



# CARTA DO GESTOR

Ago/2025

03 de Setembro de 2025

Em Agosto, as bolsas globais avançaram; as curvas de juros das economias desenvolvidas recuaram; o dólar perdeu forças frente às principais moedas e emergentes; e commodities se mantiveram apreciadas. De pano de fundo, observou-se maior disposição dos Bancos Centrais desenvolvidos retomarem os ciclos de cortes de juros nos próximos meses.

Lá fora, destaque ao discurso de Powell, proferido em Jackson Hole (Wyoming, EUA). O encontro anual, já tradicional entre economistas de mercado, acadêmicos e banqueiros centrais, é uma oportunidade para que alguns líderes – como é o caso de Powell, ainda à frente do FED – passem “recados” e “sinalizações” aos investidores. Em sua fala, Powell deu maior ênfase ao esfriamento do mercado de trabalho e minimizou os efeitos duradouros dos recentes choques de tarifas sobre a inflação. Ou seja, esse indicador de trabalho deverá ser mais determinante para avaliação nas próximas quedas de juros, aumentando as chances de um cenário de “pouso suave” nos EUA. Assim, o discurso mais *dovish* de Powell elevou a probabilidade de cortes em set/25, e de novas quedas no final do ano.

Na Europa, o cenário não sofreu grandes alterações. Os indicadores mensais de atividade econômica confirmaram o quadro de crescimento ~1% a.a., com uma inflação próxima à meta. Assim, BCE deverá manter esse patamar de juros, sem novos cortes no horizonte mais próximo. Enquanto isso, na China, os dados apontam para uma tendência de desaceleração da economia – produção industrial, consumo e investimentos continuam em queda, reflexo da baixa confiança dos consumidores e do setor privado. Embora o PIB tenha crescido 5,2% no 2T25, será necessário maior estímulo para sustentar esse ritmo diante da ausência de incentivos robustos e pressão deflacionária.

No Brasil, se observa alguma moderação no crescimento. As atenções se voltam aos impactos da política fiscal dos próximos meses (isto é, pagamento de precatórios, emendas parlamentares, reajustes do funcionalismo, dentre outros) e potencial reaceleração marginal da atividade. As contas públicas estão em um processo longo de deterioração; e contas externas ainda são saudáveis, mas com uma clara de piora. No *front* inflacionário, dados de curto prazo têm sido favorecidos por um câmbio mais controlado e maior oferta de produtos no mercado doméstico (tarifas) – pressão desinflacionária no curto prazo.

Ainda assim, os ativos domésticos deverão continuar a seguir os temas internacionais – chances de cortes de juros nos EUA tende a dar suporte aos mercados locais. Por aqui, a trajetória de alta dos juros também parece ter atingido seu ponto máximo, em meio: (i) sinalização do BC de encerramento do ciclo de aperto monetário; (ii) inflação sob maior controle; e (iii) atividade econômica mais branda. No curto prazo, e na ausência de choques internos maiores, o cenário internacional deve se sobrepor às questões políticas locais. Os investidores estão com poucas alocações em “risco”, e muito correlacionado ao CDI. Enquanto isso, investidores estrangeiros também seguem com as alocações baixas.

## AJAX MULT. ESPECIAL FIM

### ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

O Ajax FIM encerrou o mês em alta de 0,96%, vs CDI de 1,16%. Do lado positivo, o book de Renda Fixa, além das estruturas de índices e carteiras de ações foram os principais responsáveis pelos ganhos no mês. Na outra ponta, as posições táticas em dólar limitou maiores ganhos ao Fundo.

Ao longo do mês, seguimos comprados em bolsa local, e vendemos prêmio das estruturas de opções de índices, considerando os vencimentos mais longos abaixo de 130 mil pontos. Em renda fixa, seguimos com juros nominais, avaliando entrada em inflação. Nas moedas, carregamos leve posição comprado em USD, diante da posição técnica e hedge para volatilidade dos ativos locais.

	MoM	2025
Renda Fixa	1,08%	8,69%
Moedas	-0,02%	-0,04%
Ações	0,22%	-0,09%
Estrutura de Opções	-0,06%	-0,41%
Custos e Provisões	-0,26%	-2,04%
<b>Ajax FIM</b>	<b>0,96%</b>	<b>6,11%</b>

### 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. A tensão entre EUA e Brasil tornou-se uma fonte de incerteza adicional, e o front político requer monitoramento. Por outro lado, perspectivas de cortes de juros mais rápidos nos EUA e política comercial atual pressionam o dólar *index* para baixo.

**AÇÕES:** No Brasil, seguimos posicionados em cíclicos domésticos, Mineração & Siderurgia, Papel & Celulose, e *Financials*. A bolsa deve continuar a se beneficiar da migração de fluxo de ativos, diante do elevado níveis de desconto vs níveis históricos, *valuations* atrativos e posição técnica mais saudável, com poucos agentes posicionados aos mercados locais. O foco continua a ser nas eleições de fins de 2026.

**ESTRUTURAS DE OPÇÕES:** Estamos com as estruturas de opções em índices de ações, considerando as bandas abaixo de 130 mil.

**LIQUIDEZ:** Seguimos em patamares confortáveis, e com espaço para alocações táticas em caso de oportunidade. O carregamento de caixa ainda é positivo, com uma taxa de juros em níveis mais elevados.

## AJAX LIQUIDEZ MT FIC FIM CP

### ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Em Agosto, o Ajax Liquidez encerrou o mês em alta de 1,16% (100% 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 leve fechamento de spreads; e (iii) ativos estruturados performaram acima do *benchmark*.

Neste último mês, a demanda por ativos de renda fixa segue robusta em meio à maior volatilidade nos mercados de risco. Esse ambiente volátil ajudou a sustentar o mercado de crédito privado, com destaque para o mercado primário, que seguiu registrando volumes expressivos (ativos institucionais e incentivados totalizando mais de R\$ 30 bilhões). No mercado secundário, a liquidez permanece saudável, com viés comprador.

Vale notar: IDA-DI subiu 1,10%, enquanto IDA-IPCA subiu 1,80% e o IDA-IPCA Infraestrutura teve alta de 1,81%.

### ALOCAÇÕES

Na carteira, seguimos com maior exposição em fundos referenciados DI (70% do Fundo) e alocações de baixo risco, mantendo o retorno em linha com seu carregamento intrínseco. Os fundos continuam com parte importante em ativos bancários, liquidez elevada e risco reduzido.

No último mês, aumentamos a posição em ativos bancários com vencimentos mais curtos e aumentamos levemente a exposição a fundos estruturados. Quanto aos fundos de crédito, seguimos com ênfase em maior exposição de debêntures em CDI e de menor *duration*.

Em nossa visão, a demanda por ativos com maior spread deve continuar alta. Algumas operações estruturadas de crédito passam a ter mais relevância nos fundos investidos. O portfólio segue em fundos com estruturas de garantias mais robustas. A demanda por títulos de crédito também deverá continuar elevada.

## 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.

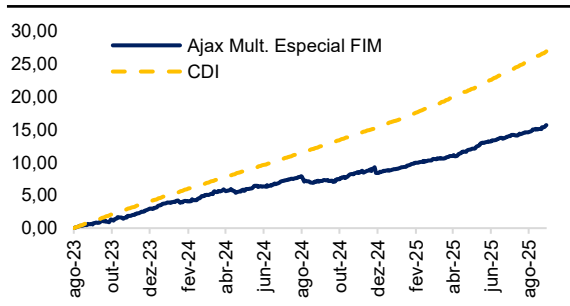
### Público Alvo

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%	0,52%	0,96%	-	-	-	-	6,11%	8,00%	15,66%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	-	-	-	-	9,03%	12,93%	26,89%
	% CDI	86%	52%	41%	91%	89%	66%	41%	83%	-	-	-	-	68%	62%	58%
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	1,15664020
PL do Fundo	R\$ 10.749.040,87
PL Médio (6 meses)	R\$ 14.043.494,96
% CDI Acumulado	58%
Retorno Acumulado	15,66%
Índice de Sharpe	-3,3914
Volatilidade Anualizada	1,28%

\*Valores calculados no fechamento de 29/08/2025

\*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.

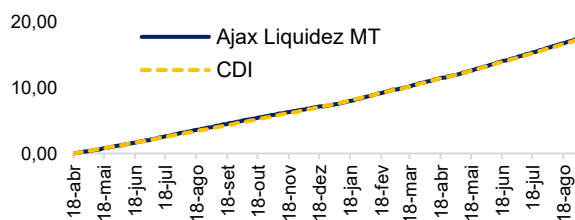
#### Público Alvo

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%	1,29%	1,16%	-	-	-	-	9,21%	12,87%	17,28%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	-	-	-	-	9,03%	12,93%	17,14%
	% CDI	102%	106%	102%	96%	102%	106%	101%	100%	-	-	-	-	102%	100%	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 <sup>1</sup>	1,17281660
PL do Fundo	R\$ 86.131.515,55
PL Médio (6 meses) <sup>2</sup>	R\$ 77.741.838,95
% CDI Acumulado	101%
Retorno Acumulado <sup>3</sup>	17,28%
Índice de Sharpe	0,7281
Volatilidade Anualizada	0,19%

<sup>1</sup>Valores calculados no fechamento de 29/08/2025

<sup>2</sup>Média aritmética da soma do PL apurado no último dia de cada mês

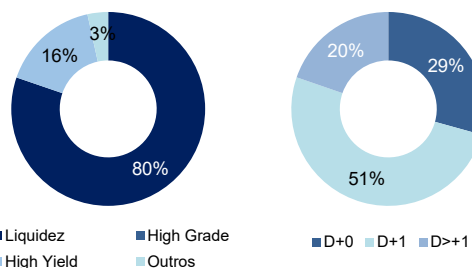
#### Informações Gerais

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

#### 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 Ceceis 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](http://www.ajaxasset.com.br)