



Asset

Carta do Gestor

Artax

Abril 2026

Internacional

A guerra contra o Irã segue dominando os mercados. O desfecho do conflito é imprevisível, embora pareça que um prolongamento muito grande não seja do interesse de nenhuma das partes. Mesmo que se pudesse dizer que estejamos a poucas semanas (e não meses) do fim da guerra, o caminho também é extremamente importante. Nesse sentido, temos buscado compor nosso portfólio com ativos que julgamos bastante assimétricos e calibrar o tamanho das posições de modo a conseguir atravessar mesmo cenários de maior stress.

Os mercados de juros sofreram um choque bastante relevante. O aumento nos preços do petróleo e de outros insumos afetados pela guerra elevou a expectativa de inflação embutida nos contratos de juros. Embora os efeitos sejam majoritariamente precificados no horizonte curto de um ano — o que poderia ser uma justificativa para que os bancos centrais não reagissem aos efeitos diretos do choque — teme-se que haja uma postura mais dura, haja vista que a inflação, em boa parte dos países, ficou acima da meta nos últimos anos. Soma-se a isso, em alguns casos, uma posição técnica muito ruim, que desencadeou o encerramento de muitas posições e implicou movimentos que nos parecem exagerados em algumas geografias.

Nos EUA, o dado de mercado de trabalho tem mostrado volatilidade elevada, mas com algum fortalecimento. Em cartas anteriores, destacamos a dicotomia entre um PIB dinâmico e a geração de emprego próxima de zero. Ao que parece, essa dicotomia tem se resolvido como esperávamos, ou seja, com crescimento na criação de postos de trabalho. Se, por um lado, não vemos essa dinâmica

gerando pressões inflacionárias via aceleração salarial, por outro, tampouco parece ratificar as leituras mais pessimistas de que o mercado de trabalho estaria apontando uma atividade muito fraca. Olhando para a frente, os impactos da guerra serão determinantes.

No México, o governo anunciou medidas para evitar que os preços domésticos dos combustíveis subam. Isso deu conforto ao Banxico para cortar o juro em 0,25%, a despeito da piora no cenário prospectivo. Em seu comunicado, sinalizou que ainda avaliará a conveniência de mais um corte, que levaria a um juro terminal de 6,5%. A reação do mercado ao corte foi negativa, com juros subindo ao longo da curva e o peso mexicano se depreciando. Embora o cenário de inflação no México seja desafiador, o mercado precifica uma sequência de altas começando no 3º trimestre deste ano. Embora seja um cenário possível, parece-nos improvável, dada a postura leniente do comitê.

No Chile, o governo alterou o MEPCO (Mecanismo de Estabilização de Preços dos Combustíveis), aumentando o período usado para o cálculo do preço de paridade de importação dos combustíveis. Isso tornou os reajustes futuros mais graduais e menos voláteis, mas, como havia uma alta acumulada forte do petróleo internacional, gerou, na largada, o maior aumento histórico dos preços da gasolina e do diesel. O banco central optou, então, por manter o juro parado em 4,5%, mas sinalizou a possibilidade de passar a subir o juro nas reuniões seguintes. A magnitude do repasse foi tão grande que gerou maiores temores de efeitos secundários sobre a inflação, que apenas neste ano se aproximou da meta, após cinco anos acima dela.

Brasil

O Banco Central (BCB) tem dito que “a política monetária tem contribuído de forma determinante para a desinflação observada”. Contudo, o resultado do seu próprio modelo (ver tabela abaixo) sugere que a desinflação de 2024 para 2025 deriva da queda dos preços internacionais em moeda local e de uma parcela não explicada (erro do modelo). O máximo que se poderia dizer é que o real se valorizou graças à postura monetária. Porém, é fácil notar que, em grande medida, foi a fraqueza do dólar que explicou o movimento. A despeito do aperto monetário, não se observou maior ociosidade (hiato). Portanto, a desinflação brasileira nos parece frágil.

Por sorte, o Brasil é exportador líquido de petróleo e, portanto, o choque negativo na oferta global tem impacto positivo nos termos de troca do Brasil. Esse choque é inflacionário, via aumento dos preços de combustíveis e de fertilizantes, mas tende a ajudar nossa moeda. O real, mesmo após esse choque e o aumento da aversão a risco global, manteve-se na faixa de 5,10–5,35, em que vinha operando antes do início da guerra.

Os juros, por outro lado, sofreram bastante. Nossa visão mais crítica com relação à desinflação brasileira nos permitiu entrar nessa crise sem posições aplicadas na curva de juros. Os vértices mais curtos (de 1 a 2 anos) tiveram aumentos de quase 1,5 p.p. Ao longo do mês, o mercado precificou uma probabilidade relevante de o BCB acabar por não entregar o corte no Copom de março. No fim do dia, o BCB iniciou o ciclo, cortando 0,25%. A comunicação oficial do BCB foi que a guerra não pôs em risco o início do ciclo em março, mesmo possivelmente enxergando um ciclo menor. Salvo por uma piora acentuada do cenário atual, acreditamos que o BCB seguirá cortando os juros nas próximas reuniões, mesmo que não consiga entregar um ritmo superior a 0,25% por reunião.

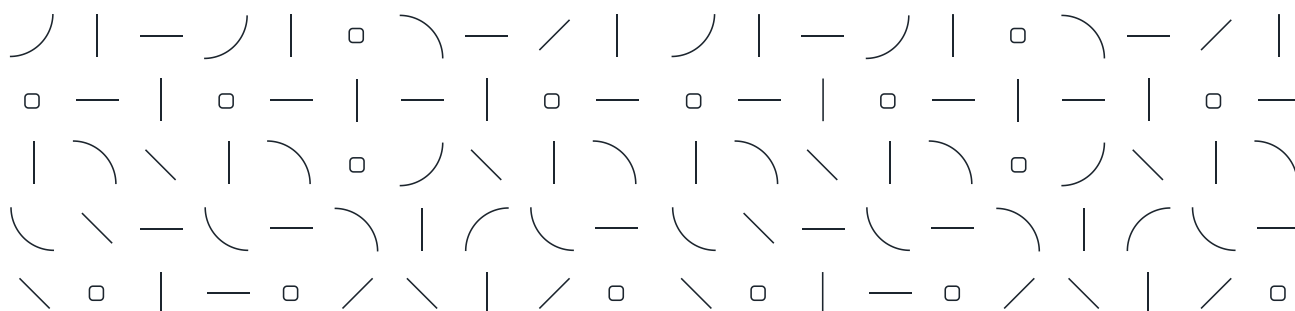
Decomposição do desvio da taxa de inflação em relação à meta

| | Desvio total | inercia | expectativa | inflação importada | hiato | erro |
|----------|--------------|---------|-------------|--------------------|-------|-------------|
| 2024 | 1.8 | 0.5 | 0.3 | 0.7 | 0.5 | -0.2 |
| 2025 | 1.3 | 1.1 | 0.7 | -0.5 | 0.5 | -0.6 |
| Δ | -0.6 | 0.6 | 0.4 | -1.2 | 0.0 | -0.4 |

Olhando para a frente, é possível traçar cenários muito díspares para os ativos locais. Não se pode descartar uma piora adicional, com o petróleo passando de USD 130 por barril. Isso implicaria projeções de inflação, por parte do próprio BCB, muito acima da meta, o que traria dificuldades para seguir com o ciclo de cortes. Por outro lado, caso haja alguma normalização no Estreito de Ormuz, com queda dos preços do petróleo, podemos ter uma aceleração no ritmo de cortes. Há, ainda, um cenário mais complexo, em que o preço do petróleo sobe bastante, com impactos inflacionários de primeira ordem, mas provocando uma desaceleração importante da economia mundial. O BCB teria de ponderar qual vetor seria mais preponderante: a pressão inflacionária de curto prazo ou o potencial efeito desinflacionário advindo da desaceleração da atividade. Como se vê, o leque de possibilidades se abriu de forma relevante.

As ações brasileiras registraram desempenho razoável em comparação aos ativos de renda fixa. As incertezas geradas pela guerra deterioraram ainda mais os retornos prospectivos dos ativos de risco, especialmente em relação às NTN-B. Diante desse cenário, seguimos mantendo uma carteira com baixo risco agregado no Brasil.

No exterior, os ativos ligados a crescimento sofreram um de-rating significativo ao longo do mês. Neste momento, identificamos alguns ativos de qualidade sendo negociados a preços atrativos. Contudo, continuamos adotando um perfil de baixo risco na carteira offshore até obtermos maior clareza sobre o cenário pós-guerra.



Alocações



Juros Brasil

Montamos posições aplicadas na curva de juros brasileira.



Moedas

Estamos zerados.



Juros Internacionais

Voltamos a aplicar os juros no México.



Crédito

Aumentamos o portfólio de crédito ao longo do mês de março.



Renda Variável

No mercado doméstico, seguimos com baixa exposição líquida. No mercado *offshore*, não realizamos alterações relevantes, mantendo a exposição líquida próxima de zero.

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.

Termômetro de Risco



Baixo

Médio

Alto

Rentabilidade do Mês

- 0,47 %

- 38,9% do CDI
CDI - 1,69%

Rentabilidade do Ano

3,81 %

111,6% do CDI
CDI + 0,40%

50%

Meses em que esteve acima do Benchmark

74%

Meses de retorno positivo do fundo

Rentabilidade dos últimos 12 meses

22,35 %

151,2% do CDI
CDI + 7,57%

Rentabilidade desde o início do fundo (31/05/2022)

74,17 %

124,5% do CDI
CDI + 2,62% a.a.

0,61
Índice Sharpe¹

4,32%
Volatilidade desde o início do fundo (31/05/2022)

Retorno Acumulado

Data de início do fundo
31/05/2022

Itaú Artax MM ●
CDI ●

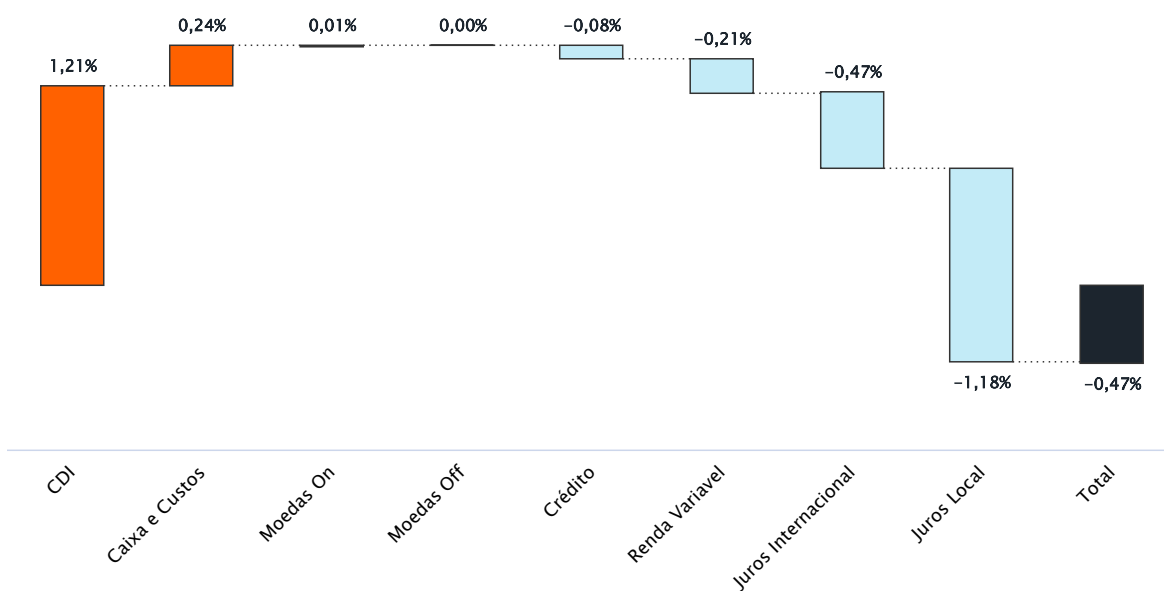


Retorno Mensal

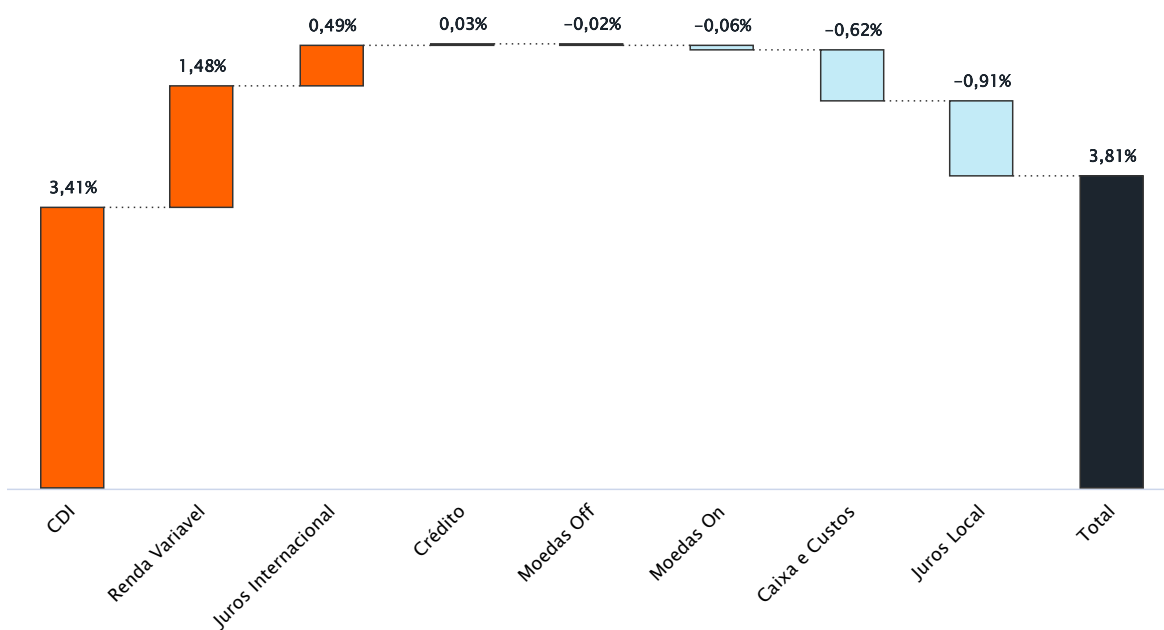
| | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Fundo | 2,82% | 1,44% | -0,47% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 3,81% |
| 2026 CDI | 1,16% | 1,00% | 1,21% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 3,41% |
| %CDI | 242,1% | 144,7% | -38,9% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 111,6% |
| +/-CDI | 1,65% | 0,45% | -1,69% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 0,40% |
| Fundo | 0,70% | 0,67% | -0,92% | 2,99% | 2,76% | 1,28% | 0,63% | 2,14% | 2,02% | 2,09% | 2,08% | 0,63% | 18,38% |
| 2025 CDI | 1,01% | 0,99% | 0,96% | 1,06% | 1,14% | 1,10% | 1,28% | 1,16% | 1,22% | 1,28% | 1,05% | 1,22% | 14,31% |
| %CDI | 69,4% | 67,6% | -96,3% | 282,9% | 242,5% | 116,8% | 49,6% | 183,6% | 165,6% | 163,7% | 197,7% | 51,8% | 128,4% |
| +/-CDI | -0,31% | -0,32% | -1,89% | 1,93% | 1,62% | 0,18% | -0,64% | 0,97% | 0,80% | 0,81% | 1,03% | -0,59% | 4,06% |
| 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% | 0,93% | 10,87% |
| %CDI | -54,3% | -8,0% | 86,4% | -64,1% | 54,2% | 90,3% | 299,2% | 349,0% | 34,5% | -49,9% | 265,6% | 179,6% | 96,0% |
| +/-CDI | -1,49% | -0,87% | -0,11% | -1,46% | -0,38% | -0,08% | 1,81% | 2,16% | -0,55% | -1,39% | 1,31% | 0,74% | -0,43% |
| 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% | 1,07% | 1,14% | 0,97% | 1,00% | 0,92% | 0,90% | 13,05% |
| %CDI | 199,2% | -26,0% | -130,3% | 126,4% | 249,8% | 301,5% | 147,5% | -149,4% | -52,1% | -4,5% | 440,1% | 363,5% | 115,1% |
| +/-CDI | 1,11% | -1,16% | -2,71% | 0,24% | 1,68% | 2,16% | 0,51% | -2,84% | -1,48% | -1,04% | 3,12% | 2,36% | 1,98% |

Notas: (1) Índice Sharpe é a métrica que avalia o desempenho de um investimento levando em consideração o risco incorrido no período. Calcula-se dividindo o retorno excedente do fundo (rentabilidade acima do CDI) pela volatilidade. Quanto maior o índice, melhor a relação entre risco e retorno.

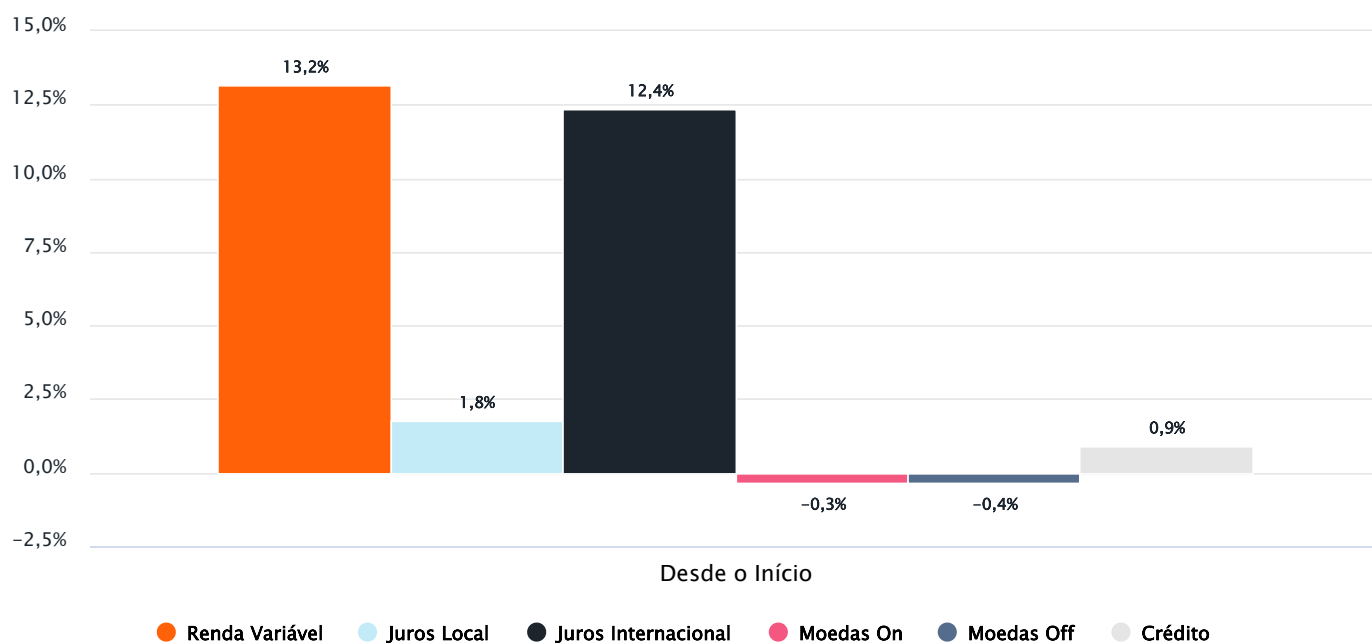
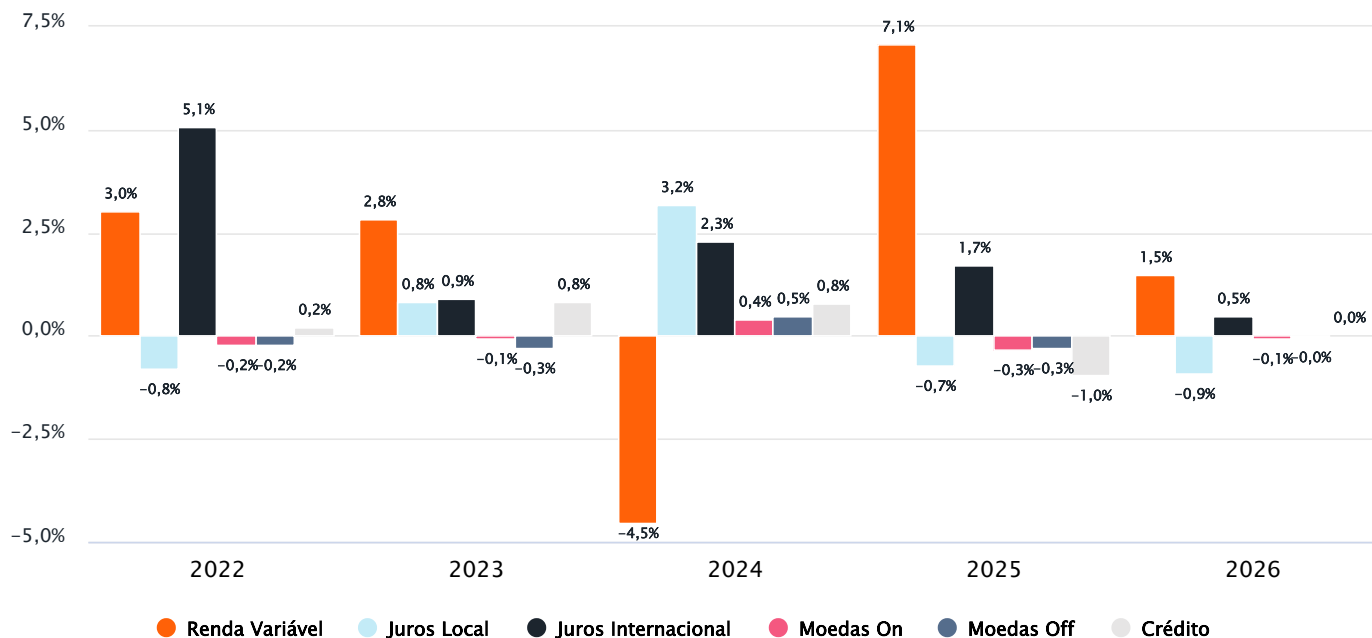
Atribuição de Performance Mensal



Atribuição de Performance Anual



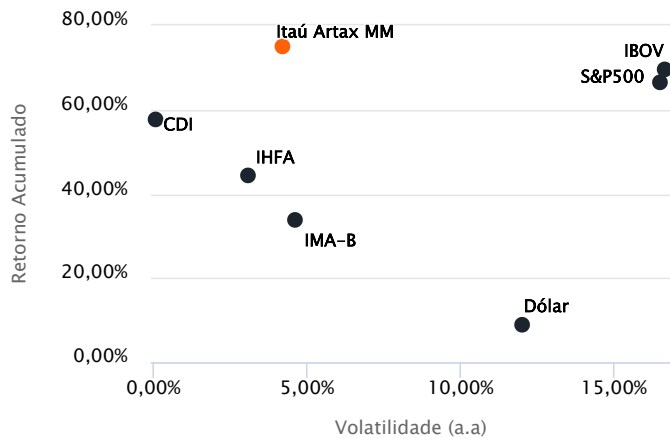
Geração de Alpha desde o início²



Notas: (2) Alpha é o ganho adicional que cada estratégia gerou acima do CDI. Valores positivos indicam que a classe superou o CDI, enquanto valores negativos indicam que ficou abaixo

Risco Vs Retorno (desde o início) ³

Defasagem de 30 dias devido à divulgação do IHFA.



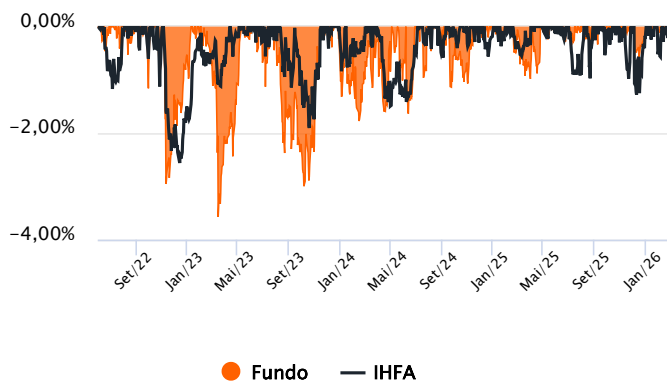
Correlação desde o início

Defasagem de 30 dias devido à divulgação do IHFA.

| Índice | Correlação |
|--------|------------|
| IHFA | 0,63 |
| IBOV | 0,46 |
| IMA-B | 0,33 |
| S&P500 | 0,13 |
| Dólar | -0,31 |

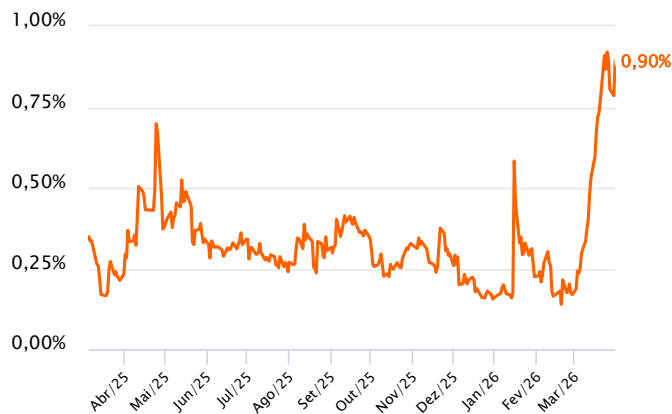
Drawdown ⁴

Queda do fundo em relação à sua cotação máxima. Defasagem de 30 dias devida à divulgação do IHFA.



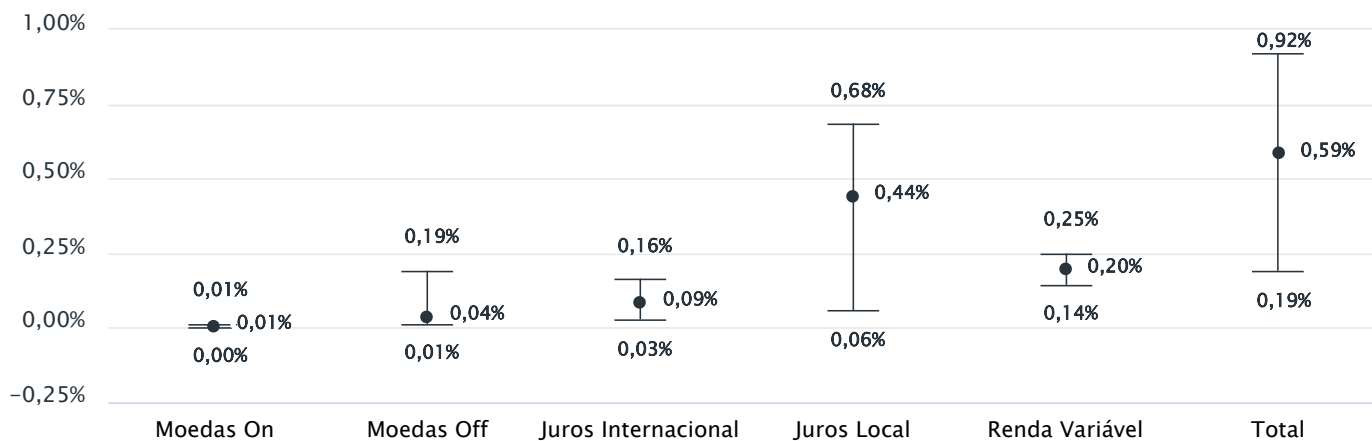
Histórico de VaR ⁵

Perda máxima estimada em um dia com 95% de confiança



VaR por classe de ativo ⁵

Perda máxima estimada em um dia com 95% de confiança. As barras e pontos representam o mínimo, máximo e médio ao longo do mês.



Notas: (3) O gráfico de Risco Vs. Retorno apresenta a relação entre a volatilidade anualizada e o retorno acumulado desde o início do fundo, em comparação com índices de mercado como CDI, Ibovespa, IHFA, IMA-B e IRF-M. (4) O gráfico de Drawdown serve para acompanhar a magnitude de um retorno negativo após o investimento ter atingido seu nível máximo e o tempo que foi preciso para que o investimento voltasse a atingir seu nível mais alto novamente. De maneira geral, investimentos que apresentam um menor Drawdown tendem a entregar um maior retorno ao investidor no longo prazo. (5) A metodologia de cálculo de risco VaR (Value at Risk) busca dimensionar o nível de perda diária que o fundo terá em até 95% dos dias. Essa metodologia utiliza dados históricos de mercado para determinar o comportamento esperado dos ativos do portfólio, dando pesos maiores para os eventos mais recentes. Soma das exposições é superior ao resultado total por conta do efeito da diversificação.

Por que Itaú Artax Multimercado ?

Equipe experiente, formada por profissionais altamente qualificados, com histórico de alpha comprovado.

Potencial de retornos consistentes no longo prazo, impulsionados por uma análise macroeconômica detalhada, acompanhamento de indicadores técnicos e análise da origem dos resultados.

Alocação eficiente do risco, com monitoramento constante da dinâmica de mercado e posicionamento técnico.



Diversificação da carteira

Por que Itaú Asset?

A maior gestora privada de recursos do Brasil, com + de R\$1 tri sob gestão e uma estrutura integrada para a gestão eficiente de investimentos.

15x A melhor gestora de fundos pelo Guia de Fundos FGV⁶

+ de **2,6 mi** clientes⁷

+ de **300** profissionais⁸

+ de **60** anos em gestão⁹

Pesquisa Econômica

Pesquisa Quantitativa

Portfolio Analytics

Trading

Integração ESG

Operações

Processo de investimento

Construção do portfólio baseada na discussão de cenários e suas probabilidades
Não existe resposta certa, sempre questão de probabilidades

Definição de ativos e tamanhos em função do nível de assimetria e grau de convicção
Avaliação contínua das hipóteses, com incorporação de contexto e atualização de cenários a cada nova informação

Equipe experiente e entrosada, com cultura de geração constante de ideias
O debate aberto, em um ambiente plural e independente de hierarquia, aumenta a probabilidade de sucesso

Características

| | | |
|---|---|---|
| Volume Global Mínimo R\$ 1,00 | Taxa Total Máxima 2,00% ao ano | Horário para Movimentação Até às 15:00 |
| Classificação Tributária Longo Prazo Sem Compromisso | Taxa de Performance 20% sobre o que exceder 100% do CDI | Aplicação e Resgate Cota de aplicação: D+0 |
| Patrimônio Líquido Médio Últimos 12 meses R\$ 686.591.010,73 | Público Alvo Público Em Geral | Cota de Resgate (dias úteis): D+21 Crédito do Resgate (dias úteis após cotização): D+1 |

Taxas do produto

| | Administração | Custódia | Distribuição | Gestão |
|---------------------|---------------|----------|--------------|--------|
| Taxa cobrada ao ano | 0,05% | 0,05% | 0,40% | 1,50% |
| Taxa máxima ao ano | 0,05% | 0,05% | 0,40% | 1,50% |

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. COMP - Operação Compromissada. LH - Letra Hipotecária. TERMO - Contrato a Termo



Signatory of:



Informações relevantes

ITAÚ ARTAX MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO DA CLASSE DE INVESTIMENTO EM COTAS RESPONSABILIDADE LIMITADA CNPJ 42.698.615/0001-83 - 31/03/2026

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. 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.