



Jubarte Migration

Março 26



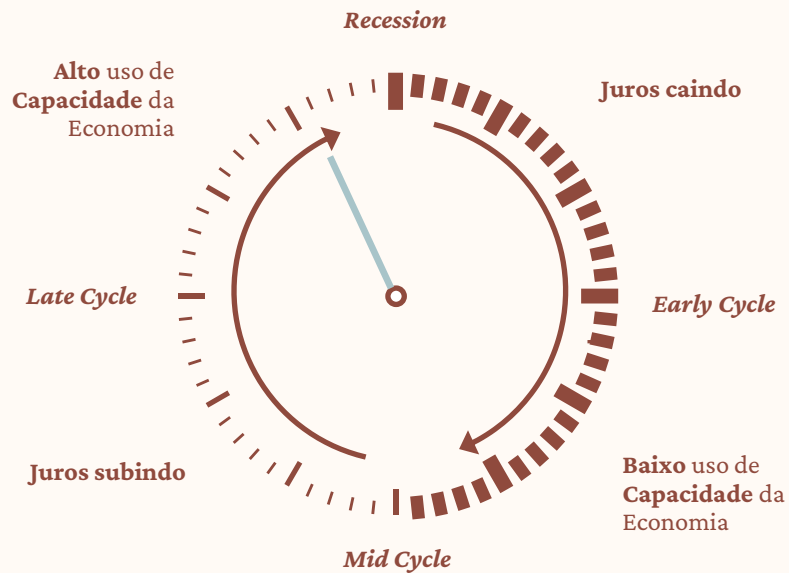
Evolução do Ciclo no Brasil



- A dinâmica da inflação, que vinha mais favorável, apresentou piora qualitativa nas últimas semanas e as projeções já incorporam parte dos efeitos da guerra. Ainda assim, os núcleos seguem relativamente comportados. Em conjunto com uma política monetária bastante restritiva, esse quadro ainda deve permitir a continuidade dos cortes de juros, embora em ritmo mais cauteloso.
- Olhando além do choque recente do petróleo, seguimos avaliando que o principal limitador para uma queda mais estrutural do prêmio de risco no Brasil continua sendo doméstico. A confiança na trajetória fiscal e no ambiente institucional permanece como o fator central para uma melhora mais duradoura dos ativos locais.
- O principal risco para uma evolução mais construtiva do prêmio de risco no Brasil seria a transformação do choque externo em novas pressões domésticas, como ocorreu em 2024. Ainda assim, avaliamos que esse risco é menor hoje, tanto pelo nível bastante restritivo da taxa de juros quanto pela posição relativa do Brasil nesse contexto. A sensibilidade positiva da arrecadação ao preço do petróleo pode trazer algum alívio fiscal na margem e, como o país é pouco dependente da importação de petróleo e derivados, o impacto sobre os termos de troca e o câmbio tende a ser mais limitado.







Evolução do Ciclo Global



- O impacto da recente crise geopolítica no Oriente Médio ocorre tanto do lado da inflação, via preços de combustíveis e alimentos, quanto do lado do crescimento, via menor disponibilidade de renda e uma piora do sentimento no setor privado.
- Antes do choque do petróleo, as condições de crescimento estavam favoráveis, apesar de concentradas em fatores específicos, como os investimentos em IA e impulso fiscal da OBBB. Estes fatores de sustentação devem compensar parte do choque da guerra no crescimento e portanto não vemos alto risco de recessão nos EUA neste momento.
- O índice de inflação cheio já está sentindo o impacto direto da alta do preço do petróleo, esta alta deve ser repassada em parte ao núcleo, mas as expectativas de médio prazo estão ancoradas. Dados os riscos de desaceleração do crescimento, sinais de fraqueza no mercado de trabalho e o nível atual de juros, acreditamos que os EUA estejam bem posicionados para passar por esse choque sem necessidade de alta de juros.
- O FOMC deve reafirmar sua postura atual de "esperar para ver" e permanecer nesta postura pelos próximos meses. Quando as tensões geopolíticas se dissiparem, esperamos que a economia retorne a uma dinâmica mais típica de late cycle, em que os riscos para o crescimento superam as preocupações com a inflação.



Ambiente de Risco Brasil - Scorecard

	 Alto/ Caindo	 Baixo/ Caindo	 Baixo/ Subindo	 Alto/ Subindo
Inflação corrente	Acima da meta; tendência de queda	Abaixo da meta; tendência de queda	Abaixo da meta; tendência de alta	Acima da meta; tendência de alta
Expectativa de inflação	Acima da meta; tendência de queda	Abaixo da meta; tendência de queda	Abaixo da meta; tendência de alta	Acima da meta; tendência de alta
Crescimento	Crescimento do PIB fraco	PIB acelerando; próximo ao potencial	Crescimento do PIB forte	PIB desacelerando; próximo ao potencial
Mercado de Trabalho	Desemprego subindo	Desemprego alto e estável	Desemprego caindo	Desemprego baixo e estável
Crescimento do Crédito	Caindo	Passou a mínima do ciclo	Subindo	Passou a máxima do ciclo
Política Monetária	Passou a máxima do ciclo	Tendência de queda persistente	Passou a mínima do ciclo	Tendência de alta persistente
Condições Monetárias	Passou a máxima do ciclo	Tendência de queda persistente	Passou a mínima do ciclo	Tendência de alta persistente
Condições Monetárias Globais	Alta; caindo	Baixa; caindo	Baixa; subindo	Alta; subindo
Ancoragem da inflação	Desancorada; caindo	Ancorada, caindo	Ancorada; subindo	Desancorada; subindo
Pressão Fiscal	Alta; sem tendência	Tendência de melhora	Baixa; sem tendência	Tendência de piora
CDS	Caindo	Baixo; caindo	Subindo	Alto; sem tendência
Volatilidade	Caindo	Baixo; caindo	Subindo	Alto; sem tendência

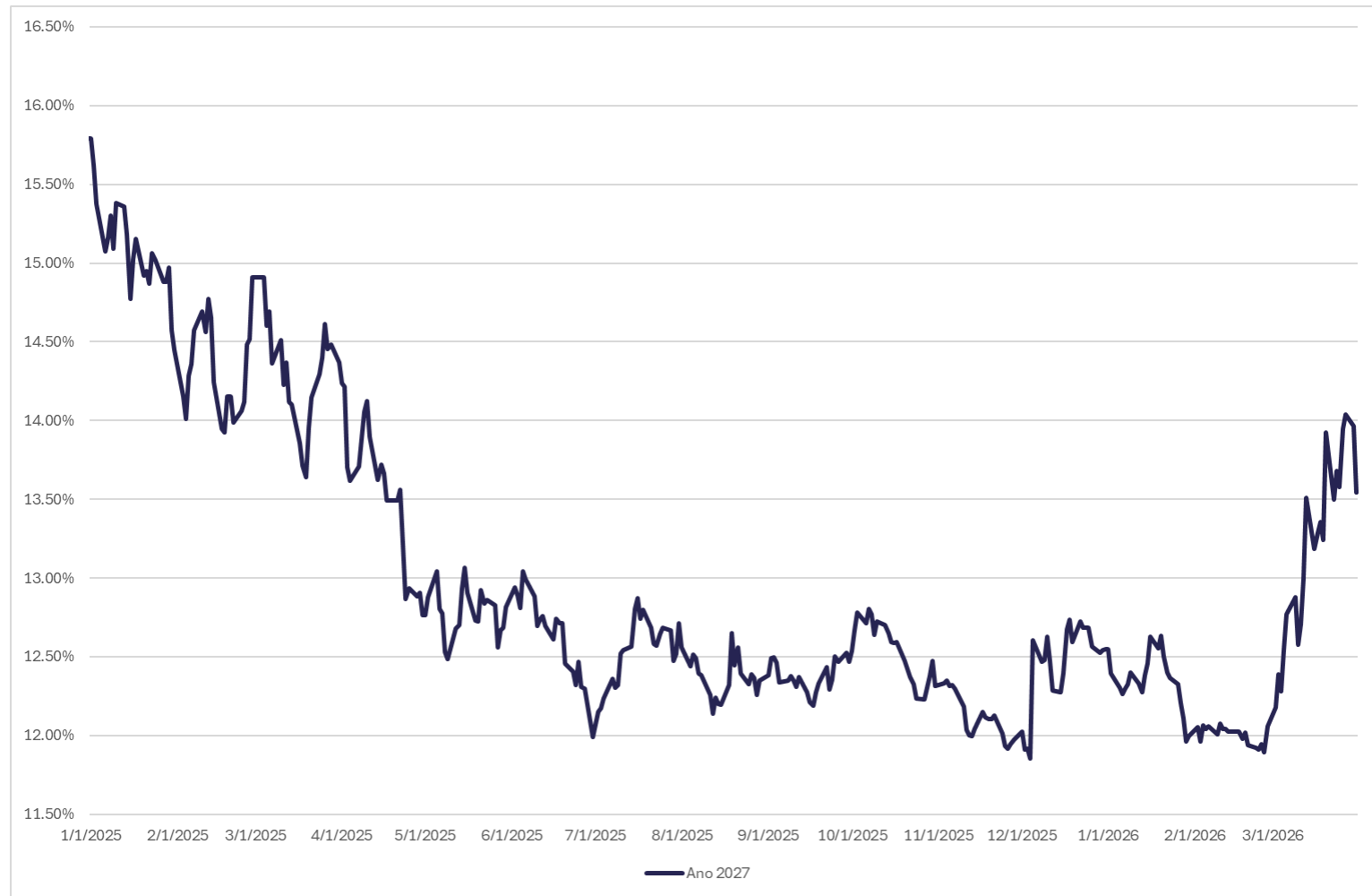
Variáveis cíclicas

Estruturais/
idiosincráticas

Fonte: Jubarte Capital. Dados até março/2026. Flechas indicam mudanças nos últimos 30 dias.



Brasil: Precificação do Mercado para o CDI Médio do ano 2027



Ciclo econômico EUA - Scorecard

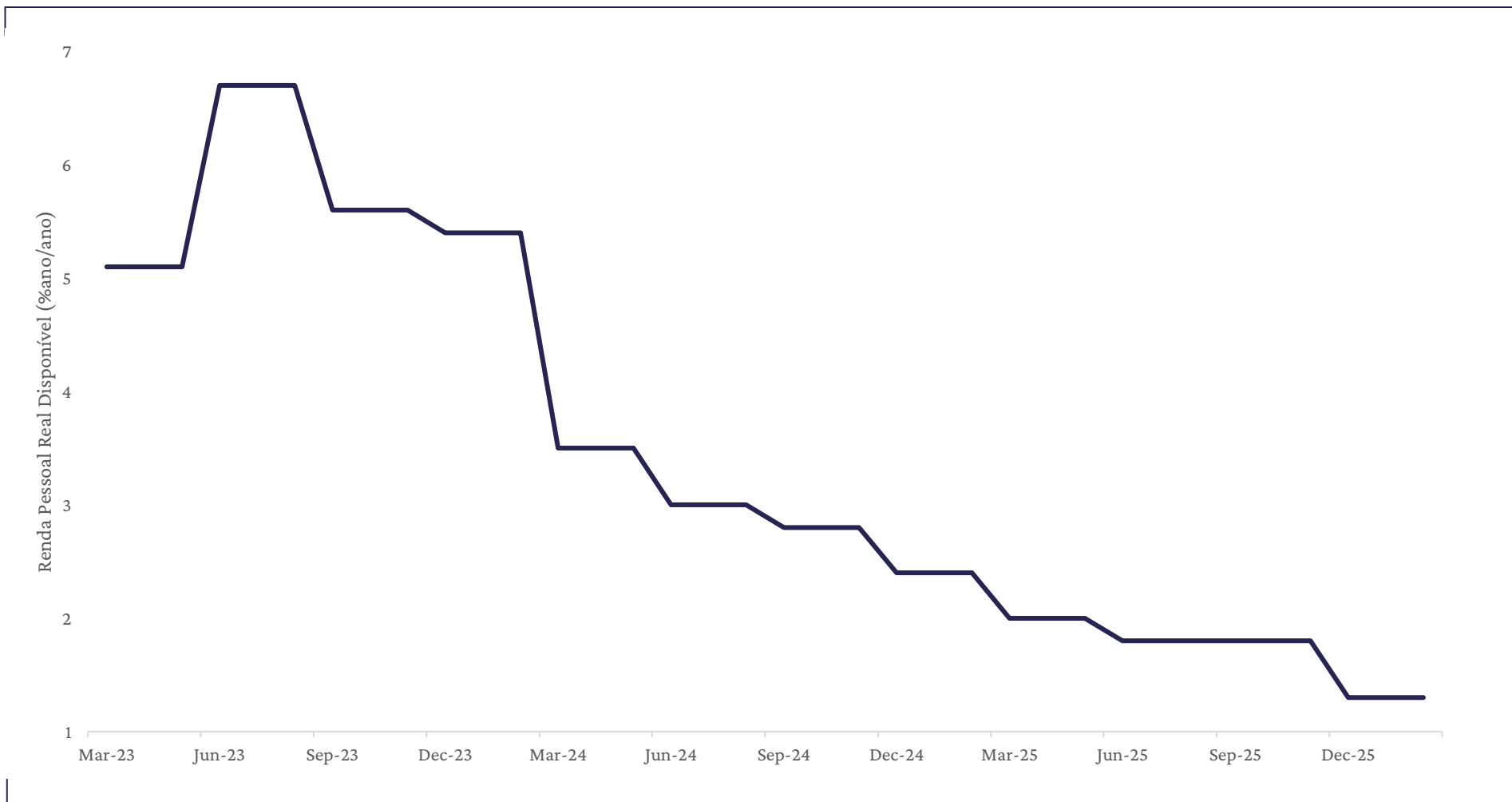
	Early Cycle	Mid Cycle	Late Cycle	Recession	
Economia	Hiato do Produto	Abaixo do potencial; subindo	Próximo ao potencial; subindo	Acima do potencial, subindo	Contraindo
	Taxa de desemprego	Bem acima da taxa NAIRU	Acima da NAIRU	Por volta da NAIRU	Subindo rapidamente
	Produtividade do trabalho	Alta	Moderada	Baixa	Subindo
	Utilização da capacidade	Baixa	Moderada	Alta	Caindo
	Inflação de preços	Abaixo da meta, estável	Abaixo da meta, subindo	Acima da meta	Caindo
	Inflação de salários	Baixa, estável	Moderada, subindo	Alta	Caindo
	Investimento em capital	Baixo (% PIB)	Subindo, moderada (% PIB)	Alta como (% PIB)	Contraindo
	Investimento residencial	Baixo (% PIB)	Subindo, moderada (% PIB)	Alta como (% PIB)	Contraindo
	Formação de crédito privado	Baixo, começando a subir	Subindo em linha com PIB	Subindo mais que o PIB	Caindo
	Oferta de crédito	Melhorando	Abundante, sem tendência	Neutra	Piorando
	Hiato de financiamento corporativo	Negativo	Neutro	Positivo	Caindo
	Taxa de poupança pessoal	Alto relativo à renda	Começando a cair	Baixo relativo à renda	Subindo
	Confiança do consumidor	Baixa	Moderada	Exuberante	Caindo
Mercados	Lucro corporativo	Ciclo de downgrade, tendência ↑	Ciclo de upgrade, tendência ↑	Ciclo de upgrade, tendência ↓	Ciclo de downgrade, tendência ↓
	Margem corporativa	Subindo	Alcançando o pico	Caindo	Baixa
	Curva de juros	Taxas baixas, curva inclinada	Taxas subindo, curva desinclinando	Taxas altas, curva flat	Taxas caindo, curva inclinando
	Spread de crédito	Alto, contraindo	Baixo, estável	Passou a mínima do ciclo	Alto, instável
	Emissão de ações	Baixa	Moderada	Alta	Não existente
	Emissão de renda fixa	Baixa	Moderada	Alta	Não existente
	Pressões de funding	Baixa, estável	Baixa, subindo	Alta, sem tendência	Alta
	Volatilidade das ações	Alta, caindo	Baixa	Baixa, subindo	Alta

Fonte: Jubarte Capital. Dados até março/2026. Flechas indicam mudanças nos últimos 30 dias.

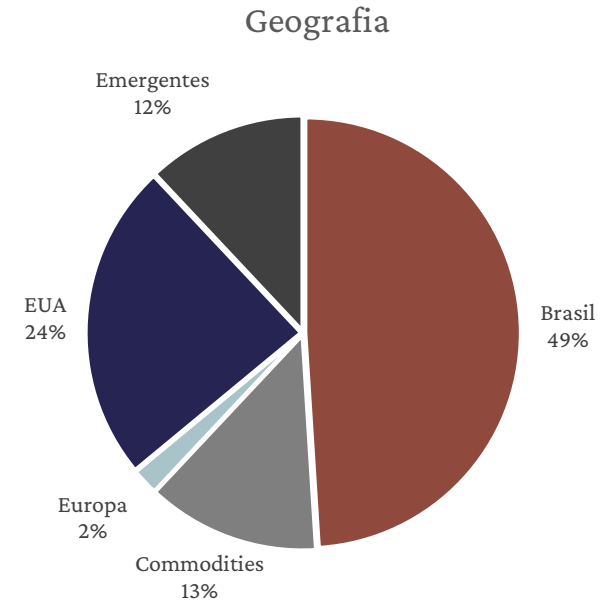
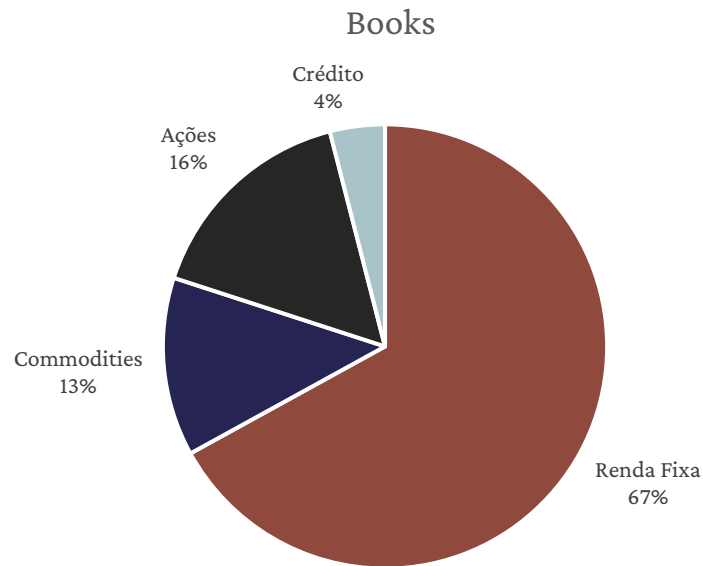


EUA: Crescimento da Renda Disponível

O crescimento da renda real disponível vem desacelerando e deve sofrer um impacto maior agora com a alta dos preços do petróleo. Esse é um dos motivos pelo qual acreditamos que o choque do petróleo deve impactar o crescimento e o consumo e temos menos preocupação com um choque inflacionário mais duradouro como ocorreu em 2021/22.



Jubarte Migration: contribuição de risco atual

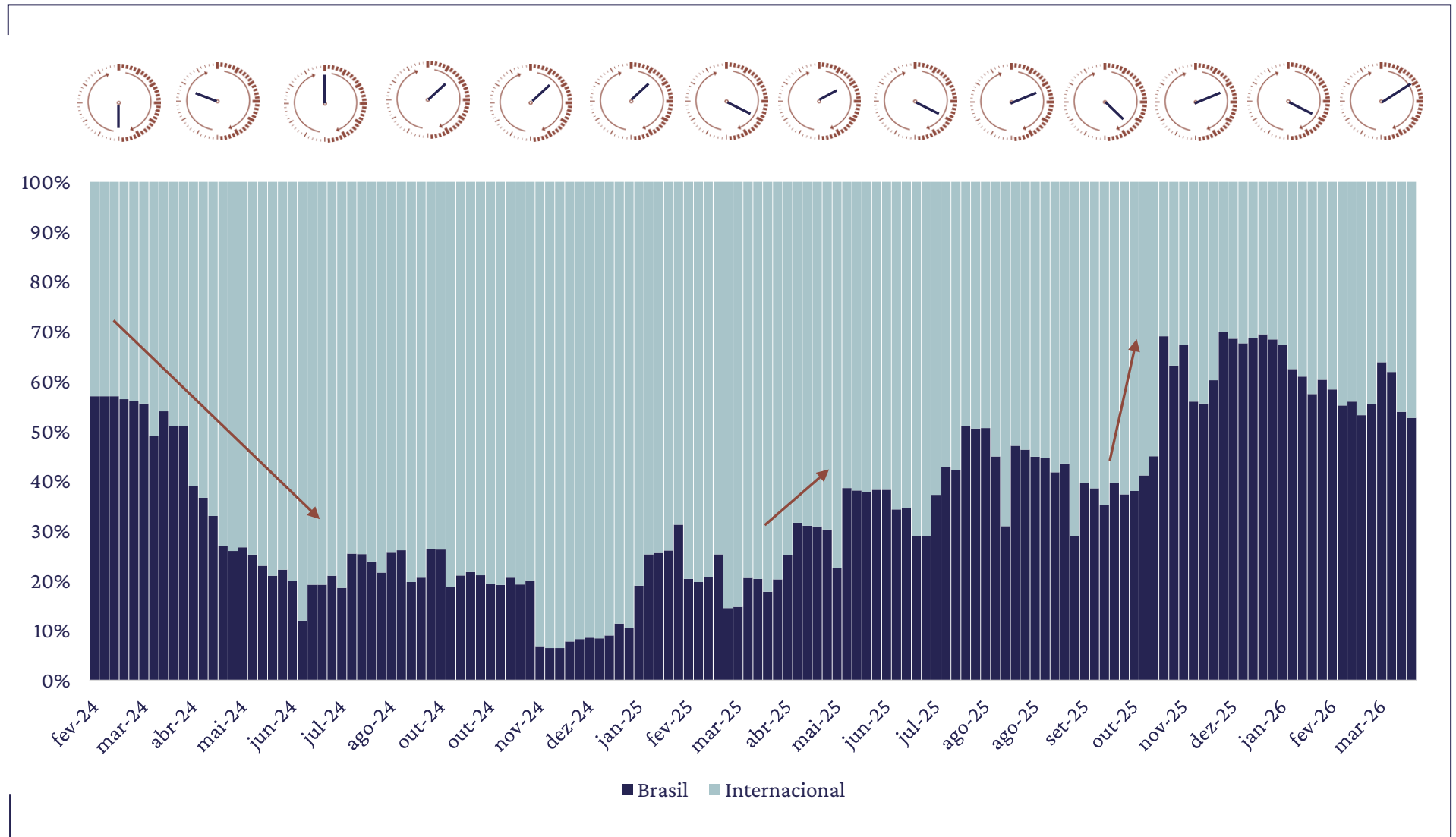


Principais alterações de posicionamento no mês:

- Acreditamos que o impacto do choque de petróleo será diferente entre regiões e bolsas. Estamos comprados em Asia, que possui maior exposição à infraestrutura crítica de memória de AI e Estados Unidos, que deve se sair melhor que outros países do ponto de vista econômico e está em um nível atrativo de *valuation*. Abrimos um short em Europa, que deve sofrer mais intensamente com o choque de energia e de política monetária.
- No Brasil, vemos a bolsa como beneficiária do choque da guerra, devido a alta exposição a commodities. Por outro lado, as *small caps* que são menos expostas à commodities devem sofrer mais. Além disso, a fase do ciclo em que estamos tende a beneficiar *large caps* x *small caps*. Por isso fizemos uma posição long Ibov/short small. Mantivemos nossa posição aplicada em juros, pois acreditamos que existe muito espaço para o Banco Central cortar juros, mesmo com o preço do petróleo permanecendo neste patamar por mais tempo.

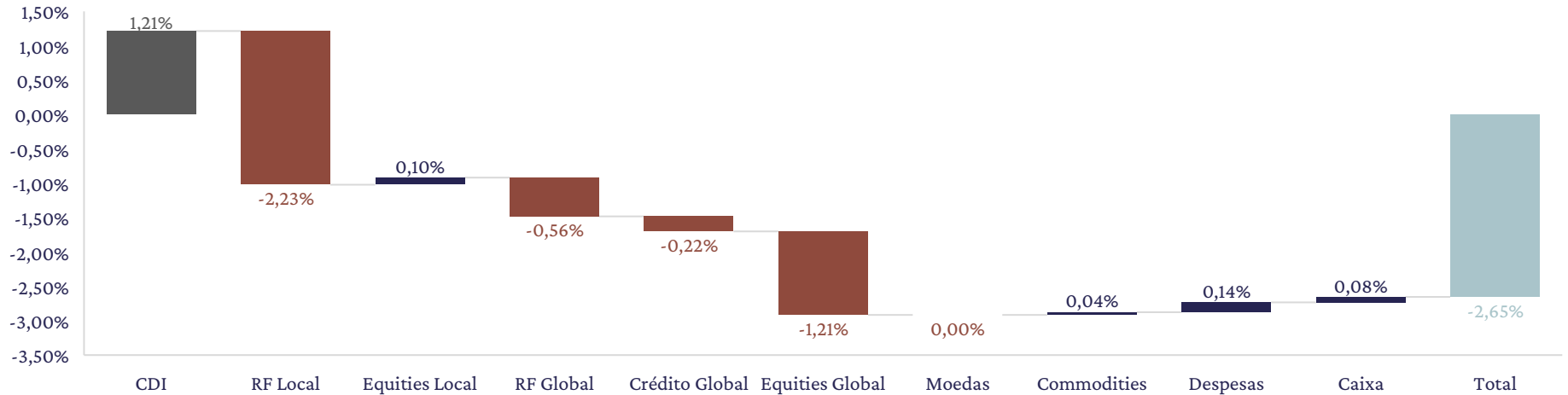


Jubarte Migration: Contribuição de risco histórica

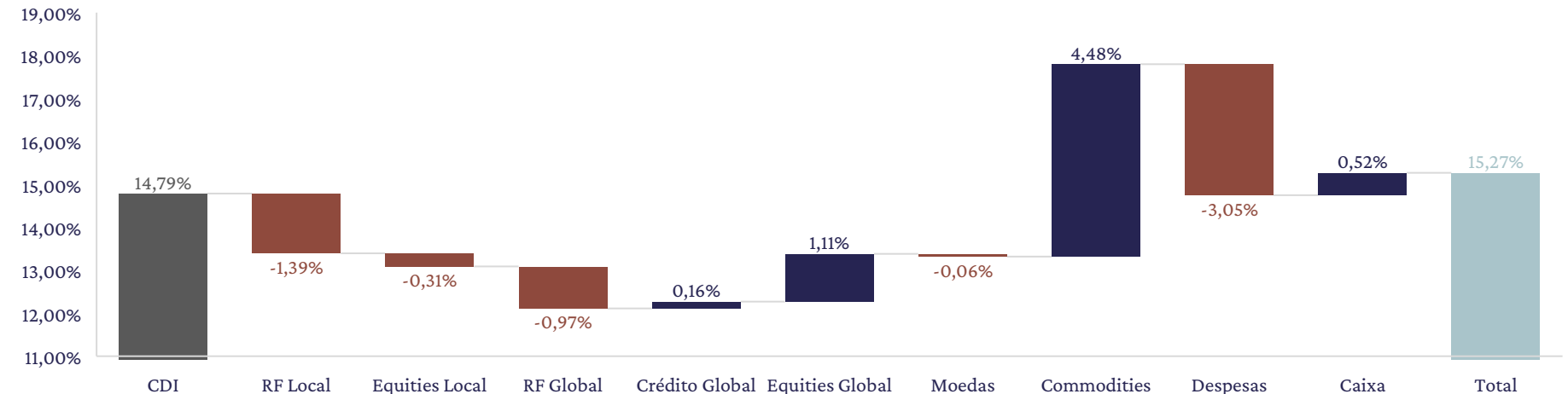


Atribuição de Performance (acima do CDI)

Atribuição de performance Jubarte Migration II no mês – Março 2026



Atribuição de performance Jubarte Migration II – 12 meses



Jubarte Migration II: Performance e indicadores

Rentabilidade (%)*	Março 2026	Acum. 2026	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Desde o início
Jubarte Migration II	-2,65%	1,60%	1,60%	5,99%	15,27%	21,48%	22,68%
CDI	1,21%	3,41%	3,41%	7,12%	14,79%	27,72%	29,81%

Rentabilidade Mensal (%)*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado ¹
2026	Fundo	2,68	1,64	-2,65										1,60	22,68
	CDI	1,16	1,00	1,21										1,21	29,81
2025	Fundo	1,91	1,12	0,13	1,64	0,96	1,92	0,05	1,92	1,97	1,99	1,71	0,57	17,07	20,75
	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	25,53
2024	Fundo		0,13	0,86	-2,60	1,30	0,72	1,62	1,21	1,11	-0,99	0,84	-1,02	3,14	3,14
	CDI		0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	0,83	0,93	0,79	0,93	9,81	9,81

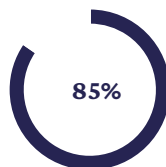
*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos

Características Gerais

Data de início do Fundo	31.01.2024
Público Alvo	Público em Geral
CNPJ	53.643.941/0001-00
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custodiante	BTG Pactual S.A.
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% a.a.
Aplicação Mínima	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 100,00
Código ANBIMA	745057
Aplicação (Cotização)	D+1
Resgate (Cotização)	D+30
Resgate (Liquidação)	D+31

Indicadores

Cota	1,2267710
Volatilidade desde o início (a.a.)	4,4%
PL Médio do Fundo	100,1
PL do Fundo (R\$ MM) ²	255,9
PL da Estratégia (R\$ MM) ²	356,9
Meses positivos	22
Meses negativos	4
Meses acima do CDI	16



Meses de retornos positivos



Meses de retornos acima do benchmark

Fonte: Jubarte Capital. Dados até 31 de março de 2026. ¹Início do fundo 31/01/2024. ²No último dia útil do mês de referência.



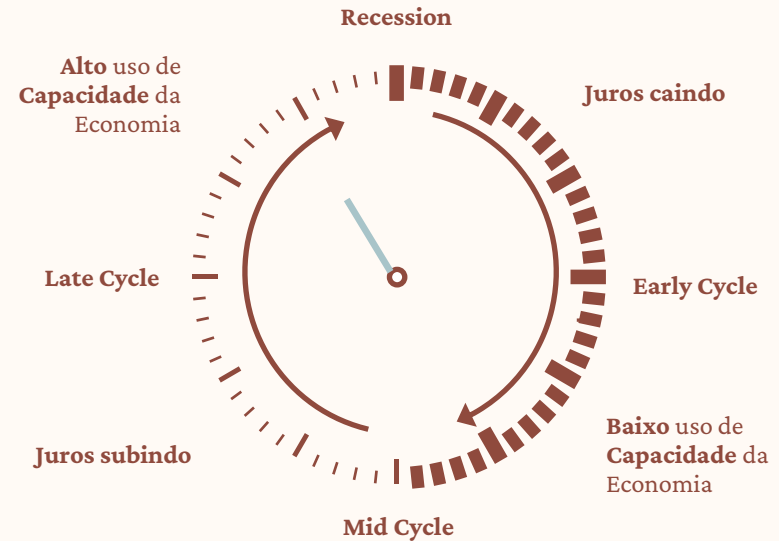
Entenda a diferença dos ciclos

Ciclo Brasil



No Brasil, as correlações altas entre os ativos dão origem a uma dinâmica de “tudo ou nada”, na qual os prêmios de risco alternam entre positivos e negativos em muitos ativos ao mesmo tempo. Com isso, o foco aqui é entender as variáveis que fazem esses prêmios de risco se moverem. As mais óbvias são inflação, política monetária e política fiscal, mas também precisamos prestar atenção a flutuações em variáveis como qualidade institucional, independência do banco central, que em teoria são mais estruturais, mas no Brasil variam de maneira mais cíclica.

Ciclo Estados Unidos



Analisamos o ciclo nos Estados Unidos pela capacidade instalada: excesso de capacidade nos estágios iniciais do ciclo e restrições de capacidade em direção ao final, o que, por sua vez, aumenta a probabilidade de um desequilíbrio. E são esses desequilíbrios (como inflação, bolha imobiliária, excesso financeiro, mudança na postura fiscal, etc) que, em última instância, levam ao fim da expansão.



Disclaimer

Nenhuma informação fornecida nesta apresentação constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para comprar ou vender títulos ou ações de qualquer fundo de investimento ou veículo gerido ou patrocinado por qualquer entidade da Jubarte Capital, nem deve ser interpretada como tal em qualquer jurisdição onde tal solicitação, oferta ou recomendação seria ilegal.

Esta apresentação contém suposições, estimativas, ilustrações e valores indicativos (a "Informação"), que podem ser alterados a qualquer momento, impactando assim o resultado do negócio apresentado. A Informação não pretende ser completa e está sujeita a alterações. Embora coletada de fontes confiáveis e selecionadas, nem a Jubarte Capital, nem suas afiliadas, diretores, funcionários e agentes garantem ou assumem qualquer responsabilidade pela precisão, atualização, precisão, adequação ou veracidade da Informação. As declarações contidas aqui são baseadas nas expectativas atuais, estimativas, projeções, opiniões e crenças da equipe de gestão da Jubarte Capital. Tais declarações envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, incertezas e outros fatores, e não deve ser atribuída uma confiança indevida sobre elas. Exemplos de negociações e investimentos foram fornecidos apenas para fins de discussão e descrevem investimentos que podem ser feitos pela Jubarte Capital. Não há garantia de que oportunidades de investimento semelhantes às descritas nos exemplos estarão disponíveis. Quaisquer investimentos específicos mencionados nesta apresentação foram selecionados com o objetivo de descrever os processos de investimento e análises que a Jubarte Capital pode usar para avaliar tais investimentos. Nenhuma representação é feita de que qualquer transação possa ser efetuada nos valores fornecidos aqui e nem a Jubarte Capital, nem quaisquer de seus diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou consequente decorrente de qualquer uso de qualquer informação contida aqui.

O passado não necessariamente serve como guia para o desempenho futuro. Quaisquer números de desempenho apresentados aqui são brutos de impostos, salvo indicação em contrário. Os investidores devem observar que um investimento em qualquer fundo de investimento gerido ou patrocinado pela Jubarte Capital está sujeito a riscos. O valor dos investimentos pode cair e também aumentar, e os investidores podem não recuperar os montantes investidos. De acordo com as regulamentações estabelecidas pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), é recomendada uma análise de pelo menos 12 (doze) meses ao avaliar o desempenho de um fundo de investimento.

ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO, POR FAVOR, LEIA O PROSPECTO RELEVANTE, AS REGRAS DO FUNDO E OUTROS MATERIAIS DE OFERTA NA SUA TOTALIDADE.

O DESEMPENHO DO FUNDO DE INVESTIMENTO NÃO É GARANTIDO PELOS ADMINISTRADORES DO FUNDO, GESTORES DO FUNDO, MECANISMOS DE PROTEÇÃO DE CAPITAL, NEM PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC).

As informações contidas aqui não levam em consideração os objetivos de investimento específicos nem as circunstâncias financeiras de qualquer pessoa em particular que possa recebê-las. Nada nesta apresentação constitui conselho de investimento, jurídico, fiscal ou outro, nem deve ser confiado para tomar uma decisão de investimento ou recomendação.

Esta apresentação não é direcionada a qualquer pessoa em qualquer jurisdição onde (em razão da nacionalidade, residência ou outro motivo) a disponibilidade das informações contidas aqui seja proibida.

Esta apresentação está sendo fornecida de forma confidencial a um número limitado de investidores credenciados em uma base "um a um" apenas para fins informativos e de discussão. Deve ser tratada de maneira confidencial e não pode ser reproduzida, utilizada ou divulgada, total ou parcialmente, sem o consentimento prévio por escrito da Jubarte Capital.

