



CARTA DO GESTOR – ABRIL DE 2025

05 de Maio de 2025

Em abril, as taxas de juros das economias desenvolvidas fecharam, enquanto o dólar index continuou a ceder vs pares desenvolvidos e as bolsas globais tiveram novas perdas. A escalada tarifária e o aumento do risco de recessão global seguiu como principal debate econômico.

Nos EUA, os indicadores de atividade mostraram, mais uma vez, uma fraqueza nos serviços e manufatura. Há uma preocupação com a queda nas expectativas de produção à frente, reflexo do sentimento mais negativo dos atritos tarifários, e seus efeitos na economia ao longo dos próximos meses. É neste contexto, que os membros do Fed tem sinalizado que o processo de deterioração da atividade pode levar o Comitê à acelerar os cortes de juros nos próximos meses. O mercado de juros, inclusive, consideram um corte de 90 bps na FFR até final de 2025.

Na China, o Governo - mais uma vez - sinalizou que deverá intensificar medidas de estímulos para compensar esses efeitos mais negativos de desaceleração global. Essas medidas devem envolver afrouxamento da política monetária, política fiscal mais proativa, e apoio direcionado à empresas afetadas por tarifas.

Esses incentivos deverá ser suporte adicional aos ativos emergentes. Esses mercados, que sofreram com os juros americanos mais altos, tem se favorecido deste ambiente global mais tensionado. Observa-se uma tendencia mais estrutural de realocação de fluxos de recursos internacionais, com potencial significativo para que ativos ex-EUA mantenham boa performance à frente.

No Brasil, não houve mudanças significativas de cenário. Do lado da inflação, maior alta seguiu com alimentos e bens industriais, que deverão desacelerar nos próximos meses com a recente queda do dólar e commodities. Já núcleos e serviços tiveram melhora marginal, abrindo espaço para discussões de juros menores à frente. A curva de juros mostra uma Selic abaixo de 13% em 2026, e com início dos cortes no 4T25.

Vale notar: uma desaceleração americana mais branda, sem contágio financeiro, deve ter viés mais positivo ao mundo. Entretanto, uma desaceleração mais intensa deve prejudicar a performance dos ativos globais, com impactos negativos nas outras economias. O processo de migração de fluxos de ativos será gradual, mas mostram uma perda relativa na importância de ativos norte-americanos.

(11) 3796-8252

contato@ajaxasset.com.br

Avenida Nove de Julho,
5966 - São Paulo, SP



AJAX MULT. ESPECIAL FIM

(11) 3796-8252
contato@ajaxasset.com.br

Avenida Nove de Julho,
5966 - São Paulo, SP

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

O Ajax FIM encerrou o mês em alta de 0,96%, vs CDI de 1,06%. Do lado positivo, o book de Renda Fixa (posições aplicadas em juros reais e nominais), carteira de ações locais, e estruturas de opções. Na outra ponta, as posições de hedge em índices (vendida) e dólar (comprado).

Seguimos comprados em bolsa local, e, em menor proporção, bolsa americana. Em renda fixa, seguimos com juros nominais, e aplicados em juros real. Mantivemos leve posição vendida em índice, para proteger parte da carteira, e aguardamos melhor momento de entrada nas estruturas de opções.

	Abril	2025
Renda Fixa	1,03%	3,99%
Moedas	0,01%	-0,02%
Ações	-0,02%	-0,02%
Estrutura de Opções	0,17%	-0,19%
Custos e Provisões	-0,24%	-1,01%
Ajax FIM	0,96%	2,76%

ALOCAÇÕES

JUROS: No Brasil, seguimos posicionados em juros nominais, onde a taxa de juros deverá seguir elevada por mais tempo; e aplicados em juros real. A desaceleração global e a queda da confiança dos agentes de negócios, se tornou um risco ao crescimento local. É provável que, neste contexto, o BC se aproxime do final do ciclo de alta da Selic.

MOEDAS: Seguimos com trades táticos, majoritariamente comprados na moeda americana, considerando nível atual mais confortável e balanço de risco doméstico.

AÇÕES: Seguimos com direcional na Bolsa local, posicionados em Mineração & Siderurgia, Oil & Gás, Papel & Celulose, *Financials*, e cíclicos domésticos. A bolsa pode continuar a se beneficiar da migração de fluxo dos ativos norte americanos aos emergentes, diante do *valuation* ainda atrativo. Além disso, seguimos comprados na bolsa americana, e com parte da posição em proteção.

ESTRUTURAS DE OPÇÕES: Aguardamos melhor momento para remontar as estruturas de opções em índices de ações, considerando as bandas abaixo de 124 mil pontos e acima de 140 mil pontos para atuação.



AJAX LIQUIDEZ MT FIC FIM CP

(11) 3796-8252
contato@ajaxasset.com.br

Avenida Nove de Julho,
5966 - São Paulo, SP

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Abril, o Ajax Liquidez encerrou o mês em alta de 1,02% (96% do CDI). No mês, (i) os fundos de liquidez mais exposto em ativos bancários e/ou debentures AAA, não foram suficientes para compensar (ii) performance aquém dos ativos de crédito e (iii) ativos incentivados, que mostraram alguma abertura de spreads em fundos específicos.

Investidores seguem buscando alocações de baixo risco e estão avessos à volatilidade. A liquidez se manteve em patamar elevado, com maior volume de negociação em ativos de menor riscos, o que não parece ter espaço para correções mais fortes nos preços dos títulos nos próximos meses.

Vale notar: IDA-DI subiu 0,59%, enquanto IDA-IPCA subiu 2,52% e o IDA-IPCA Infraestrutura teve alta de 2,52%.

ALOCAÇÕES

Na carteira, seguimos com maior exposição em fundos referenciados DI e buscando alocações de baixo risco, mas com retorno em linha com seu carregamento intrínseco.

Quanto aos fundos de crédito, seguimos com ênfase em maior exposição de debentures em CDI e de menor *duration*, e liquidamos as posições no SPX seahawk e JGP. Por fim, mantivemos posições com fundos de ativos isentos. O retorno real desses títulos em patamar elevado e expectativa de inflação em alta deve manter o retorno esperado bastante atrativo.

Em nossa visão, os retornos deverão ser provenientes de mais carregamento e menos de ganhos de capital dos ativos. O mercado de crédito está bem posicionado para capturar esse cenário ainda desafiador. Os gestores estão com posições de caixa elevadas e títulos de empresas cíclicas ou alavancadas já foram ajustadas com spread mais altos.

AJAX MULT. ESPECIAL FIM

ABRIL | 2025



Objetivo do Fundo

O Fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas retorno substancial acima do CDI, tendo como prioridade a preservação de capital.

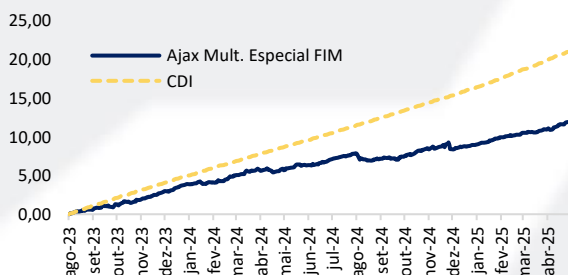
Público Alvo

Investidores em geral, que entendem a natureza e extensão dos riscos envolvidos, e que buscam obter retornos superiores aos instrumentos convencionais de renda fixa, com o objetivo de superar a variação do CDI em qualquer período de 12 (doze) meses.

Rentabilidade do Fundo*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12m	Acum.
2025															
Fundo	0,87%	0,51%	0,39%	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,76%	6,01%	12,01%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,08%	11,46%	21,13%
% CDI	86%	52%	41%	91%	-	-	-	-	-	-	-	-	68%	52%	57%
2024															
Fundo	0,22%	0,88%	0,81%	-0,21%	0,64%	0,67%	0,78%	-0,67%	0,24%	1,01%	-0,09%	0,55%	4,92%	4,92%	9,00%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,84%	0,93%	0,79%	0,93%	10,88%	10,88%	16,38%
% CDI	22%	110%	97%	-	76%	85%	86%	-	29%	108%	-	59%	45%	45%	55%
2023															
Fundo	-	-	-	-	-	-	-	0,56%	0,75%	0,56%	1,04%	0,92%	3,89%	3,89%	3,89%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	1,09%	0,97%	1,00%	0,92%	0,89%	4,97%	4,97%	4,97%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	52%	77%	56%	114%	102%	78%	78%	78%

Performance Acumulada*



*Para avaliação da Performance é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

Indicadores

Valor da Cota	1,12010840
PL do Fundo	R\$ 14.917.963,09
PL Médio (6 meses)	R\$ 14.942.175,01
% CDI Acumulado	57%
Retorno Acumulado	12,01%
Índice de Sharpe	-5,1654
Volatilidade Anualizada	1,34%

¹Valores calculados no fechamento de 30/04/2025

²Média aritmética da soma do PL apurado no último dia de cada mês

³Desde o início do fundo 02/08/2023

Informações Gerais

Data de Início	02/08/2023
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Benchmark	CDI
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que ceder o CDI
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A
Administrador	BTG Pactual SF S/A DTVM
Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Gestão	AAM Gestora de Recursos
CNPJ do Fundo	51.278.656/0001-01

Movimentações

Horário Limite Movimentações	14:00:00
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 5.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 1.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 5.000,00
Cota	Fechamento
Cotização da Aplicação	D+1
Cotização do Resgate	D+15 (corridos)
Liquidação do Resgate	D+16 (corridos)



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A AAM, seus administradores e funcionários isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. A AAM é uma gestora de recursos, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituída na forma da Instrução CVM N°306/99. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de créditos - FCC. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais, e o regulamento antes de investir. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de pouco emissores, com riscos daí decorrentes.



AJAX LIQUIDEZ MAIS TODOS FICFIM CP



ABRIL | 2025

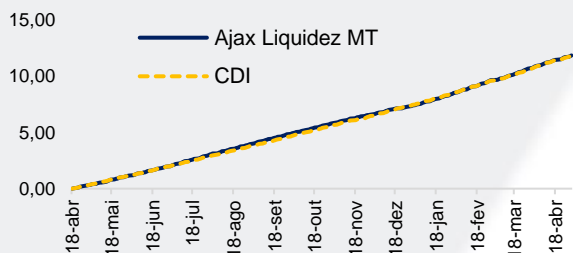
Objetivo do Fundo

O Fundo tem como objetivo alocar, de forma diversificada, em fundos de Renda Fixa do mercado. O fundo busca superar o CDI no longo prazo, investindo nas estratégias: Fundos de Títulos Públicos, Fundos de Financiamento de Termo, Fundos de Crédito High Grade e Fundos de Crédito High Yield.

Rentabilidade do Fundo*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12m	Acum.
2025	Fundo	1,04%	1,04%	0,98%	1,02%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,14%	11,50%	11,84%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,08%	11,45%	11,81%
	% CDI	102%	106%	102%	96%	-	-	-	-	-	-	-	-	102%	100%	100%
2024	Fundo	-	-	-	0,31%	0,84%	0,81%	1,04%	0,89%	0,88%	0,89%	0,74%	0,76%	7,39%	7,39%	7,39%
	CDI	-	-	-	0,32%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,84%	0,93%	0,79%	0,93%	7,44%	7,44%	7,44%
	% CDI	-	-	-	95%	101%	103%	115%	102%	105%	96%	93%	82%	99%	99%	99%

Performance Acumulada*



*Para avaliação da Performance é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses.

Indicadores

Valor da Cota	1,11839011
PL do Fundo	R\$ 71.866.789,85
PL Médio (6 meses)	R\$ 72.709.021,71
% CDI Acumulado	100%
Retorno Acumulado	11,84%
Índice de Sharpe	0,1734
Volatilidade Anualizada	0,18%

¹Valores calculados no fechamento de 30/04/2025

²Média aritmética da soma do PL apurado no último dia de cada mês

³Desde o início do fundo 18/04/2024

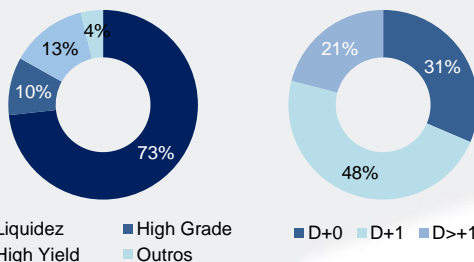
Principais Alocações

#	Fundo	Gestor
1	Vertice CP	Renda
2	Occam Liquidez	Occam
3	Porto Seguro	Porto Seguro
4	ARX Fuji	ARX
5	Absolute Atenas	Absolute
6	Compass	CG
7	Tivio Institucional	Tivio
8	Daycoval Classic	Daycoval

Informações Gerais

Data de Início	18/04/2024
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Benchmark	CDI
Taxa de Administração	0,4% a.a.
Taxa de Performance	Não existe
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	S3 Caceis Brasil DTVM
Administrador	XP Investimentos CCTVM
Auditoria	E&Y
Gestão	AAM Gestora de Recursos
CNPJ do Fundo	54.439.900/0001-69

Estratégias



Movimentações

Horário Limite Movimentações	14:30:00
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 100,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 1.000,00
Cota	Fechamento
Cotização da Aplicação	D+0
Cotização do Resgate	D+0 (corridos)
Liquidação do Resgate	D+1 (corridos)



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A AAM, seus administradores e funcionários isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. A AAM é uma gestora de recursos, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituída na forma da Instrução CVM Nº306/99. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de créditos - FGC. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais, e o regulamento antes de investir. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de pouco emissores, com riscos daí decorrentes.

AJAX

ASSET MANAGEMENT