



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

Após um extenso período de elevação das taxas de juros nas principais economias globais, as precificações de mercado apontam para uma reversão significativa desse processo nos anos de 2024 e 2025. Estima-se que haverá uma queda acumulada de 579 pontos-base (bps) em 2024 e 1285 bps em 2025 nos 10 principais bancos centrais globais, que incluem: Fed – Estados Unidos, ECB – Zona do Euro, BoE – Reino Unido, BoJ – Japão, SNB – Suíça, BOC – Canadá, RBA – Austrália, RBNZ – Nova Zelândia, SRB – Suécia e NB – Noruega.

Contudo, é importante ressaltar que as tendências não são uniformes em todas as regiões. Prevê-se uma redução de 310 bps no ECB (atualmente em 4,00%) e 198 bps no Fed (atualmente em 5,50%), considerando o acumulado de 2024 e 2025. Na contramão, o mercado de juros da economia japonesa espera uma elevação de 33 bps entre 2024 e 2025. Uma observação relevante é que, em praticamente todos os casos, espera-se uma queda mais acentuada em 2025 do que em 2024. Muito provavelmente esse cenário é reflexo da postura conservadoras das autoridades monetárias em indicar a queda de juros, visto que a inflação de núcleo, que cedeu muito em 2023, ainda permanece marginalmente acima da meta de 2%. Tanto a composição do Fed quanto a composição do ECB indicam que, na média, a opinião dos membros permanece “hawkish”. Ou seja, é provável que a opinião consensual é que, após anos de inflação acima da meta, os membros estão dispostos a “errar” para cima, causando um arrefecimento da atividade mais significativo do que “errar” para baixo e a inflação voltar no curto prazo. Vale destacar que, mesmo com o processo de juros elevados, a postura fiscal da maioria das economias avançadas permanece expansionista. Isso é evidenciado nas estimativas preliminares em 2023 e as expectativas de resultados em 2024.

Porém, é importante ressaltar que mesmo com as reduções até 2025 nas taxas de juros precificadas hoje pelos mercados de juros, cinco

dos 10 bancos centrais ainda estarão implementando políticas monetárias restritivas, ou seja, com taxas nominais acima da taxa neutra. Notavelmente, o Fed permanecerá 150 bps acima do nível neutro, indicando uma postura mais agressiva. Já o ECB terá uma taxa levemente negativa. Como afirmamos, a persistência de taxas relativamente elevadas em alguns casos é justificada pelo estágio do ciclo de crescimento global. E para avaliar o ciclo econômico, utilizamos a comparação do desemprego projetado para essas economias contra as estimativas de taxas de desemprego natural (economia crescendo em pleno emprego). Em oito das 10 economias analisadas, a taxa de desemprego projetada para 2025 estará abaixo do nível considerado neutro, sugerindo que não há iminência de uma recessão. Nos Estados Unidos, o desemprego estará em 0,98 desvio-padrão abaixo da média histórica e na Zona do Euro o desemprego estará em 1,85 desvio-padrão abaixo da média.

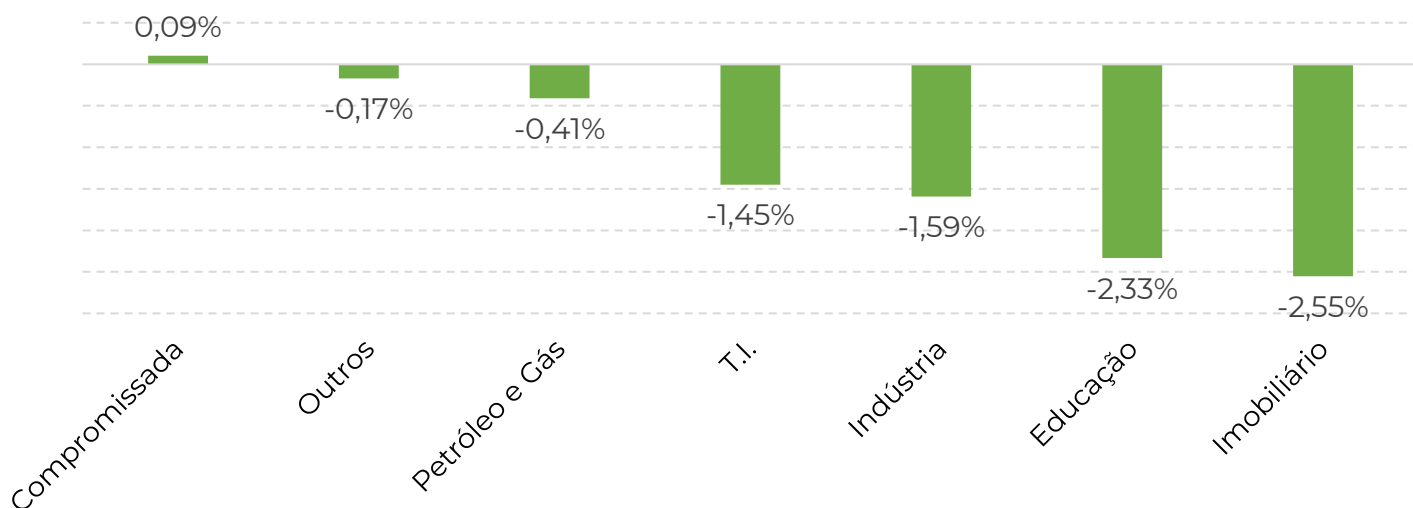
Em resumo, no início de 2024 o mercado permanece esperando dados que corroborem com um crescimento mais baixo para retirar o excesso de prêmios de longo prazo. Acreditamos que, na média, observaremos cortes mais agressivos do que o mercado precifica atualmente. Os dados do primeiro trimestre de 2024 poderão evidenciar esse cenário.

Quando observamos o cenário da política monetária na América Latina, percebemos uma situação relativamente confortável. Os núcleos de inflação destas economias permanecem em franca queda e na maioria dos casos, a taxa já está próxima de 4%. Após um período prolongado de elevação, quatro das cinco principais economias da região iniciaram o processo de afrouxamento monetário. Chile e Brasil encontram-se em estágios mais avançados desse processo, enquanto Peru e Colômbia ainda estão em estágios incipientes. Por outro lado, o México ainda não iniciara a trajetória de queda das taxas de juros.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Small Caps FIA durante o mês de janeiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade negativa de -8,4%, frente a -4,8% do Ibovespa e -6,5% do SMLL.

Em um mês de expressiva correção em boa parte dos papeis da bolsa, a maior contribuição positiva de performance veio de Unicasa, posição que possui liquidez reduzida e que normalmente não sofre com movimentos de alta volatilidade no mercado, como o visto em janeiro. Seguimos otimistas com o plano da Unicasa de crescimento no mercado internacional, enquanto também faz ajustes em sua operação brasileira, focando mais em lojas exclusivas e de alta qualidade, reduzindo sua exposição ao modelo de lojas multimarcas, que normalmente possuem menores margens.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Cruzeiro do Sul que, em conjunto com outros papeis do setor, sofreram no último mês com notícias sobre maiores pressões regulatórias no Ensino a Distância, que poderá sofrer com uma eventual redução dos ganhos de escala caso o regulador decida limitar a quantidade de alunos que as universidades podem ofertar certos cursos. Apesar do elevado ruído gerado pelo tema, seguimos confiantes na qualidade de ensino oferecida pelas universidades da Cruzeiro do Sul, que segue como player listado em bolsa com as maiores notas de qualidade no MEC.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-8,41%	-8,41%	26,99%	14,61%	15,62%	417,34%
Ibovespa	-4,79%	-4,79%	12,63%	13,92%	11,02%	96,49%

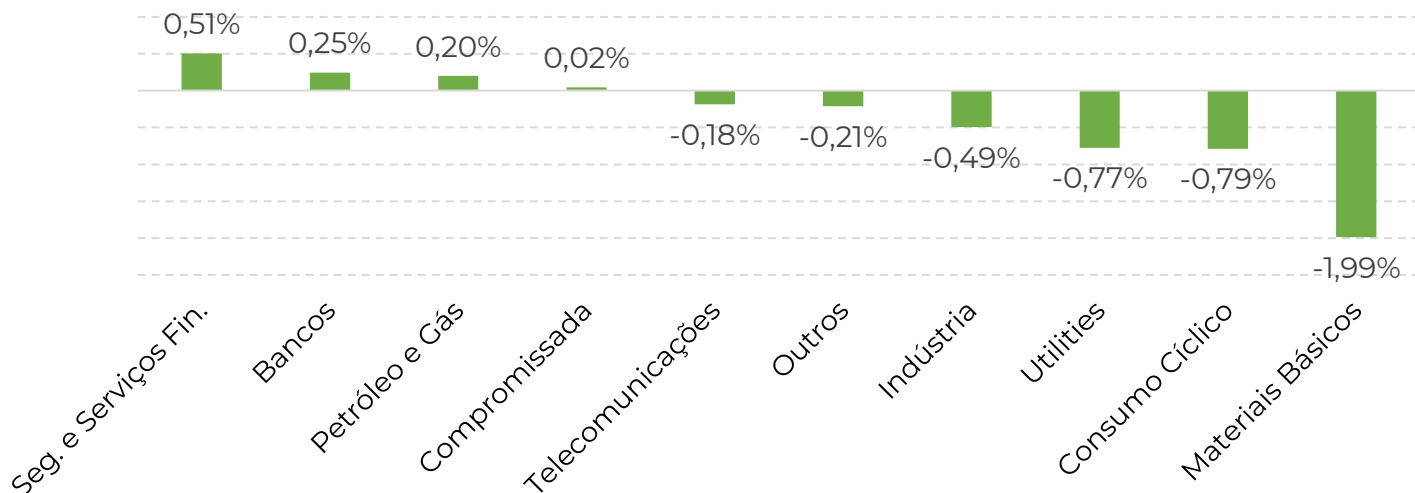
PI médio (12 meses): R\$ 302.209.751,16

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Marlim Dividendos FIA durante o mês de janeiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -3,4%, frente a -4,8% do Ibovespa e -3,5% do IDIV.

A principal contribuição positiva de retorno adveio do setor Financeiro, em especial Caixa Seguridade, cuja prévia de resultados divulgada pelo regulador para o último trimestre foi positiva, com destaque para o forte crescimento na emissão de prêmios de seguro habitacional. Apesar da alta, seguimos otimistas com o crescimento de lucro da Caixa Seguridade e ainda vemos a empresa negociando a um Dividend Yield atrativo.

Do lado negativo tivemos a contribuição do setor de Materiais Básicos, em especial empresas ligadas à mineração. O mercado global segue receoso com a atividade econômica chinesa, com os principais índices daquele país apresentando quedas fortes e com os preços de minério atingindo níveis abaixo de US\$ 130/tonelada.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-3,45%	-3,45%	17,11%	21,19%	27,61%	326,80%
Ibovespa	-4,79%	-4,79%	12,63%	13,92%	11,02%	96,49%

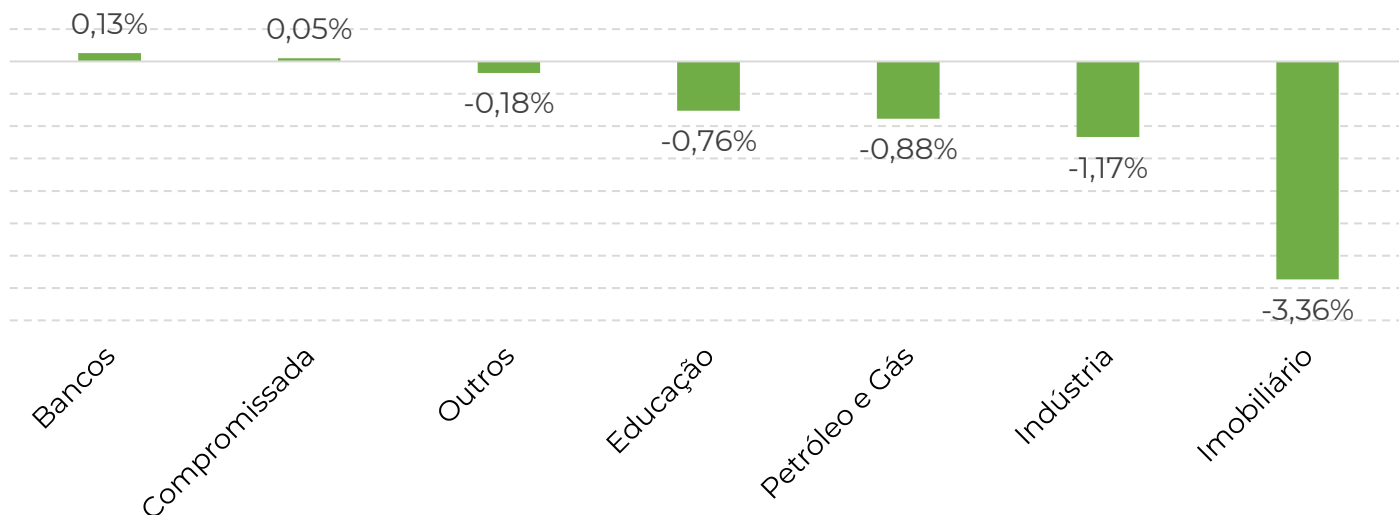
PI médio (12 meses): R\$ 225.572.707,93

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Valor Institucional FIA durante o mês de janeiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -6,2%, frente a -4,8% do Ibovespa.

A maior contribuição positiva de performance no mês veio de Vibra Energia, que segue sendo destaque nas manchetes por conta de uma possível nova oferta de fusão com a Eneva. Acreditamos que os termos oferecidos na primeira oferta não foram atrativos para os acionistas da Vibra, subvalorizando a capacidade de geração de caixa que a Vibra possui justamente num momento em que as margens da empresa começam a se recuperar após um grande período de baixa.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Eztec, cuja prévia operacional do último trimestre trouxe certo desânimo para o mercado por conta do baixo nível de vendas reportado, fruto do também baixo nível de lançamentos realizados em 2023. Seguimos otimistas com a empresa, que continua desalavancada e deve começar a reportar margens maiores na medida em que projetos recentes são reconhecidos nos resultados.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-6,17%	-6,17%	25,12%	17,53%	16,98%	11,69%
Ibovespa	-4,79%	-4,79%	12,63%	13,92%	11,02%	7,49%

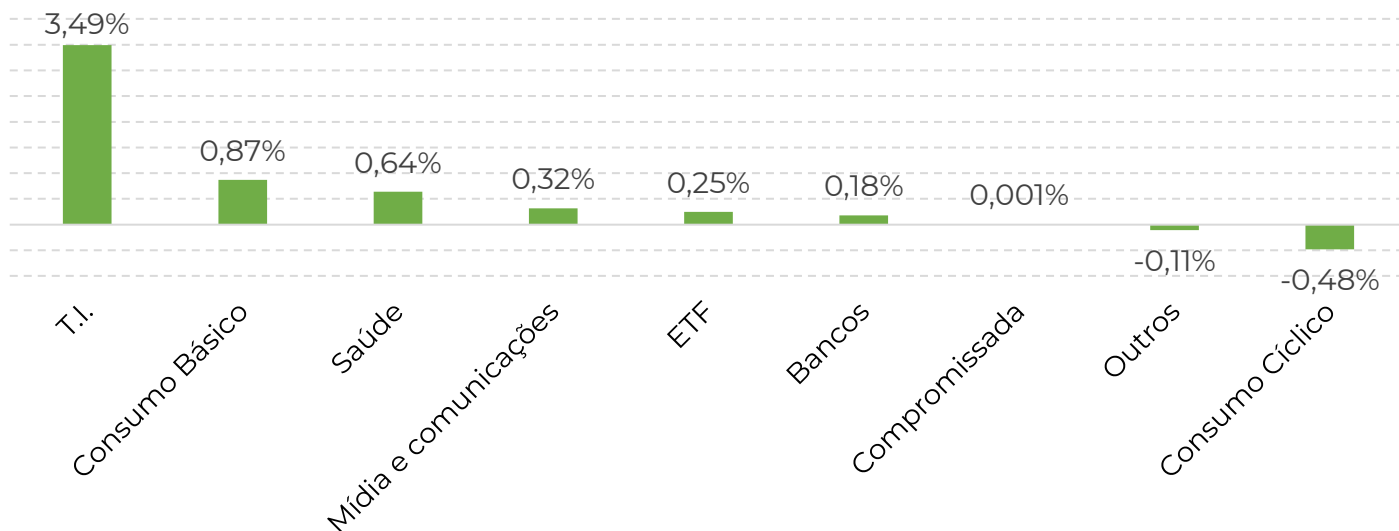
PI médio (12 meses): R\$ 20.687.836,77

Início do fundo: 04/01/2021

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM FIA BDR NÍVEL I



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM FIA BDR Nível I durante o mês de janeiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +5,2%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de +4,0%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês adveio de Microsoft, com ânimo generalizado do mercado sobre a implementação de soluções de inteligência artificial nos negócios das big-techs, em especial na Microsoft, que já começou a monetizar soluções através da sua investida OpenAI e também através de soluções próprias do Office, como o Copilot.

A principal contribuição negativa adveio de Nike, que no final do ano divulgou resultados abaixo do esperado pelo mercado, principalmente em relação ao crescimento de receitas no mercado chinês, sinalizando uma diminuição no ritmo de crescimento para os próximos trimestres. Tendo isso em vista, a administração da empresa anunciou um plano de redução de custos e sinalizou que suas metas de médio prazo se mantêm inalteradas, incluindo crescimento de margens e de lucro.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	5,16%	5,16%	10,93%	-5,65%	-	8,02%
S&P 500	4,01%	4,01%	15,54%	-0,71%	-	11,73%

PI médio (12 meses): R\$ 7.734.264,86

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	BEM 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

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:

