

COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

Os choques macroeconômicos globais têm se intensificado nos últimos anos. Observa-se um significativo processo inflacionário global devido ao rápido crescimento no período pós-pandemia de Covid-19. Diante desse cenário, notamos um dos maiores apertos monetários coordenados da história recente. Devido à resiliência do crescimento, mesmo em um ambiente com taxas nominais e reais de juros muito mais elevadas do que o pré-pandemia, as expectativas atuais do mercado apontam para a manutenção de taxas de juros elevadas por um longo período.

No Brasil, percebe-se que essa resiliência do crescimento econômico também foi observada. Ao decompor o PIB sob a ótica da demanda, é possível analisar o ciclo de crescimento dos principais agregados macroeconômicos. Em 2021, o PIB cresceu 5,00%, sendo o destaque a taxa de investimento das empresas, que contribuiu com 3,2 pontos percentuais para o resultado total. Isso foi reflexo de uma taxa real de juros muito mais baixa do que a pré-pandemia. Em 2022, a resiliência persistiu, e o PIB variou 2,90%. Neste período, a principal contribuição foi do consumo privado (1,96 p.p.), reflexo principalmente do dinamismo do mercado de trabalho, com uma redução substancial da taxa de desemprego, do avanço da massa de rendimento real e de uma marginal formalização do mercado de trabalho. Por fim, o dado mais atualizado, do segundo trimestre deste ano, aponta para um crescimento de 3,20%. Neste período, a principal contribuição está sendo das exportações (1,75 p.p.), reflexo da elevação dos termos de troca brasileiros. Os dados do terceiro trimestre começam a indicar um crescimento menor no médio prazo. Prospectivamente, a mediana do mercado espera que o crescimento permaneça robusto neste ano, e em 2024, o crescimento retorne para a taxa de crescimento potencial da economia, que gira em torno de 1,50% ao ano.

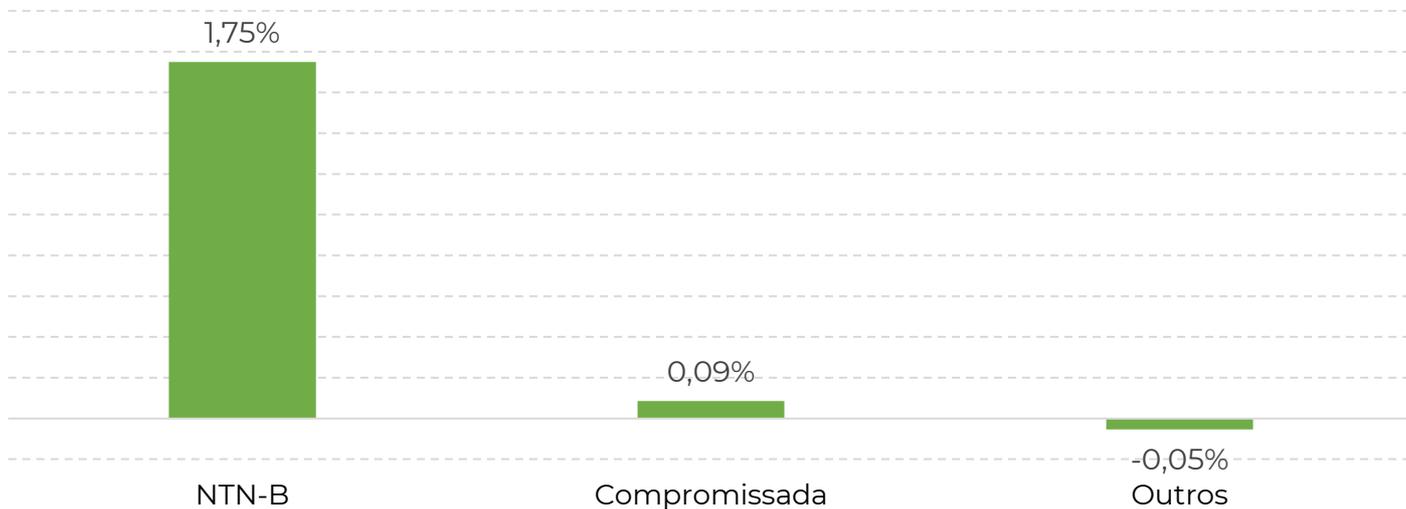
Em relação à inflação, após choques de crescimento econômico e choques de preços de commodities, o valor central da meta de inflação não foi atingido em nenhum ano após 2020. Em 2020, a principal contribuição para a inflação agregada (4,25%) foi da categoria de alimentos (2,68 p.p.), reflexo dos choques de preços provocados pela pandemia e pelo isolamento social. Já em 2021, o IPCA variou 10,06%, sendo a principal contribuição da categoria de preços administrados (4,55 p.p.), reflexo especialmente da elevação de preços de combustíveis e energia. Em 2022, após um longo período de crescimento, o IPCA variou 5,78%, com a principal contribuição vindo dos preços de serviços (2,61 p.p.). Em 2023, o IPCA arrefeceu para 4,82% no dado mais recente de outubro. Prospectivamente, o mercado espera que a inflação se situe novamente acima da meta de inflação neste ano e arrefeça para os próximos, porém se mantendo ainda acima do centro da meta de inflação (3,00%, válido a partir de 2024).

Por fim, diante da conjuntura exposta acima, o Banco Central do Brasil empreendeu um dos maiores ciclos de alta de juros na economia brasileira após a estabilização econômica em 1999. Em 2022, a Taxa Selic estava em 2,00% e elevou-se para 9,25% em 2021 e 13,75% em 2022. Em agosto deste ano, o BCB iniciou o ciclo de queda da Selic, antes de diversos bancos centrais globais. Espera-se que a Selic encerre este ano próxima de 11,75% e ceda para próximo da taxa nominal neutra no médio prazo.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



O 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF registrou um desempenho nominal de 1,79% em novembro de 2023. Em comparação, o benchmark do fundo, IMA-B 5, teve um desempenho de 1,80%. No acumulado do ano, o desempenho nominal do fundo e do benchmark é de 9,55% e 10,51%, respectivamente.

As estatísticas da carteira do fundo e do benchmark no final de outubro de 2023 eram as seguintes: a taxa real de carregamento acima da inflação estava em 6,13% para o fundo e em 5,88% para o benchmark, ambos anualizados. Em relação à duration, o fundo tem uma estatística de 2,52 anos, enquanto o benchmark tinha uma duration de 2,25 anos. Em termos de alocação, o fundo está posicionado da seguinte maneira: 22% em NTN-B 2024, 11% em NTN-B 2025, 10% em NTN-B 2026 e 48% em NTN-B 2028, mantendo 9% em caixa.

Em relação ao desempenho do mercado, observamos uma volatilidade significativa ao longo do mês. Os principais temas continuaram sendo o cenário de política monetária global e o cenário fiscal brasileiro. O mercado de juros norte-americano impactou positivamente, com o mercado precificando que a queda de juros será mais intensa do que o previamente esperado. Sobre o fiscal, o mercado permanece aguardando os sinais de responsabilidade por parte do governo.

Em termos de alocação, mantivemos a convicção de manter a duration da carteira mais elevada do que o benchmark. Os temas prospectivos, em ordem de magnitude, que podem movimentar o mercado de juros são: (i) frustração com o balanço fiscal, e os impactos para a política monetária doméstica e (ii) os impactos da política monetária norte-americana.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,79%	9,55%	10,79%	20,26%	22,66%	42,02%
IMA-B 5	1,80%	10,51%	11,55%	22,27%	29,18%	52,68%

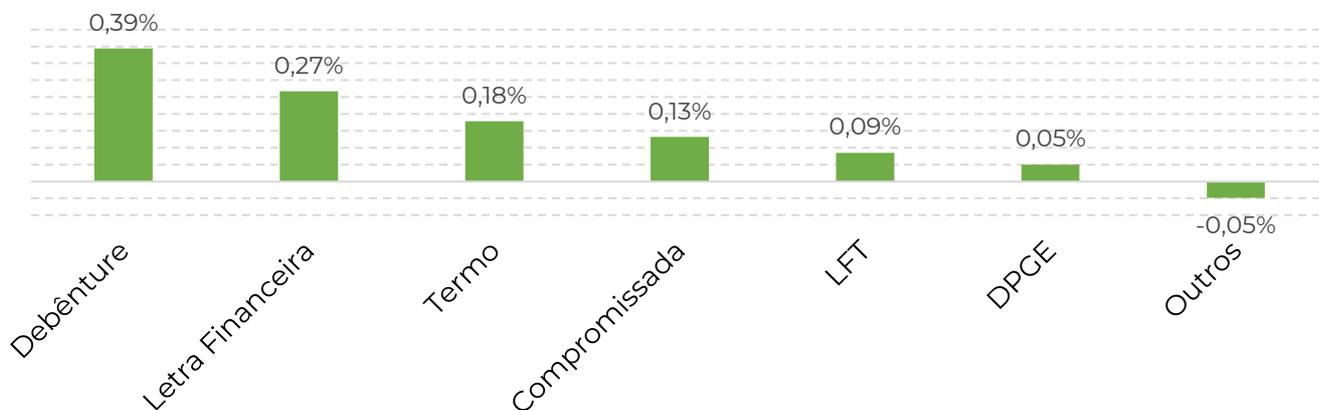
PI médio (12 meses): R\$ 30.879.552,14

Início do fundo: 13/02/2019

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM FIRF CRÉDITO PRIVADO LP



No mês de novembro de 2023, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 1,06%, equivalente a 115,4% do CDI. Em relação as classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 63,8% do PL do fundo, sendo que esta parcela ficou distribuída entre Debêntures (34,8%) e ativos de Instituições Financeiras (29,0%). Já as parcelas de LFTs e Operações Compromissadas representam, respectivamente, uma alocação de 9,4% e 11,2%. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 15,6% da alocação.

No mês, o número de novas operações a termo no 4UM Crédito Privado foram de 75, com financeiro médio próximo a R\$178 mil e prazo médio de 65 dias. Ao todo foram liquidadas 80 operações, sendo que 35,0% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 154% do CDI.

Na carteira de ativos bancários, acessamos durante o mês de novembro a LFSC de Itaú em aproximadamente 2,9% do PL com spread de CDI+1,9%. Para os ativos corporativos o mês foi bastante agitado na carteira, com aumento da exposição no emissor Cosan (RLOG11 e CSAN23) em aproximadamente 1,2% do PL, aumento também no emissor Equatorial via CELG (CGOS14) em 0,4% do PL, por fim aumentamos a exposição em Direcional (DIRR18) em 1,2% do PL. Sobre Direcional, destacamos o acompanhamento ativo da gestão em relação à manutenção da posição, antecipando o resgate de DIRR16 em 01/12, executando a compra em 09/11 a CDI+1,42%, a nova posição gerou marcações positivas, visto que negociou a CDI+1,23% no momento da oficialização do resgate antecipado, em que a demanda pelos ativos da companhia aumentaram. Um novo emissor corporativo foi acessado, Alliance Sonae (ALSO25), em 1,0% do PL respectivamente. O spread da carteira de crédito encerrou o mês em CDI+1,22%, aumento de 3pbs frente ao mês anterior, dado pelas novas posições acessadas. O destaque de rentabilidade ficou por conta da LF Pré de Daycoval, em um mês superpositivo para o risco de mercado o ativo teve performance nominal de 2,83%, o que representa 308,2% do CDI. Destacamos também a rentabilidade de UNIP17 (Unipar) que no mês obteve retorno nominal de 1,58% (172,6% do CDI).

Com a volta dos spreads a patamares próximos as médias históricas, o mercado doméstico de dívida corporativa consolidou de vez seu movimento de retomada e tende a ganhar cada vez mais representatividade como fonte relevante de financiamento para as grandes empresas. Um vetor a ser observado quanto à máxima supracitada é a volta da participação do BNDES como fonte de financiamento, em uma possível revisão da TJLP. Destacamos no mês as emissões de Cosan de R\$1.25 bilhões e Localiza de R\$1.90 bilhões, ambas companhias High Grade. O mercado secundário seguiu apresentando volume de negociação adequado, com uma média R\$1.87 bilhões/dia em novembro. Um mercado líquido é superpositivo para precificação e gestão do passivo dos fundos de crédito.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,06%	13,01%	14,38%	29,59%	35,93%	44,77%
% CDI	115,39%	108,01%	108,13%	110,14%	113,51%	108,18%

PI médio (12 meses): R\$ 133.412.216,67

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	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM FI RF Crédito Privado LP	BEM 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

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:

