



Asset

Carta do Gestor

Artax

Setembro 2025

Internacional

Nos EUA, afóra o noticiário caótico promovido por Trump, os dados econômicos seguem sem grandes novidades, à exceção da forte revisão para baixo na geração de empregos, que já comentamos em nossa última carta. Ao que tudo indica, essa revisão foi suficiente para que o presidente do Fed alterasse seu discurso, argumentando que aumentaram os riscos de um desemprego mais elevado e, portanto, seria desejável voltar a cortar juros, muito provavelmente na próxima reunião, em setembro.

Se, por um lado, dentro do Fed consolidou-se a visão de um efeito apenas temporário das tarifas sobre a inflação, no mercado o que observamos nos últimos meses foi um movimento de elevação das inflações implícitas mais curtas, ao mesmo tempo em que se projetaram maiores cortes de juros. Ou seja, o mercado parece apostar que o Fed cortará juros a fim de evitar um cenário de recessão, mesmo que isso signifique a manutenção da inflação acima da meta nos próximos anos. Nesse contexto, observamos valorização das bolsas e desvalorização do dólar.

Como temos dito, parece-nos mais provável que estejamos diante de um cenário de desaceleração, com crescimento levemente abaixo do potencial, mas não uma recessão. Não vemos sinais disso nos preços dos ativos, tampouco nos dados econômicos. No entanto, a redução da oferta de trabalhadores, seja pelo envelhecimento populacional ou pelo menor número de imigrantes, reduziu o ritmo de “equilíbrio” para a geração de postos de trabalho, de modo que, estatisticamente, aumentou a chance de observarmos uma temida queda no emprego, mesmo fora de um regime recessivo. Contudo, dada a elevada

incerteza, é natural que, caso vejamos queda no emprego na próxima divulgação, o mercado precifique um aumento da probabilidade de recessão, com reflexos relevantes para todos os preços de ativos. A consequência é que os mercados tendem a ficar mais sensíveis.

No México, os juros também caíram junto com as taxas americanas. Além disso, após um breve período de reaceleração da inflação, os últimos dados vieram mais baixos. Ainda assim, o banco central segue sendo surpreendido e revisando para cima sua projeção de inflação, mas, ao que parece, sem abalar sua confiança na convergência para a meta. Não por acaso, além de cortar o juro em 0,25% na sua última reunião, manteve uma sinalização de corte para as próximas duas. Afóra uma grande mudança nos juros americanos, não vemos, no momento, uma grande assimetria e, portanto, seguimos com baixa exposição à curva de juros no México.

No Chile, o banco central manteve a taxa estável em 4,75%. Os dados de atividade têm surpreendido positivamente, ao passo que a inflação tem se mostrado mais pressionada. Esse contexto deve fazer o banco central adiar novos cortes até que os dados de inflação, especialmente de serviços, retornem para níveis mais baixos. Estamos sem posições nesse mercado.

Brasil

O mês de agosto foi mais um sem maiores novidades no cenário macroeconômico do Brasil. O conjunto de dados que saíram segue mostrando uma desaceleração da atividade e uma melhora da inflação, mesmo que ainda em patamares incompatíveis com a meta de inflação e com seu componente mais persistente (serviços) ainda bastante elevado. Essa melhora da inflação corrente e a apreciação do real têm contribuído para uma queda nas expectativas de inflação, o que ajuda o trabalho do Banco Central (BCB).

Seguimos, contudo, acreditando ser improvável vermos cortes de juros neste ano. O que nos faria mudar de opinião seria o caso de a atividade flertar com a estagnação ou queda. Hoje, nos parece um cenário de menor probabilidade. Ao contrário, nossa expectativa é de continuidade do crescimento e quedas adicionais na taxa de desemprego. Ao sinalizar que o juro deve ser mantido nesse patamar por

“período bastante prolongado”, o BCB também parece entender que não há espaço para cortes neste ano, mesmo tendo, no seu próprio cenário base, um forte aumento da ociosidade (no qual não acreditamos).

Na renda variável, tivemos contribuição positiva no mês, com destaque para as posições no mercado local e internacional. No Brasil, aumentamos a concentração da carteira em ativos defensivos e tivemos um leve aumento de net direcional. No mundo offshore, aproveitamos a reprecificação de alguns ativos para reduzir parte da nossa exposição. Atualmente, estamos levemente vendidos em ativos de risco americano.



Alocações



Juros Brasil

Seguimos operando de maneira mais tática na curva de juros brasileira.



Moedas

Estamos zerados.



Juros Internacionais

Seguimos com pequena posição aplicada na curva de juros do México e zerados no Chile.



Crédito

Seguimos sem alteração na carteira de crédito e continuamos comprados em uma pequena carteira de *bonds* de empresas brasileiras.



Renda Variável

Neste momento, o fundo está comprado em ativos no mercado local, com foco em empresas defensivas. No mundo offshore, seguimos short em staples e aproveitamos a performance de alguns ativos para fazer um leve aumento na posição short.

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.

117,97% do CDI

Rentabilidade no ano

113,84% do CDI

Rentabilidade dos últimos 12 meses

120,48% do CDI

Rentabilidade desde o início do fundo

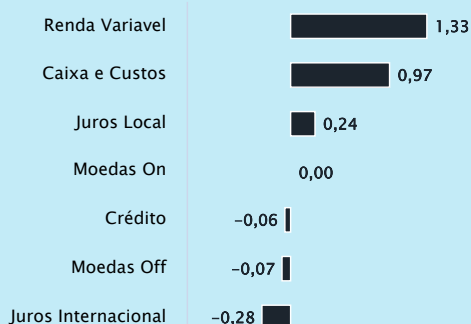
Análise de Retorno

Termômetro de Risco



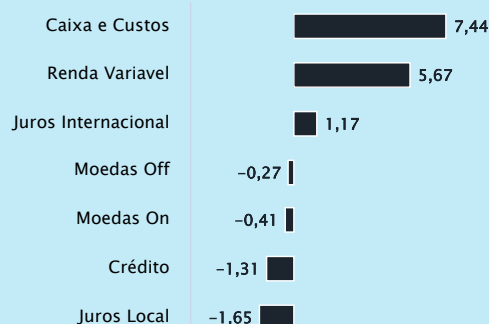
Contribuição no retorno no mês

Nominal em %



Contribuição no retorno no ano

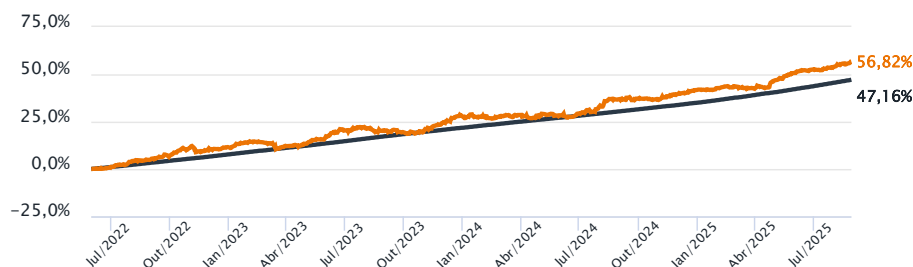
Nominal em %



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
2025	Fundo	0,70%	0,67%	-0,92%	2,99%	2,76%	1,28%	0,63%	2,14%	-	-	-	10,64%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	-	-	-	9,02%
	% CDI	69,43%	67,65%	-96,26%	282,85%	242,48%	116,75%	49,58%	183,58%	-	-	-	117,97%
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%
	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%
	% CDI	-54,30%	-8,01%	86,43%	-64,06%	54,23%	90,27%	299,21%	348,97%	34,47%	-49,88%	265,59%	179,65%
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%
	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%
	% CDI	199,24%	-25,95%	-130,33%	126,36%	249,85%	301,46%	147,49%	-149,43%	-52,09%	-4,52%	440,10%	363,48%
2022	Fundo	-	-	-	-	0,69%	3,03%	1,10%	1,92%	3,93%	-0,33%	0,76%	11,57%
	CDI	-	-	-	-	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	7,69%
	% CDI	-	-	-	-	67,89%	293,18%	94,06%	179,23%	384,61%	-32,15%	67,69%	150,38%

Comentários da Gestão

39

Meses desde o início do fundo



Meses em que esteve acima do benchmark



Meses de retorno positivo do fundo

3,14%

Volatilidade 12 meses

Características

<p>Volume Global Mínimo* R\$ 1,00</p> <p>Classificação Tributária Longo Prazo Sem Compromisso</p> <p>Patrimônio Líquido Médio Últimos 12 meses R\$ 662.954.539,32</p>	<p>Taxa Total Máxima 2,00% ao ano</p> <p>Taxa de Performance 20% sobre o que exceder 100% do CDI</p> <p>Público Alvo Público Em Geral</p>	<p>Horário para Movimentação Até às 15:00</p> <p>Aplicação e Resgate Cota de aplicação (dias úteis): D+0 Cota de resgate (dias úteis): D+21 Crédito do resgate (dias úteis após cotização): D+1</p>
--	--	---

Taxas do Produto

	Administração	Custódia	Distribuição	Gestão
Taxa cobrada ao ano	0,05%	0,05%	0,20%	1,70%
Taxa máxima ao ano	0,05%	0,05%	0,20%	1,70%

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/

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 - Debenture 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 - 29/08/2025

Este fundo possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico 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 é a gestora de fundos de investimentos do 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). 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.