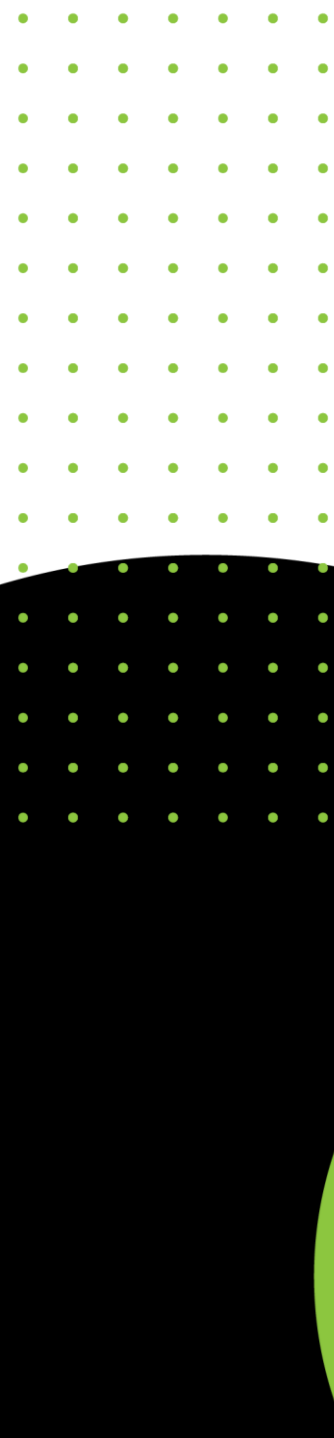




COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Economia Global

O mercado de trabalho dos Estados Unidos permaneceu apontando para um cenário de arrefecimento. Enquanto os pedidos de seguro-desemprego, na média anual, subiram, a criação de empregos do setor privado foi negativo em setembro. Não tivemos novos dados do payroll devido ao shutdown do governo norte-americano, após democratas e republicanos não chegarem em nenhum acordo.

Esse arrefecimento do mercado de trabalho pode aprofundar o recuo da taxa anual de crescimento do Produto Interno Bruto norte-americano, que foi de 2,33% no segundo trimestre de 2025, sendo que no quarto trimestre de 2024 o crescimento foi 2,80%. Na demanda interna, o consumo das famílias e a taxa de investimento está recuando. A taxa de crescimento anualizada esperada para o terceiro trimestre de 2025 é de 3,04%, conforme os modelos de Federal Reserve.

No ambiente inflacionário, o repasse das tarifas de importação começará a ficar mais presente. No mês de julho houve uma surpresa com o índice de preços ao produtor norte-americano. A variação anual passou de 2,36% para 3,28%, retornando às máximas do ano. Na inflação para o consumidor, o indicador permaneceu avançando em bases anuais. Após tocar as mínimas do ano em abril (2,33%), o indicador subiu para 2,73% em julho, reflexo de uma pressão sobre os preços de bens industriais e uma reversão da deflação dos preços de energia.

Após os dados confirmarem o arrefecimento do mercado de trabalho dos Estados Unidos, o Federal Reserve decidiu cortar a taxa dos Fed Funds de 4,25% a 4,50% para 4,00% a 4,25%, citando um balanço assimétrico para o desemprego.

O mercado espera que os cortes continuem até meados de junho de 2026, quando o mercado precifica uma taxa de 3,00% a 3,25%.

O cenário geopolítico da Europa inspira algumas preocupações nos mercados, em especial em setembro, quando uma série de incursões russas sobre o território do Otan levou a questionamentos de um possível aumento na percepção de um conflito entre Otan e Rússia. O Índice de Risco Geopolítico, desenvolvido pelo Federal Reserve subiu de 44 pontos para 180, sendo que a média histórica é de 108 pontos.

Há um aumento também da percepção do risco do mercado sobre a política fiscal das economias. A dívida pública das economias permanece subindo em um contexto de juros elevados e déficit primário.

A inflação das economias da Europa permanece distinta. Enquanto a inflação ao consumidor da Zona do Euro permanece estável em torno de 2,1%, a taxa do Reino Unido permanece subindo, atualmente em torno de 3,9%.

Nas expectativas de política monetária, os mercados precificam que os bancos centrais estão próximos ou já concluindo o ciclo de queda de juros. O mercado precifica que o European Central Bank (ECB) manterá juros estáveis em 2% nos próximos meses.

As taxas nominais de 2 anos estão em queda, refletindo as expectativas de afrouxamento ao longo do ano. Porém, ao observarmos as taxas longas de 10 anos, os yields foram às máximas nas últimas semanas. As cotações cambiais permanecem estáveis frente ao dólar no mês, mas apreciando em 2025.

Após as eleições para a câmara alta do Japão colocarem pressão sobre a coalizão de centro-direita liderada pelo primeiro-ministro Shigeru Ishiba, recentemente Sanae Takaichi venceu o segundo turno por uma margem de 54% a 46%, tornando-a a líder confirmada do PLD e, portanto, primeira-ministra do Japão.

No campo macroeconômico, o crescimento econômico acelerou de 1,3% ao final de 2024 para 1,7% no segundo trimestre de 2025, na comparação anual. Com isso, a inflação ao consumidor atingiu 3,2%, enquanto o núcleo da inflação gira em torno de 1,6%.

Nesse contexto, o Banco do Japão (BoJ), em sua última reunião de política monetária, decidiu manter a taxa básica de juros em 0,50%. No mercado de juros, as taxas dos títulos japoneses de 10 anos avançaram para 1,64%, maior patamar de 2007.

No mercado cambial, o iene permanece estável frente ao dólar, porém se aprecia em 2025.

Economia Brasileira

Os dados do ciclo de crescimento da economia brasileira permanecem mostrando na ponta uma leve desaceleração. O IBC-Br de julho apresentou a terceira variação negativa.

No âmbito do cenário da inflação, no mês de setembro, o IPCA-15 variou 0,48% e alcançou o patamar de 5,32% em 12 meses. Houve deflação na categoria de alimentos no mês (-0,63%), enquanto a variação anual foi de 6,58%. A conjuntura favorável dos preços pode ser explicada pelo choque de oferta do início do ano e pela apreciação do real no ano. Na categoria de preços monitorados houve inflação de 1,91% no mês e marcou 5,40% em 12 meses. A explicação da inflação mensal é devido à reversão do “Bônus de Itaipu”, que foi responsável por forte redução nas tarifas de energia em agosto. Na categoria de preços de bens industriais, os preços avançaram 0,19% no mês e aumentam 3,42% em 12 meses. A conjuntura positiva destes preços é explicada pela apreciação do real e do arrefecimento do mercado de crédito às famílias. Por fim, os preços de serviços variaram 0,12%, marcando inflação de 5,91% em 12 meses. Ainda existe uma pressão sobre esses preços devido especialmente à resiliência do mercado de trabalho, em termos de geração de emprego e renda média.

O mês de setembro foi marcado por sinais negativos para as curvas de juros domésticas. As taxas nominais curtas subiram enquanto as taxas longas caíram. As taxas reais tiveram comportamento linear de elevação.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL

Em setembro de 2025, o fundo 4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP apresentou um retorno nominal de 0,57%. O seu benchmark, o IMA-B 5, ficou em 0,66%. No acumulado de 2025, o fundo obtém retorno de 8,61%, enquanto seu benchmark valoriza 8,31%. O resultado mensal do fundo equivale à IPCA + 0,35%, enquanto no ano, equivale à IPCA + 4,79% (ou IPCA + 6,44% anualizado). A volatilidade mensal anualizada do fundo foi de 1,57%

As estatísticas da carteira do fundo e do benchmark no final de setembro de 2025 eram as seguintes: a taxa real de carregamento acima da inflação era de 8,32% para o fundo e de 8,70% para o benchmark, ambos anualizados. Implicitamente, o carregamento em inflação é de 5,21% para o fundo e 4,69% para o IMA-B 5. Em relação à duration, o fundo tinha uma estatística de 2,58 anos, enquanto o benchmark tinha uma duration de 2,38 anos.

No mês houve mudanças no portfólio. Aumentamos a alocação no vencimento de 2026 e 2028 e iniciamos a alocação no vencimento de 2029, com o intuito de elevar a duration do portfólio. Assim, a carteira do fundo estava da seguinte forma no fechamento de setembro: 15,63% em 2026, 35,42% em 2028, 6,21% em 2029, 31,20% em 2030 e 11,54% em caixa.

No âmbito do cenário da inflação, no mês de setembro, o IPCA-15 variou 0,48% e alcançou o patamar de 5,32% em 12 meses.

Houve deflação na categoria de alimentos no mês (-0,63%), enquanto a variação anual foi de 6,58%. A conjuntura favorável dos preços pode ser explicada pelo choque de oferta do início do ano e pela apreciação do real no ano.

Na categoria de preços monitorados houve inflação de 1,91% no mês e marcou 5,40% em 12 meses. A explicação da inflação mensal é devido à reversão do “Bônus de Itaipu”, que foi responsável por forte redução nas tarifas de energia em agosto.

Na categoria de preços de bens industriais, os preços avançaram 0,19% no mês e aumentam 3,42% em 12 meses. A conjuntura positiva destes preços é explicada pela apreciação do real e do arrefecimento do mercado de crédito às famílias.

Por fim, os preços de serviços variaram 0,12%, marcando inflação de 5,91% em 12 meses. Ainda existe uma pressão sobre esses preços devido especialmente à resiliência do mercado de trabalho, em termos de geração de emprego e renda média.

A Anbima projeta uma inflação de 0,54% para o ciclo de 15-set a 15-out, enquanto a expectativa para o ciclo de 15-out a 15-nov é uma inflação de 0,27%. Esperamos uma inflação de 4,82% em 2025 e 4,07% em 2026.

O mês de setembro foi marcado por sinais negativos para as curvas de juros domésticas.

As taxas nominais (interpoladas para os respectivos vencimentos de NTN-Bs) curtas subiram enquanto as taxas longas caíram. As taxas reais tiveram comportamento linear de elevação, exceto a NTN-B 2026.

O comportamento inferior ao benchmark no mês é explicado especialmente devido (i) a elevação mais intensa das taxas da NTN-B 2028 e 2030, comparativamente às mais curtas.



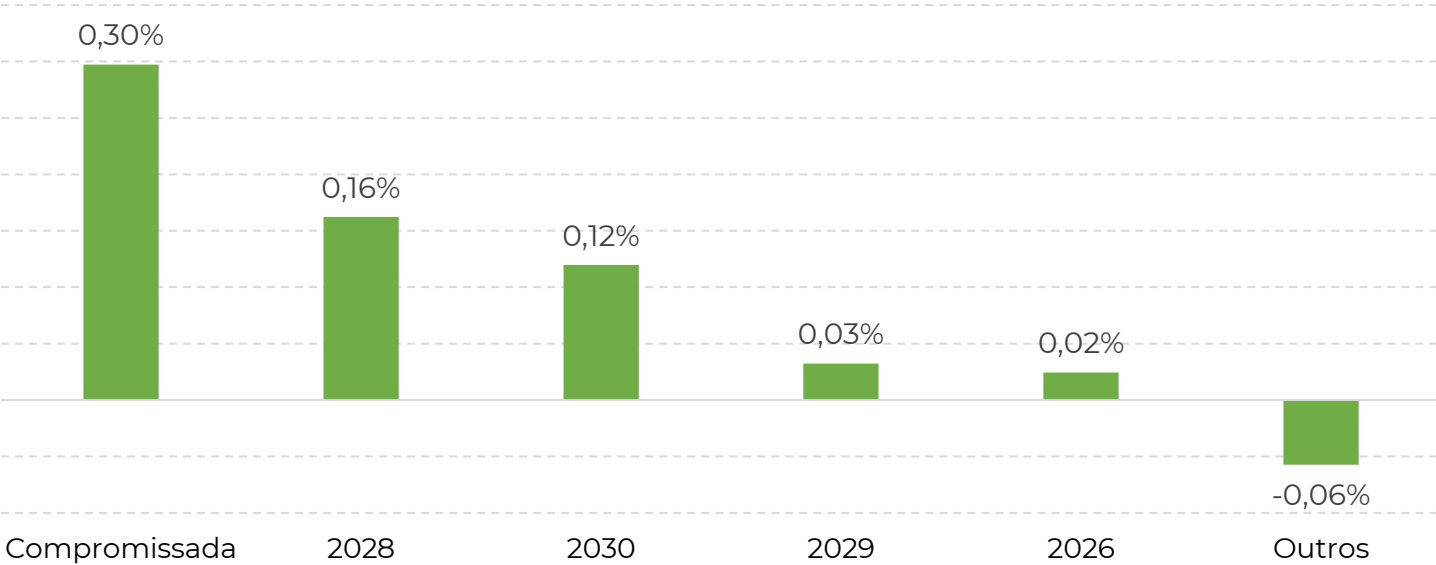
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL

Prospectivamente, os principais temas para os mercados de juros serão: (i) pesquisas de opinião sobre o ciclo eleitoral em 2026, (ii) intensidade da queda de juros nos Estados Unidos, (iii) comportamento da inflação doméstica e (iv) discrepância de desempenho entre o mercado de crédito e o mercado de trabalho brasileiro.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,57%	8,61%	8,44%	16,73%	29,51%	63,06%
IMA-B 5	0,66%	8,31%	9,20%	18,40%	32,19%	78,13%

PI médio (12 meses): R\$ 38.247.247,19

Início do fundo: 13/02/2019

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+1 útil	489905
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance
0,40% a.a. / 10% sobre o que exceder o IMA-B 5

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL

No mês de setembro de 2025, o 4UM FIF RF Crédito Privado LP RL apresentou rentabilidade de 1,37%, equivalente a 112,0% do CDI. Em relação às classes de ativos, terminamos o mês com 61,6% do PL do fundo alocados em Crédito Privado, estando distribuída entre Debêntures (28,3%) e ativos de Instituições Financeiras (33,3%). A parcela de caixa encerrou o mês representado 29,8% do PL. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 8,6% da alocação. O spread da carteira de crédito encerrou o mês com carregamento médio ponderado de CDI+0,70%, fechamento de 8 pontos-base em relação ao mês anterior.

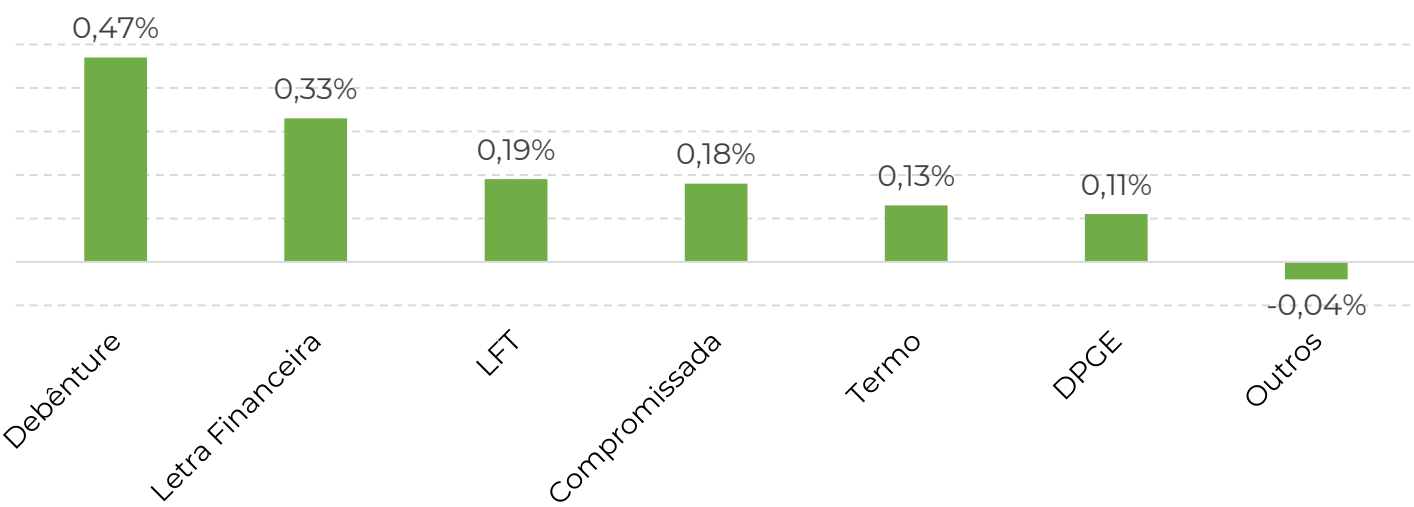
No mês, o número de novas operações a termo no 4UM Crédito Privado foi de 66, com financeiro médio próximo a R\$292,0 mil e prazo médio de 59 dias. Ao todo, foram liquidadas 74 operações, sendo que 35,1% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 128% do CDI.

Na carta anterior destacamos o movimento observado com os ativos de Cosan, que impactaram negativamente o fundo durante o mês de agosto. Durante revisão do case, a gestão entendeu que havia um conforto grande da empresa no pagamento das suas dívidas, com isso, manteve-se à posição inalterada no emissor durante o período de abertura de spreads. Após o momento de maior “pânico” no mercado em relação a empresa, tivemos um período de acomodação dos spreads e fechamento das taxas a níveis inferiores aos vistos pré-estresse de crédito. As notícias de capitalização de grandes acionistas na companhia mitigaram possíveis problemas de crédito, diminuindo o risco para credores. Em agosto a atribuição de resultado das posições de Cosan foi de -0,06%. Já em setembro a atribuição ficou em 0,14%, contribuindo para o bom resultado observado nesse mês. O retorno nominal médio ponderado das posições no emissor foi de 5,59%.

Comparado ao mês anterior, reduzimos a exposição em ativos bancários, reflexo da venda total da posição em Banco do Brasil. O fundo possuía exposição a posições subordinadas do emissor, nos vencimentos 2028 e 2029. As vendas não foram motivadas pela qualidade de crédito, mas pelo risco de mercado – marcação à mercado – que observamos. O emissor vem apresentando resultados ruins, devido ao setor agro e questões de adaptação a resoluções contábeis e, no momento, não há uma perspectiva claramente favorável à frente. Adicionalmente, o banco pode sofrer impactos devido a questões políticas e tarifárias, visto que parte dos seus clientes são de setores intensivos em exportação. Mantemos uma filosofia clara de conservação do capital e consistência de resultados. Entendemos que mitigar riscos na estratégia de crédito privado é a melhor maneira de gerar resultados de longo prazo. Reforçamos que não observamos um risco de crédito iminente na instituição, mas que a relação risco x retorno da posição, momentaneamente, não nos parece atrativa.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,37%	11,07%	14,03%	28,47%	46,98%	82,01%
% CDI	111,98%	106,92%	105,50%	110,25%	109,93%	110,02%

PI médio (12 meses): R\$ 265.883.848,71

Início do fundo: 14/03/2019

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+20 úteis	491322
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance
0,00% a.a. / 20% sobre o que exceder 104% do CDI

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

RENTA FIJA

	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	R\$500,00	R\$100,00	R\$500,00

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	14h30	D+1 útil	489905
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	14h30	D+20 úteis	491322

	Administrador	Gestor	Custodiante
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

	Taxa de Administração/Performance
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	0,40% a.a. / 10% sobre o que exceder o IMA-B 5
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	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:



4um.com.br



4um-investimentos