



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE- AÇÕES

PANORAMA MACROECONÔMICO

Flight to Quality

O ano de 2022 iniciou-se de forma volátil para as economias emergentes. O desempenho do mercado de juro doméstico de longo prazo mostra essa conjuntura. O IRF-M 1+ (cesta de títulos prefixados com prazo médio maior do que 1 ano) desvalorizou 0,5%, enquanto o IMA-B 5+ (cesta de títulos indexados à inflação com prazo médio maior do que 5 anos) desvalorizou 1,6% no mês de janeiro. Pior desempenho de ambos os indicadores desde meados de outubro de 2021, no auge das incertezas fiscais.

Por outro lado, observamos um comportamento de marcação a mercado mais ameno dos juros de curto prazo. Os prefixados curtos (IRF-M 1) valorizaram 0,6% e os indexados à inflação (IMA-B 5) com um desempenho de 0,1%. Por conta dos títulos pós-fixados em Selic terem uma marcação a mercado muito baixa, o carregamento de LFTs (IMA-S) foi mais atrativo no mês, tendo um resultado de 0,8%.

Em algum grau a elevação de juros nominais e reais longos da economia brasileira foi reflexo de alterações advindas na política monetária norte-americana. E é com esse tema que iniciamos a Carta Macroeconômica deste mês.

Ao longo de todo 2021, o mercado global recorrentemente vinha se surpreendendo com as leituras de inflação mensal divulgada pelos respectivos órgãos estatísticos de cada país. Esse fenômeno não foi limitado a um grupo de economias, pelo contrário. O processo foi global, tanto em economias emergentes quanto em economias avançadas. No caso norte-americano, o Índice de Preços ao Consumidor encerrou 2021 no patamar de 7%, maior valor desde 1980, no auge da crise petrolífera global.

Em contrapartida, existem vetores diferentes do porquê a inflação estava com esse viés altista. Esse é o primeiro ponto chave para entender a dinâmica de política monetária global. No caso da inflação

americana, desagregando o Índice de Preços ao Consumidor, vemos uma grande predominância da inflação de serviços (em torno de 2,1 p.p.) e de bens industriais (em torno de 4,9 p.p.). O restante advém de componentes mais voláteis e menos sensíveis à política monetária, como é o caso de preços de combustíveis e de energia elétrica. Ou seja, a pressão inflacionária recente advém de componentes que estão intimamente ligados ao crescimento da economia e como consequência, é tarefa do Fed (Federal Reserve) combatê-la com aumento de juros. O Produto Interno Bruto (PIB) americano cresceu 5,8% em 2021 e o nível real de salários cresceu 7,3% no mesmo período.

Tendo essa conjuntura em mente e diante da surpresa com a persistência inflacionária, o Fed alterou seu plano de voo. Previamente o mercado americano não precisava nenhum aumento de juros no primeiro semestre deste ano. Agora, espera-se que haja pelo menos 6 aumentos de 25 pontos-base da taxa dos Fed Funds ao longo das próximas reuniões, encerrando o ano em torno de 1,5% ao ano. Atualmente a taxa está em 0%. A curva nominal americana não apenas se elevou nos vértices mais curtos, mas também nos mais longos. O juro de 1 ano passou de 0,4% no início de 2022 para 0,8% atualmente. E o juro nominal de 10 anos passou de 1,4% para 1,8% no mesmo período.

Paralelamente a esse aumento de juros, o Fed marginalmente vem reduzindo a montanha de liquidez injetado nos mercados de renda fixa americanos mensalmente. Hoje o balanço de ativos do Fed (soma de todos os títulos públicos e privado ao longo dos 13 anos pós crise financeira de 2008) está em torno de US\$ 8,9 trilhões. A título de curiosidade, a preços atuais isso equivale a 5 vezes o PIB brasileiro.

Ou seja, são pressões de duas direções para o mesmo fato, que haverá uma redução significativa do fluxo de capitais para economias emergentes e aumento nos prêmios de risco embutidos nas curvas de juros.

PANORAMA MACROECONÔMICO

Em 2021, o fluxo de investimento estrangeiro para os mercados financeiros brasileiro foi em torno de US\$ 21 bilhões, maior valor anual desde meados de 2014. Desse número, US\$ 16 bilhões é investimento em renda fixa e os outros US\$ 5 bilhões é renda variável. Por conta das respostas dos bancos centrais das economias avançadas reduzindo os juros para conter a queda do crescimento decorrente da pandemia de Covid-19 em 2021, houve um movimento de “flight to yield”, ou seja, a busca por rendimentos em mercados emergentes. Aparentemente o cenário prospectivo é inverso, com o movimento de “flight to quality”, a busca pela segurança, sendo o mais provável pela dinâmica de maiores juros nas economias avançadas.

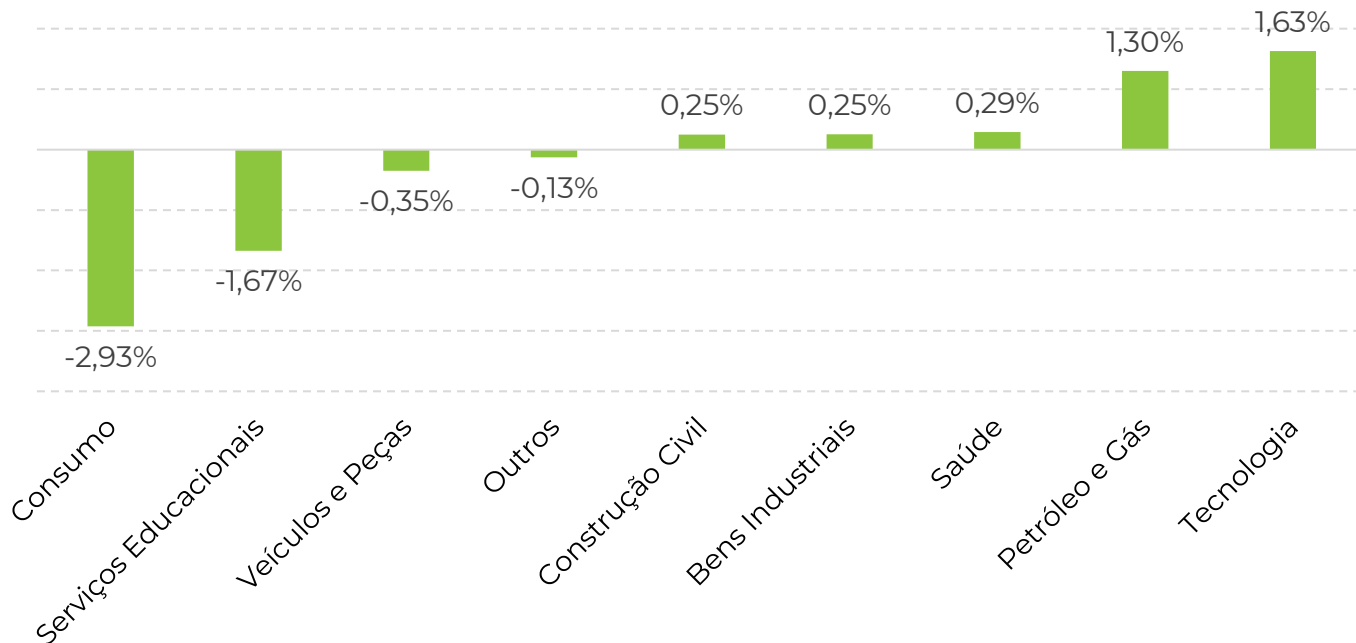
O risco para o Brasil desse cenário limita-se a volatilidade e em um nível maior da curva de juros nominal e real doméstica. Outro risco que é uma possível escassez de fonte de financiamento, o que não acreditamos que seja relevante dado que a participação de investidores globais na Dívida pública Federal doméstica é de em torno de 10%, patamar bem abaixo do pico da série histórica em junho de 2015, onde a representatividade era de 20% do total.

Em um cenário já turbulento de inflação em alta, contundente processo de ajuste da política monetária brasileira, riscos fiscais e calendário político, os ventos globais adicionaram uma pitada a mais de incerteza quanto a evolução da economia e dos desempenhos de mercado.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



O fundo teve uma rentabilidade de -1,36% no mês de janeiro. Aproveitando a desvalorização generalizada de diversos ativos na bolsa, finalizamos o investimento em duas teses novas: Cruzeiro do Sul Educacional e Aeris Energy, as quais pretendemos detalhar mais nas nossas próximas cartas de gestão.

A principal contribuição positiva de resultados do mês veio de Valid, que segue focando intensamente no seu processo de turnaround, já apresentando normalização do volume de emissões de documentos, mantendo ainda uma alta produção de outros tipos de cartões e produtos digitais.

Por outro lado, a principal contribuição negativa de janeiro veio de Camil, que no último mês reportou números aquém das expectativas do mercado, sinalizando alguma dificuldade de repasse de preços para os consumidores em linha com a volatilidade das commodities agrícolas, algo que estamos observando para todo o setor de alimentos processados.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-1,36%	-1,36%	-1,44%	-5,98%	42,04%	351,38%
Ibovespa	6,99%	6,99%	-4,57%	-1,42%	15,14%	72,48%

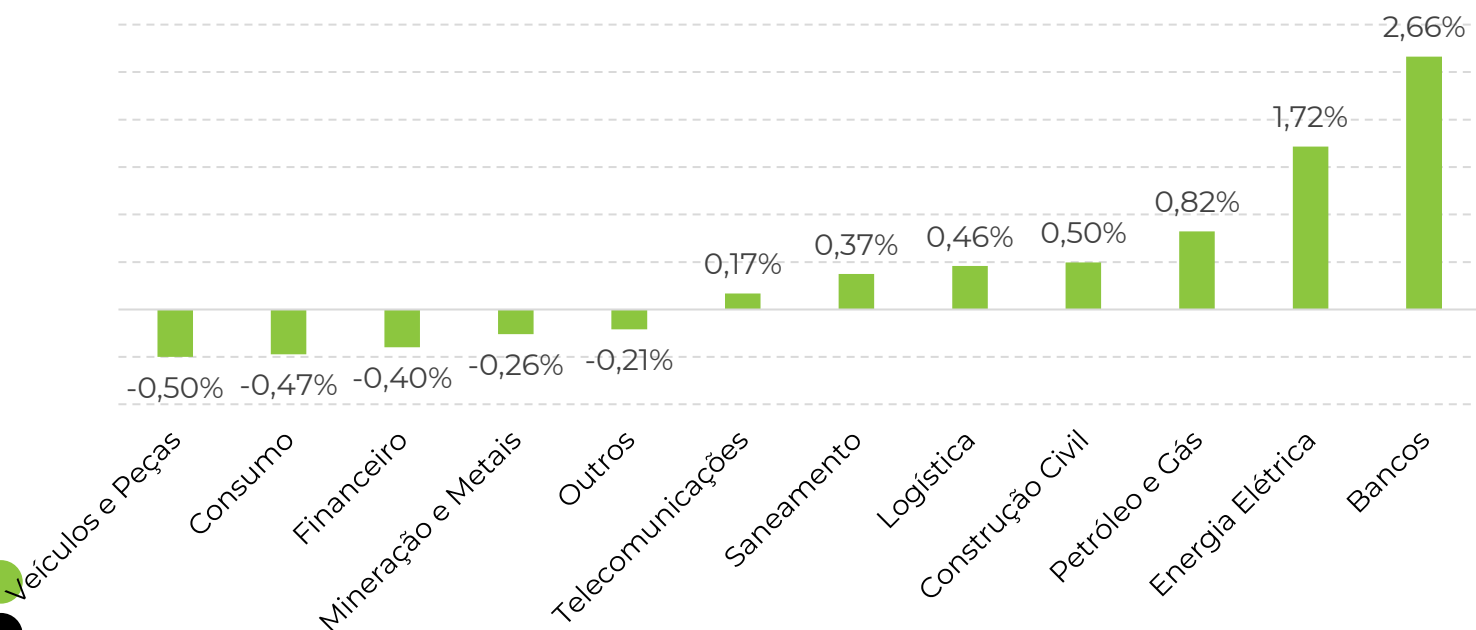
PI médio (12 meses): R\$ 390.962.463,57

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 +4,85%.

Como destaque de contribuição positiva, o setor de Bancos e Seguros compensou parte das perdas vista durante 2021, em linha com que já comentamos há alguns meses, principalmente no que tange ao Valuation dessas instituições, ainda bastante pessimista, ao nosso ver, quando levamos em conta a solidez de seus balanços e a normalização dos resultados pós-pandemia.

Do lado negativo, o setor industrial apresentou a menor contribuição do último mês, compensando parte da alta vista nos últimos meses. No caso específico de Fras-le, seguimos com convicção na tese no longo prazo, tendo em vista o histórico de sucesso da companhia em alocação de capital e pelas dinâmicas positivas do segmento de aftermarket.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	4,85%	4,85%	3,54%	-2,30%	23,93%	252,17%
Ibovespa	6,99%	6,99%	-4,57%	-1,42%	15,14%	72,48%

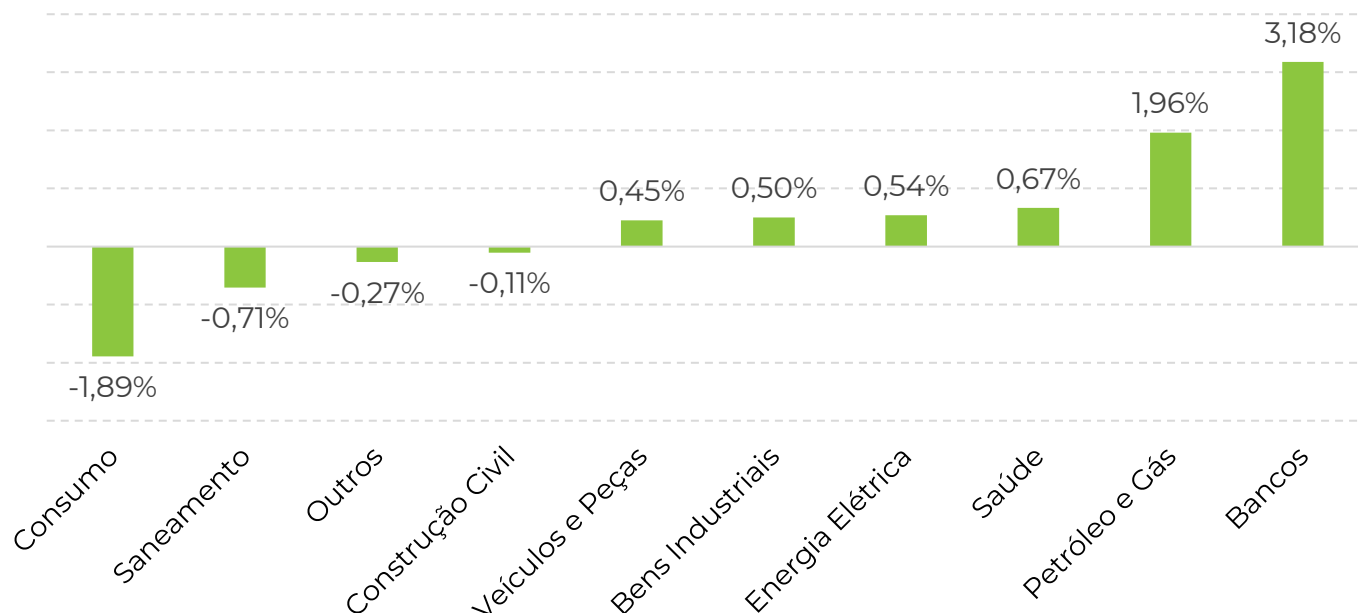
PI médio (12 meses): R\$ 250.197.831,59

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



O fundo teve uma rentabilidade de +4,32% no mês de janeiro. Aproveitando a desvalorização generalizada de diversos ativos na bolsa, finalizamos o investimento em uma tese nova: Aeris Energy, a qual pretendemos detalhar mais nas nossas próximas cartas de gestão.

Como destaque de contribuição positiva, o setor de Bancos e Seguros, composto por Bradesco, Banco do Brasil e Itaúsa, compensou parte das perdas vista durante 2021, em linha com que já comentamos há alguns meses, principalmente no que tange ao Valuation dessas instituições, ainda bastante pessimista, ao nosso ver, quando levamos em conta a solidez de seus balanços e a normalização dos resultados pós-pandemia.

Por outro lado, a principal contribuição negativa de janeiro veio de Camil, que no último mês reportou números aquém das expectativas do mercado, sinalizando alguma dificuldade de repasse de preços para os consumidores em linha com a volatilidade das commodities agrícolas, algo que estamos observando para todo o setor de alimentos processados.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	4,32%	4,32%	-2,47%	-	-	-4,97%
Ibovespa	6,99%	6,99%	-4,57%	-	-	-5,65%

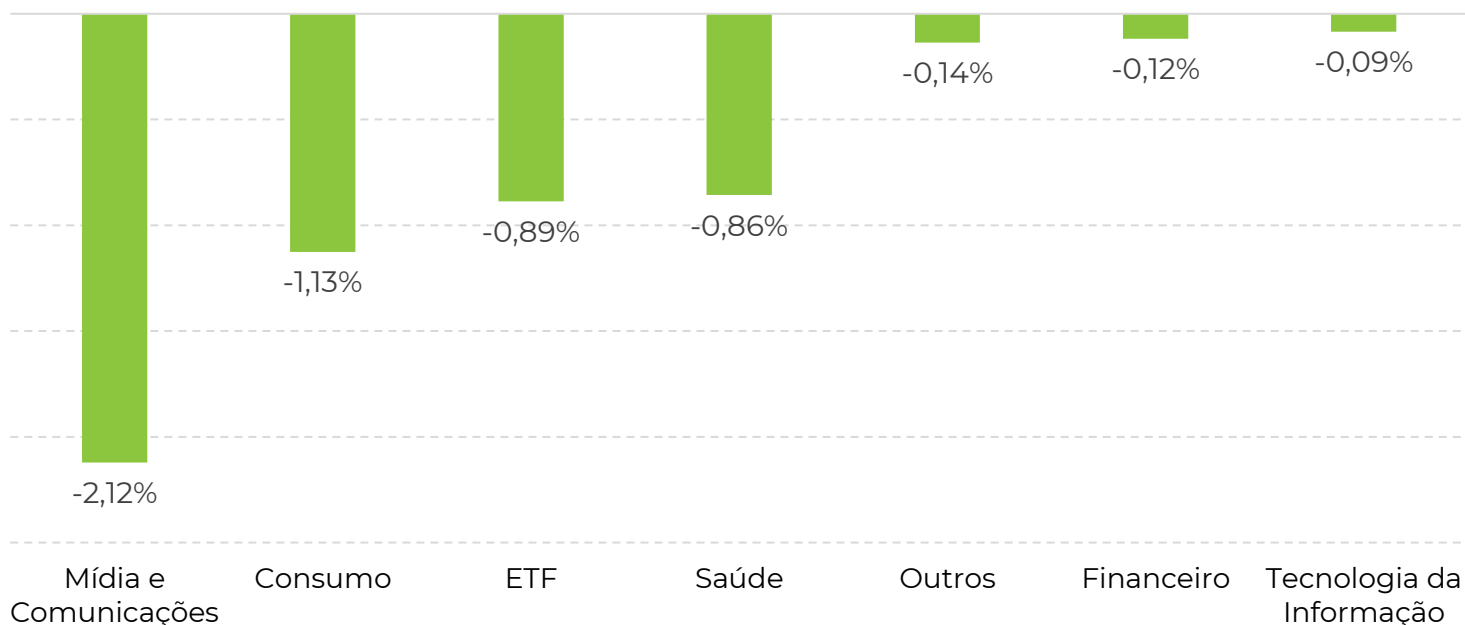
PI médio (12 meses): R\$ 14.420.943,18

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 -5,33%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de -9,05%.

A maior contribuição negativa do mês adveio de Alphabet, que teve uma performance próxima ao benchmark e em linha com outras empresas do setor de mídia e tecnologia. O nome deve seguir apresentando crescimento acelerado em suas principais linhas de negócio, como publicidade online e em cloud computing.

Do lado positivo, a Visa destoou do restante do setor de tecnologia durante o mês de janeiro, compensando em parte as quedas vistas nos últimos meses, devido principalmente a uma sinalização do fim da disputa entre a companhia e a Amazon UK, que tentava impedir clientes britânicos de realizar compras online na varejista com cartões Visa.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-5,33%	-5,33%	-	-	-	14,48%
S&P 500	-9,05%	-9,05%	-	-	-	12,54%

PI médio (12 meses): R\$ 10.119.701,51

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	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

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:

