



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE- RENDA FIXA

PANORAMA MACROECONÔMICO

Choque de Inflação

O conflito militar no leste europeu vem alterando o cenário econômico global. A velocidade do desenvolvimento do conflito iniciado pela Rússia surpreendeu os analistas de geopolítica global. Nessa conjuntura, tentaremos entender principalmente os impactos da guerra para a economia brasileira, que devem observar uma alta das expectativas inflacionárias advindas dos preços de commodities cotadas no mercado global.

O ano de 2022 se iniciou marcado por uma alta substancial das expectativas de elevação de juros nas economias avançadas. Desde o início de 2022, as taxas de juros nominais da economia americana para o vértice de 1, 5 e 10 anos aumentaram 77, 85 e 47 pontos-base, respectivamente, para o patamar de 1,2%, 1,6% e 2,0% em 23/02/2022. Isso garantiu um fluxo relevante de capitais para a economia americana.

Porém, paralelamente a essa conjuntura global, observamos também uma entrada relevante de capitais na economia brasileira, tanto via renda fixa quanto renda variável. Em janeiro de 2022, o fluxo líquido de investimentos no mercado financeiro doméstico foi de US\$ 4,8 bilhões. Desse montante, US\$ 2,7 bilhões foram destinados ao mercado de renda fixa e US\$ 1,8 bilhão para o mercado de renda variável. O restante de US\$ 0,3 bilhão foi para fundos de investimentos. Além desses fatos, os números recentes de outras economias emergentes mostraram que o Brasil foi o terceiro maior destino de investimentos nos mercados de capitais (US\$ 21 bilhões), ficando atrás apenas de China (US\$ 144 bilhões) e Chile (US\$ 27 bilhões). Há evidências que esse fluxo continuou muito positivo em fevereiro, principalmente devido ao desempenho do Real perante outros pares de moedas da América Latina. Até o dia 04/03/2022, o Dólar perante o Real se desvalorizava 11%. A média do desempenho da região foi de 2%, com um desvio-padrão médio de 4%. Ou seja, em 2022 o Real teve o melhor desempenho perante o Dólar na América Latina.

Isso criou algumas expectativas positivas no mercado doméstico devido a desvalorização do Real, que foi relevante para explicar o processo inflacionário de 2021. Até os mísseis eclodirem na madrugada do dia 24/02/2022 na Ucrânia.

De imediato, observamos um fluxo relevante de capitais indo para ativos de economias avançadas, tendo em vista a baixa previsibilidade dos acontecimentos. Do início da guerra até o dia 01/03/2022, os juros americanos dos mesmos vértices citados anteriormente cederam 25, 27 e 27 pontos-base, respectivamente. Esse fator foi devido ao fluxo de entrada de recursos aportados nesses ativos do que uma reprecificação futura da inflação americana mais baixa.

Nas economias emergentes, o cenário foi de uma nova rodada de elevação de prêmios de risco. No Brasil, o vértice de 1 ano da curva de juros nominais se elevou de 12,5% para 13%, movimento semelhante em outros emergentes.

O consenso atualmente é que esse conflito militar proporcionará mais inflação global, principalmente nos mercados emergentes onde os preços de commodities são representativos para explicar a evolução dos preços. O Brasil está inserido nessa conjuntura. Em 2021 no Brasil, dois terços da inflação foram de preços de commodities. Nos últimos dias o cenário de preços de commodities alteraram-se, por conta da Ucrânia ser uma grande exportadora de grãos e a Rússia (integrante do cartel OPEP+) exportadora de petróleo. Em 2022, o preço da soja, trigo e milho já acumulam altas de 32%, 68% e 30% em dólares. Nesse patamar, já superaram a variação total de 2021. Por outro lado, o petróleo Brent sobe 64% no ano. Em 2021 essa variação foi de 50%.

Essa pressão alterou o cenário prospectivo brasileiro. Uma possível conjuntura benigna dos preços de commodities se esvaiu. Atualmente nossa perspectiva de inflação para o final deste ano é de 6,4%, taxa acima da meta e do teto da meta do Banco Central do Brasil (BCB).

PANORAMA MACROECONÔMICO

Nesse período de conflito militar, a inflação implícita do mercado brasileiro avançou 74, 61 e 28 pontos-base nos vértices de 1, 2 e 5 anos. As taxas atualmente estão em 6,2%, 6,2% e 5,6%, respectivamente.

Nesse mesmo período o juro nominal nesses mesmos vértices variaram 65, 76 e 48 pontos-base. Atualmente estão em 13,1%, 12,6% e 11,7%, respectivamente. Atualmente a Taxa Selic implícita do final do ciclo de elevação embutida na curva de juros está em torno de 13,68% (variação de 120 pontos-base na reunião do Comitê de Política Monetária de março; 88 pontos-base na reunião de maio; 85 pontos-base na reunião de junho e 12 pontos-base na reunião de agosto).

Em nossa avaliação, a tarefa do BCB atualmente é reancorar as expectativas do mercado para a meta de inflação, tendo em vista a impossibilidade de controle do atual processo inflacionário na economia brasileira.

Nesse último mês, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou o desempenho trimestral do PIB em 2021, sendo de 1,4%, -0,3%, -0,1% e 0,5% (em termos anualizados: 5,7%, -1,2%, -0,4% e 2,0%), respectivamente. Ou seja, o ano se iniciou com um crescimento robusto, principalmente entre janeiro e fevereiro (antes da segunda onda de Covid-19) e pela normalização parcial da atividade econômica. Porém o segundo e o terceiro trimestre mostraram um desempenho aquém do esperado. Nesse período a queda acumulada foi de 0,4%. E por fim, no último trimestre o desempenho veio em linha com o esperado.

Essa conjuntura trimestral proporcionou um crescimento de 4,6% no ano de 2021, maior patamar desde o ano de 2010, no qual o PIB tinha variado 7,5% no período. Porém, é preciso ter cautela a afirmar que o crescimento efetivo da economia foi o maior em 1 década. Um exercício simples mas que traz um pouco dessa conjuntura, é entender que dentro da taxa de variação do nível do PIB, o que é de fato crescimento econômico

e o que é um simples carregamento estatístico do ano anterior.

Conforme afirmamos, em 2021, da taxa de crescimento de 4,6%, 3,8 pontos percentuais advieram do componente de carregamento estatístico (tendo em vista a base de comparação muito baixa de 2020) e 0,8% advieram do crescimento efetivo da economia (crescimento no nível do PIB). Retrospectivamente, o componente estatístico é o maior da nossa série temporal iniciada em 2000 e o componente crescimento efetivo, exceto o ano de 2020 é o mais baixo desde 2016. Em resumo, apesar de uma taxa de crescimento elevada, mais da metade dessa variação adveio do componente estatístico, sem correlação com o crescimento orgânico da economia. Para 2022, o carregamento estatístico implícito atualmente é de 0,3%.

Pela ótica da demanda do PIB, o consumo privado (mais representativo na demanda da economia com um peso de 61%) contribuiu 2,2 pontos percentuais. Apesar de representativo, não foi o vetor de crescimento em 2021. Isso demonstra que apesar da recuperação as perdas causadas pela Covid-19, o mercado de trabalho ainda permanece bastante frágil. A recuperação do emprego ocorre em maior parte devido a criação de postos informais de trabalho. Por conta desse fato, a renda real proveniente do trabalho foi bastante afetada em 2020 e não teve uma recuperação significativa em 2021. Essas variáveis são proxy da dinâmica futura do crescimento da economia. O grande catalisador do crescimento da economia pela ótica da demanda, foi a formação bruta de capital fixo, ou a taxa de investimento das empresas. Esse agregado contribuiu com 3,3 pontos percentuais para o desempenho.

Por fim, ainda com um grau de incerteza elevado, o desempenho de crescimento macroeconômico do Brasil será em torno de 0,9% em 2022, patamar abaixo da média de outros países emergentes.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



O 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF encerrou o mês de fevereiro de 2022 com um desempenho de 1,0%. O benchmark do fundo, IMA-B 5, teve uma alta de 1,1%. Já os outros indicadores do mercado de NTN-Bs, o IMA-B e o IMA-B 5+ performaram 0,5% e 0,0%, no mesmo período, respectivamente. Ressaltamos que em setembro de 2021 alteramos o benchmark do fundo, anteriormente IMA-B para posteriormente 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 fevereiro de 2022: a taxa real de carregamento acima da inflação da carteira do 4UM Inflação IMA-B 5 estava em 5,8% 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 5,7%, enquanto o IMA-B 5+ estava em 5,7%. Em relação à duração 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 durações estavam em torno de 11,1 e 11,2 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 74%, respectivamente e mantendo 2% em caixa. O 4UM Inflação IMA-B 5+ está posicionado em NTN-B 2035 e NTN-B 2040, com um peso de 4% e 94%, respectivamente e mantendo 2% em caixa.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,97%	0,92%	2,17%	0,69%	19,38%	20,02%
IMA-B 5	1,06%	1,18%	5,97%	12,91%	26,81%	27,33%

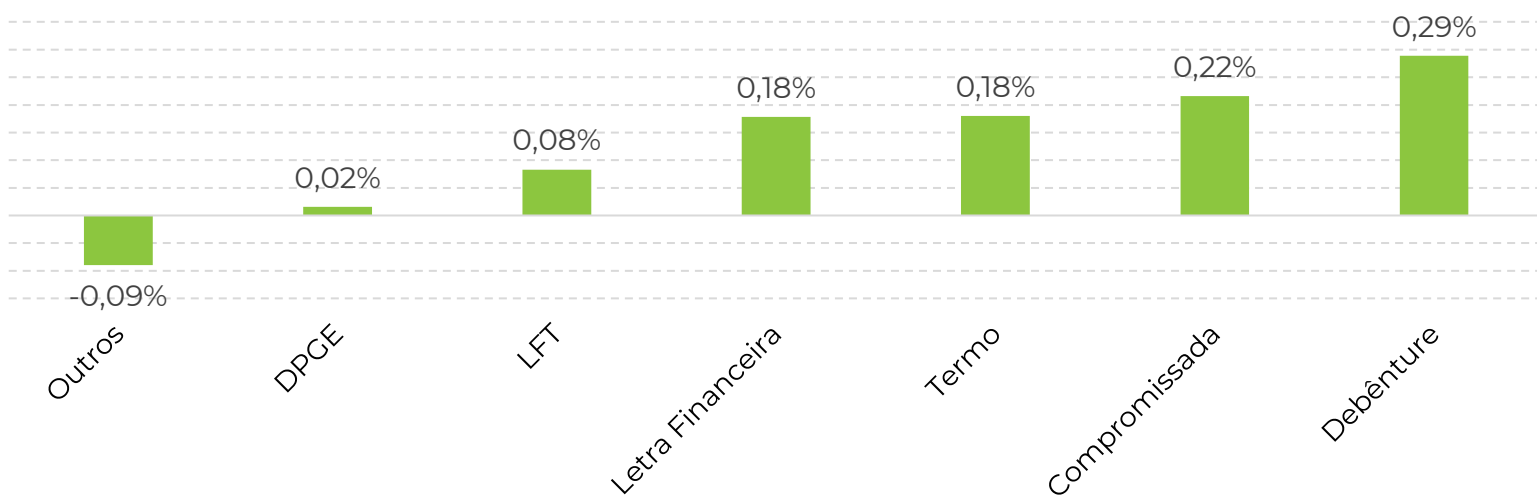
PI médio (12 meses): R\$ 91.657.598,67

Início do fundo: 13/02/2019

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LP



No mês de fevereiro de 2022, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 0,87%, equivalente a 116% do CDI. Em relação as classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de pouco mais da metade dos recursos do fundo, sendo que esta parcela ficou distribuída entre Debêntures (29%) e ativos de Instituições Financeiras (20%). Já as parcelas de LFTs e Operações Compromissadas terminaram fevereiro, respectivamente, com uma alocação de 8% e 26%. Por último, mas não menos importante, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 17% da alocação. Diante do cenário global de grande incerteza com a invasão da Rússia na Ucrânia, alguns agentes no mercado já estão precificados novas altas da Selic para além do patamar de 13%.

Em complemento, é interessante ressaltar o ingresso de 3 novos ativos na carteira do fundo. Nesse mês, realizamos alocações em ativos de crédito de Sanepar, Sabesp e Aeris, sendo o último, um novo emissor para o fundo. As operações tiveram prazo médio de aproximadamente 4,2 anos, e um yield médio de aproximadamente DI+1,65%. Com isso, o fundo totaliza 27 emissores diferentes na sua carteira. Por fim, vale destacar algumas informações das operações a termo realizadas em fevereiro de 2022. Ao todo foram realizadas 23 operações, sendo que 69% destas foram antecipadas. Em média, cada termo teve um financeiro de R\$ 284 mil e um prazo de 21 dias. Com isso, as operações de termo tiveram um resultado médio de aproximadamente 496% do CDI.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,87%	1,66%	6,72%	9,09%	-	14,52%
% CDI	116,04%	111,32%	118,83%	110,78%	-	103,96%

PI médio (12 meses): R\$ 50.153.871,71

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:

