



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Economia Norte-Americana

O cenário econômico dos Estados Unidos atravessa um dos momentos mais desafiadores das últimas décadas. A combinação de incerteza política, pressões inflacionárias renovadas e desaceleração do crescimento coloca os mercados diante de um ambiente de difícil navegação, e o dólar, talvez mais do que qualquer outro ativo, tem sido o termômetro mais fiel dessas tensões.

Um dos fatos mais relevantes que observamos recentemente diz respeito ao comportamento incomum do dólar frente aos choques de incerteza global. Nos modelos que rodamos internamente, a relação histórica é bastante clara: a cada variação de 1% no índice de incerteza da economia americana, o dólar tende a apresentar uma apreciação de pelo menos 0,3% frente às principais moedas globais. Esse padrão reflete o papel do dólar como ativo de refúgio. Em momentos de tensão, o capital migra para a moeda americana, valorizando-a.

O que tem chamado atenção, no entanto, é que esse mecanismo não está funcionando como de costume. Mesmo diante do recrudescimento das tensões no Oriente Médio, o dólar apresentou apenas uma tímida apreciação, muito aquém do que o modelo anteciparia. Na ponta, o movimento continua sendo de depreciação. Dito de forma direta: o dólar hoje não consegue responder, na mesma magnitude, aos choques de incerteza. Isso tem implicações relevantes para os mercados financeiros globais e merece atenção cuidadosa.

Parte importante dessa explicação reside na condução errática da política econômica do governo Trump. Decisões imprevisíveis e de difícil interpretação têm levado o mercado a penalizar a moeda americana. Trata-se de uma tese de curto prazo, mas com peso considerável no momento atual.

Existe também uma narrativa de prazo mais longo que merece ser endereçada. Os Estados Unidos desfrutam do chamado "privilégio exorbitante": a capacidade de emitir a moeda de reserva global, financiando déficits em conta corrente, atualmente em torno de 3,7% do Produto Interno Bruto (PIB), com um fluxo de capitais estrangeiros que chega a aproximadamente 9,4% do PIB. Ou seja, o país consome mais bens e serviços do que produz para o mundo, mas é amplamente financiado pelo capital que atrai para seus mercados de dívida, juros e equity.

Alguns analistas têm questionado se esse privilégio está se erodindo. Após o congelamento de ativos russos após o início da guerra na Ucrânia, bancos centrais ao redor do mundo passaram a diversificar suas reservas, comprando menos dólares e mais ouro, euro, iene e yuan.

É um movimento real, mas que não deve ser confundido com uma perda de relevância estrutural da moeda americana. A microarquitetura do sistema financeiro global continua firmemente ancorada no dólar: em 2025, 87% de todas as transações no mercado de câmbio à vista global envolviam o dólar, número ligeiramente acima dos 85,7% registrados em 2022 e praticamente idêntico ao de 2001. No mercado de câmbio futuro, a participação saltou de 84% para 88%. Mesmo no mercado de swaps cambiais, onde houve alguma queda, o dólar ainda responde por 90% das operações. A tese de que o dólar está perdendo sua posição de dominância nos mercados financeiros simplesmente não encontra respaldo nos dados.

Um elemento adicional de incerteza diz respeito à transição de liderança no Federal Reserve. Kevin Warsh, indicado para a presidência da instituição, deve ser confirmado pelo Senado e tomar posse ainda neste mês de maio. Sua chegada ao cargo traz consigo uma visão de política monetária que pode diferir, em aspectos importantes, daquela conduzida por Jerome Powell.

CARTA MACROECONÔMICA

Powell pautou sua gestão pela dependência de dados, nenhuma decisão relevante sem respaldo empírico consistente. Warsh parece inclinar-se por uma abordagem que dá maior peso às projeções prospectivas, especialmente no que diz respeito ao potencial de um choque de produtividade impulsionado pela inteligência artificial e pela tecnologia. A tese faz sentido: mais produtividade geraria mais crescimento com menos inflação. Entretanto, os modelos disponíveis até o momento não corroboram a iminência desse choque. O repasse da tecnologia ao PIB agregado tende a ser lento e, quando ocorre, ainda é residual. Trata-se de uma tese a ser provada, não de um fato estabelecido.

Warsh também é notoriamente crítico ao uso do balanço de ativos do Fed como instrumento de política monetária não convencional. O balanço atual, em torno de 21% do PIB, já bastante reduzido em relação aos picos do pós-pandemia, permanece praticamente estagnado desde meados do segundo semestre do ano passado. Uma eventual aceleração do processo de enxugamento poderia provocar perturbações no mercado monetário americano, como já observado em episódios anteriores, quando a taxa efetiva dos fed funds (SOFR) chegou a superar o limite superior do intervalo definido pelo FOMC. É um risco a ser monitorado.

O quadro macro dos Estados Unidos converge para o que, com crescente nitidez, pode ser descrito como um ambiente de estagflação. A inflação ao consumidor, após recuar de quase 9% em 2022 para 2,4% no início deste ano, voltou a escalar para 3,3%, pressionada pelo choque de energia associado ao conflito no Oriente Médio.

As expectativas de inflação implícitas na curva americana para 5 anos estão próximas de 2,7%, o maior patamar desde agosto de 2022. A contaminação do choque de oferta energético para outras categorias do CPI é um risco real e ainda não inteiramente precificado.

Do lado do crescimento, a desaceleração é inequívoca. O PIB cresceu 2,3% no primeiro trimestre de 2026, mas a decomposição dessa leitura é preocupante: o consumo privado segue em queda, o investimento recua e o consumo do governo arrefece. O único componente que contribuiu positivamente foi a queda nas importações, um suporte que, por sua natureza, não reflete dinamismo econômico. Sem essa contribuição das importações, o crescimento já teria recuado abaixo de 2% ao ano. Os indicadores antecedentes de abril reforçam esse diagnóstico: tanto o PMI da manufatura quanto o de serviços sinalizam continuidade da fraqueza ao longo do segundo trimestre.

Diante desse quadro, a curva de juros americana já não embute expectativas de corte de taxas. A taxa de curto prazo, atualmente em 3,75%, deve se manter nesse patamar em 12 meses e, segundo o mercado, elevar-se para 4,25% em 24 meses, sugerindo que o consenso precifica um eventual aperto monetário para combater a inflação no médio prazo.

Nossa leitura diverge desse consenso. Acreditamos que o crescimento americano irá abrandar de forma mais consistente antes que o Fed se veja compelido a elevar juros. Na medida em que a demanda arrefece ao longo de 2026, é provável que o mercado reveja essa expectativa de aperto monetário, que, por ora, nos parece pouco provável e mais adequadamente interpretada como um prêmio de risco do que como uma sinalização de política real.

O ambiente, portanto, é de cautela. Um Fed em transição de liderança, uma inflação resiliente, um crescimento fragilizado e um dólar que não se comporta como esperado são ingredientes que exigem humildade analítica e vigilância permanente.

Economias Europeias

O choque energético derivado do conflito em curso tem exposto, com clareza, as fragilidades estruturais das economias europeias. O bloco enfrenta uma combinação de deterioração fiscal, revisão para baixo do crescimento e nova rodada de pressão inflacionária, um quadro que estreita consideravelmente o espaço de manobra dos governos e dos bancos centrais.

A resposta imediata de boa parte dos governos europeus ao choque energético foi a concessão de subsídios amplos a famílias e empresas. A medida tem apelo político evidente no curto prazo, mas repete o erro cometido em 2022, quando políticas similares, aplicadas de forma indiscriminada, sem focalização nos mais vulneráveis, mostraram-se pouco eficientes e custosas. O FMI voltou a criticar essa postura, defendendo intervenções direcionadas. Mas é isso que se vê sendo feito.

O problema é que o ponto de partida fiscal já era delicado antes do conflito. A dívida pública como proporção do PIB está em patamares historicamente elevados em toda a região: Itália em 140%, França em 120%, Espanha e Reino Unido próximas de 100%. Apenas a Alemanha mantém uma posição relativamente confortável, com dívida em torno de 60% do PIB. Com juros elevados, o custo de rolagem dessas dívidas pressiona ainda mais os resultados nominais. O déficit do Reino Unido, por exemplo, já está próximo de 4% do PIB. Menos crescimento significa menos arrecadação, o que aprofunda ainda mais esse desequilíbrio.

As projeções de crescimento para 2026 sofreram revisões expressivas. O Reino Unido, que antes do conflito deveria crescer 1,3%, agora tem expectativa de 0,8%. A Alemanha foi de 0,9% para 0,8%, e a Itália de 0,8% para 0,5%. O padrão é uniforme: Europa mais fraca, com menos fôlego para absorver os impactos do choque de oferta.

Na outra ponta, a inflação voltou a se firmar em patamares preocupantes. No Reino Unido, o índice de preços ao consumidor já atingiu 3,5%, e a leitura mais recente mostrou aceleração na passagem de fevereiro para março. Na zona do euro, a taxa saltou para 3,0% ao ano em abril, ante 1,6% no fechamento de 2025. As revisões nas expectativas de inflação para o ano refletem essa nova realidade: no Reino Unido, a projeção saiu de 2,0% para 3,5%; na Alemanha e na França, de 2,0% para 2,6%.

Esse contexto de estagflação, crescimento menor com inflação mais alta, coloca os bancos centrais europeus em uma posição particularmente difícil. O mercado já precifica aumentos de juros superiores a 100 pontos-base para os próximos doze meses, tanto no Reino Unido quanto na zona do euro. O aperto virá se o conflito se prolongar; caso haja resolução rápida, pode ser evitado. Mas quanto mais o cenário se arrastar, menor será a margem para aguardar. Vale notar que a taxa de juros de 10 anos do Reino Unido já opera na máxima desde 2007, sinal de que o mercado exige prêmio crescente para rolar dívidas em um ambiente de inflação incerta e fiscal pressionado.

Economias Asiáticas

A economia japonesa ocupa posição de destaque nas preocupações dos mercados asiáticos, e o principal termômetro dessa tensão é o comportamento do iene. A moeda japonesa atingiu recentemente o patamar de 160 por dólar, o nível de depreciação mais acentuado em muito tempo, com uma breve passagem por esse patamar em julho de 2024, mas sem precedente mais distante na história recente.

O paradoxo japonês chama atenção: o Banco Central do Japão foi um dos poucos no mundo a elevar sua taxa de juros recentemente, e ainda assim o mercado seguiu precificando uma moeda mais fraca. Os rumores de intervenção cambial chegaram a provocar uma apreciação rápida do iene, que recuou de 160 para 156 por dólar em um curtíssimo espaço de tempo, mas a questão permanece em aberto. A autoridade monetária japonesa segue sob pressão.

O mercado, por sua vez, continua cobrando prêmio adicional na curva de juros. Com a taxa básica atualmente em 0,75%, a expectativa para 1 ano já supera 1,0%, e a de 2 anos ultrapassa 1,5%, sinalizando que o consenso precifica um ciclo prolongado de aperto monetário para conter uma inflação persistentemente acima da meta. O FMI revisou a projeção de inflação japonesa de 2,0% para 2,7%, enquanto o crescimento foi ligeiramente rebaixado de 0,7% para 0,6%, estagnação, na prática.

O cenário é agravado pelo fato de o Japão ser importador líquido de energia. O choque energético do conflito pressiona simultaneamente os custos internos e a balança comercial, contribuindo para a depreciação cambial e para a inflação mais alta, deixando o Banco Central em uma posição desconfortável, mesmo quando sinaliza alinhamento com o que o mercado precifica.

Economias Emergentes

Em um ambiente global marcado por revisões negativas de crescimento e pressão inflacionária renovada, os mercados emergentes figuram como um dos poucos grupos de economias que atravessam o momento atual com relativa resiliência. A explicação central está na via comercial: grande parte desses países são exportadores líquidos de commodities, e o choque energético derivado do conflito em curso elevou os preços dessas exportações, melhorando os termos de troca e fortalecendo tanto os resultados comerciais quanto as moedas locais.

As revisões nas expectativas de crescimento para os emergentes foram consideravelmente menos severas do que as observadas nas economias desenvolvidas. A China, por exemplo, viu sua projeção de crescimento ser revisada de 4,2% para 4,4%, uma melhora. A Índia seguiu trajetória semelhante, com a expectativa passando de 6,2% para 6,4%. Na América Latina, o movimento foi de relativa estabilidade: o Brasil manteve sua projeção em 1,9% para o ano, o México registrou leve melhora, e a Colômbia permaneceu praticamente estagnada. Mesmo as economias do Oriente Médio, como Arábia Saudita e Emirados Árabes, que sofreram alguma revisão para baixo, operam em patamares de crescimento ainda elevados.

Esse contraste com o mundo desenvolvido não é coincidência, reflete a melhora nos termos de troca, isto é, a relação entre os preços das exportações e os das importações. Quando o preço das commodities sobe, países exportadores líquidos se beneficiam diretamente, com mais receita em dólar e maior dinamismo nas contas externas.

É importante, no entanto, não extrapolar essa conjuntura favorável. A análise histórica não confirma que melhoras sustentadas nos termos de troca se traduzem em crescimento de longo prazo mais elevado, há, inclusive, correlação negativa em alguns casos. Economias asiáticas cresceram mais ao longo das últimas décadas com termos de troca menos favoráveis do que certas economias latino-americanas que, apesar de melhores termos de troca, registraram PIB médio menor. O Brasil, nos últimos 25 anos, cresceu em média 3% ao ano com termos de troca avançando 0,9%, um resultado mediano que ilustra bem os limites dessa relação. O benefício atual é real, mas circunscrito ao curto prazo.

CARTA MACROECONÔMICA

O ambiente cambial também favorece os emergentes neste momento. O dólar acumula queda superior a 10% frente ao real no ano, movimento mais intenso do que a média das moedas latino-americanas, o que reflete a maior volatilidade estrutural do real. Em momentos positivos, essa característica amplifica os ganhos; em reversões, amplifica as perdas. Por ora, o saldo é favorável.

Outro fator de atração é o spread de juros. A diferença entre a taxa de juros de 10 anos do Brasil e a equivalente americana é uma das mais elevadas entre os grandes mercados emergentes, perdendo apenas para a Turquia. Esse diferencial expressivo favorece a entrada de capital estrangeiro em busca de carrego, sustentando a demanda pela moeda local e contribuindo para a apreciação cambial observada.

Em síntese, os mercados emergentes navegam o atual cenário com vantagens comparativas claras, mas transitórias. O monitoramento da duração do conflito e da trajetória das commodities será determinante para avaliar por quanto tempo esse quadro favorável se sustenta.

Economia Brasileira

A economia brasileira segue apresentando crescimento resiliente na ponta, mas um conjunto de fatores estruturais e conjunturais aponta para uma desaceleração à frente. A alavancagem privada em elevação, o enfraquecimento das condições financeiras e o impacto prospectivo do câmbio sobre a inflação compõem um quadro que, em nossa avaliação, o mercado ainda não precifica adequadamente, especialmente no que diz respeito à trajetória da Selic.

Um dos vetores mais preocupantes do ciclo atual é o endividamento do setor privado. As famílias brasileiras seguem uma trajetória de alavancagem crescente desde o início de 2024, com a dívida como proporção da renda continuando a subir. O que agrava o diagnóstico é a composição desse endividamento: cada vez mais as famílias recorrem a linhas de crédito mais caras para se financiar, o que eleva o custo médio da dívida e torna o processo de desalavancagem mais incerto.

No segmento corporativo, o quadro é igualmente preocupante. A dívida líquida como proporção do lucro operacional das empresas já atingiu o patamar mais alto desde meados de 2015-2016. O denominador comum entre famílias e empresas é o custo do crédito: com juros elevados, a saída dessa situação de endividamento exige tempo e condições financeiras favoráveis, nenhum dos dois está garantido no curto prazo.

Diante desse ambiente de alavancagem privada crescente, o governo federal intensificou o uso da chamada política parafiscal, gastos e estímulos realizados por meio de fundos públicos e privados, cuja contabilidade não transita pela conta única do Tesouro. O mecanismo, na prática, maquia o tamanho real do gasto público e dificulta a leitura do resultado fiscal.

Há, porém, uma consequência menos visível e igualmente relevante: a expansão do crédito direcionado, aquele que não é sensível à taxa Selic, reduz a potência da política monetária. O Brasil já viveu esse problema de forma aguda entre 2010 e 2016, quando o crédito direcionado respondia por metade do sistema financeiro e o Banco Central precisava elevar os juros muito mais para obter o mesmo efeito contracionista. Após um longo processo de desalavancagem do BNDES e recuo do crédito direcionado, esse movimento voltou a se reverter recentemente, enfraquecendo novamente o canal de transmissão da política monetária para as famílias.

CARTA MACROECONÔMICA

Vale notar, no entanto, que para o segmento corporativo a dinâmica é diferente e mais favorável à transmissão monetária. Desde a pandemia, as empresas migraram de forma expressiva do crédito bancário para o mercado de capitais, as emissões de debêntures e de outros instrumentos de dívida cresceram de forma consistente, e o estoque de dívida corporativa saltou de 7% do PIB na pré-pandemia para 19% atualmente. Como esse mercado é precificado a taxas de mercado, a alta da Selic se transmite com mais eficiência para as condições financeiras das empresas.

O consenso de mercado projeta crescimento próximo de 1,8% para este ano e mantém expectativa semelhante para 2026, sustentado pelo consumo privado ainda aquecido. Em nossa avaliação, esse otimismo é excessivo. A alavancagem das famílias cria uma vulnerabilidade latente: qualquer deterioração no mercado de trabalho se traduzirá rapidamente em queda na demanda das famílias, amplificando o impacto do endividamento no ciclo econômico.

As condições financeiras já sinalizam essa direção. Nosso indicador interno deu um salto expressivo na passagem de fevereiro para março, impulsionado pelo conflito. Houve reversão parcial em abril, mas o indicador segue em território positivo, o que, em nossa metodologia, indica que as condições financeiras ainda estão impactando negativamente o crescimento. Esse vetor, combinado com a alavancagem privada, sustenta nossa expectativa de um PIB abaixo do que o mercado projeta.

O real acumula valorização superior a 10% frente ao dólar no ano, beneficiado pela melhora nos termos de troca das commodities e pelo elevado diferencial de juros brasileiro frente ao exterior. A taxa de câmbio efetiva gira em torno de R\$ 4,90 por dólar, enquanto a paridade do poder de compra aponta para um câmbio de equilíbrio próximo de R\$ 4,30, nível que não esperamos ser atingido, mas que serve como referência para o piso do ciclo atual.

Um câmbio mais apreciado tem impacto desinflacionário relevante. Em nosso modelo, a cada 1% de apreciação do real, a inflação acumulada nos 12 meses seguintes recua em média 10 pontos-base. Com uma depreciação do dólar de cerca de 10% no ano, o efeito potencial sobre a inflação é da ordem de 1 ponto percentual, um vetor desinflacionário expressivo, que se manifesta com maior intensidade nos componentes de alimentos, combustíveis e bens industriais.

A inflação corrente está em torno de 4,4% em 12 meses e as expectativas subiram de forma relevante nos últimos meses por influência do conflito. Ainda assim, nossa leitura é de que o ambiente inflacionário prospectivo no Brasil não é tão adverso quanto o mercado projeta. Uma economia que cresce menos, combinada com um câmbio que permanece apreciado, aponta para uma inflação mais comportada à frente.

Essa é, talvez, a conclusão mais direta de nossa análise. O Banco Central já realizou dois cortes de juros no ano, levando a Selic para 14,5%. O mercado precifica uma redução adicional de apenas 50 pontos-base para os próximos 12 meses, encerrando o ciclo em 14% ao ano, um ajuste tímido diante do cenário que enxergamos.

Nossa visão é que o crescimento menor, a inflação mais baixa e o câmbio apreciado abrem espaço para um ciclo de cortes mais significativo do que o atualmente precificado na curva. O principal risco a essa tese é a extensão e escalada do conflito geopolítico, que poderia pressionar o câmbio e a inflação de forma mais persistente, limitando a margem de atuação do Banco Central. Mas nos níveis atuais, e com o cenário base que desenhamos, acreditamos que o mercado subestima de forma relevante a capacidade e a disposição do Banco Central de ir além no corte de juros nos próximos meses.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL

Em abril de 2026, o fundo 4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL apresentou um retorno nominal de 1,23%. O seu benchmark, o IMA-B 5, ficou em 1,32%. No acumulado do ano, o fundo apresenta um retorno de 4,95% e o seu benchmark varia 5,23%.

As estatísticas da carteira do fundo e do benchmark no final de abril de 2026 eram as seguintes: a taxa real de carregamento acima da inflação era de 7,75% para o fundo e de 8,29% para o benchmark, ambos anualizados. Em relação à duration, o fundo tinha uma estatística de 2,72 anos, enquanto o benchmark tinha uma duration de 1,91 anos.

No mês, adicionamos ativos prefixados no portfólio, em detrimento de NTN-Bs que em nossa avaliação já apresentavam prêmios reais reduzidos vis-à-vis aos prêmios nominais. Assim, a carteira do fundo estava da seguinte forma no fechamento do mês: 29% em NTN-B AGO/2028, 6% em NTN-B MAI/2029, 45% em NTN-B AGO/2030, 8% em LTN ABR/27, 5% em LTN JAN/30 e 7% em caixa.

No âmbito do cenário da inflação, no mês de abril de 2026, o IPCA-15 variou 0,89% e alcançou o patamar de 4,37% no acumulado de doze meses. Observando as contribuições anuais, verificamos que o grupo alimentação no domicílio contribuiu com uma alta de 12bps, os preços monitorados contribuíram com 156bps, os preços industriais contribuíram com 56bps e os serviços com 206bps.

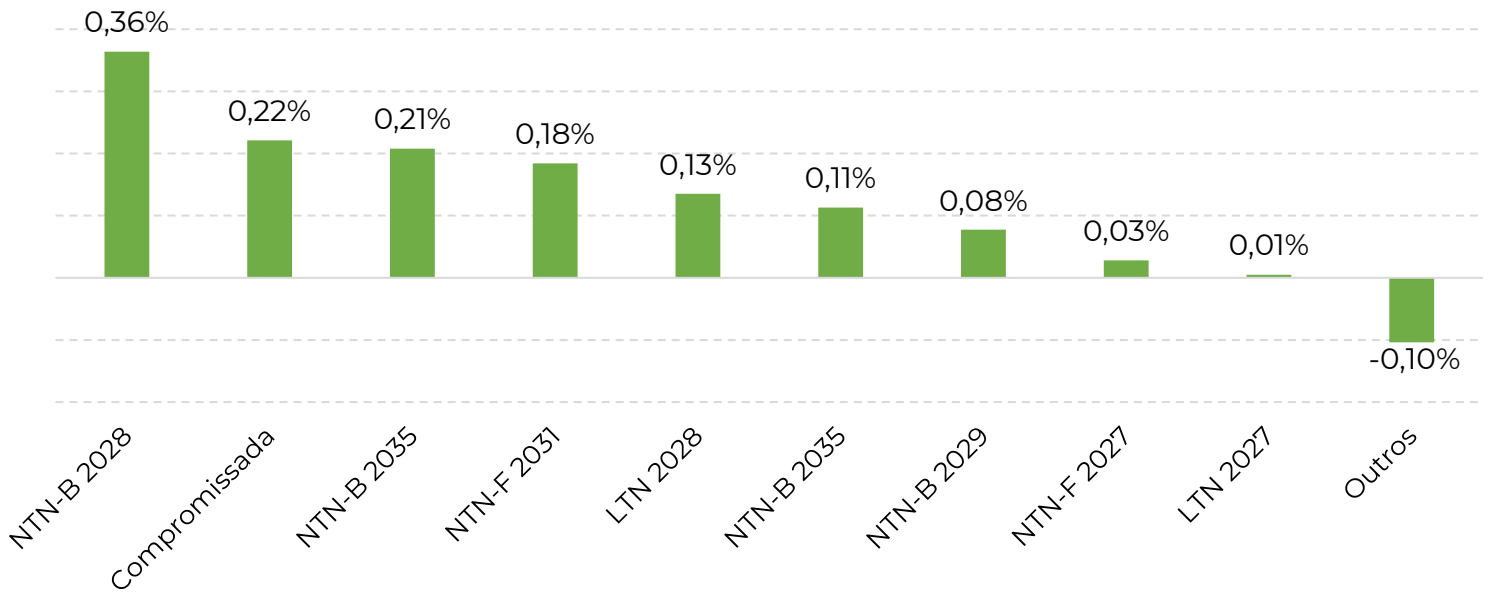
A conjuntura é marcada pelas incertezas provenientes do conflito no Oriente Médio e seus impactos nos preços e no ciclo da política monetária global. Em conjunção, observamos uma elevação nas expectativas de inflação das economias e a possibilidade de aperto na política monetária global.

No mês de abril, a curva nominal apresentou uma abertura dos vencimentos mais curtos e fechamento dos vencimentos mais longos. Na curva real, o movimento foi o mesmo, mas com intensidade mais elevada.

Prospectivamente, os principais temas para os mercados de juros em 2026 serão: (i) cenário geopolítico e risco global, (ii) desempenho dos mercados de juros globais, (iii) comportamento da inflação doméstica e (iv) intensidade da queda da Taxa Selic.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,23%	4,95%	11,46%	20,45%	30,25%	76,33%
IMA-B 5	1,32%	5,23%	11,98%	22,47%	32,78%	93,22%

PI médio (12 meses): R\$ 39.410.287,58
Início do fundo: 13/02/2019

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+1 útil	489905
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

0,40% a.a. / 10% sobre o que exceder o IMA-B 5

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL

No mês de abril de 2026, o 4UM FIF RF Crédito Privado LP RL apresentou rentabilidade de 1,03%, equivalente a 94,1% do CDI. Em relação às classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 60,3% do PL do fundo, estando distribuída entre Debêntures (34,0%) e ativos de Instituições Financeiras (26,3%). A parcela de caixa encerrou o mês com 37,1% do PL. Por último, a parcela de Operações a Termo foi responsável pelos restantes 2,6% da alocação. O spread da carteira de crédito encerrou o mês com carregamento médio ponderado de CDI+ 0,85%, abertura de 7bps frente ao mês anterior, acumulando uma alta total de 14bps desde o fechamento de fevereiro.

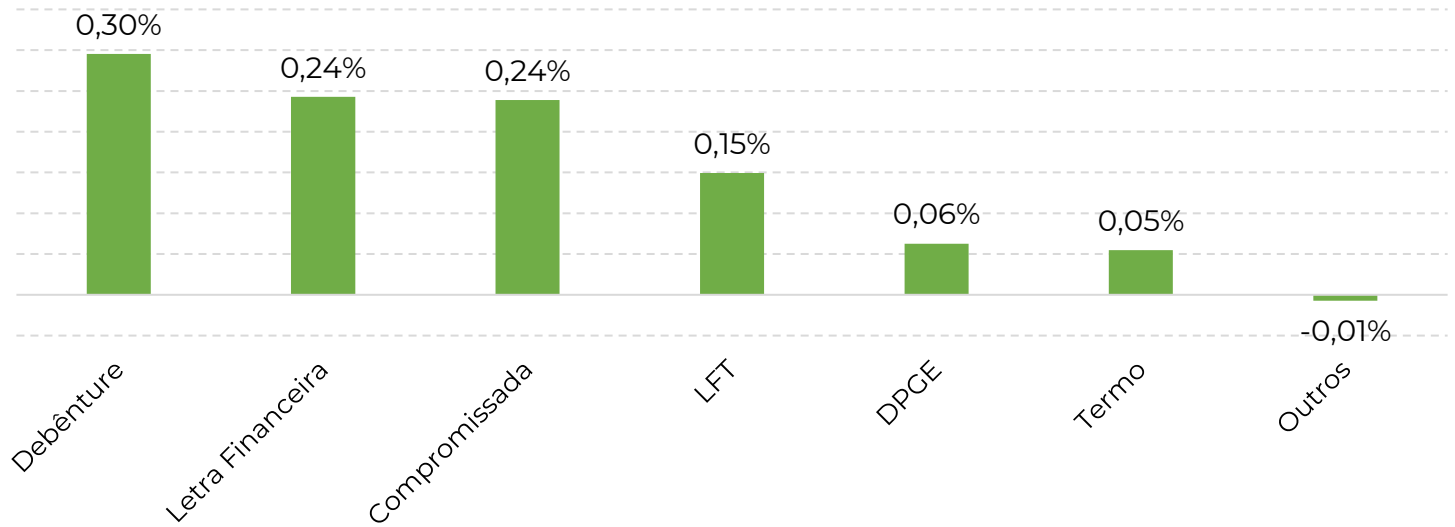
A diminuição no percentual total alocado em crédito privado durante o mês se deu pelo vencimento de alguns ativos do portfólio. Não realizamos nenhuma nova compra, mesmo com o alto volume de caixa, pois temos como postura de gestão o conservadorismo, isso significa que, em momentos de maior instabilidade, mesmo com a apresentação de boas oportunidades, não aceleraremos o volume de compra de ativos, dado que tal movimento poderá adicionar volatilidade aos resultados do fundo, mesmo que momentânea.

No mês, o número de novas operações a termo foi de 54, com financeiro médio próximo a R\$152mil e prazo médio de 65 dias. Ao todo, foram liquidadas 72 operações, sendo que 20,8% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 104% do CDI.

O mês de abril apresentou nuances específicas para o crédito privado, a depender do momento observado no mês. Para demonstrarmos tal máxima, levantamos dados semanais do índice IDA-DI. Logo na primeira semana do mês, na transição entre os meses de março e abril, o índice apresentou retorno acumulado negativo e abertura dos spreads. A segunda semana seguiu com o movimento de abertura dos spreads, que foi agravado pelo caso de Aegea, porém o retorno foi positivo, mesmo que abaixo do CDI. As duas últimas semanas foram de reversão considerável do movimento de abertura para fechamento de spreads, foi nesse período que ocorreram os principais movimentos positivos observados no mês e os retornos dos ativos que compõem o índice ficaram, em sua maioria, acima do CDI. Prospectivamente, esperamos que a volatilidade nos ativos de crédito, antes pouco comuns, sejam cada vez mais rotineiras.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,03%	4,49%	15,22%	29,56%	47,93%	97,17%
% CDI	94,09%	98,98%	102,64%	105,65%	109,55%	109,16%

PI médio (12 meses): R\$ 328.602.032,23
Início do fundo: 14/03/2019

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+20 úteis	491322
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

0,00% a.a. / 20% sobre o que exceder 104% do CDI

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

RENDA FIXA

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

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

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

Taxa de Administração/Performance

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

DTVM

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:

