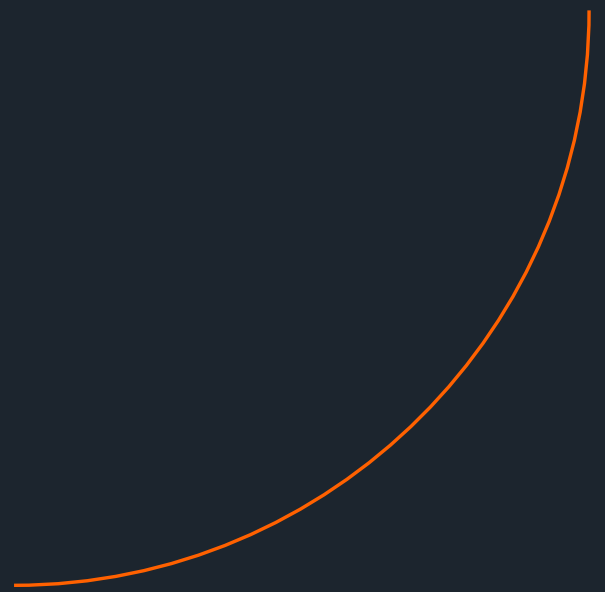




Setembro 2023

# Carta do Gestor

# **ARTAX**



## Internacional

Nos EUA, o principal evento foi a reunião do FOMC, que confirmou as expectativas de manutenção da taxa de juros, mas trouxe projeções de PIB e inflação mais fortes do que se imaginava. A consequência disso foi a indicação de uma trajetória de juros mais altos do que o mercado esperava, ajudando a promover uma forte elevação do juro real americano. A velocidade e magnitude dessa abertura de juros acabou afetando bastante todos os mercados, especialmente as taxas de juros dos países emergentes.

Notamos, contudo, elevações ainda maiores nas partes mais longas da curva, o que normalmente não seria justificado por uma sinalização mais dura por parte do Fed, que tende a afetar mais as partes curtas, desinclinando a curva. Nesse sentido, diversas explicações têm sido trazidas: i) grande necessidade de emissão de dívida por parte do Tesouro americano, provocando um descasamento (temporário?) entre oferta e demanda por títulos; ii) maior emissão de dívida corporativa, concorrendo com a dívida soberana; iii) venda de reservas internacionais (ou menor ritmo de compras) por parte de alguns bancos centrais; iv) maior prêmio de risco fiscal americano, dada a trajetória de resultados fiscais esperados; v) percepção de aumento do juro neutro.

Não cabe aqui fazer uma avaliação dos méritos de cada uma dessas explicações. Contudo, o mais prudente parece ser reconhecer a complexidade do tema e, portanto, o alto grau de incerteza sobre em que nível o juro real americano deve se estabilizar. Dessa forma, optamos por reduzir risco. Para voltar a

adicionar risco, não necessariamente precisamos ter plena visibilidade sobre o nível de equilíbrio do juro americano, mas preços suficientemente atrativos para justificar um ambiente mais incerto.

No México, os bons dados de inflação foram atropelados pelo movimento de juros americanos. Ademais, os dados de atividade seguem fortes e o Banxico reafirmou que deve manter o juro parado por tempo prolongado. De fato, a probabilidade de um corte de juros ainda neste ano se reduziu muito. Sem uma piora da atividade, parece que o Banxico deve seguir sem pressa, especialmente nesse contexto de alta de juros nos EUA e maior volatilidade do peso mexicano. Isto posto, praticamente zeramos nossas posições aplicadas, que sofreram bastante nesse ambiente.

O Chile, assim como os outros países, foi mais influenciado pelos movimentos globais. Pouca novidade do ponto de vista local, com uma inflação que segue benigna e uma atividade relativamente estagnada. Por ora, seguimos zerados.

## Brasil

No mercado doméstico, observamos forte abertura das taxas de juros e depreciação do real. Do ponto de vista da política monetária, tivemos poucas surpresas. A indicação do Banco Central segue sendo de um próximo corte de 50bps e uma barra alta para aceleração. O cenário para inflação segue benigno, porém continuamos observando um estreitamento da ociosidade da economia e recentemente tivemos uma rápida depreciação cambial.

No início de agosto, quando o real atingiu seu pico, o mercado precificava uma taxa terminal de 9%. Agora, as commodities em reais acumularam uma alta em torno de 5%, ao passo que a terminal é precificada em aproximadamente 10,5%. A magnitude da reprecificação do juro, portanto, parece refletir mais do que um mero repasse "cambial".

A rigor, quando se observa o diferencial entre a taxa terminal no Brasil e a taxa que o mercado precificava para a Fed Fund, tínhamos um spread historicamente muito baixo. Esse enorme otimismo foi ajustado, ainda que parcialmente.

De modo geral, a reprecificação do juro americano traz desafios para quem quiser operar tendo como referencial as estimativas de taxa neutra usualmente apresentadas pelos bancos centrais. Os mercados têm percebido que, nesses níveis, a trajetória de Fed Fund é uma restrição importante para as taxas de juros em países emergentes. Isso ajuda a explicar o movimento quase sincronizado, com aumento da correlação entre estes mercados.

Por fim, o book de renda variável ficou no zero a zero no mês. Fizemos uma leve redução na carteira de ações brasileiras devido à abertura de juros americana. Por ora, achamos prudente ficar com menos risco até termos mais sinais de onde estabilizará os juros.



# Alocações



## Juros Brasil

Seguimos com posicionamento leve em renda fixa local.



## Moedas

Estamos taticamente vendidos em real como proteção para parte da alocação em Bolsa.



## Juros Internacionais

Seguimos com a posição nas inflações relativas de EUA contra a Zona do Euro. No México e Chile, estamos praticamente zeramos.



## Crédito

Seguimos comprados em uma carteira diversificada de *bonds* de empresas brasileiras.



## Renda Variável

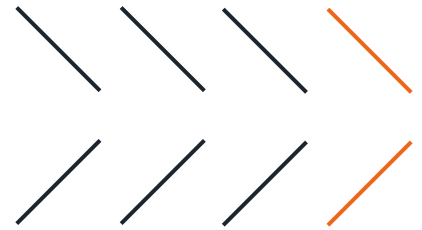
As principais alocações estão em empresas ligadas aos setores de *oil & gas* e a empresas sensíveis a juros não cíclicas.



## Commodities

Mantemos uma posição vendida em petróleo, via opções, como *hedge* da posição comprada nas empresas de *oil & gas*.

# Informações relevantes



## **ITAÚ ARTAX MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO – CNPJ 42.698.615/0001-83**

Este fundo é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)). Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. No resgate de cotas do fundo será utilizado o valor da cota em vigor no 21º dia da solicitação de resgate (D+21). O pagamento do resgate de cotas do fundo será efetivado no 22º dia útil da solicitação de resgate

(D+22). O FUNDO, apenas indiretamente, está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. 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. 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. Taxa de Administração: 2,00% a.a. Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. 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.

A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais 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 (11) 3631-2555. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco ([www.itaui.com.br](http://www.itaui.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. Para mais informações, acesse: [www.itauiasset.com.br](http://www.itauiasset.com.br)



## 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.

**71,70% do CDI**

Rentabilidade no ano

**87,79% do CDI**

Rentabilidade dos últimos 12 meses

**106,13% do CDI**

Rentabilidade desde o início do fundo

## Análise de Retorno

Termômetro de Risco



### Contribuição no retorno no mês

Nominal em %

Caixa e Custos	0,79
Moedas On	0,03
Renda Variável	0,01
Moedas Off	-0,00
Crédito	-0,03
Juros Local	-0,06
Juros Internacional	-1,24

### Contribuição no retorno no ano

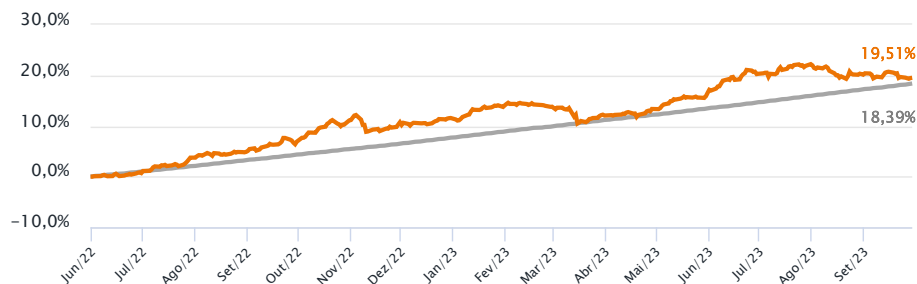
Nominal em %

Caixa e Custos	7,88
Renda Variável	0,90
Crédito	0,03
Juros Local	0,03
Moedas On	-0,10
Moedas Off	-0,30
Juros Internacional	-1,28

## Retorno Acumulado

Data de início do fundo  
31/05/2022

Itaú Artax MM  
CDI

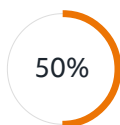


## Retorno Mensal

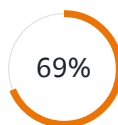
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
<b>Fundo</b>	2,24%	-0,24%	-1,53%	1,16%	2,81%	3,23%	1,58%	-1,70%	-0,51%	-	-	-	7,12%
2023 CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	-	-	-	9,93%
%CDI	199,24%	-25,95%	-130,33%	126,36%	249,85%	301,46%	147,49%	-149,43%	-52,09%	-	-	-	71,70%
<b>Fundo</b>	-	-	-	-	-	0,69%	3,03%	1,10%	1,92%	3,93%	-0,33%	0,76%	11,57%
2022 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%

16

Meses desde o início do fundo



Meses em que esteve acima do CDI



Meses de retorno positivo do fundo

5,12%

Volatilidade 12 meses

## Características

Volume Global Mínimo\*  
R\$ 1,00

Classificação Tributária  
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio  
Últimos 12 meses  
R\$ 286.728.646,54

Taxa de Administração cobrada  
2,00% ao ano

Taxa de Performance  
20% 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/](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 - 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 EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO - CNPJ 42.698.615/0001-83 - 29/09/2023

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. 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 o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. 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 (11) 3631-2555. 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.