

# **COMENTÁRIOS DO GESTOR**

**+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**

# CARTA MACROECONÔMICA

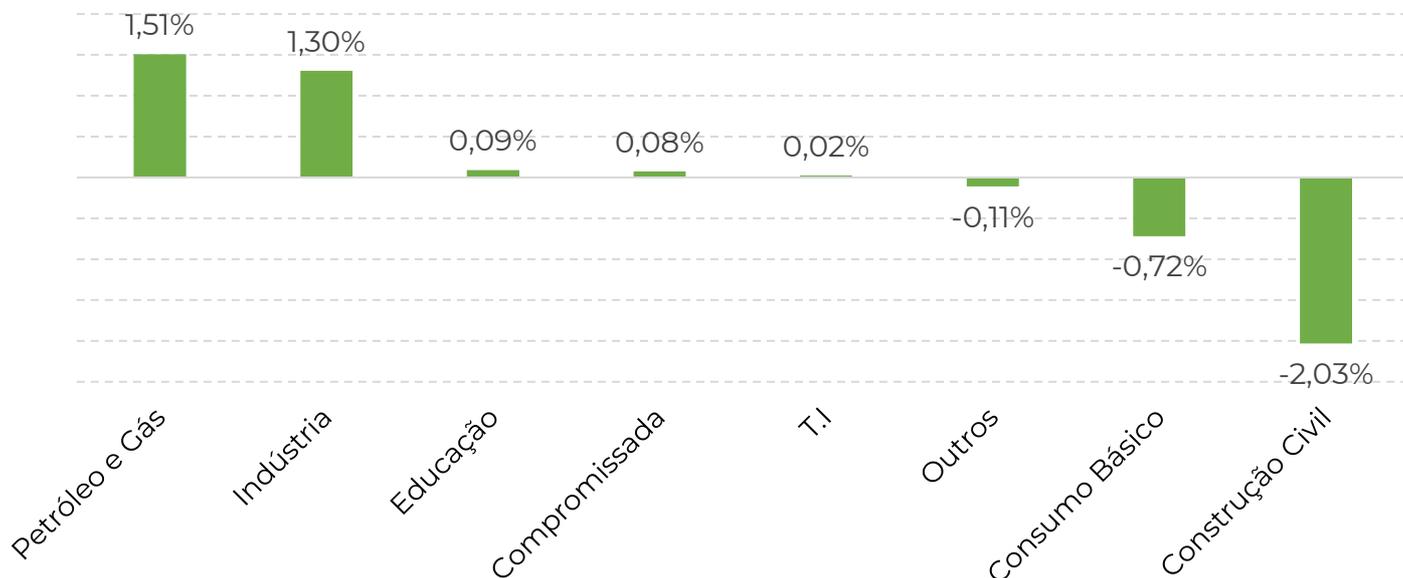
No cenário global, o mês de setembro foi caracterizado por uma notável elevação nas curvas de juros nos Estados Unidos. Durante o período, os vencimentos nominais de referência de 2 e 10 anos avançaram de 4,85% e 4,09% para 5,03% e 4,59%, respectivamente. Além disso, o juro real e a inflação implícita de 5 anos encerraram o mês em 2,24% e 2,30%, refletindo um ambiente de aumento das expectativas inflacionárias. Esse movimento ascendente nas taxas de juros globais foi influenciado por uma série de fatores que desempenharam papéis significativos: (i) A comunicação do Federal Reserve (Fed) e as projeções dos membros do comitê indicaram que as taxas de juros nos EUA permaneceriam elevadas por um período mais prolongado; (ii) O aumento considerável nos preços do petróleo em escala global suscitou preocupações quanto a uma nova rodada de choques de oferta e seus possíveis impactos sobre os preços; (iii) O Tesouro norte-americano realizou emissões significativas para financiar o considerável déficit fiscal projetado para 2023; (iv) Houve liquidações em massa de títulos nos mercados financeiros; e (v) Indicadores reforçaram as perspectivas de um crescimento econômico

substancial nos Estados Unidos. Em virtude desses fatores, o mercado global não está mais precificando novas elevações das taxas de juros em 2023 e prevê uma modesta redução em 2024, para aproximadamente 4,75%. Essas mudanças tiveram várias repercussões na economia brasileira. No mercado de juros, os prêmios aumentaram, levando as taxas nominais de 2 e 10 anos a avançarem de 10,28% e 11,36% para 10,87% e 12,07%, respectivamente. Paralelamente, o juro real e a inflação implícita de 5 anos encerraram o mês em 5,67% e 5,56%. Devido a essas dinâmicas, o mercado revisou para cima as expectativas de corte na taxa Selic pelo Banco Central do Brasil. Para 2023, a expectativa atual é que a Selic caia para 12,00%, em comparação com 11,50% no fechamento de agosto. No que diz respeito a 2024, a expectativa atual aponta para uma taxa próxima de 10,75%, em contraste com a previsão anterior de 9,50%. No mercado cambial, observou-se o dólar ganhando valor, com uma apreciação de 1,74% em relação ao real.

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

## AÇÕES

### 4UM SMALL CAPS FIA



Durante o mês de setembro o 4UM Small Caps FIA apresentou uma rentabilidade de +0,1%, frente a +0,7% do Ibovespa e -2,8% do SMLL. O fundo continua consideravelmente acima dos benchmarks no ano, com +24,2% de alta enquanto o SMLL sobe +5,1% e o Ibovespa sobe +6,2%.

Em setembro finalizamos o mais recente investimento do Fundo na companhia Bemobi. A empresa, que está sendo negociada por aprox. R\$ 1B, possui mais de R\$ 500M de caixa líquido e uma operação saudável com mais de R\$ 150M de geração de caixa recorrente. A Bemobi desenvolveu, de forma orgânica e através de aquisições, uma gama de soluções para companhias de Telecom que inclui processamento de pagamentos, micro-crédito, apps por assinatura e inteligência comercial. Ao longo desses anos a companhia criou relevantes barreiras de entrada, protegendo essas linhas de resultado já consolidadas. Apesar disso, compramos a tese não apenas pelo valor atrativo das ações frente a geração de resultados já conquistada, mas também pelas claras oportunidades de crescimento. A Bemobi pode oferecer mais soluções para clientes globais, dado que já possui o relacionamento com quase todas as Telecoms do planeta, porém em muitas geografias ainda oferece apenas um pedaço do portfólio de soluções. Também deu os primeiros passos em outras indústrias, fechando contratos com distribuidoras de energia elétrica para oferecer soluções similares às das Telecoms. Por fim, a Bemobi demonstrou competência e desejo de desenvolver novas soluções. Vemos os preços atuais como uma oportunidade única de sermos sócios de um excelente negócio, com potencial de crescimento, balanço saudável e que há dois anos foi listada pelo valor de R\$ 2B com uma fração das soluções atuais.

A maior contribuição positiva de setembro adveio de Enauta, impulsionada por mais um mês de alta no petróleo. A companhia segue com foco total em entregar o Sistema Definitivo do Campo de Atlanta, cujos novos poços já foram concluídos, e cuja nova plataforma está em fase final de adaptação para entrega no Brasil no final do ano. Enquanto isso, a Enauta levantou mais R\$ 1,1 bilhão em debêntures para ter um colchão de liquidez adicional nessa reta final dos investimentos no campo. Seguimos convictos na capacidade da empresa em entregar esse projeto e ainda vemos uma grande assimetria positiva refletida nos preços de suas ações.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,14%	24,25%	15,55%	10,33%	30,31%	401,26%
Ibovespa	0,71%	6,22%	8,27%	4,91%	24,56%	79,28%

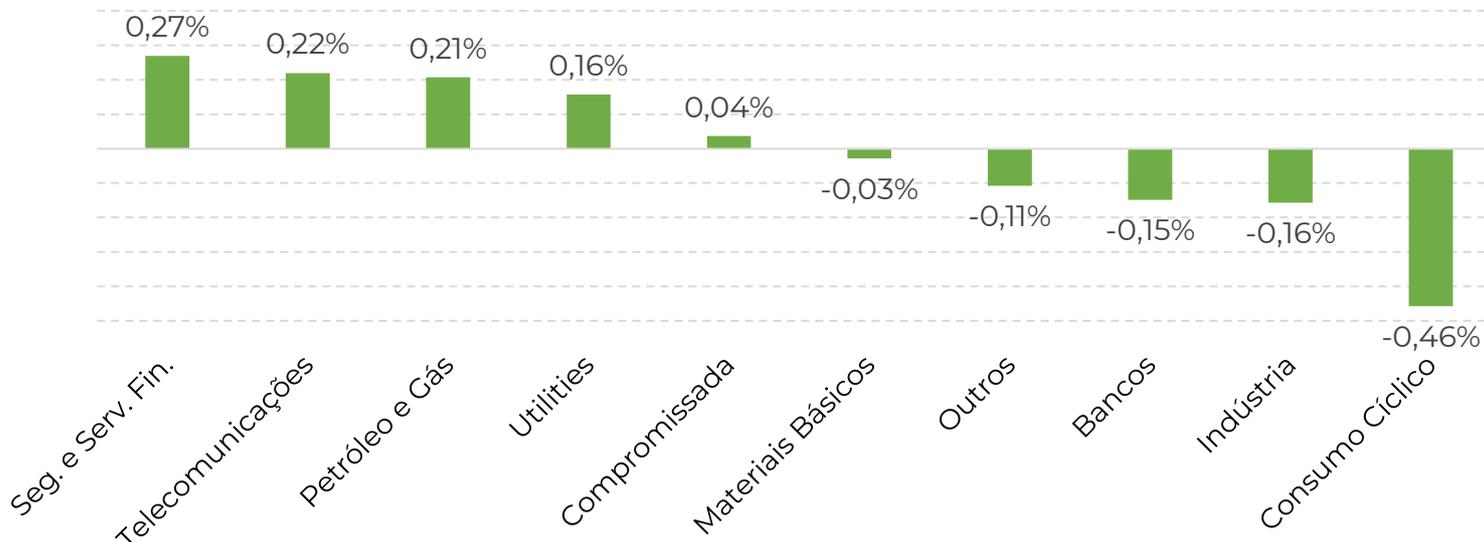
PI médio (12 meses): R\$ 304.961.248,20

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 setembro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -0,0%, frente a +0,7% do Ibovespa e +1,3% do IDIV. O fundo segue com +10,6% de alta enquanto o IDIV sobe +10,7% e o Ibovespa sobe apenas +6,2%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês adveio do setor de Telecomunicações, composto apenas por Telefônica Brasil, que recebeu no último mês aprovação da Anatel para uma redução de capital de até R\$ 5 bilhões, fato que, somado a boa performance operacional que a companhia vem apresentando, potencializa ainda mais a sua capacidade de distribuição de dividendos nos próximos dois anos.

Por outro lado, tivemos uma contribuição negativa do setor de Consumo Discricionário, principalmente advinda de Portobello, que vem apresentando performance operacional negativa nos últimos trimestres reportados, principalmente na marca Pointer (mais econômica), levando a alavancagem da empresa a níveis acima do ideal. Seguimos atentos aos avanços da nova fábrica da companhia nos EUA, cujos resultados com margens maiores podem trazer certo alívio para os números consolidados da Portobello.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-0,01%	10,64%	9,46%	10,14%	37,43%	287,94%
Ibovespa	0,71%	6,22%	8,27%	4,91%	24,56%	79,28%

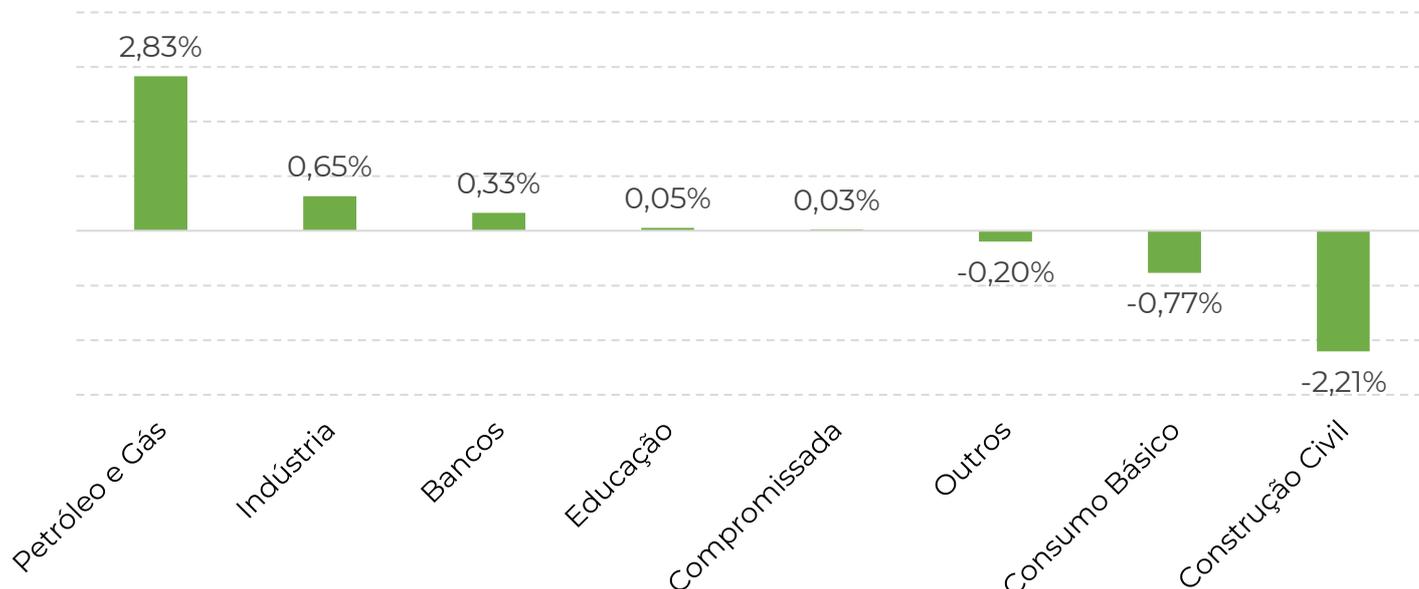
PI médio (12 meses): R\$ 206.478.523,63

Início do fundo: 30/06/2008

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

## AÇÕES

### 4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



Durante o mês de setembro o 4UM Valor Institucional FIA apresentou uma rentabilidade de +0,7%, frente a +0,7% do Ibovespa. O fundo continua à frente do benchmark no acumulado do ano, apresentando +18,4% de retorno versus apenas +6,2% do Ibovespa.

Em setembro realizamos o investimento no Banco ABC Brasil, tradicional instituição focada em crédito e outros serviços a empresas de grande porte. Vemos as ações do ABC negociando com uma relevante assimetria positiva, significativamente abaixo de seu valor patrimonial, apesar dos resultados positivos que deve seguir divulgando no seu negócio tradicional e principalmente em linhas de negócio em alto crescimento, como Investment Banking e Corretagem de Seguros, enquanto mantém sua inadimplência controlada.

A maior contribuição positiva de setembro adveio de Enauta, impulsionada por mais um mês de alta no petróleo. A companhia segue com foco total em entregar o Sistema Definitivo do Campo de Atlanta, cujos novos poços já foram concluídos, e cuja nova plataforma está em fase final de adaptação para entrega no Brasil no final do ano. Enquanto isso, a Enauta levantou mais R\$ 1,1 bilhão em debêntures para ter um colchão de liquidez adicional nessa reta final dos investimentos no campo. Seguimos convictos na capacidade da empresa em entregar esse projeto e ainda vemos uma grande assimetria positiva refletida nos preços de suas ações.

A principal contribuição negativa de resultados do mês veio de Eztec, cujas ações, assim como de outros nomes do setor de Construção, são sensíveis a movimentos bruscos na curva de juros, conforme vimos neste último mês, com taxas longas aumentando em quase 100 bps. Apesar deste movimento, seguimos otimistas com a tese, que vem mostrando ótima performance de vendas nos últimos empreendimentos lançados, que segue com uma posição de caixa líquido no balanço e mesmo assim negocia hoje abaixo do valor patrimonial.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,71%	18,43%	10,36%	12,31%	-	2,77%
Ibovespa	0,71%	6,22%	8,27%	4,91%	-	-1,93%

PI médio (12 meses): R\$ 19.820.373,89

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 setembro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -3,2%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de -3,2%.

Todos as posições do portfólio apresentaram desempenho negativo em setembro. A contribuição menos negativa de resultados do mês veio de Bank of America, que segue sendo uma das principais contribuições negativas do fundo no ano. Com o cenário de abertura das taxas de juros americanos, esperamos possíveis perdas adicionais nos títulos que o banco possui em carteira, fato que deve ainda seguir prejudicando os resultados dos próximos trimestres.

A principal contribuição negativa de setembro adveio de Nike, apesar de sua divulgação de resultados trimestrais ter surpreendido positivamente o mercado no último pregão do mês. A companhia deve seguir apresentando melhoras no seu nível de estoques, que no último ano ainda sofreu por conta de efeitos da pandemia, enquanto também deve continuar reportando melhoras sequenciais de margens nos próximos trimestres.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-3,18%	-1,85%	3,87%	-14,73%	-	-4,06%
S&P 500	-3,22%	7,19%	9,40%	-9,08%	-	-0,11%

PI médio (12 meses): R\$ 9.326.505,03

Início do fundo: 30/06/2021

# INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

## AÇÕES

	<b>Aplicação Inicial</b>	<b>Movimentação Mínima</b>	<b>Saldo Mínimo</b>
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

	<b>Horário Limite (movimentações)</b>	<b>Liquidez</b>	<b>Código ANBIMA</b>
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

	<b>Administrador</b>	<b>Gestor</b>	<b>Custodiante</b>
4UM Small Caps FIA	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Marlim Dividendos FIA	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Valor Institucional FIA	4UM 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](http://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](http://www.cvm.gov.br).

Signatory of:

