



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

PANORAMA MACROECONÔMICO

Política Monetária

O processo de deterioração das condições financeiras globais continua ocorrendo e seus impactos na política monetária doméstica permanecem evidentes.

O processo inflacionário global mostrou-se persistente ao longo dos últimos meses, diferente do previamente esperado pelo mercado global, onde o pico dos Índices de Preços ao Consumidor seria no fim do ano passado. A decomposição da inflação de algumas economias avançadas no gráfico abaixo mostra os principais vetores desse processo, sendo em primeiro lugar, uma presença relevante dos preços de serviços. Esse componente está intimamente ligado ao processo de crescimento econômico global.

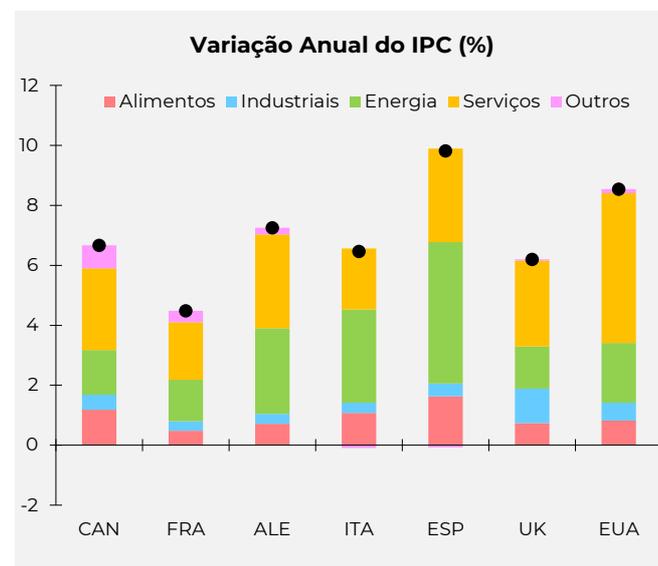
Os governos e bancos centrais destas economias foram agressivos na expansão fiscal e monetária desde o início da pandemia de Covid-19. A taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) das economias avançadas foi de 5,2% em 2021, maior variação anual desde 1980, data do início da série estatística do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Uma estatística que ilustra esse cenário de crescimento, é o cálculo do hiato do produto nas economias avançadas. O hiato é uma ferramenta para analisar a diferença entre o crescimento efetivo e o crescimento potencial de uma economia. No dado mais recente, do início de 2022, o hiato das economias avançadas estava em 0,2%. Ou seja, o crescimento está bem próximo ao potencial. A taxa de desemprego está perto da taxa natural de desemprego e na média não existe capacidade ociosa nas indústrias.

O mais importante é que esse resultado é o maior desde meados de 2007. Desde a Grande Crise Financeira de 2008, esse grupo de economias crescia abaixo do potencial. A projeção do FMI é que o hiato permanecerá em torno de 0,4% em 2023. Em resumo, a demanda das famílias por bens e serviços permanece elevada por conta da baixa taxa

de desemprego, alto crescimento da massa real de renda e por isso a inflação mais persistente na categoria dos preços de serviços.

Um segundo vetor da inflação global advém dos preços de commodities cotadas no mercado global, em especial os preços de alimentos e de energia. Em 2021, o Índice Geral de Commodities do FMI teve uma alta de 49%, maior alta anual desde meados de 2005. As commodities alimentícias subiram 25% e as energéticas 103% nesse mesmo período, também renovando altas históricas. Em 2022, o avanço do índice geral já está em torno de 29%. Alimentos e energia já acumulam alta de 14% e 40%, respectivamente. Nesse período o avanço foi explicado pelo rápido crescimento da economia global e após março de 2022, pelo conflito militar no leste Europeu entre Ucrânia e Rússia que vem causando grandes interrupções no fornecimento, o que tem adicionado ainda mais volatilidade no cenário. Por conta de a Rússia ter um peso relevante na oferta global de fertilizantes, somente no primeiro mês, o conflito já fez a commodity valorizar mais de 40%. As perspectivas para os preços de commodities dependem muito da duração da guerra na Ucrânia e da gravidade das interrupções nos fluxos de commodities, com um risco importante de que os preços possam ficar mais altos por mais tempo, segundo análise da Banco Mundial, no relatório Commodity Markets Outlook de abril de 2022.

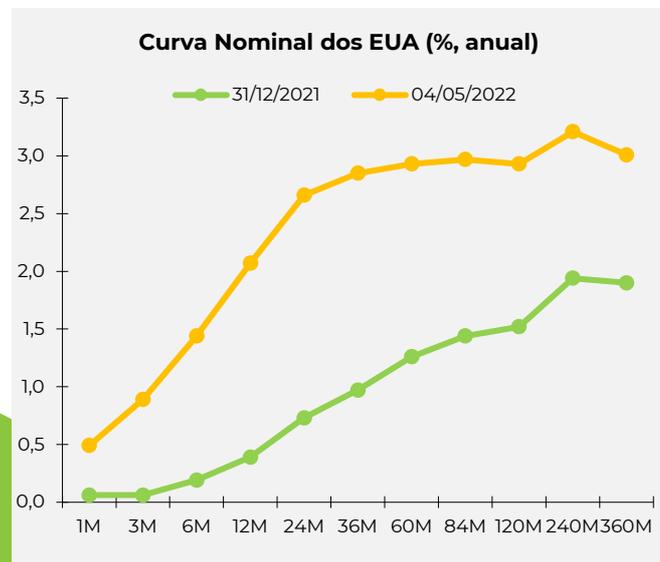


PANORAMA MACROECONÔMICO

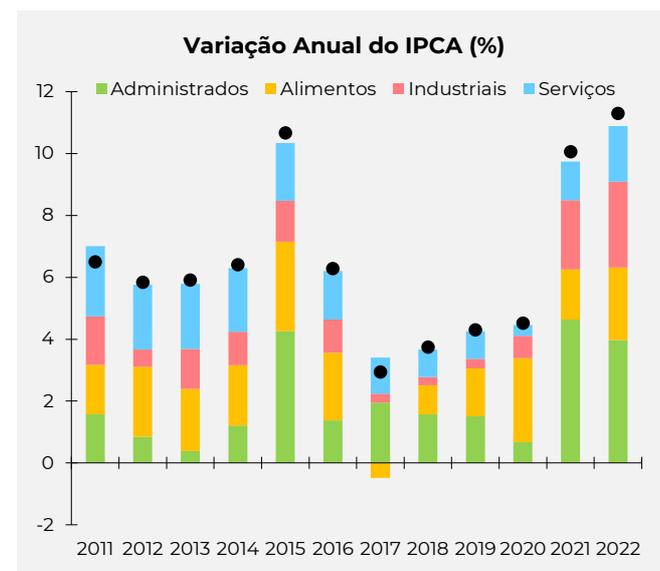
Diante dessa perspectiva inflacionária deteriorada e persistente, os bancos centrais estão avançando no processo de normalização da política monetária para um território contracionista.

No caso do Federal Reserve (Fed, banco central norte-americano), a taxa alvo dos Fed Funds foi elevada de 50 pontos-base na última reunião, no dia 04/05/2022, para o intervalo de 0,75% a 1,00%. E a curva futura de juros nominal segue em elevação significativa. A taxa de juros nominal dos Treasuries de 1 ano passou de 0,39% no final de 2021 para o patamar de 2,07% atualmente. O mercado norte-americano espera que até o final de 2022, a taxa de juros chegue no patamar de 3%.

Em paralelo a esse fato, o Fed também está reduzindo o nível do seu balanço patrimonial de liquidez injetado mensalmente nos mercados financeiros norte-americano, esse processo está sendo chamado de quantitative tightening (QT). O Fed venderá em mercado mensalmente US\$ 30 bilhões em Treasuries pelo prazo de 3 meses e na sequência passará para US\$ 60 bilhões mensais. Para os mortgage-backed securities (títulos hipotecários), a venda será de US\$ 17 bilhões mensais por 3 meses e US\$ 35 bilhões após esse período. O balanço patrimonial total do Fed atualmente está em US\$ 9 trilhões (o patamar pré-pandemia era de US\$ 4 trilhões).



No Brasil, a inflação ao consumidor medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continua apresentando uma deterioração significativa. O IPCA anual encerrado em março está em 11%. Dessa taxa, 4 p.p. são do grupo preços administrados (em especial preços de combustíveis e energia elétrica), 3 p.p. de preços industriais, 2 p.p. dos alimentos e 2 p.p. dos preços de serviços. Isso demonstra de fato que o processo de inflação está difundido em diversas categorias de preços. Em 2022, na média 75% dos subitens do IPCA estão tendo uma elevação, contra uma taxa de 66% em 2021. Em 2015, quando também estávamos vivendo um processo inflacionário, a taxa foi de 70%. Isso demonstra a complexidade do cenário.



O BCB ressaltou no comunicado após o Copom, que na avaliação do comitê o balanço prospectivo para a inflação é simétrico, ou seja, existem riscos altistas e baixistas para os preços de magnitudes proporcionais. Em nossa avaliação, o comitê equivoca-se. Atualmente, o balanço inflacionário é assimétrico para o risco ainda mais altista de preços.

PANORAMA MACROECONÔMICO

O comitê citou que a atividade econômica pode reduzir a inflação. A desaceleração do crescimento da economia brasileira é um fato que vem ocorrendo. Porém, existe um grau de defasagem relevante até isso provocar queda na demanda e como consequência menos aumento de preços. Outro fato levantado pelo Copom é uma possível queda brusca de preços de commodities. Também não parece ser o cenário de mercado, como comentamos acima, espera-se que a inflação de commodities continue significativa para além de 2022.

Acreditamos que o BCB tenha sido leniente com a atual conjuntura inflacionária em sua comunicação. Na última reunião, o BCB ressaltou que possivelmente esta alta de juros de maio seria a última. O comitê foi atropela pelos fatos. Novamente o Copom deixa subentendido que a alta de junho será a última. Novamente esperamos que o comitê não seja capaz de encerrar o ciclo já na próxima reunião.

Além disso, não acreditamos que o BCB conseguirá cumprir a meta de inflação estipulada para 2022 e cada vez mais cria-se condições para o não cumprimento também em 2023, onde a meta será de 3,25%. Nossas expectativas atuais para o IPCA estão em 9,3% para 2022 e 4,2% para 2023. Atualmente esperamos que o Copom elevará a Selic em 0,75 p.p. na reunião do dia 15/06/2022 e mais 0,25 p.p. na reunião de 03/08/2022. Encerrando o ciclo de alta em 13,75%. Ainda com um grau de incerteza elevado, não esperamos mais mudanças dessa taxa terminal até o final de 2022.

Embutindo esse prêmio de risco inflacionário, a curva nominal de juros negociada em mercado permanece em elevação contínua. O juro nominal de 10 anos está em torno de 12,3%, contra uma taxa de 11% no início de 2022. Com a estabilidade do juro real negociado em mercado de longo prazo, aumentou-se nesse período as expectativas inflacionárias embutidas na curva de juros. O mercado precifica em média uma inflação de 4,5 pontos percentuais acima do centro da

meta para o prazo de 5 anos. E em nossa avaliação a reancoragem das expectativas inflacionárias do mercado de prazos mais longos não deve ocorrer no curto prazo, tendo em vista a leniência do BCB em sua comunicação.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



O mês de abril foi extraordinariamente negativo para as rentabilidades de renda variável. O 4UM Small Caps FIA teve queda de -7,5%, enquanto o Índice Small Caps, SMLL, teve queda de -8,4% e o Ibovespa -10,1%. A principal contribuição negativa para o fundo foi de Cruzeiro do Sul. A companhia educacional apresentou queda de 24% no mês, acumulando uma queda de mais de 50% no ano de 2022. Desde janeiro que aproveitamos deste movimento para comprar mais ações da empresa que vemos como a mais bem posicionada no setor. Descrevemos o racional da tese na última carta trimestral de Gestão. Percebemos que há uma pressão vendedora nas ações, possivelmente com motivações diferentes do valuation da companhia. Pode ser de um investidor querendo desfazer ações em geral do Brasil, ou mesmo fazendo liquidez para pagar um resgate. De qualquer forma, julgávamos a companhia atrativa ao preço de R\$ 2,0 bi, e julgamos ainda mais interessante aos atuais R\$ 1,3 bi. O setor educacional deve sim sofrer no curto prazo, dado que uma pressão inflacionária tende a reduzir o volume de matrículas, porém nosso investimento não depende de alguns trimestres, mas sim da perspectiva de anos à frente. As ações das concorrentes Ânima e YDUQS, por exemplo, também apresentaram quedas expressivas no mês, de -24% e -22%. Ainda assim, o fundo teve contribuição positiva por meio de Tupy, com alta de +15% no mês. A companhia catarinense vem consolidando as operações da Teksid, adquirida em 2019, e mostrando bons resultados frutos desta operação. Hoje a Tupy já é a principal fornecedora mundial de blocos de cabeçotes, com capacidade de 960 Ktons, mais do que o dobro da segunda colocada, que possui capacidade aproximada de 415 Ktons. Além disso a Tupy anunciou a importante aquisição da MWM do Brasil, companhia que produz motores finalizados. Esta verticalização da operação, com a produção dos componentes e motores finais, pode ser transformadora para a Tupy e foi bem recebida pelo mercado. Não tivemos alterações significativas na carteira do fundo.

| | Mês | Ano | 12 Meses | 24 Meses | 36 Meses | Início |
|----------|---------|--------|----------|----------|----------|---------|
| Retorno | -7,45% | -9,74% | -14,01% | 13,72% | 29,71% | 313,04% |
| Ibovespa | -10,10% | 2,91% | -10,15% | 29,70% | 12,15% | 65,92% |

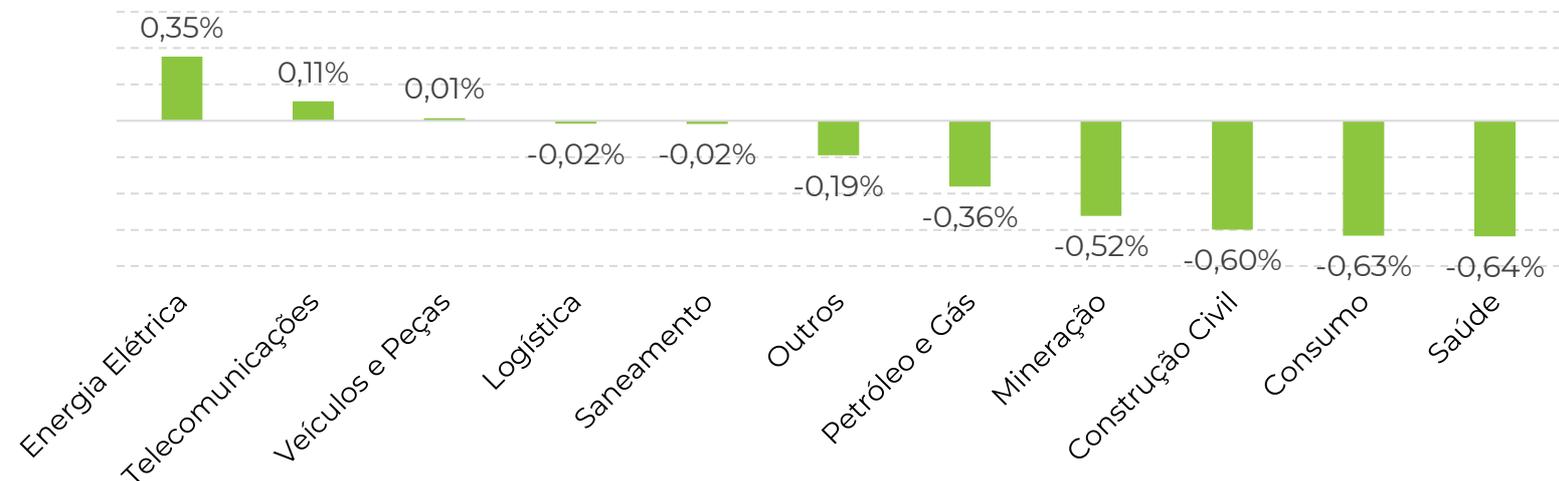
PI médio (12 meses): R\$ 398.094.086,20

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA



O mês de abril foi extraordinariamente negativo para as rentabilidades de renda variável. O 4UM Marlim Dividendos FIA teve queda de -5,2%, enquanto o Índice Dividendos, IDIV, teve queda de -5,2% e o Ibovespa -10,1%.

O fundo tem se beneficiado, em termos relativos, pela contribuição positiva dos setores de Utilities, em especial das companhias elétricas. Destaque no mês para as ações de Eletrobrás e CPFL Energia. A primeira teve alta de mais de 11% com as perspectivas de privatização até o final do ano. Já a CPFL Energia, que apresentou alta de 12%, mantém boas perspectivas de repasse de inflação e elevadas projeções de distribuição de proventos.

Pelo lado negativo, o setor financeiro, representado por Bancos e Seguradoras foi o destaque. Com a deterioração do cenário macroeconômico, em especial as perspectivas de elevação de mais dura da Selic e persistência da inflação, o mercado tem precificado possível aumento nos níveis de inadimplência e redução da demanda por crédito. Não tivemos alterações significativas na carteira do fundo.

| | Mês | Ano | 12 Meses | 24 Meses | 36 Meses | Início |
|----------|---------|-------|----------|----------|----------|---------|
| Retorno | -5,16% | 4,29% | -0,22% | 31,20% | 24,14% | 250,30% |
| Ibovespa | -10,10% | 2,91% | -10,15% | 29,70% | 12,15% | 65,92% |

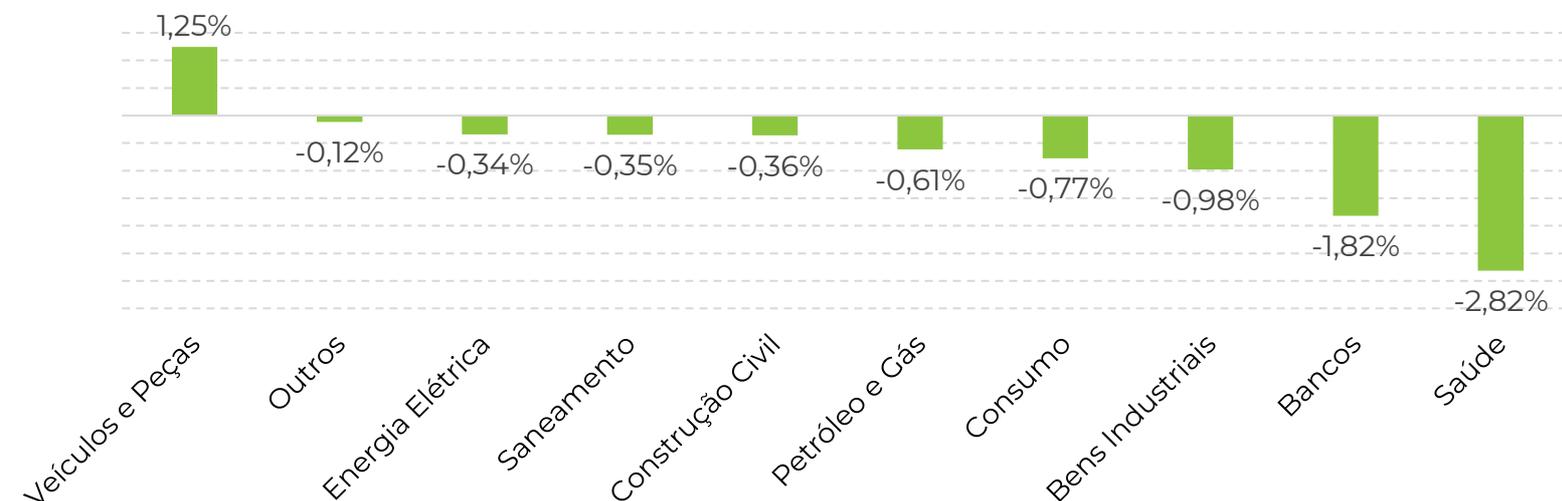
PI médio (12 meses): R\$ 240.888.581,13

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



O 4UM Valor Institucional FIA apresentou rentabilidade de -6,9% no mês de abril, frente a uma queda de -10,1% do Ibovespa.

O fundo teve contribuição positiva por meio de Tupy, com alta de +15% no mês. A companhia catarinense vem consolidando as operações da Teksid, adquirida em 2019, e mostrando bons resultados frutos desta operação. Hoje a Tupy já é a principal fornecedora mundial de blocos de cabeçotes, com capacidade de 960 Ktons, mais do que o dobro da segunda colocada, que possui capacidade aproximada de 415 Ktons. Além disso a Tupy anunciou a importante aquisição da MWM do Brasil, companhia que produz motores finalizados. Esta verticalização da operação, com a produção dos componentes e motores finais, pode ser transformadora para a Tupy e foi bem recebida pelo mercado.

Do lado negativo, no entanto, destaque para a Dimed, que caiu -18% no mês. Não vemos razões específicas para esta queda, que nos parece ser mais generalizada do mercado. A Panvel continua executando seu plano de expansão, que lhe garante uma posição de inigualável liderança na região sul do Brasil. Além disso, os fundamentos de otimização operacional e repasses de inflação nos mantêm otimistas com a tese.

Não tivemos alterações significativas na carteira do fundo.

| | Mês | Ano | 12 Meses | 24 Meses | 36 Meses | Início |
|----------|---------|-------|----------|----------|----------|--------|
| Retorno | -6,92% | 1,75% | -7,26% | - | - | -7,31% |
| Ibovespa | -10,10% | 2,91% | -10,15% | 29,70% | 12,15% | -9,24% |

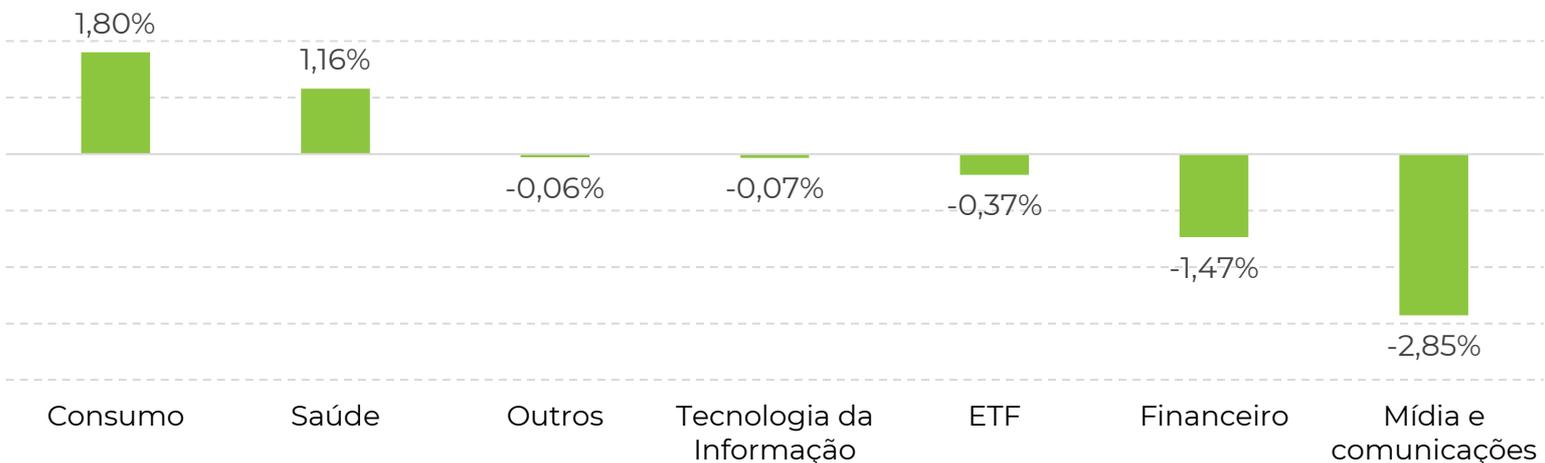
PI médio (12 meses): R\$ 15.273.886,57

Início do fundo: 04/01/2021

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM FIA BDR NÍVEL I



No mês de abril o fundo 4UM FIA BDR Nível I apresentou rentabilidade de -1,9%, enquanto o resultado denominado em reais do S&P 500 foi equivalente a uma queda de -5,3%.

As ações de tecnologia têm sido um destaque negativo na bolsa americana, concentrando grande parte da queda do índice. Na carteira do fundo, este setor é representado pelas ações da Alphabet, controladora do Google. As ações negociadas nos EUA caíram 17,67% no mês de abril, enquanto as outras principais "techs" tiveram desempenho similar: Facebook, Apple, Amazon e Microsoft, por exemplo, tiveram quedas de 9,84%, 9,71%, 23,75% e 9,99 respectivamente.

O mercado norte-americano continua sofrendo pressões da perspectiva de aumento de juros pelo FED, corrigindo o que hoje parece ter sido um excesso de valuation e taxas baixas. Para o investidor brasileiro, a consequente valorização do dólar frente ao real, de 3,8% no mês, ajuda a compensar este efeito.

Não tivemos alterações significativas na carteira do fundo.

| | Mês | Ano | 12 Meses | 24 Meses | 36 Meses | Início |
|---------|--------|---------|----------|----------|----------|--------|
| Retorno | -1,85% | -17,83% | - | - | - | -0,63% |
| S&P 500 | -5,31% | -23,58% | -10,06% | 27,36% | 75,45% | -5,45% |

PI médio (12 meses): R\$ 10.454.907,26

Início do fundo: 30/06/2021

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

AÇÕES

| | Aplicação Inicial | Movimentação Mínima | Saldo Mínimo |
|-----------------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------|
| 4UM Small Caps FIA | R\$ 500,00 | R\$ 100,00 | R\$ 500,00 |
| 4UM Marlim Dividendos FIA | R\$ 500,00 | R\$ 100,00 | R\$ 500,00 |
| 4UM Valor Institucional FIA | R\$ 500,00 | R\$ 100,00 | R\$ 500,00 |
| 4UM FIA BDR Nível I | R\$ 500,00 | R\$ 100,00 | R\$ 500,00 |

| | Horário Limite (movimentações) | Liquidez | Código ANBIMA |
|-----------------------------|---------------------------------------|-----------------|----------------------|
| 4UM Small Caps FIA | 14h30 | D+20 úteis | 213691 |
| 4UM Marlim Dividendos FIA | 14h30 | D+4 úteis | 213705 |
| 4UM Valor Institucional FIA | 14h30 | D+4 úteis | 570117 |
| 4UM FIA BDR Nível I | 14h30 | D+19 úteis | 596361 |

| | Administrador | Gestor | Custodiante |
|-----------------------------|----------------------|---------------|--------------------|
| 4UM Small Caps FIA | BEM DTVM | 4UM GR | Bradesco |
| 4UM Marlim Dividendos FIA | BEM DTVM | 4UM GR | Bradesco |
| 4UM Valor Institucional FIA | 4UM DTVM | 4UM GR | Bradesco |
| 4UM FIA BDR Nível I | BEM DTVM | 4UM GR | Bradesco |

Taxa de Administração/Performance

| | |
|-----------------------------|-------------------------------------------------|
| 4UM Small Caps FIA | 2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa |
| 4UM Marlim Dividendos FIA | 2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa |
| 4UM Valor Institucional FIA | 2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa |
| 4UM FIA BDR Nível I | 1,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o S&P 500 |

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:



4um.com.br



4um-investimentos