanto, mantemos uma exposição comprada baixa em ativos brasileiros, uma vez que acreditamos que o processo eleitoral será a principal variável para a performance dos ativos locais e a incerteza sobre seu resultado é grande.

No exterior, o mês foi marcado por elevada volatilidade no setor de semicondutores. Aproveitamos os movimentos de preço para reduzir parcialmente nossa exposição aos segmentos relacionados à cadeia de inteligência artificial.



# Alocações



## Juros Brasil

Seguimos operando aplicados, de forma tática, na curva de juros brasileira.



## Moedas

Estamos zerados.



## Juros Internacionais

Seguimos aplicados em juros no México e montamos uma posição aplicada no Chile.



## Crédito

Não houve alterações na carteira de crédito do fundo. Seguimos com uma pequena carteira comprada.



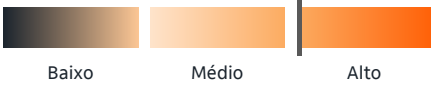
## Renda Variável

Seguimos adotando um viés defensivo para a renda variável local, priorizando a preservação de capital diante de retornos prospectivos incertos. No mercado offshore, também realizamos reduções em ativos na cadeia de semicondutores.

Objetivos do Fundo

Fundo multimercado que explora o mercado brasileiro e internacional para entregar retorno absoluto em qualquer cenário macroeconômico. Conta com time experiente e entrosado, com atuação conjunta há mais de 10 anos, que baseia seu processo de investimento na construção e discussão de cenários e suas probabilidades.

Termômetro de Risco



Rentabilidade do Mês

1,48 %  
132,5% do CDI  
CDI + 0,36%

Rentabilidade do Ano

8,35 %  
122,0% do CDI  
CDI + 1,51%

53%

Meses em que esteve  
acima do Benchmark

76%

Meses de retorno  
positivo do fundo

Rentabilidade dos últimos  
12 meses

19,15 %  
129,6% do CDI  
CDI + 4,37%

Rentabilidade desde o início  
do fundo (31/05/2022)

81,80 %  
126,1% do CDI  
CDI + 2,75% a.a.

0,64

Índice Sharpe<sup>1</sup>

4,28%

Volatilidade desde o início  
do fundo (31/05/2022)

Retorno Acumulado

Data de início do fundo  
31/05/2022

Itaú Artax MM ●  
CDI ●

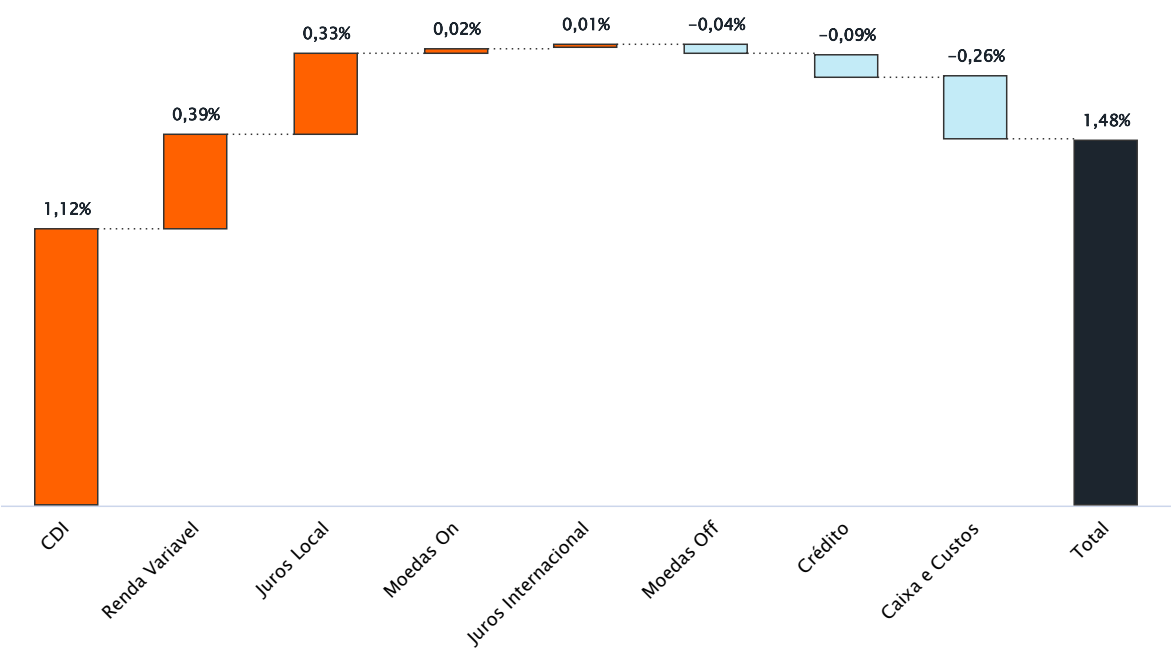


Retorno Mensal

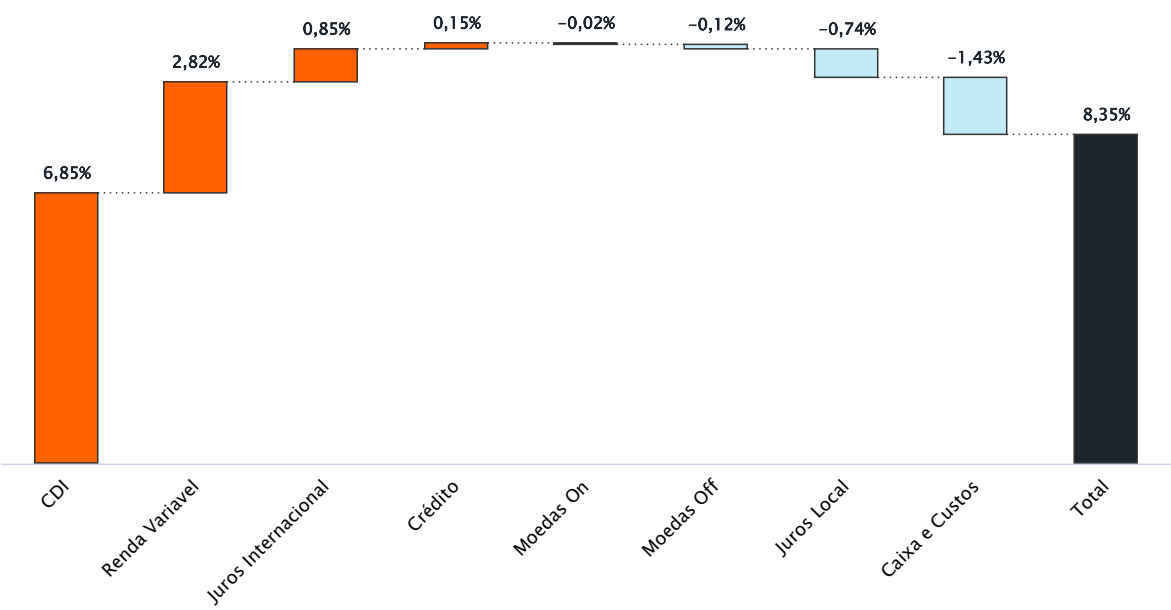
|      |         | Jan    | Fev    | Mar     | Abr    | Mai    | Jun    | Jul    | Ago     | Set    | Out    | Nov    | Dez    | Ano    |
|------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2026 | Fundo   | 2,82%  | 1,44%  | -0,47%  | 1,41%  | 1,42%  | 1,48%  | -      | -       | -      | -      | -      | -      | 8,35%  |
|      | CDI     | 1,16%  | 1,00%  | 1,21%   | 1,09%  | 1,07%  | 1,12%  | -      | -       | -      | -      | -      | -      | 6,85%  |
|      | %CDI    | 242,1% | 144,7% | -38,9%  | 129,4% | 132,1% | 132,5% | -      | -       | -      | -      | -      | -      | 122,0% |
|      | +/- CDI | 1,65%  | 0,45%  | -1,69%  | 0,32%  | 0,34%  | 0,36%  | -      | -       | -      | -      | -      | -      | 1,51%  |
| 2025 | Fundo   | 0,70%  | 0,67%  | -0,92%  | 2,99%  | 2,76%  | 1,28%  | 0,63%  | 2,14%   | 2,02%  | 2,09%  | 2,08%  | 0,63%  | 18,38% |
|      | CDI     | 1,01%  | 0,99%  | 0,96%   | 1,06%  | 1,14%  | 1,10%  | 1,28%  | 1,16%   | 1,22%  | 1,28%  | 1,05%  | 1,22%  | 14,31% |
|      | %CDI    | 69,4%  | 67,6%  | -96,3%  | 282,9% | 242,5% | 116,8% | 49,6%  | 183,6%  | 165,6% | 163,7% | 197,7% | 51,8%  | 128,4% |
|      | +/- CDI | -0,31% | -0,32% | -1,89%  | 1,93%  | 1,62%  | 0,18%  | -0,64% | 0,97%   | 0,80%  | 0,81%  | 1,03%  | -0,59% | 4,06%  |
| 2024 | Fundo   | -0,52% | -0,06% | 0,72%   | -0,57% | 0,45%  | 0,71%  | 2,71%  | 3,03%   | 0,29%  | -0,46% | 2,10%  | 1,67%  | 10,44% |
|      | CDI     | 0,97%  | 0,80%  | 0,83%   | 0,89%  | 0,83%  | 0,79%  | 0,91%  | 0,87%   | 0,83%  | 0,93%  | 0,79%  | 0,93%  | 10,87% |
|      | %CDI    | -54,3% | -8,0%  | 86,4%   | -64,1% | 54,2%  | 90,3%  | 299,2% | 349,0%  | 34,5%  | -49,9% | 265,6% | 179,6% | 96,0%  |
|      | +/- CDI | -1,49% | -0,87% | -0,11%  | -1,46% | -0,38% | -0,08% | 1,81%  | 2,16%   | -0,55% | -1,39% | 1,31%  | 0,74%  | -0,43% |
| 2023 | Fundo   | 2,24%  | -0,24% | -1,53%  | 1,16%  | 2,81%  | 3,23%  | 1,58%  | -1,70%  | -0,51% | -0,05% | 4,04%  | 3,26%  | 15,02% |
|      | CDI     | 1,12%  | 0,92%  | 1,17%   | 0,92%  | 1,12%  | 1,07%  | 1,07%  | 1,14%   | 0,97%  | 1,00%  | 0,92%  | 0,90%  | 13,05% |
|      | %CDI    | 199,2% | -26,0% | -130,3% | 126,4% | 249,8% | 301,5% | 147,5% | -149,4% | -52,1% | -4,5%  | 440,1% | 363,5% | 115,1% |
|      | +/- CDI | 1,11%  | -1,16% | -2,71%  | 0,24%  | 1,68%  | 2,16%  | 0,51%  | -2,84%  | -1,48% | -1,04% | 3,12%  | 2,36%  | 1,98%  |

Notas: (1) Índice Sharpe é a métrica que avalia o desempenho de um investimento levando em consideração o risco incorrido no período. Calcula-se dividindo o retorno excedente do fundo (rentabilidade acima do CDI) pela volatilidade. Quanto maior o índice, melhor a relação entre risco e retorno.

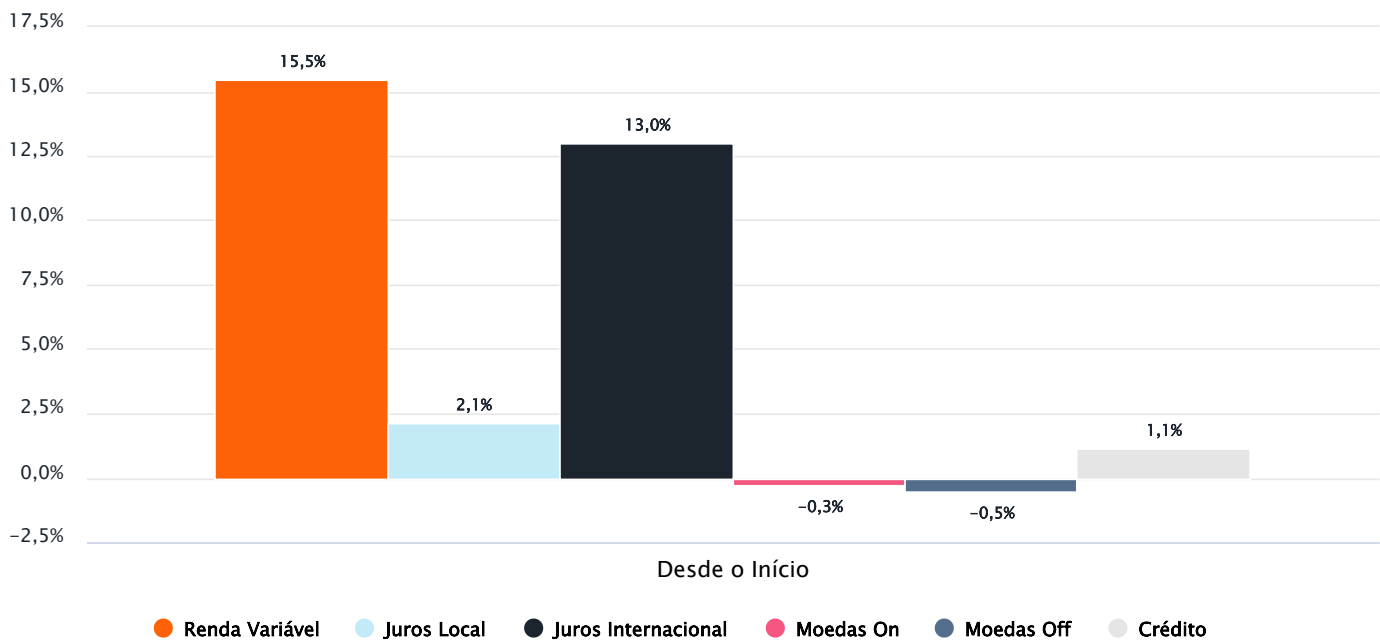
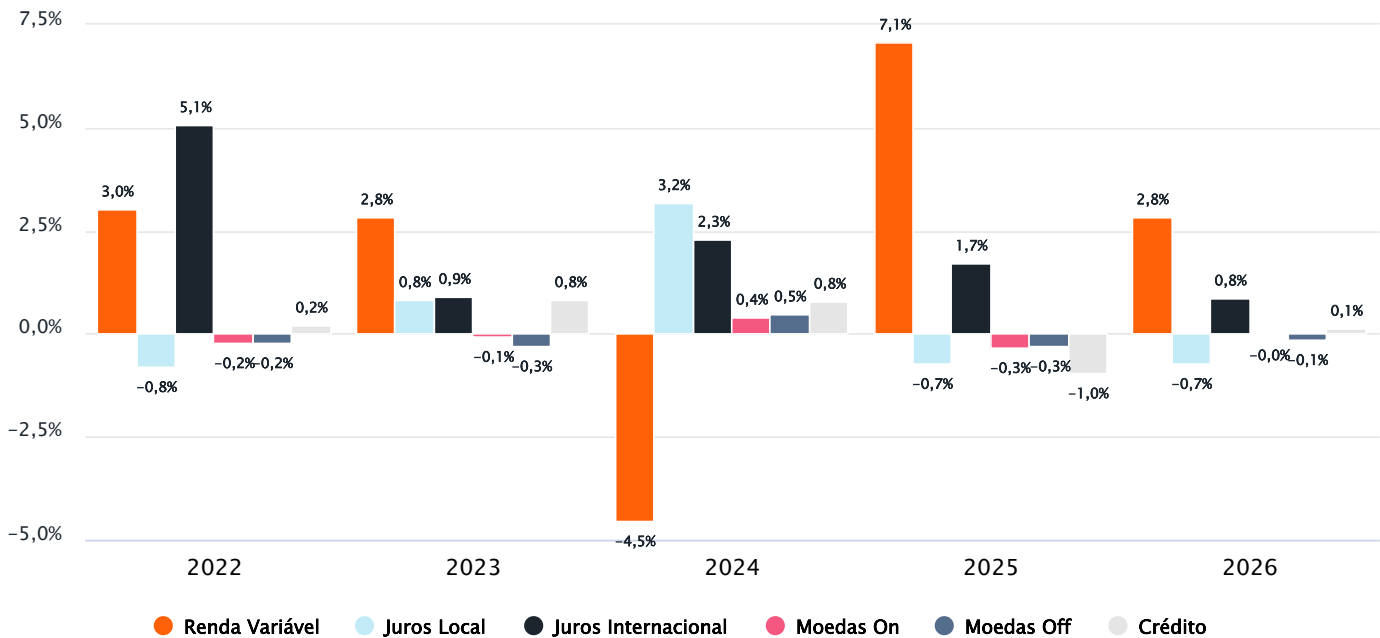
Atribuição de Performance Mensal



Atribuição de Performance Anual



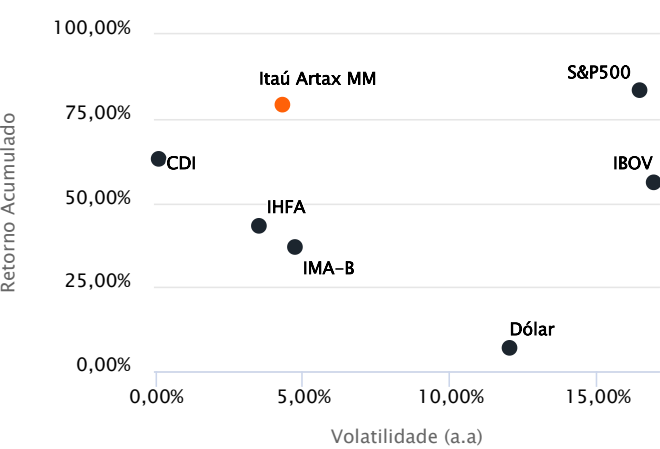
Geração de Alpha desde o início²



Notas: (2) Alpha é o ganho adicional que cada estratégia gerou acima do CDI. Valores positivos indicam que a classe superou o CDI, enquanto valores negativos indicam que ficou abaixo

Risco Vs Retorno (desde o início) <sup>3</sup>

Defasagem de 30 dias devido à divulgação do IHFA.



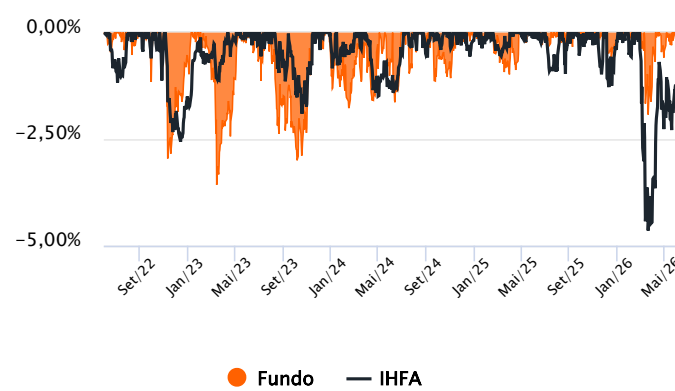
Correlação desde o início

Defasagem de 30 dias devido à divulgação do IHFA.

| Índice | Correlação |
|--------|------------|
| IHFA   | 0,65       |
| IBOV   | 0,48       |
| IMA-B  | 0,36       |
| S&P500 | 0,17       |
| Dólar  | -0,32      |

Drawdown <sup>4</sup>

Queda do fundo em relação à sua cotação máxima.  
Defasagem de 30 dias devida à divulgação do IHFA.



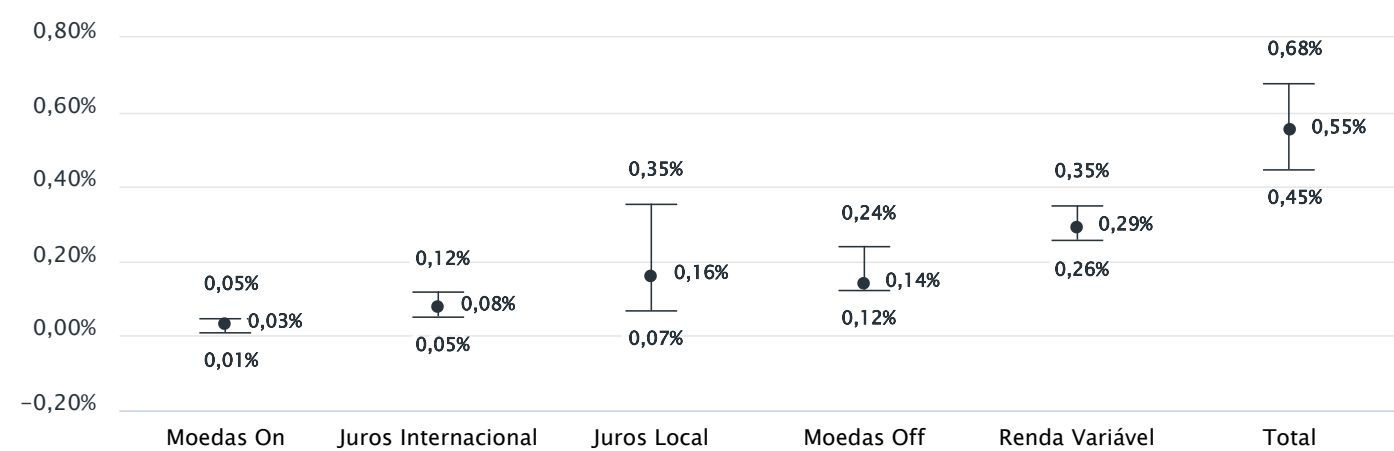
Histórico de VaR <sup>5</sup>

Perda máxima estimada em um dia com 95% de confiança



VaR por classe de ativo <sup>5</sup>

Perda máxima estimada em um dia com 95% de confiança  
As barras e pontos representam o mínimo, máximo e médio ao longo do mês



**Notas:** (3) O gráfico de Risco Vs. Retorno apresenta a relação entre a volatilidade anualizada e o retorno acumulado desde o início do fundo, em comparação com índices de mercado como CDI, Ibovespa, IHFA, IMA-B e IRF-M. (4) O gráfico de Drawdown serve para acompanhar a magnitude de um retorno negativo após o investimento ter atingido seu nível máximo e o tempo que foi preciso para que o investimento voltasse a atingir seu nível mais alto novamente. De maneira geral, investimentos que apresentam um menor Drawdown tendem a entregar um maior retorno ao investidor no longo prazo. (5) A metodologia de cálculo de risco VaR (Value at Risk) busca dimensionar o nível de perda diária que o fundo terá em até 95% dos dias. Essa metodologia utiliza dados históricos de mercado para determinar o comportamento esperado dos ativos do portfólio, dando pesos maiores para os eventos mais recentes. Soma das exposições é superior ao resultado total por conta do efeito da diversificação.

## Por que Itaú Artax Multimercado ?

Busca capturar grandes tendências estruturais de mercado, com olhar atento para oportunidades de curto prazo.

Construção do portfólio baseada na discussão de cenários e suas probabilidades, com definição de ativos e tamanhos em função do nível de assimetria e grau de convicção.

Equipe experiente e entrosada, com atuação conjunta há mais de 10 anos e histórico de retorno consistente em diferentes momentos de mercado.



Diversificação da carteira

## Por que Itaú Asset?

A maior gestora privada de recursos do Brasil, com + de R\$1 tri sob gestão e uma estrutura integrada para a gestão eficiente de investimentos.

**15x** A melhor gestora de fundos pelo Guia de Fundos FGV<sup>6</sup>

+ de **2,6 mi** clientes<sup>7</sup>

+ de **300** profissionais<sup>8</sup>

+ de **60** anos em gestão<sup>9</sup>



Pesquisa Econômica



Pesquisa Quantitativa



Portfolio Analytics



Trading



Integração ESG



Operações

## Processo de investimento



**Construção do portfólio baseada na discussão de cenários e suas probabilidades**

Não existe resposta certa, sempre questão de probabilidades



**Definição de ativos e tamanhos em função do nível de assimetria e grau de convicção**

Avaliação contínua das hipóteses, com incorporação de contexto e atualização de cenários a cada nova informação



**Equipe experiente e entrosada, com cultura de geração constante de ideias**

O debate aberto, em um ambiente plural e independente de hierarquia, aumenta a probabilidade de sucesso

## Características

|                                                                    |                                                            |                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Volume Global Mínimo<br>R\$ 1,00                                   | Taxa Total Máxima<br>2,00% ao ano                          | Horário para Movimentação<br>Até às 15:00                                                    |
| Classificação Tributária<br>Longo Prazo Sem Compromisso            | Taxa de Performance<br>20% sobre o que exceder 100% do CDI | Aplicação e Resgate<br>Cota de aplicação: D+0                                                |
| Patrimônio Líquido Médio<br>Últimos 12 meses<br>R\$ 731.321.752,70 | Público Alvo<br>Público Em Geral                           | Cota de Resgate (dias úteis): D+21<br>Crédito do Resgate (dias úteis após<br>cotização): D+1 |

## Taxas do produto

|                     | Administração | Custódia | Distribuição | Gestão |
|---------------------|---------------|----------|--------------|--------|
| Taxa cobrada ao ano | 0,05%         | 0,05%    | 0,40%        | 1,50%  |
| Taxa máxima ao ano  | 0,05%         | 0,05%    | 0,40%        | 1,50%  |

O fundo poderá, eventualmente, apresentar indisponibilidade, permanente ou temporária, de acesso por parte de investidores. Em caso de dúvidas, consulte seu gerente de relacionamento

Acesse outros documentos relevantes deste fundo: [www.itaú.com.br/investimentos-previdencia/fundos/informacoes-cotistas/](http://www.itaú.com.br/investimentos-previdencia/fundos/informacoes-cotistas/)

**Glossário:** LF - Letra Financeira. CDB - Certificado de Depósito Bancário. LSF - Letra Financeira Subordinada. LFSN - Letra Financeira Elegível - Nível II. DEB - Debentures. NP - Notas Promissórias. CCB - Cédula de Crédito Bancário. FIDC - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. Debentures Conversível. Certificado de Recebíveis Imobiliários. LC - Letra de Câmbio. LCA - Letra de Crédito Agrícola. LCI - Letra de Crédito Imobiliário. DEB COMP - Debênture Compromissada. CDB Vinc - Certificado de Depósito Interbancário Vinculado. CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliário. CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio. CPR - Contas a Pagar e Receber. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. COMPR - Operação Compromissada. LH - Letra Hipotecária. TERMO - Contrato a Termo



Signatory of:



## Informações relevantes

ITAÚ ARTAX MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO DA CLASSE DE INVESTIMENTO EM COTAS RESPONSABILIDADE LIMITADA CNPJ 42.698.615/0001-83 - 30/06/2026

Este fundo possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico [www.itaú.com.br](http://www.itaú.com.br). Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os rendimentos serão tributados semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, à alíquota de 15%. No momento do resgate, será aplicada a alíquota complementar em função do prazo da aplicação: até 180 dias, 22,5%; de 181 a 360 dias, 20%; de 361 a 720 dias, 17,5%; acima de 720 dias, 15%. Haverá cobrança de IOF regressivo no caso de resgates de aplicações com menos de 30 dias. Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de fundos de investimento, pessoas físicas e jurídicas, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Itaú Unibanco Holding S.A. Objetivo do fundo: O objetivo do FUNDO é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento de diversas classes, os quais investem em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observado que a rentabilidade do FUNDO será impactada em virtude dos custos e despesas do FUNDO, inclusive taxa de administração. Tipo Anbima: MULTIMERCADOS LIVRE - Fundos que são baseados nas estratégias preponderantes adotadas e suportadas pelo processo de investimento adotado pelo gestor como forma de atingir os objetivos e executar a política de investimentos dos Fundos. Fundos que não possuem obrigatoriamente o compromisso de concentração em nenhuma estratégia específica. Início do fundo em: 31/05/2022. Fonte de dados do material: Itaú Asset Management. Material de divulgação do fundo - A Itaú Asset Management (ITAÚ UNIBANCO ASSET MANAGEMENT LTDA., CNPJ 40.430.971/0001-96) é a gestora de fundos de investimento do conglomerado Itaú Unibanco. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone 4004-4828. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco ([www.itaú.com.br](http://www.itaú.com.br)). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.