



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE- RENDA FIXA

PANORAMA MACROECONÔMICO

Flight to Quality

O ano de 2022 iniciou-se de forma volátil para as economias emergentes. O desempenho do mercado de juro doméstico de longo prazo mostra essa conjuntura. O IRF-M 1+ (cesta de títulos prefixados com prazo médio maior do que 1 ano) desvalorizou 0,5%, enquanto o IMA-B 5+ (cesta de títulos indexados à inflação com prazo médio maior do que 5 anos) desvalorizou 1,6% no mês de janeiro. Pior desempenho de ambos os indicadores desde meados de outubro de 2021, no auge das incertezas fiscais.

Por outro lado, observamos um comportamento de marcação a mercado mais ameno dos juros de curto prazo. Os prefixados curtos (IRF-M 1) valorizaram 0,6% e os indexados à inflação (IMA-B 5) com um desempenho de 0,1%. Por conta dos títulos pós-fixados em Selic terem uma marcação a mercado muito baixa, o carregamento de LFTs (IMA-S) foi mais atrativo no mês, tendo um resultado de 0,8%.

Em algum grau a elevação de juros nominais e reais longos da economia brasileira foi reflexo de alterações advindas na política monetária norte-americana. E é com esse tema que iniciamos a Carta Macroeconômica deste mês.

Ao longo de todo 2021, o mercado global recorrentemente vinha se surpreendendo com as leituras de inflação mensal divulgada pelos respectivos órgãos estatísticos de cada país. Esse fenômeno não foi limitado a um grupo de economias, pelo contrário. O processo foi global, tanto em economias emergentes quanto em economias avançadas. No caso norte-americano, o Índice de Preços ao Consumidor encerrou 2021 no patamar de 7%, maior valor desde 1980, no auge da crise petrolífera global.

Em contrapartida, existem vetores diferentes do porquê a inflação estava com esse viés altista. Esse é o primeiro ponto chave para entender a dinâmica de política monetária global. No caso da inflação

americana, desagregando o Índice de Preços ao Consumidor, vemos uma grande predominância da inflação de serviços (em torno de 2,1 p.p.) e de bens industriais (em torno de 4,9 p.p.). O restante advém de componentes mais voláteis e menos sensíveis à política monetária, como é o caso de preços de combustíveis e de energia elétrica. Ou seja, a pressão inflacionária recente advém de componentes que estão intimamente ligados ao crescimento da economia e como consequência, é tarefa do Fed (Federal Reserve) combatê-la com aumento de juros. O Produto Interno Bruto (PIB) americano cresceu 5,8% em 2021 e o nível real de salários cresceu 7,3% no mesmo período.

Tendo essa conjuntura em mente e diante da surpresa com a persistência inflacionária, o Fed alterou seu plano de voo. Previamente o mercado americano não precisava nenhum aumento de juros no primeiro semestre deste ano. Agora, espera-se que haja pelo menos 6 aumentos de 25 pontos-base da taxa dos Fed Funds ao longo das próximas reuniões, encerrando o ano em torno de 1,5% ao ano. Atualmente a taxa está em 0%. A curva nominal americana não apenas se elevou nos vértices mais curtos, mas também nos mais longos. O juro de 1 ano passou de 0,4% no início de 2022 para 0,8% atualmente. E o juro nominal de 10 anos passou de 1,4% para 1,8% no mesmo período.

Paralelamente a esse aumento de juros, o Fed marginalmente vem reduzindo a montanha de liquidez injetado nos mercados de renda fixa americanos mensalmente. Hoje o balanço de ativos do Fed (soma de todos os títulos públicos e privado ao longo dos 13 anos pós crise financeira de 2008) está em torno de US\$ 8,9 trilhões. A título de curiosidade, a preços atuais isso equivale a 5 vezes o PIB brasileiro.

Ou seja, são pressões de duas direções para o mesmo fato, que haverá uma redução significativa do fluxo de capitais para economias emergentes e aumento nos prêmios de risco embutidos nas curvas de juros.

PANORAMA MACROECONÔMICO

Em 2021, o fluxo de investimento estrangeiro para os mercados financeiros brasileiro foi em torno de US\$ 21 bilhões, maior valor anual desde meados de 2014. Desse número, US\$ 16 bilhões é investimento em renda fixa e os outros US\$ 5 bilhões é renda variável. Por conta das respostas dos bancos centrais das economias avançadas reduzindo os juros para conter a queda do crescimento decorrente da pandemia de Covid-19 em 2021, houve um movimento de “flight to yield”, ou seja, a busca por rendimentos em mercados emergentes. Aparentemente o cenário prospectivo é inverso, com o movimento de “flight to quality”, a busca pela segurança, sendo o mais provável pela dinâmica de maiores juros nas economias avançadas.

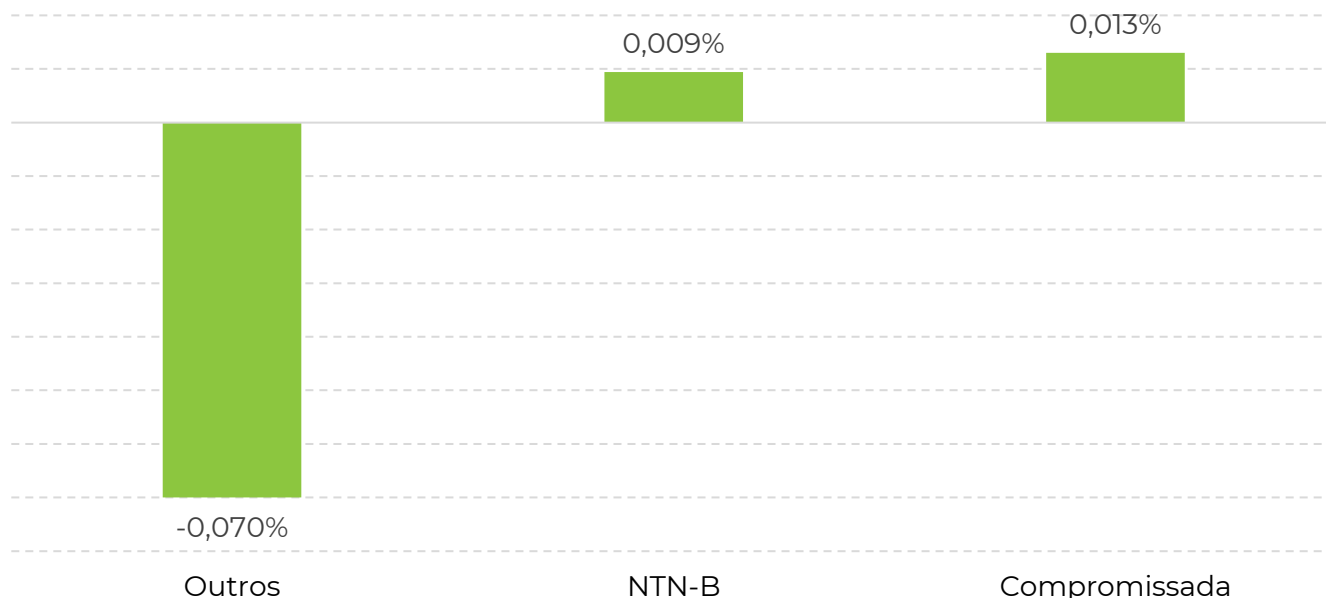
O risco para o Brasil desse cenário limita-se a volatilidade e em um nível maior da curva de juros nominal e real doméstica. Outro risco que é uma possível escassez de fonte de financiamento, o que não acreditamos que seja relevante dado que a participação de investidores globais na Dívida pública Federal doméstica é de em torno de 10%, patamar bem abaixo do pico da série histórica em junho de 2015, onde a representatividade era de 20% do total.

Em um cenário já turbulento de inflação em alta, contundente processo de ajuste da política monetária brasileira, riscos fiscais e calendário político, os ventos globais adicionaram uma pitada a mais de incerteza quanto a evolução da economia e dos desempenhos de mercado.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



O 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF encerrou o mês de janeiro de 2022 com um desempenho de -0,05%. O benchmark do fundo, IMA-B 5, teve uma alta de 0,11%. Já os outros indicadores do mercado de NTN-Bs, o IMA-B e o IMA-B 5+ performaram -0,7% e -1,6%, no mesmo período, respectivamente. Ressaltamos que em setembro de 2021 alteramos o benchmark do fundo, anteriormente IMA-B para o IMA-B 5.

As estatísticas do 4UM Inflação IMA-B 5 e 4UM Inflação IMA-B 5+ estavam da seguinte forma no final de janeiro de 2022: a taxa real de carregamento acima da inflação da carteira do 4UM Inflação IMA-B 5 estava em 5,9% ao ano, enquanto seu benchmark, o IMA-B 5, estava com uma taxa de 6,1%. No fundo 4UM Inflação IMA-B 5+ a taxa real era de 5,6%, enquanto o IMA-B 5+ estava em 5,6%. Em relação à duration das carteiras, o 4UM Inflação IMA-B 5 e seu benchmark, o IMA-B 5, estavam em torno de 2 anos. Na carteira do 4UM Inflação IMA-B 5+ e o IMA-B 5+, as durations estavam em torno de 11,2 e 11,1 anos.

Em termos de alocação, o 4UM Inflação IMA-B 5 está posicionado em NTN-B 2023 e NTN-B 2024, com um peso de 24% e 75%, respectivamente e mantendo 1% em caixa. O 4UM Inflação IMA-B 5+ está posicionado em NTN-B 2035 e NTN-B 2040, com um peso de 4% e 95%, respectivamente e mantendo 1% em caixa.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-0,05%	-0,05%	-0,05%	0,80%	-	18,88%
IMA-B 5	0,11%	0,11%	4,51%	12,47%	-	25,99%

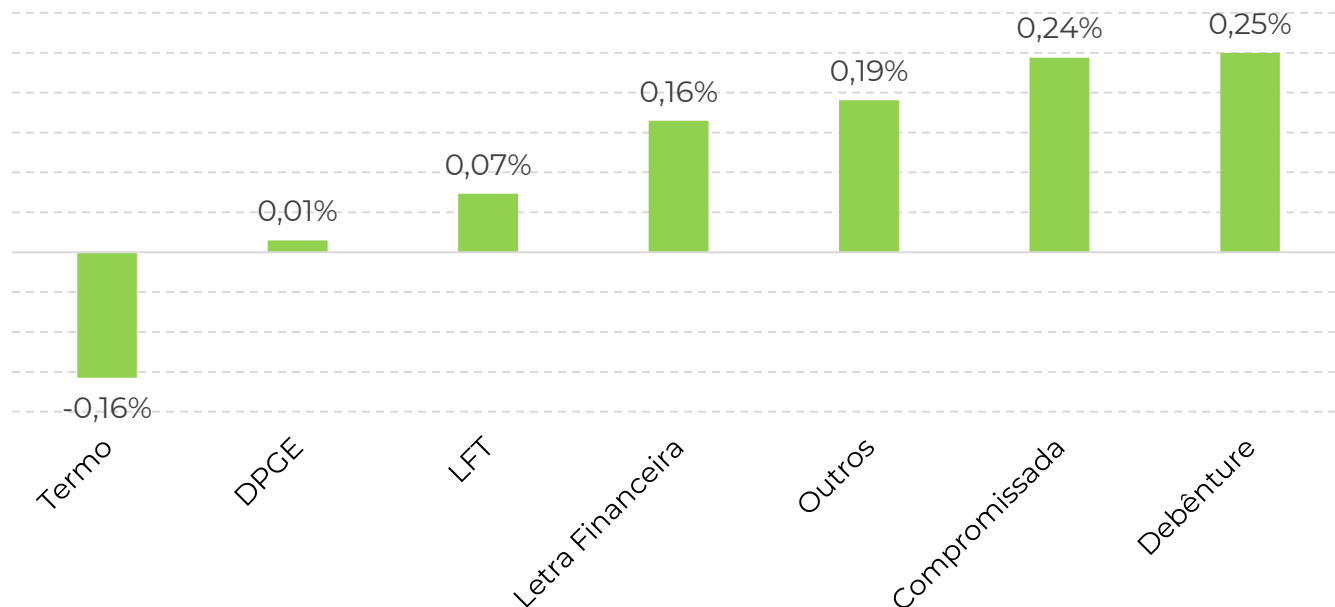
PI médio (12 meses): R\$ 99.873.791,73

Início do fundo: 13/02/2019

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LP



No mês de janeiro de 2022, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 0,78%, equivalente a 107% do CDI.

Em relação as classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de pouco menos da metade dos recursos do fundo, sendo que esta parcela ficou distribuída entre Debêntures (28%) e ativos de Instituições Financeiras (21%). Já as parcelas de LFTs e Operações Compromissadas terminaram janeiro, respectivamente, com uma alocação de 9% e 31%. Por último, mas não menos importante, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 11% da alocação.

Em complemento, é interessante ressaltar o ingresso de 2 novos emissores na carteira do fundo.

Nesse mês, realizamos alocações em ativos de crédito de BR Partners e Banco Sofisa, sendo ambas letras financeiras. As operações tiveram prazo médio de aproximadamente 2,7 anos, e um yield médio de aproximadamente DI+1,66%. Com isso, o fundo totaliza 26 emissores diferentes na sua carteira.

Por fim, vale destacar algumas informações das operações a termo realizadas em janeiro de 2022. Ao todo foram realizadas 34 operações, sendo que pouco mais de 50% destas foram antecipadas. Em média, cada termo teve um financeiro de R\$ 108K e um prazo de 17 dias. Com isso, as operações de termo tiveram um resultado médio de aproximadamente 396% do CDI.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,78%	0,78%	5,97%	8,15%	-	13,53%
% CDI	106,39%	106,39%	119,55%	106,27%	-	103,15%

PI médio (12 meses): R\$ 48.140.944,79

Início do fundo: 14/03/2019

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

RENDA FIXA

	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM FI RF Crédito Privado LP	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	14h30	D+1 útil	489905
4UM FI RF Crédito Privado LP	14h30	D+20 úteis	491322

	Administrador	Gestor	Custodiante
4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	4UM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM FI RF Crédito Privado LP	4UM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	0,40% a.a. / 10% sobre o que exceder o IMA-B 5
4UM FI RF Crédito Privado LP	0,00% a.a. / 20% sobre o que exceder 104% do CDI

ADMINISTRAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO

4UM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ: 76.621.457/0001-85
Rua Visconde do Rio Branco, 1488, 4º andar
Curitiba – Paraná
CEP: 80420-210
Telefone: (41) 3351-9966
atendimento@4um.com.br
www.4um.com.br

Ouvidoria: 0800 645 6094

GESTÃO

4UM Gestão de Recursos Ltda.
CNPJ: 03.983.856/0001-12
Rua Visconde do Rio Branco, 1488, 4º andar
Curitiba – Paraná
CEP: 80420-210
Telefone: (41) 3351-9966
atendimento@4um.com.br
www.4um.com.br

Ouvidoria: 0800 645 6094

Este é um material de divulgação com fins informativos e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas. Leia a lâmina de informações essenciais, o regulamento e o material técnico denominado como "Informativo Mensal" antes de investir, os quais podem ser obtidos no site do administrador/gestor, 4UM Investimentos, bem como os selos ANBIMA em www.4um.com.br. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Principais fatores de risco: Risco de Crédito, caracterizado pela possibilidade de que os emissores de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO ou as contrapartes do FUNDO nas operações realizadas com seus títulos e valores mobiliários não cumpram suas obrigações; Risco de Mercado, caracterizado pela possibilidade de variação do preço ou rendimento dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, em função de alterações nos fatores de mercado que os determinam; Risco de Liquidez, caracterizado pela possibilidade de haver pouca ou nenhuma demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO nos mercados em que são negociados, devido a condições específicas desses títulos e valores mobiliários ou dos mercados em que são negociados. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.

Signatory of:

