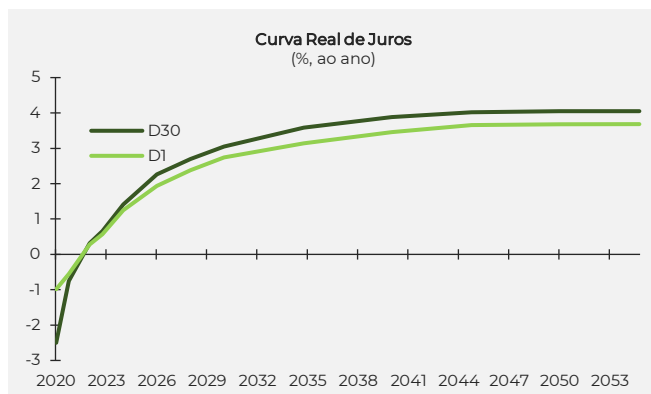




4UM INFLAÇÃO FI RF LP

No mês de julho o 4UM Inflação apresentou rentabilidade de 2,7%, acumulando queda de 0,9% no ano. O benchmark, IMA-B, apresentou retornos de 4,4% e 2,6%, nas mesmas bases de comparação.

A curva real de juros apresentou uma queda na inclinação dos papéis de curto prazo em relação aos vencimentos de longo prazo.



Fonte: Economática, 4UM Investimentos.

Ao contrário do mês de junho, o fechamento dos *yields* da curva de juros foi mais presente nos vencimentos mais longos. Na média os *yields* dos papéis intermediários recuaram em 2,7 bps enquanto os mais longos recuaram 3,8 bps.

Acreditamos que os agentes do mercado estão precificando uma melhora no endividamento público ao longo dos próximos anos, tal como a vista de maneira incipiente entre 2018 e 19. Nossa avaliação, no entanto, é menos otimista.

Desta forma, os preços atuais dos títulos públicos de longo prazo não refletem nosso cenário base de uma deterioração fiscal mais aguda no próximo ano.

Acreditamos que exista uma assimetria nesse ponto.

Para não expor a carteira do fundo a esse risco, concentramos a alocação em papéis com uma *duration* menor do que o benchmark. A alocação do fundo concentra-se na parte intermediária da curva, entre os vencimentos de 2022 a 2035.

Na avaliação de retorno e volatilidade prospectivos dos títulos públicos, vemos que as NTN-Bs intermediárias, que compõe a carteira do fundo, são as que apresentam a melhor relação risco/retorno na curva de juros real.

A volatilidade anualizada do fundo em julho foi de 3,6%, enquanto do IMA-B foi de 4,8%.



Fonte: Economática, 4UM Investimentos.

A carteira do fundo encerrou o mês com *yield* médio de 1,6% ao ano acima da inflação, contra 2,0% do IMA-B ao ano. A *duration* média do fundo é de 5,0 anos, enquanto de seu benchmark é de 8,2 anos.