



Asset

Carta do Gestor

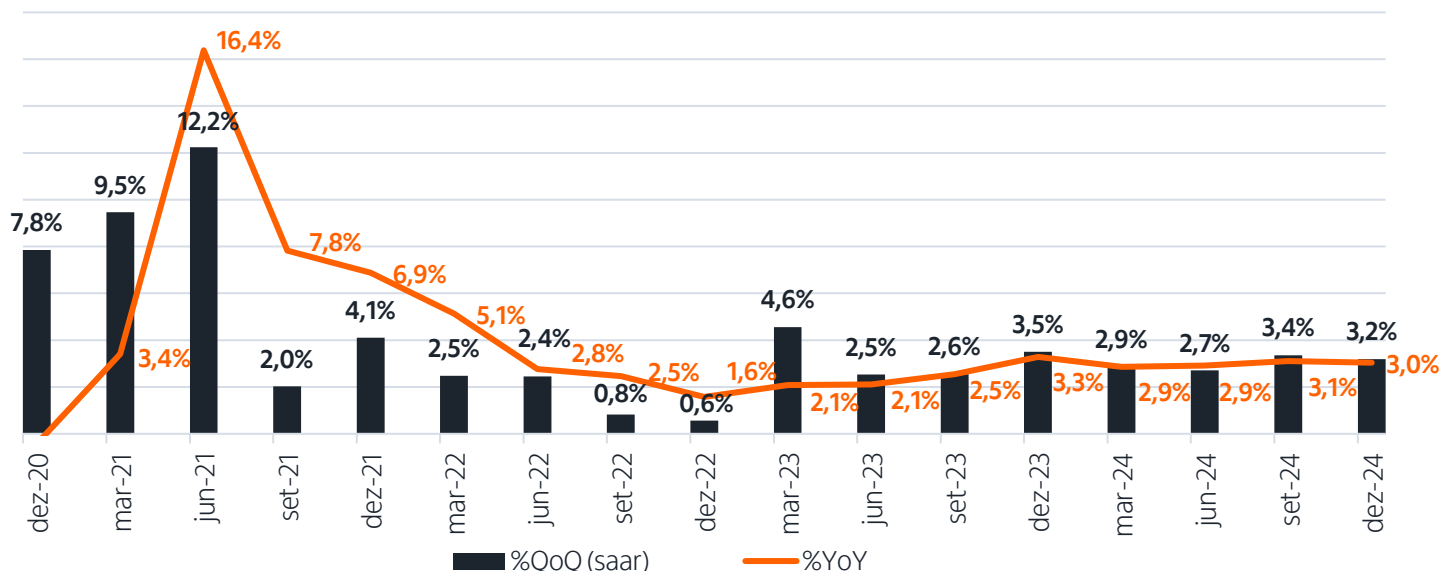
Artax

Fevereiro 2025

Internacional

Nos **EUA**, apesar de dados de inflação mais benignos na margem, a resiliência da atividade econômica e os riscos relacionados à implementação de tarifas sobre as importações pesaram na discussão de política monetária. No que toca às tarifas, foi anunciado um imposto de 25% sobre a importação de produtos vindos do México e do Canadá. Porém, em um intervalo de poucas horas, as tarifas foram adiadas por 30 dias. Além disso, Trump também anunciou que implementará uma tarifa de 10% sobre produtos chineses. Já do lado da atividade, observa-se um impressionante crescimento, quase monotônico, da demanda doméstica privada final (ver gráfico abaixo). Alguns dados mais tempestivos apontam, inclusive, para uma aceleração desse crescimento, o que tornaria mais difícil a convergência da inflação para a meta de 2%.

Demanda Doméstica Privada Final



Fonte: Bureau of Economic Analysis

Com isso, o Fed adotou um discurso mais duro, que parece compatível com a estabilidade da taxa de juros no curto prazo. Apesar de sempre haver repercussões sobre as taxas de juros mundo afora, como vamos expor na sequência, nas economias em que somos mais atuantes, as histórias locais têm sido predominantes para explicar os movimentos das taxas de juros.

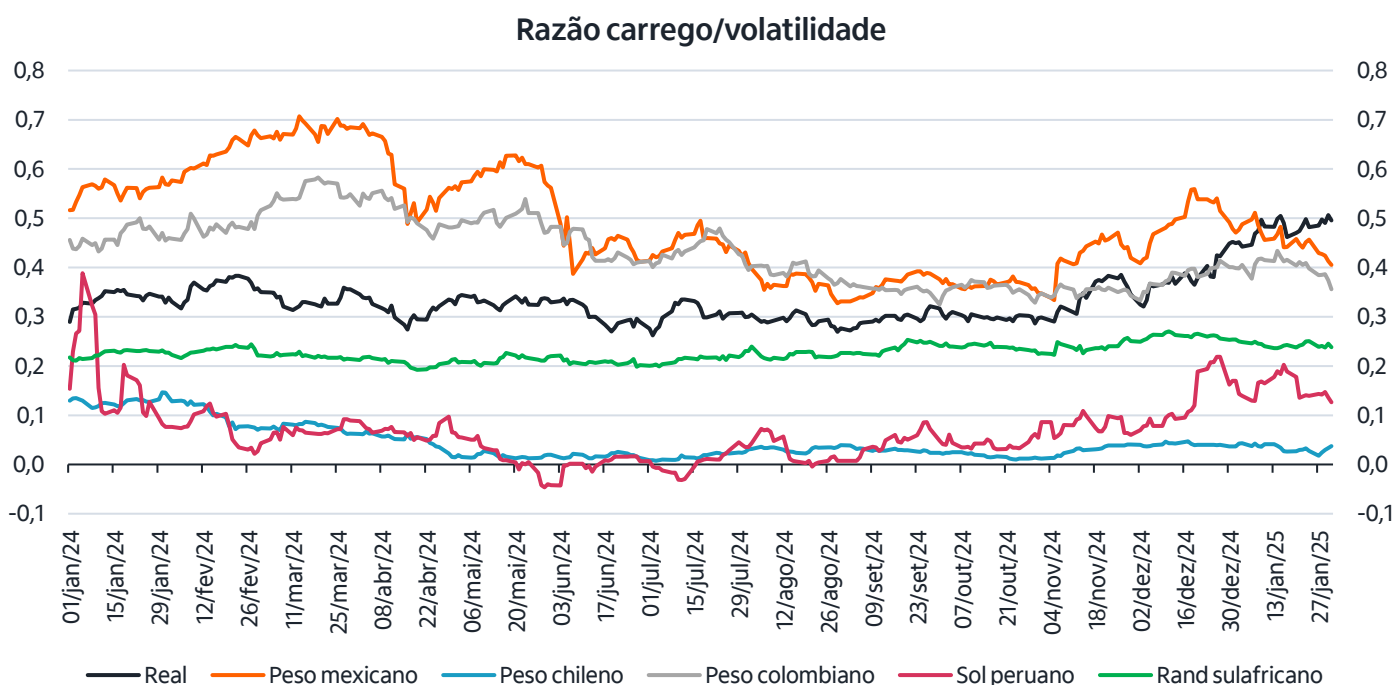
No **México**, a divulgação da minuta da reunião de política monetária do final do ano passado revelou claramente um viés para a aceleração dos cortes de juros. Na sequência, os dados de inflação vieram aproximadamente dentro do esperado, mas a atividade deu sinais de desaceleração mais forte que o projetado. Em particular, o PIB do 4T caiu 0,6% na comparação com o trimestre anterior, enquanto o Banxico projetava uma alta de 0,3%. Mesmo sob as ameaças de tarifas por parte dos EUA e com a perspectiva de não vermos mais cortes de juros nos EUA, o board do Banxico parece inclinado a cortar o juro em 0,50%, com o argumento de que o juro real está muito acima do seu valor neutro, enquanto a inflação se encontra muito próxima de sua média histórica, que funciona como uma meta informal. Montamos uma posição aplicada na parte curta da curva, que performou bem.

No **Chile**, as perspectivas para a inflação seguem ruins, em um contexto de inflação corrente alta, câmbio depreciado e fortes reajustes nas tarifas elétricas. Some-se a isso o fato de que a atividade, que antes se mostrava próxima da estagnação, nos últimos dados apresentou uma clara aceleração. Com isso, em sua última reunião, o banco central optou, como amplamente esperado, por manter a taxa de juros em 5%. Porém, se antes o mais provável era uma queda de juros na reunião de março, agora a sinalização parece compatível com a manutenção da taxa nos níveis atuais. Segundo o próprio banco central, o balanço de riscos para a inflação se deteriorou. No momento, não temos posição relevante nesse mercado.

Brasil

Na carta de dezembro, destacamos que o BCB surpreendeu positivamente com o guidance de altas de 1% nas duas reuniões seguintes e, de forma negativa, com os leilões à vista de câmbio. Com a virada do ano, havia dúvida se o BCB continuaria a intervir no câmbio e qual seria a reação do mercado caso não houvesse novas intervenções. Em janeiro, o BCB optou por não intervir no mercado à vista e, mesmo assim, o real foi a moeda com maior apreciação frente ao dólar. Dada a fragilidade da situação fiscal brasileira e o contexto de aceleração das pressões inflacionárias, surpreendeu o forte movimento de apreciação do real.

Uma possível explicação seria que a “rentabilidade” (carrego) ajustada ao “risco” (volatilidade) se tornou muito atrativa e, atualmente, é a melhor entre moedas emergentes (ver gráfico abaixo).

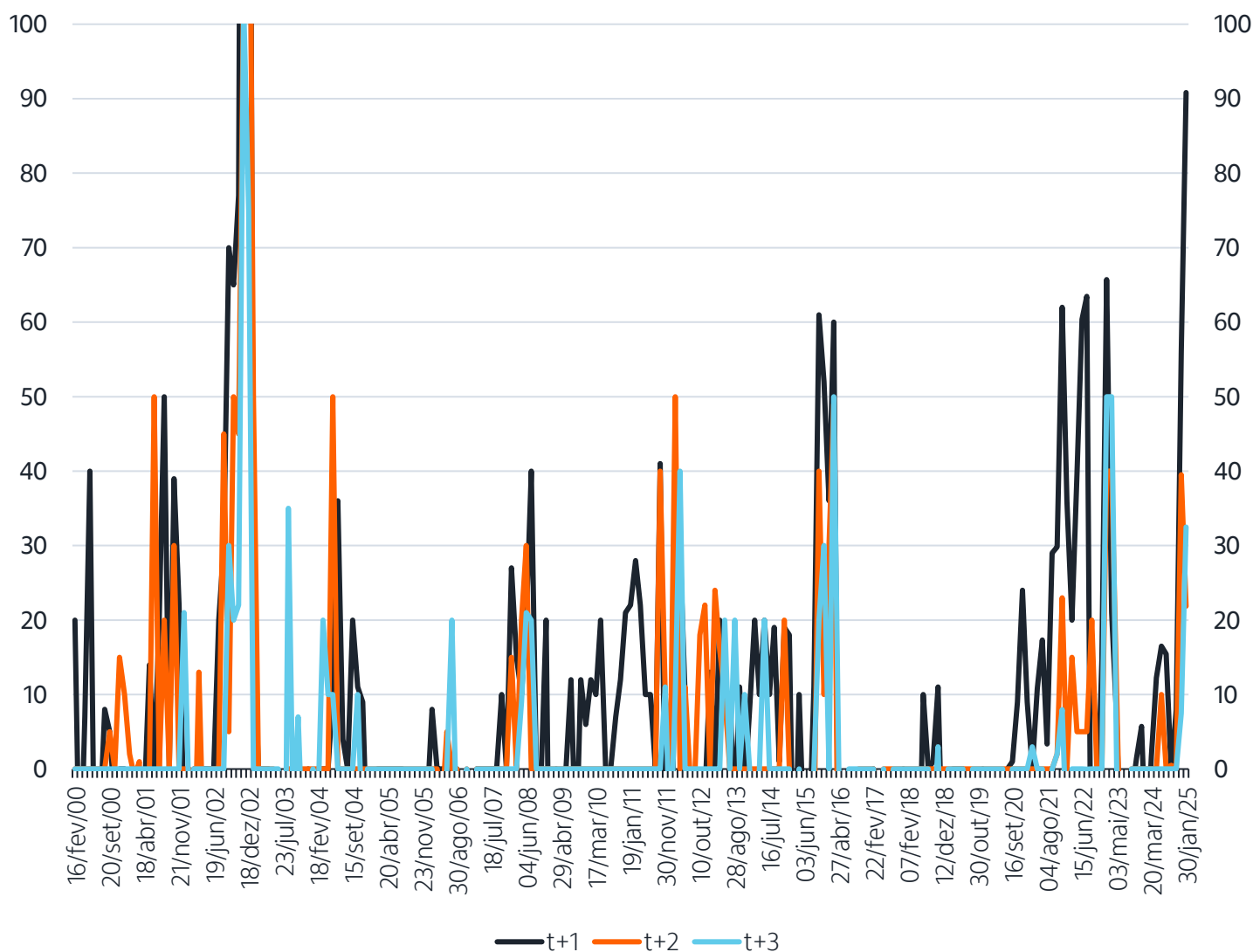


Fonte: Bloomberg

Outra explicação seria os sinais incipientes de desaceleração, que indicariam o início de uma normalização entre oferta e demanda, mas sem vislumbrar uma recessão. O próprio BCB mudou seu balanço de riscos de inflação para ressaltar o risco baixista de uma queda da atividade econômica doméstica. Os riscos aqui são grandes, na medida em que não está claro se a desaceleração tem mais a ver com a demanda ou com um mero esgotamento da capacidade de oferta. Evidentemente, a depender dessa resposta, teríamos diferentes direções para a política monetária. Vale notar que o BCB acabou de se deparar com uma das maiores pioras das expectativas de inflação do boletim Focus entre reuniões do Copom (ver gráfico abaixo). Mesmo assim, o que se depreende da comunicação recente do BCB é que ele parece antever que não será necessário um aperto monetário próximo ao que seu modelo sugere, que seria em torno de 18%.

31 de janeiro de 2025

Variação das expectativas de inflação do boletim Focus entre reuniões do Copom



Fonte: Boletim Focus, BCB.

Por fim, o book de renda variável trouxe contribuição positiva no mês. Estamos atualmente com o menor risco em renda variável desde o início do fundo.

31 de janeiro de 2025

Alocações



Juros Brasil

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



Moedas

Temos posição vendida em CNH contra o dólar.



Juros Internacionais

Seguimos com a posição nas inflações relativas de EUA contra a Zona do Euro. No Chile, zeramos a posição na curva nominal relativa aos EUA. No México, temos uma posição aplicada na parte curta da curva.



Crédito

Seguimos ainda comprados em uma pequena carteira de bonds de empresas brasileiras.



Renda Variável

Neste momento, estamos com exposição abaixo da média em ações.

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.

69,43% do CDI

Rentabilidade no ano

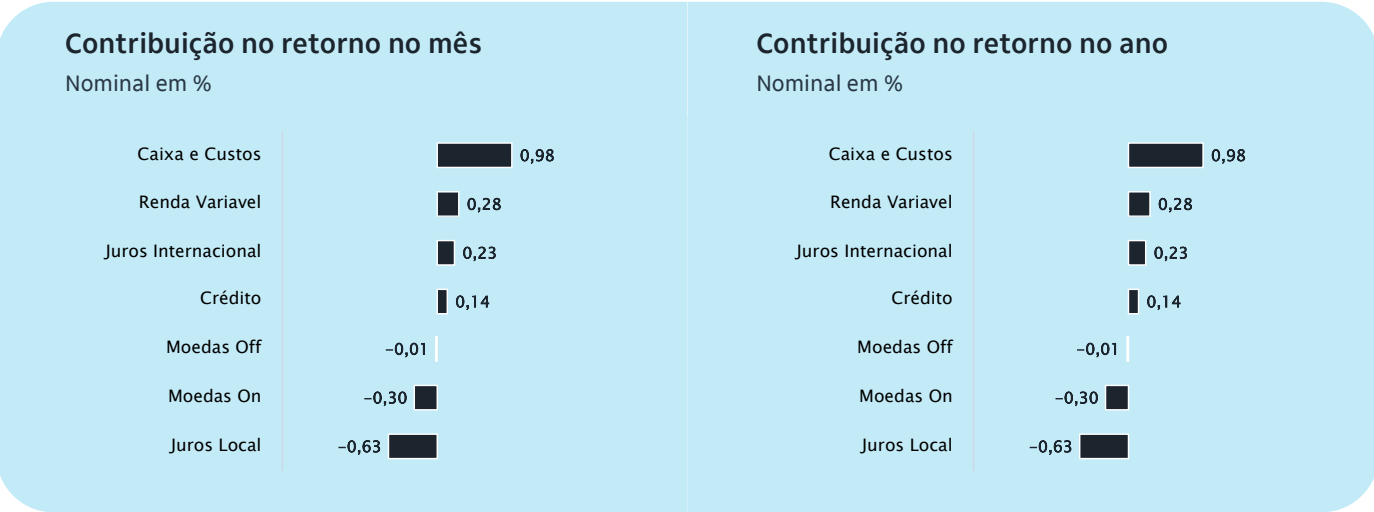
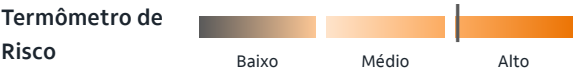
108,09% do CDI

Rentabilidade dos últimos 12 meses

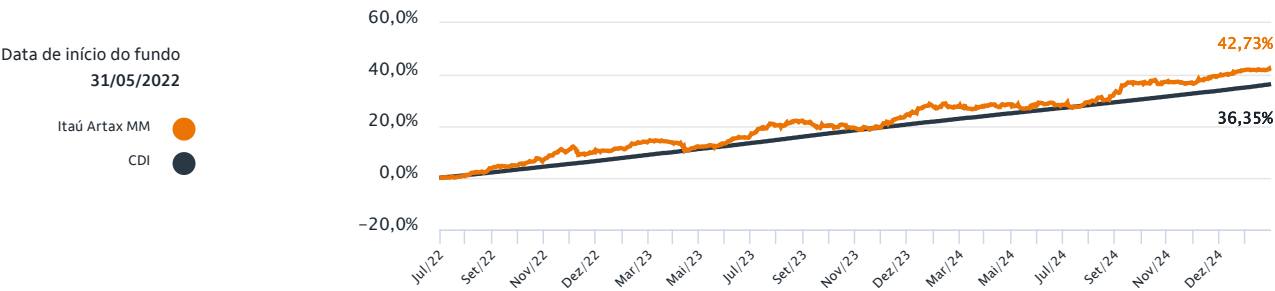
117,56% do CDI

Rentabilidade desde o início do fundo

Análise de Retorno



Retorno Acumulado



Retorno Mensal

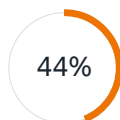
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Fundo	0,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,70%
2025	CDI	1,01%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,01%
	% CDI	69,43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	69,43%
Fundo	-0,52%	-0,06%	0,72%	-0,57%	0,45%	0,71%	2,71%	3,03%	0,29%	-0,46%	2,10%	1,67%	10,44%
2024	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	10,87%
	% CDI	-54,30%	-8,01%	86,43%	-64,06%	54,23%	90,27%	348,97%	34,47%	-49,88%	265,59%	179,65%	96,04%
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%
2023	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%
	% CDI	199,24%	-25,95%	-130,33%	126,36%	249,85%	301,46%	147,49%	-149,43%	-52,09%	440,10%	363,48%	115,15%

Comentários do Gestor



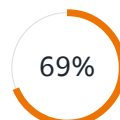
32

Meses desde o início do fundo



44%

Meses em que esteve acima do benchmark



69%

Meses de retorno positivo do fundo

4,31%

Volatilidade 12 meses

Características

Volume Global Mínimo*
R\$ 1,00

Classificação Tributária
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio
Últimos 12 meses
R\$ 697.825.732,53

Taxa de Administração cobrada
2,00% ao ano

Taxa de Performance
20,0% sobre o que exceder 100% do CDI

Público Alvo
Público Em Geral

Horário para Movimentação
Até às 15:00

Aplicação e Resgate
Cota de aplicação: D+0
Cota de Resgate (dias úteis): D+21
Crédito do Resgate (dias úteis após cotização): D+1

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 - 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

Informações relevantes

ITAÚ ARTAX MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO CNPJ 42.698.615/0001-83 - 31/01/2025

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. Taxa de Administração máx.: 2.00%. Taxa de Performance: 20.0% do que exceder 100.0% do CDI. 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.



Signatory of:

