



Asset

Carta do Gestor

Artax

Março 2026

Internacional

Do ponto de vista dos mercados, o mês de fevereiro se encerrou na sexta-feira, dia 27, um dia antes do início da guerra contra o Irã. Até então, o mês foi marcado por movimentos pequenos em boa parte dos ativos de risco (notória exceção: o ouro).

Nos EUA, a despeito de dados de mercado de trabalho mais fortes, inflação mais alta e um Fed mais hawkish, os juros caíram ao longo da curva. De fato, em que pese o dado mais forte de inflação, a composição se mostrou mais benigna, com a contribuição dos serviços para o núcleo de inflação voltando para mais próximo da média histórica. Os sinais prospectivos para a inflação parecem melhores. No caso do mercado de trabalho, o próximo dado tende a ser bastante importante, na medida em que pode fortalecer a tese de reaceleração do mercado de trabalho ou, por outro lado, aumentar a desconfiança de que o dado de janeiro foi apenas um “ruído”.

A dinâmica descrita acima, contudo, se alterou com a eclosão da guerra. Em que pese toda a complexidade de efeitos, do ponto de vista dos mercados, o principal sinal vem do preço do petróleo e de suas consequências. Afora o próprio petróleo e o dólar, ativos de risco, em geral, perderam valor. As moedas de países emergentes se desvalorizaram e pressionaram as curvas de juros, com menores expectativas de cortes. Em que pese nosso esforço em tentar projetar o futuro dessa guerra, a experiência demonstra grande imprevisibilidade. Nossa melhor hipótese, contudo, é que não seja um evento tão prolongado, dada a disparidade de força entre os envolvidos. Para os preços de ativos, será fundamental saber para onde vai o preço

do petróleo e em qual velocidade.

No México, o Banxico manteve o juro estável em 7%, como esperado. A pausa foi justificada para observar se os aumentos de impostos teriam, de fato, impacto apenas temporário. A princípio, o mercado entendeu que essa pausa duraria duas reuniões, mas o Banxico deixou claro que não precisaria de tanto tempo e já sinalizou que voltaria a cortar na próxima reunião. Com isso, a curva de juros fechou, e encerramos nossa posição aplicada com ganho. De fato, não só o efeito dos impostos parece contido e temporário, como a inflação, de forma geral, veio abaixo do esperado. Parte importante da confiança para a continuidade dos cortes, mesmo com um diferencial de juros pequeno em relação aos EUA, residia no comportamento do peso mexicano, que continuava se valorizando. Contudo, em poucos dias, a guerra devolveu mais da metade do movimento de fortalecimento do peso até então neste ano. Caso os efeitos da guerra não se dissipem até o final de março, quando será a próxima reunião do Banxico, não seria surpreendente mais uma pausa no corte de juros.

No Chile, a minuta do banco central deixou claro que eles já estavam dispostos a cortar o juro na última reunião, mas não o fizeram por questões táticas (surpreenderiam o mercado) e de gestão de risco (potencial de uma atividade mais aquecida). Nesse sentido, o mercado rapidamente passou a prever corte na reunião seguinte. Com a eclosão da guerra e uma forte depreciação da moeda, é possível que se adie, mais uma vez, o corte de juros, para ter mais clareza sobre o cenário à frente. Nas palavras de um diretor: não há pressa.

Brasil

Ao longo do mês de fevereiro, os diretores do Copom reforçaram a mensagem do último Copom, que, confirmando-se o cenário prospectivo, antevia uma redução da Selic na reunião de março. Mais que isso, a mensagem passada sugeria maior propensão a um corte de 0,50%, assim como reportado no Boletim Focus do Banco Central do Brasil (BCB). Com isso, o mercado passou a projetar esse cenário com uma probabilidade bastante elevada ($\approx 80\%$). Parte dessa convicção foi reduzida com a divulgação do IPCA-15 de fevereiro, que teve uma grande surpresa altista, ainda que, em grande medida, por fatores temporários.

Conforme temos ressaltado em nossas cartas, a trajetória de desinflação foi quase toda causada pela apreciação do câmbio e pela queda de preços externos. Por outro lado, a economia segue sem ociosidade, e a inflação de serviços, elevada. Em situações como essa, caso o real se deprecie, a inflação tende a se elevar rapidamente. Com os ataques de EUA e Israel ao Irã, o dólar e o petróleo tiveram forte alta, impactando a projeção de inflação no modelo do BCB. Nossas contas apontaram que, com poucos dias de piora do câmbio, a projeção de inflação no modelo do BCB voltou para um nível em que, no passado, a decisão foi a de não iniciar os cortes. É claro que, diante da indicação já feita pelo BCB de que irá cortar na próxima reunião, há uma rigidez maior em não entregar o corte. Mais uma vez, o mercado voltou a reduzir a probabilidade do corte de 0,50%, embora esse ainda seja o cenário-base. Importante lembrar, contudo, que, ao longo do mês, o mercado flertava cada vez mais com a possibilidade de uma aceleração dos cortes para 0,75% na reunião de abril. Esse breve episódio de depreciação do câmbio evidencia a fragilidade do processo de desinflação e os riscos envolvidos em um ciclo de cortes sem

que tenha havido aumento da ociosidade na economia.

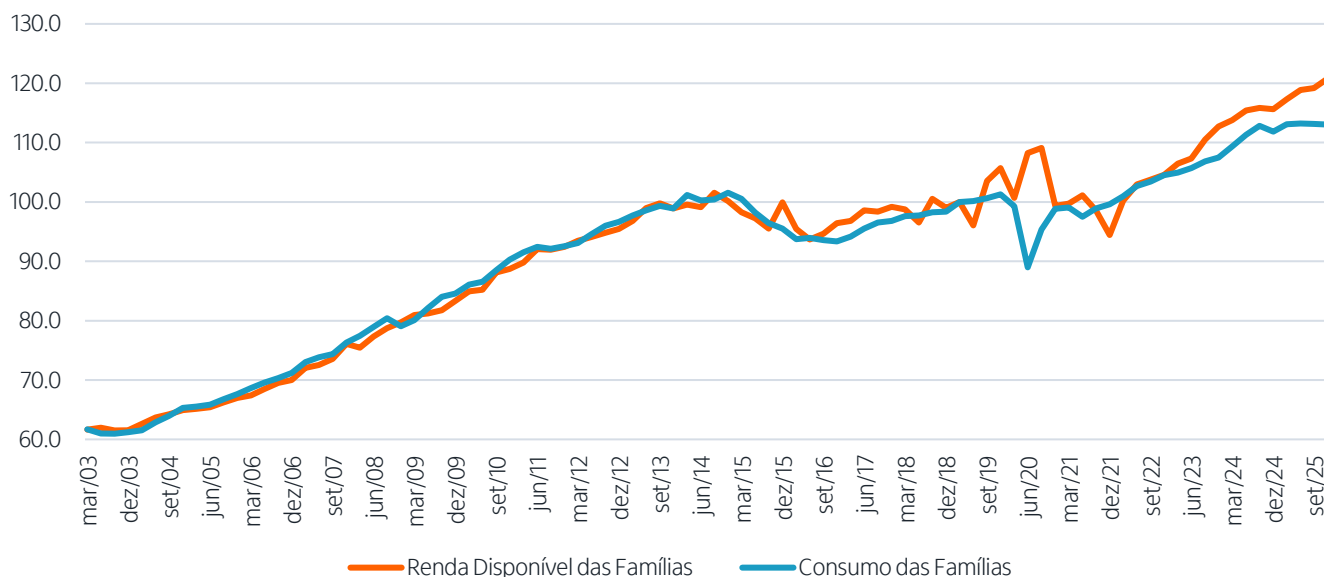
Nesse ponto, convém notar que, segundo o recém-divulgado PIB do 4º trimestre de 2025, o consumo privado teria crescido, desde o 3º trimestre de 2024, apenas 0,2%. Tomado a valor de face, é um sinal de marcada fraqueza da economia, possivelmente evidenciando o impacto da política monetária. No mesmo período, contudo, a renda disponível das famílias cresceu 4,3%. O gráfico abaixo evidencia dois pontos: i) tipicamente, o consumo cresce junto com a renda disponível (diga-se, fato estilizado para diversas economias); ii) desde meados de 2023, o consumo cresceu sistematicamente muito menos que a renda. Temos dificuldade em explicar esse descolamento.

Embora o aperto monetário crie um incentivo maior à poupança, historicamente, consumo e renda andaram juntos, independentemente dos ciclos de política monetária. Além disso, o deslocamento recente se inicia em um momento em que os juros estavam sendo reduzidos. Não vemos indicadores que pudessem sugerir uma mudança de preferências a favor de maior poupança. Será que a renda está mal medida? É possível checar, de algumas formas, que o crescimento apontado parece crível (p. ex., a arrecadação previdenciária também está bastante forte). Portanto, desconfiamos que o consumo possa estar sendo subestimado. Se, ao contrário, ambos os dados estão sendo bem medidos, a poupança das famílias está em nível bastante elevado e poderia amortecer uma eventual piora futura na renda das famílias, ao contrário de visões mais pessimistas relacionadas ao aumento do endividamento. Por ora, seguimos vendo uma atividade bastante resiliente.

Brasil

Renda vs Consumo (1T/19 = 100)

deflacionados pelo deflator do consumo privado e dessazonalizado



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil.

As ações no Brasil continuam registrando desempenho positivo, sustentadas pelo influxo contínuo de capital estrangeiro. Na média, o retorno prospectivo de muitos papéis nos parece limitado quando comparado ao das NTN-Bs. Por esse motivo, seguimos com uma alocação reduzida.

No exterior, mantemos exposição relevante ao setor de tecnologia. Aproveitamos o movimento recente de rotação setorial para aumentar nossa estratégia long & short entre tecnologia (comprado) e consumer staples e ativos de valor (vendido).



¹Utilizamos a série da renda nacional disponível bruta das famílias, calculada pelo BCB, que inclui rendimentos do trabalho, benefícios sociais, aluguéis, juros líquidos, dividendos, investimentos etc. e subtrai impostos sobre renda/patrimônio, contribuições sociais, entre outros.

Alocações



Juros Brasil

Seguimos operando de maneira mais tática na curva de juros brasileira.



Moedas

Estamos zerados.



Juros Internacionais

Zeramos nossa posição em juros nominais no México e temos operado de maneira mais tática.



Crédito

Estamos com exposição levemente comprada em crédito.



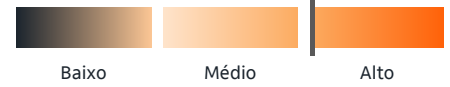
Renda Variável

No mercado doméstico, seguimos com baixa exposição líquida. No mercado *offshore*, aumentamos o *long & short* entre tecnologia (comprado) e *consumer staples* e ativos de valor (vendido).

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



Rentabilidade do Mês

1,44 %
144,7% do CDI
CDI + 0,45%

Rentabilidade do Ano

4,30 %
198,0% do CDI
CDI + 2,13%

51%
Meses em que esteve
acima do Benchmark

76%
Meses de retorno
positivo do fundo

Rentabilidade dos últimos 12 meses

21,80 %
150,3% do CDI
CDI + 7,30%

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

75,00 %
130,1% do CDI
CDI + 3,20% a.a.

0,76
Índice Sharpe¹

4,22%
Volatilidade desde o início do fundo (31/05/2022)

Retorno Acumulado

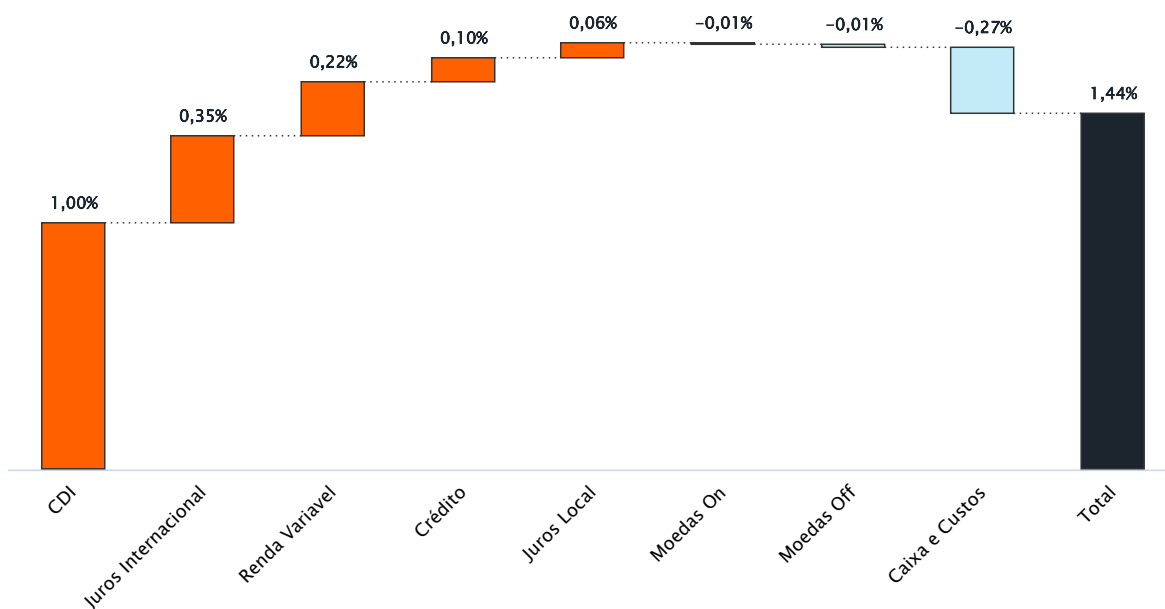


Retorno Mensal

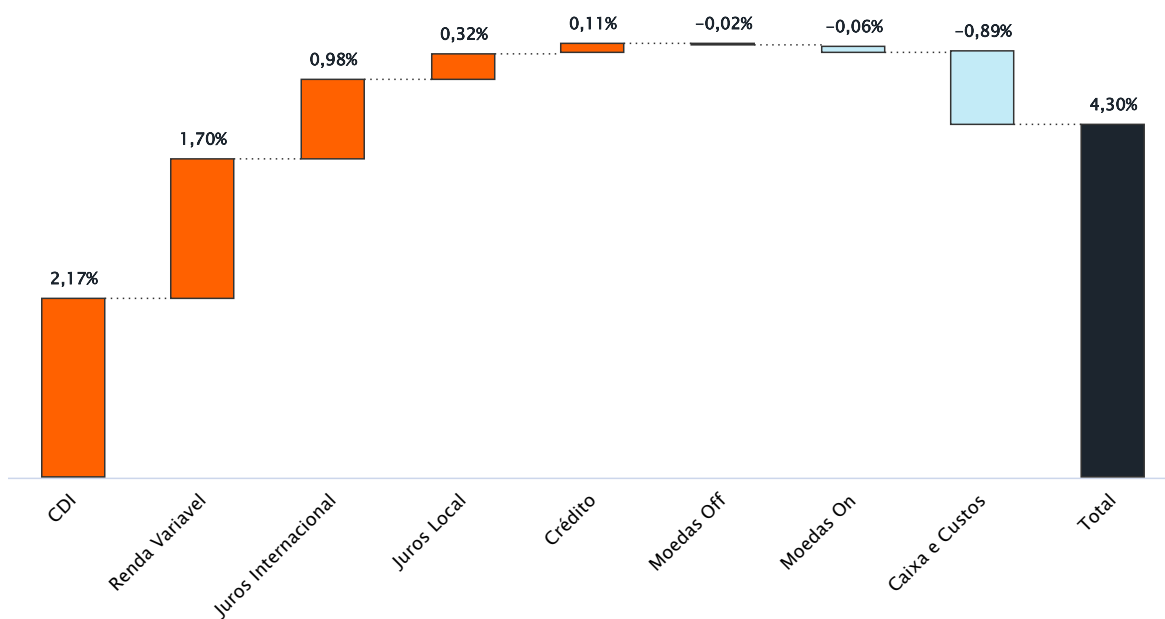
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Fundo	2,82%	1,44%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,30%
2026 CDI	1,16%	1,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,17%
%CDI	242,1%	144,7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	198,0%
+/-CDI	1,65%	0,45%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,13%
Fundo	0,70%	0,67%	-0,92%	2,99%	2,76%	1,28%	0,63%	2,14%	2,02%	2,09%	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.

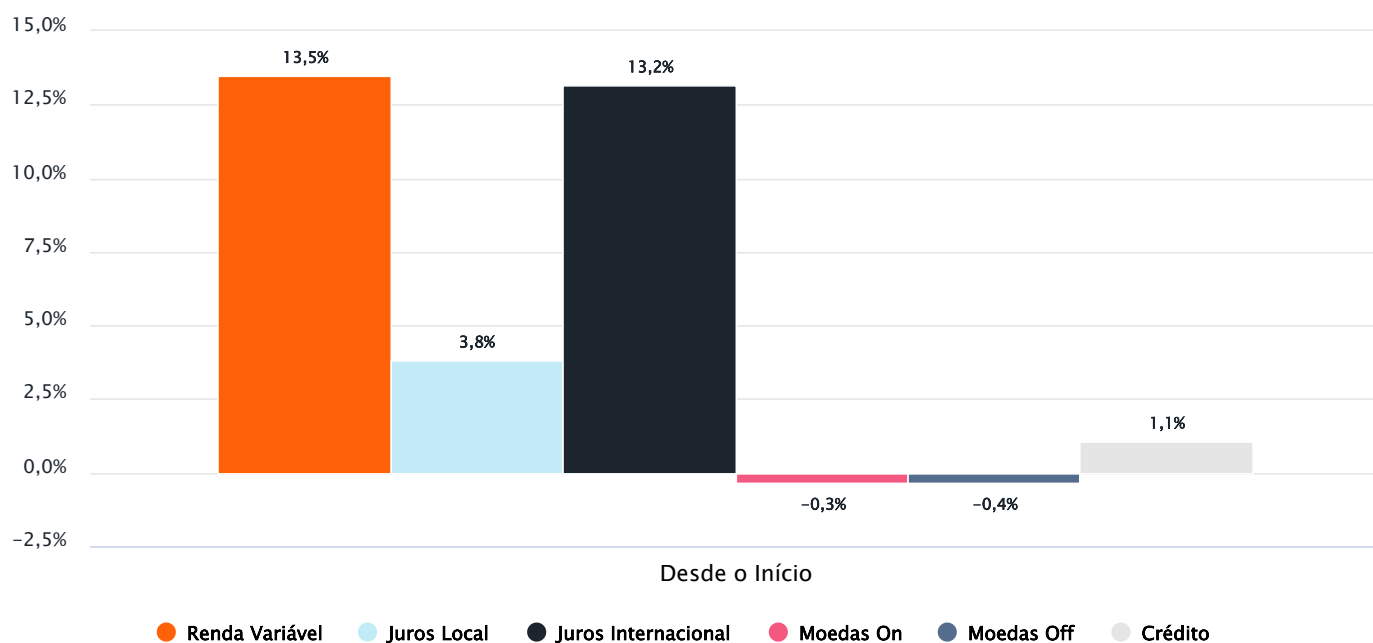
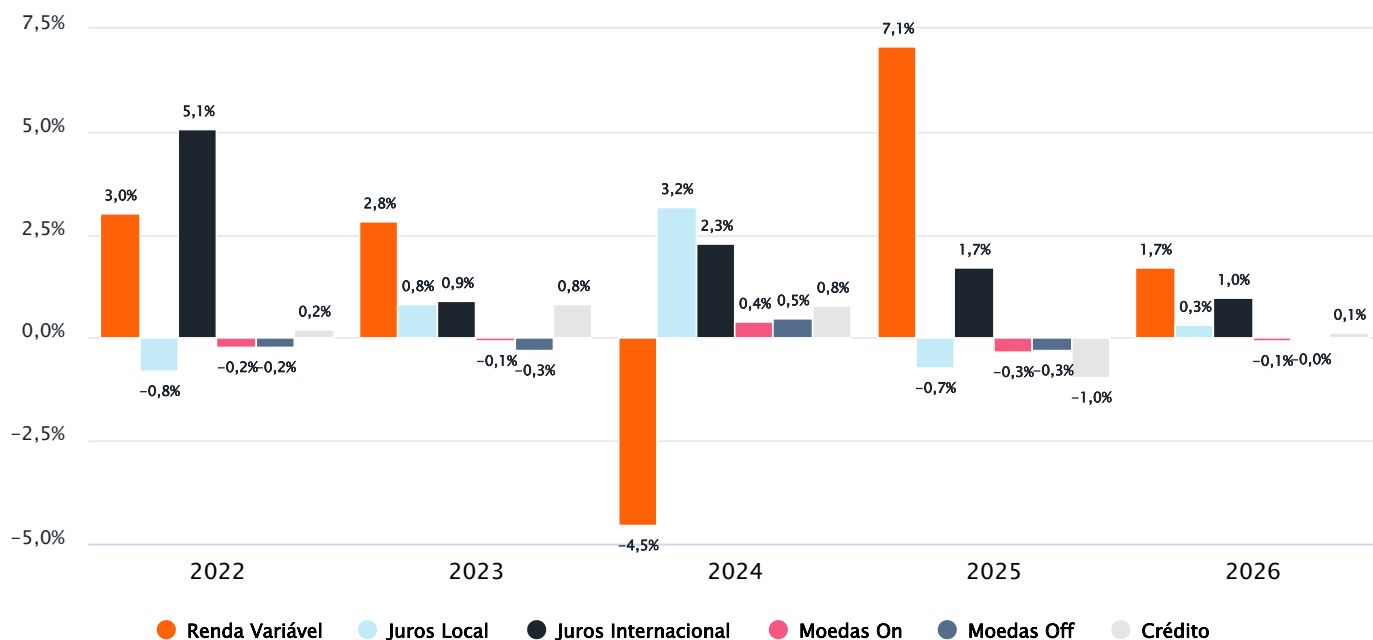
Atribuição de Performance Mensal



Atribuição de Performance Anual



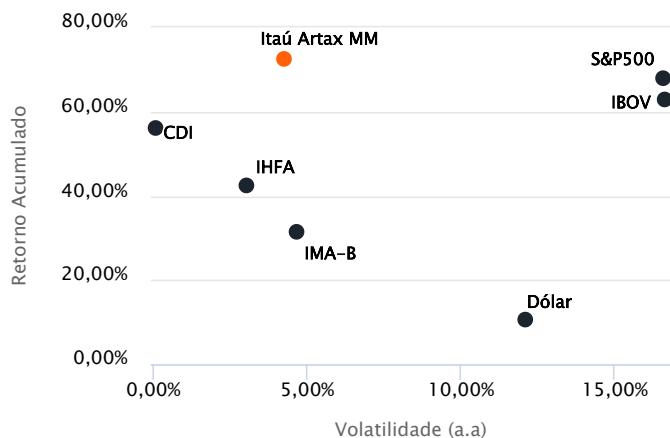
Geração de Alpha desde o início²



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.



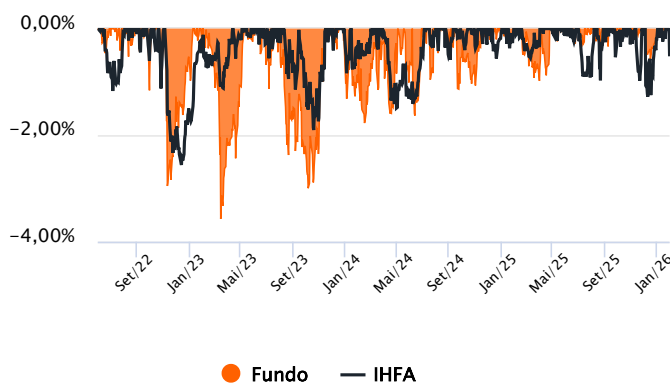
Correlação desde o início

Defasagem de 30 dias devido à divulgação do IHFA.

Índice	Correlação
IHFA	0,64
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.



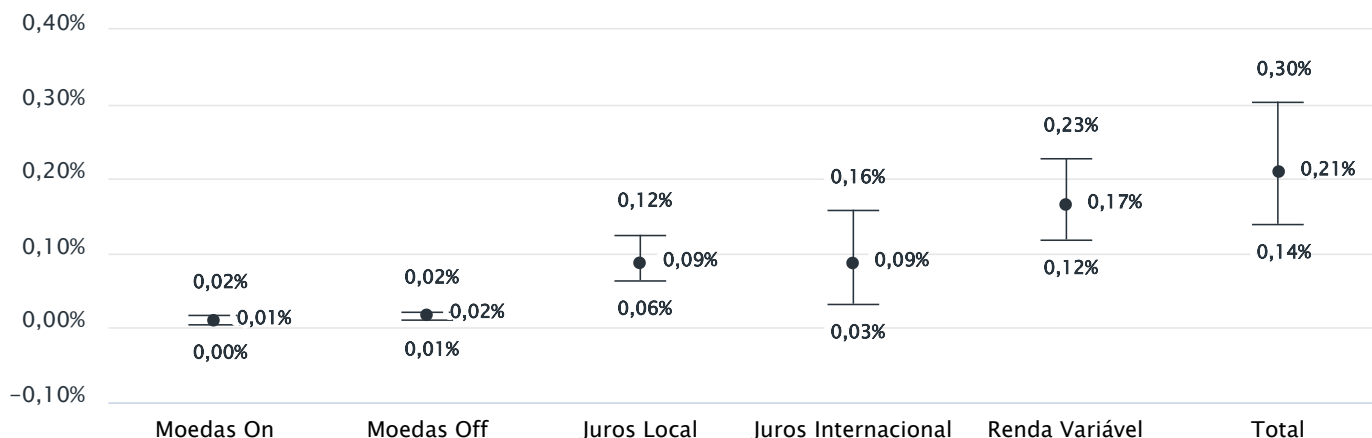
Histórico de VaR ⁵

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\$ 669.994.668,98	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. COMPR - 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 - 27/02/2026

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.