



CARTA DO GESTOR

Jun/2025

03 de Julho de 2025

Em Junho, as taxas de juros das economias desenvolvidas recuaram, o que favoreceu performance das bolsas globais. Enquanto isso, o dólar index continuou a se depreciar, e o Petróleo teve forte volatilidade com aumento das tensões no Oriente Médio.

Lá fora, o cenário geopolítico se deteriorou ao longo do mês, após ataques dos EUA às instalações nucleares do Irã. O maior risco era de um conflito espalhado na região, e contágios nos preços das commodities (petróleo, em especial), pressionando para cima a inflação, reduzindo o poder de compra do consumidor e, por consequência, se refletindo em um menor crescimento global. Contudo, o conflito foi limitado, uma vez que a estrutura militar iraniana está comprometida.

Nos EUA, os dados de atividade mostram um cenário de recuperação gradual, sem pressões inflacionárias, mas ainda insuficiente para assegurar uma flexibilização da política monetária nas próximas reuniões do Fomc. O BC americano ainda manteve os juros em 4,25-4,5%, e reforçou preocupações com as expectativas de inflação de longo prazo ancoradas. Somente se a inflação surpreender para baixo ou o mercado de trabalho enfraquecer que cortes poderão ocorrer antes.

No Brasil, o *front* político se manteve em destaque. O Congresso segue enfrentamento com o Governo, após derrubada do decreto de majoração do aumento do IOF. Vale notar: (i) há uma forte pressão do Congresso relacionada aos impasses envolvendo emendas parlamentares; e (ii) esse posicionamento do Congresso contrário às medidas anunciadas pelo Governo (isto é, sem contrapartida de corte de gastos) também reforça o limite da sociedade com a estratégia atual do plano de Governo de Lula. Em nossa visão, o Governo que enfrentava apenas queda de popularidade, agora se mostra mais fraco politicamente dentro do Congresso.

No *front* macro, dados de atividade reforçam uma desaceleração gradual a partir do 2º trimestre. Contudo, essa queda de atividade ainda é insuficiente para alterar trajetória dos juros. O BC, inclusive, elevou a taxa Selic para 15% a.a., e sinalizou necessidade em manter a taxa de juros em patamar significativamente contracionista por um período “bastante prolongado”, sem descartar novos aumentos (se julgar necessário). Ou seja, juros devem ficar em 15%, pelo menos, até meados do 1S26. Na inflação, indicadores qualitativos mostraram uma melhora e desaceleração dos dados de serviços e das medidas de núcleo. Essa surpresa baixista indica que o processo de desinflação previsto no 2S25 já teve início, puxado pela desaceleração dos bens e valorização cambial, o que reforça as expectativas de encerramento do ciclo de alta da Selic.

Vale notar: os mercados tem se alternado de forma rápida e dinâmica. Após normalização dos temas envolvendo “Tarifas” e “Oriente Médio”, as discussões se voltam ao timing de queda de juros nos EUA. O Brasil seguirá dependente deste pano de fundo internacional para manter novas entradas de investidor estrangeiro nos ativos domésticos.

AJAX MULT. ESPECIAL FIM

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

O Ajax FIM encerrou o mês em alta de 0,72%, vs CDI de 1,10%. Do lado positivo, o book de Renda Fixa, as estruturas de opções e a carteira de ações foram os principais responsáveis pelos ganhos no mês. Na outra ponta, as posições de hedge em índices local e internacional, além das posições táticas em dólar, limitaram maiores ganhos ao Fundo.

Ao longo do mês, seguimos comprados em bolsa local, e, realizamos as posições em bolsa americana. Em renda fixa, seguimos com juros nominais, avaliando entrada em inflação. Mantivemos leve posição comprado em USD, e aguardamos melhor momento de entrada nas estruturas de opções.

	MoM	2025
Renda Fixa	1,06%	6,24%
Moedas	-0,02%	-0,02%
Ações	-0,02%	0,12%
Estrutura de Opções	-0,09%	-0,29%
Custos e Provisões	-0,26%	-1,50%
Ajax FIM	0,72%	4,55%

ALOCAÇÕES

JUROS: No Brasil, seguimos posicionados em juros nominais, onde a taxa de juros deverá seguir elevada por mais tempo. Avaliamos retomar as posições de inflação, diante da posição técnica atrativa e atuais níveis de projeções de expectativas inflacionárias.

MOEDAS: Seguimos com trades táticos. As incertezas da nova política externa americana demanda cautela, com maior pressão baixista do dólar. Por outro lado, desafio crescente da manutenção do arcabouço fiscal é risco à moeda.

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

ESTRUTURAS DE OPÇÕES: Aguardamos melhor *momentum* para retomar as estruturas de opções em índices de ações, considerando as bandas mais próximas de 130 mil pontos e acima de 145 mil pontos.

AJAX LIQUIDEZ MT FIC FIM CP

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Em Junho, o Ajax Liquidez encerrou o mês em alta de 1,16% (106% do CDI). Os (i) fundos de crédito mantiveram rentabilidade acima do carregamento intrínseco; (ii) fundos de liquidez mais expostos em ativos bancários e/ou debêntures AAA seguiram com fechamento de spreads; e (iii) ativos incentivados performaram acima do benchmark, após ruídos de tributação em ativos incentivados.

Neste último mês, observou-se maior demanda no mercado secundário de ativos incentivados, após a publicação da MP 1303/2025, que determina a tributação de ativos isentos a partir de 2026. Os investidores buscaram antecipar o benefício da isenção. No mais, o mercado de crédito se manteve saudável, e sinalização de fim de ciclo pelo Copom beneficiou fechamento das curvas de juros. Investidores seguem ainda buscando alocações de baixo risco e estão avessos à volatilidade, o que abre espaço para fundos de renda fixa e de crédito privado.

Vale notar: IDA-DI subiu 1,19%, enquanto IDA-IPCA subiu 1,57% e o IDA-IPCA Infraestrutura teve alta de 1,58%.

ALOCAÇÕES

Na carteira, seguimos com maior exposição em fundos referenciados DI (70% do Fundo) e buscando alocações de baixo risco, mas com retorno em linha com seu carregamento intrínseco. Não tivemos mudanças substanciais nesse último mês.

Quanto aos fundos de crédito, seguimos com ênfase em maior exposição de debêntures em CDI e de menor *duration*. Mantivemos posições com fundos de ativos isentos, onde o retorno real desses títulos segue em patamar elevado e expectativa de inflação em alta deve manter o retorno esperado bastante atrativo.

Em nossa visão, a demanda por ativos com maior spread tende a aumentar. Algumas operações estruturadas de crédito podem ter mais relevância nos fundos investidos. Buscamos fundos mais defensivos e com estruturas de garantias mais robustas.

AJAX MULT. ESPECIAL FIM

Objetivo do Fundo

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

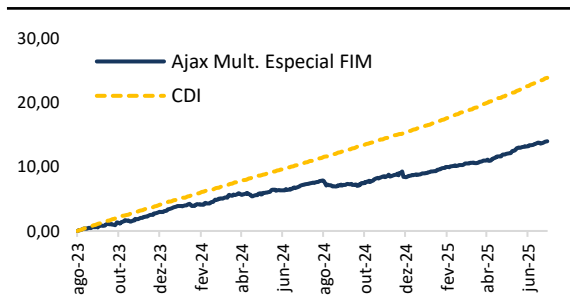
Público Alvo

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%	1,02%	0,72%	-	-	-	-	-	-	4,55%	6,36%	13,97%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	-	-	-	-	-	-	6,42%	12,10%	23,85%
	% CDI	86%	52%	41%	91%	89%	66%	-	-	-	-	-	-	71%	53%	59%
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	1,13965140
PL do Fundo	R\$ 15.060.808,53
PL Médio (6 meses)	R\$
% CDI Acumulado	59%
Retorno Acumulado	13,97%
Índice de Sharpe	-5,4974
Volatilidade Anualizada	1,30%

*Valores calculados no fechamento de 29/09/2023

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

*Desde o início do fundo 02/10/2023

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)

AJAX LIQUIDEZ MT FIC FIM CP

Objetivo do Fundo

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

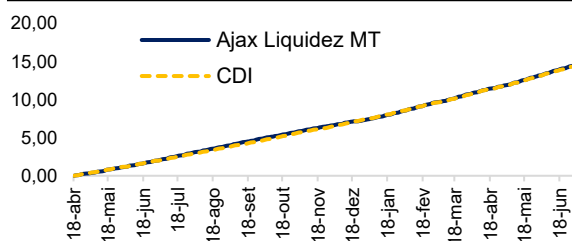
Público Alvo

Investidores em geral, que buscam 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	1,04%	1,04%	0,98%	1,02%	1,16%	1,16%	-	-	-	-	-	-	6,58%	12,21%	14,45%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	-	-	-	-	-	-	6,42%	12,10%	14,34%
	% CDI	102%	106%	102%	96%	102%	106%	-	-	-	-	-	-	102%	101%	101%
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	1,14450737
PL do Fundo	R\$ 77.757.684,22
PL Médio (6 meses) ²	R\$ 74.930.679,24
% CDI Acumulado	101%
Retorno Acumulado ³	14,45%
Índice de Sharpe	0,6509
Volatilidade Anualizada	0,19%

¹Valores calculados no fechamento de 30/05/2025

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

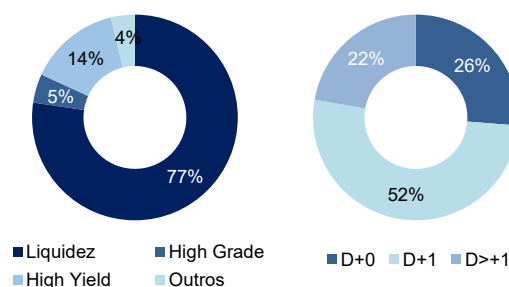
Informações Gerais

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

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)



(11) 3796-8252
contato@ajaxasset.com.br
Avenida Nove de Julho, 5966 - São Paulo/SP

 @ajaxasset

 /ajaxasset

www.ajaxasset.com.br