



COMENTÁRIOS DO GESTOR
+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Economia Norte-Americana

A pressão exercida pelo presidente Donald Trump para que o Federal Reserve reduza o aperto monetário cria um ruído desnecessário num cenário onde as incertezas tarifárias nublam o cenário para a condução da política monetária.

Os dados correntes da economia dos Estados Unidos apontam na direção de um arrefecimento da economia. Após se expandir a um ritmo de 2,4% anualizado no quarto trimestre de 2024, a economia norte-americana observou uma variação anualizada de -0,5% no primeiro trimestre de 2025. O número está poluído por conta da massiva expansão das importações (37,9%) vis-à-vis o crescimento das exportações (0,4%). Porém, ao observarmos o desempenho do consumo das famílias, vemos uma desaceleração. Após crescer 2,4% no quarto trimestre de 2024, o agregado avançou apenas 0,5% no início de 2025, no ritmo mais lento desde 2020.

Nessa linha, houve surpresas positivas com a inflação ao consumidor. A inflação de maio foi de apenas 0,08%. Houve contribuição do preço da energia, mas o núcleo também cedeu, houve deflação em bens e serviços arrefeceram, levando o índice anual a uma taxa de 2,38%, frente 2,87% do final de 2024.

Nesse ambiente, caso não houvesse as incertezas em relação às tarifas, era seguro dizer que o Federal Reserve poderia já estar cortando a taxa de juros. Observamos essa incerteza nas projeções de crescimento e inflação dos membros do comitê de política monetária do Fed. Para 2025 e 2026, o Fed espera um crescimento de 1,4% e 1,6%, uma queda frente à projeção de março/25 (1,7% e 1,8%, respectivamente). Já no âmbito de inflação, o Fed espera uma variação de 3,0% e 2,4% para 2025 e 2026. Comparado à última projeção, houve avanço (2,7% e 2,2%).

Nesse ambiente de incerteza, onde não há clareza se o principal movimento será o de queda de crescimento ou se será o aumento da inflação, o Fed deve ficar parado até a reunião de setembro, voltando a cortar juros em outubro, na nossa avaliação.

Alia-se ao fato também que houve a aprovação da lei fiscal denominada de “one big beautiful bill” por Donald Trump. A expansão fiscal adicionará aproximadamente US\$ 3,5 trilhões à dívida pública americana nos próximos 10 anos.

Economias Europeias

A inflação na Zona do Euro mostrou-se propícia para a continuidade nos cortes de juros, já no Reino Unido os planos orçamentários novamente foram escrutinados.

No Reino Unido e na Zona do Euro, após um arrefecimento do crescimento, a variação anual voltou a crescer no início de 2025. Atualmente o PIB da Zona do Euro se expande 0,7% e no Reino Unido 0,9%. Por outro lado, a inflação do Reino Unido permanece dando sinais de piora, com os preços ao consumidor em torno de 4,1% em 12 meses. Já na Zona do Euro a inflação anual está em torno de 2,2%.

Na condução da política monetária, é provável que o processo de queda de juros pelo European Central Bank esteja terminando (2,00%), enquanto o Bank of England permanece pressionado a manter a taxa no patamar atual (4,25%).

Economias Asiáticas

A China está acordando de seu pesadelo imobiliário. Embora o mercado ainda esteja em queda,

CARTA MACROECONÔMICA

é possível argumentar, pela primeira vez desde o início da crise, que o fim está próximo.

O setor imobiliário, em termos gerais, contribuía com cerca de 25% do PIB às vésperas de sua queda em 2020. Agora, representa 15% ou menos, mostrando como a queda tem sido um enorme obstáculo ao crescimento do PIB. É difícil exagerar o impacto depressivo da queda dos preços sobre as pessoas comuns. Em 2021, 80% da riqueza das famílias estava vinculada a imóveis; esse número caiu para cerca de 70%. Centenas de incorporadoras faliram, deixando um emaranhado de contas não pagas. A queda da confiança ajuda a explicar a fraca demanda do consumidor.

Embora o mercado ainda esteja em queda, é possível argumentar, pela primeira vez desde o início da crise, que o fim está próximo. Nos primeiros quatro meses de 2025, as vendas de imóveis novos, em valor, caíram menos de 3% em comparação com o ano anterior. Em 2024, a queda foi de 17%.

O que explica o fundo do poço? Em parte, apenas a passagem do tempo. A crise imobiliária média leva quatro anos para se concretizar, de acordo com um estudo do FMI sobre as quedas nos preços dos imóveis entre 1970 e 2003. Autoridades em Pequim começaram a desinflar a bolha restringindo o acesso das incorporadoras ao crédito em meados de 2020, e os investidores começaram a entrar em pânico com a solvência das gigantescas incorporadoras no final daquele ano. Mas o governo também está mais determinado do que nunca a pôr fim à crise. Os governos locais foram incentivados a comprar terrenos ociosos e imóveis excedentes com os recursos de títulos especiais.

No Japão, os mercados de juros se estabilizaram após vendas massivas e leilões com baixa demanda no mês de junho.

Economia Brasileira

Com mais um episódio de incertezas, a crise do IOF novamente deixa claro que a atual administração fará ajustes pela receita e um mínimo esforço pela despesa.

No Brasil, os dados das contas nacionais do primeiro trimestre de 2025 apresentaram números fortes. A expansão no trimestre foi de 1,4%. A taxa trimestral foi muito influenciada pela agropecuária e pelos serviços. Com isso, a variação anual está em 3,5%, com contribuições positivas do consumo das famílias (3,7 p.p.) e dos investimentos (1,8 p.p.). Com esse crescimento, a estimativa de hiato do PIB está em 1,4%, indicando um crescimento acima do potencial da economia brasileira.

O mês de junho foi marcado por sinais positivos para as curvas de juros domésticas.

A taxa nominal de 2 anos recuou de 13,91% no fechamento de maio para 13,60% no fechamento de junho (-31bps). Já a taxa nominal de 10 anos recuou de 14,00% para 13,54% (-46bps). Ou seja, observamos um choque relevante de nível e de inclinação, que passou a ser negativa. Nas taxas de juros reais, o vencimento de 2 anos avançou de 8,32% para 8,65% (+33bps) e o vencimento de 10 anos recuou de 7,27% para 7,18% (-9bps). Ou seja, a inclinação aumentou de 105bps para 147bps. Com isso, a inflação implícita de 2 anos recuou de 5,16% para 4,56% (-60bps) e a de 10 anos recuou de 6,27% para 5,94% (-33bps). Essa conjuntura de mercado indica o atual estágio do ciclo econômico, com o Banco Central mantendo a taxa nominal de juros elevada, e o mercado reduzindo a inflação implícita futura.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIF AÇÕES RESP LTDA

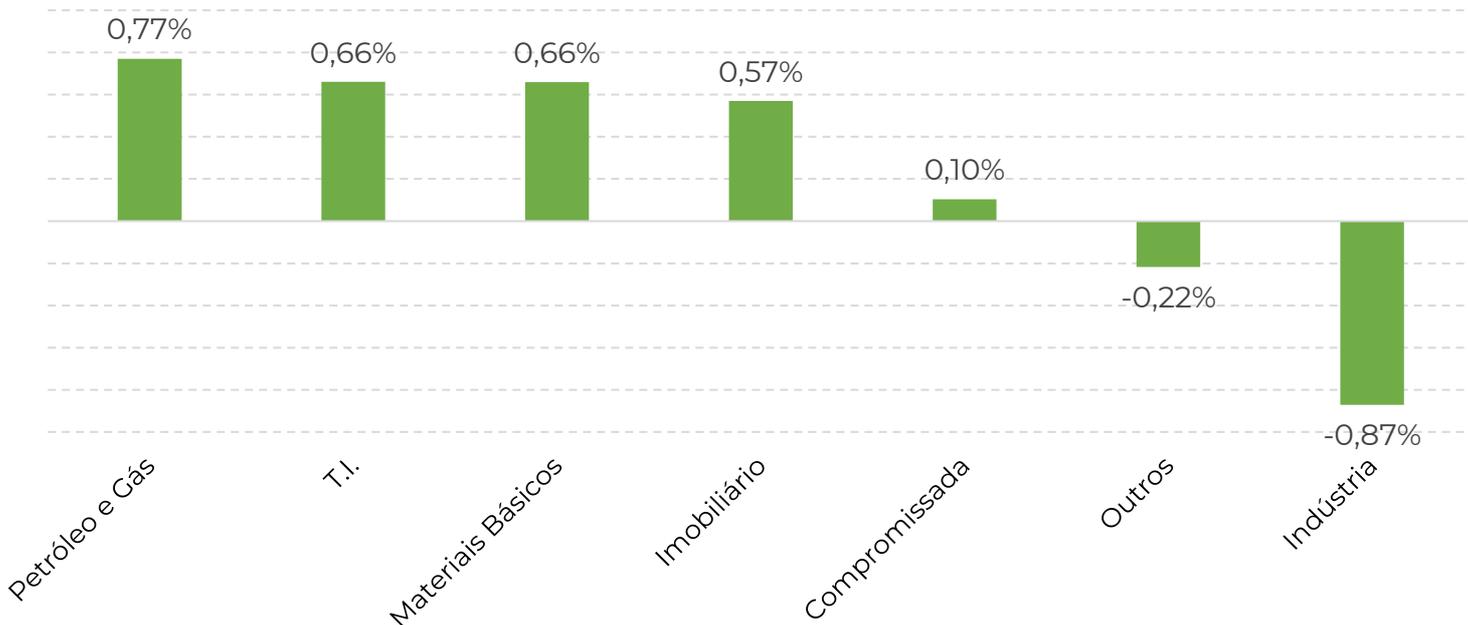
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Small Caps FIF Ações Resp Ltda durante o mês de junho, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +1,7%, frente a +1,3% do Ibovespa e +1,0% do SMLL. No ano, o fundo apresenta +15,0% de alta enquanto o Ibovespa sobe +15,4% e o SMLL sobe +26,4%.

A maior contribuição positiva de performance do mês adveio de Bemobi, cujas ações já sobem quase 60% neste ano. A empresa vem recorrentemente anunciando novos contratos com grandes companhias nos setores de Telecom, Utilities e Educação para fornecer sua solução de pagamentos, aumentando significativamente o mercado endereçável da Bemobi e solidificando cada vez mais sua posição como principal provedor de infraestrutura de pagamentos para contas recorrentes.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Valid, corrigindo parte da alta dos meses anteriores, sem atualizações relevantes sobre a tese. Após normalização de resultados nas linhas de Pagamentos e Telecom, esperamos que a resiliência da unidade de Identificação mantenha a geração de caixa da companhia em um nível elevado, possibilitando a continuidade da remuneração atrativa aos acionistas através de dividendos e recompras de ações.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIF AÇÕES RESP LTDA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,67%	15,03%	16,49%	28,34%	54,09%	487,34%
Ibovespa	1,33%	15,44%	12,06%	17,59%	40,91%	113,57%

PI médio (12 meses): R\$ 416.177.360,11

Início do fundo: 30/06/2008

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	213691
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIF AÇÕES RESP LTDA

Durante o mês de junho o 4UM Marlim Dividendos FIF Ações Resp Ltda apresentou uma rentabilidade de +1,4%, frente a +1,3% do Ibovespa e +1,8% do IDIV. No ano, o fundo apresenta +13,4% de alta enquanto o Ibovespa sobe +15,4% e o IDIV sobe +13,7%.

Neste último mês realizamos o desinvestimento de JBS, cujas ações apresentaram excelente performance após o anúncio da migração para a Bolsa de Nova York, contribuindo para a diminuição do Dividend Yield esperado e também reduzindo a assimetria da tese. Dessa forma, preferimos alocar os recursos em outros nomes do portfólio com maior atratividade de valuation.

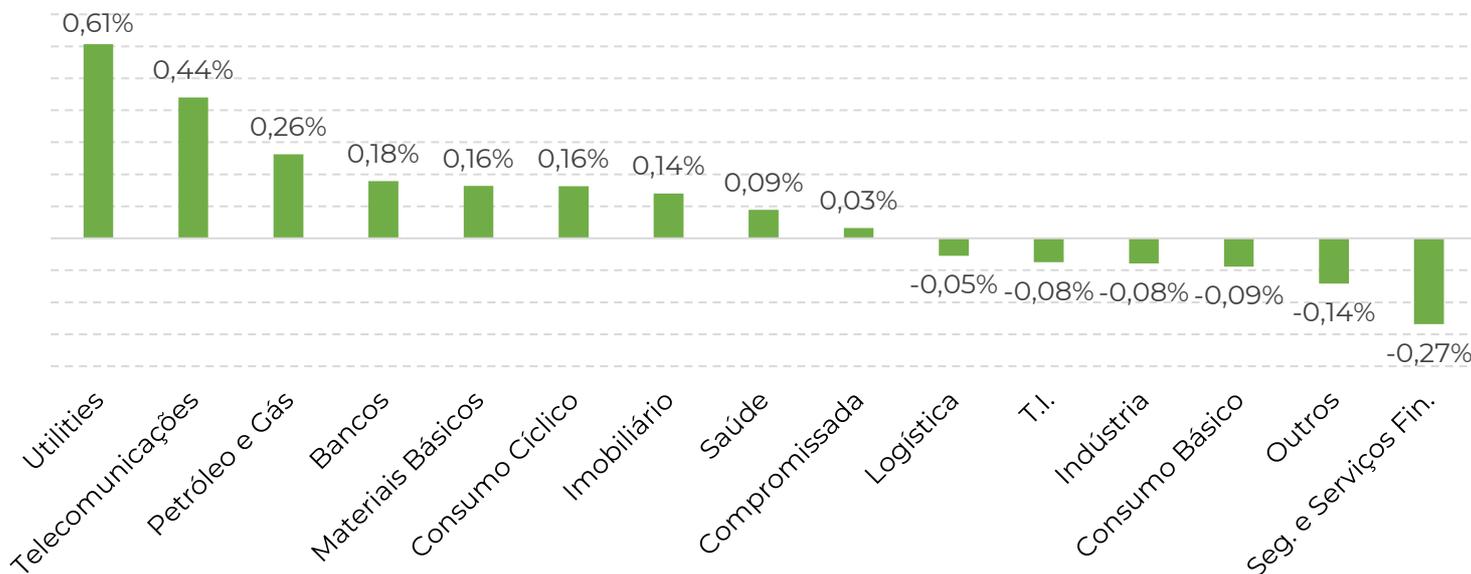
A principal contribuição positiva de retorno em junho adveio do setor de Utilities, em especial Copasa, cujo processo de privatização vem avançando na Assembleia Legislativa de Minas Gerais nos últimos meses, justificando maior ânimo do mercado. Apesar de nossa tese de investimento na companhia não depender da privatização, vemos grande potencial para a tese caso o processo tenha êxito.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio do setor de Seguros, em especial BB Seguridade, com aumento marginal do pessimismo do mercado com os resultados de curto prazo do Banco do Brasil, que também impactam o negócio de Seguro Agro da BB Seguridade. Apesar das incertezas de curto prazo, mantemos nossa visão positiva para o negócio no longo prazo.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIF AÇÕES

RESP LTDA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,36%	13,45%	9,33%	17,97%	40,40%	357,46%
Ibovespa	1,33%	15,44%	12,06%	17,59%	40,91%	113,57%

PI médio (12 meses): R\$ 311.040.109,86
Início do fundo: 30/06/2008

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+4 úteis	213705
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIF AÇÕES RESP LTDA

Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Valor Institucional FIF Ações Resp Ltda durante o mês de junho, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +1,2%, frente a +1,3% do Ibovespa. No ano, o fundo segue com +17,7% de alta enquanto o Ibovespa sobe +15,4%.

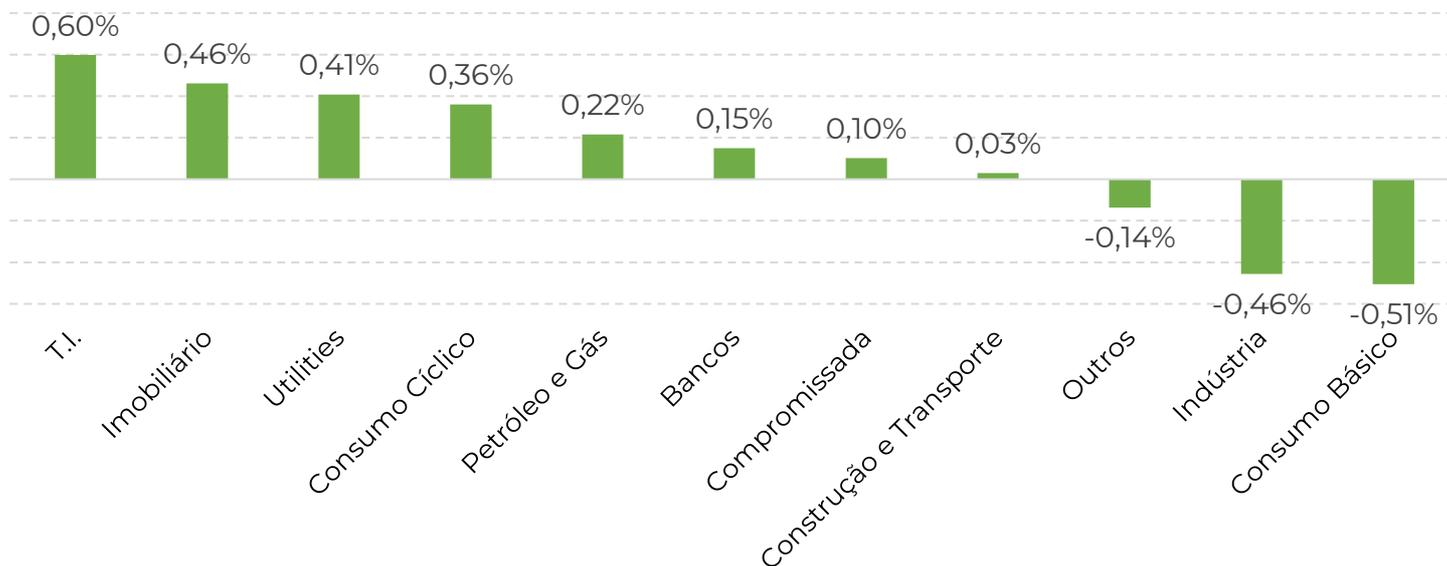
A maior contribuição positiva de performance do mês adveio de Intelbras, que já se posiciona como uma das maiores contribuições para o retorno do fundo no ano. Após a surpresa negativa de resultados no primeiro trimestre de 2025 por conta dos problemas de migração de seu sistema ERP, a Intelbras trouxe atualizações de resultados que corroboraram nossa visão de que o evento negativo não é recorrente e a companhia deve voltar a apresentar resultados normalizados já nos próximos trimestres.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Cosan, corrigindo a alta do mês de abril. Após a venda das ações da Vale, as atenções do mercado seguem no plano de desinvestimentos do grupo, que ainda deve passar por reestruturações significativas em algumas de suas investidas, em especial a Raízen. O êxito no plano de desinvestimentos será vital para observarmos uma redução do excessivo desconto de holding em que a companhia negocia atualmente.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIF AÇÕES

RESP LTDA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,22%	17,70%	3,86%	10,71%	23,93%	6,98%
Ibovespa	1,33%	15,44%	12,06%	17,59%	40,91%	16,83%

PI médio (12 meses): R\$ 31.069.789,21

Início do fundo: 04/01/2021

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+4 úteis	570117
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM BDR FIF AÇÕES RESP LTDA

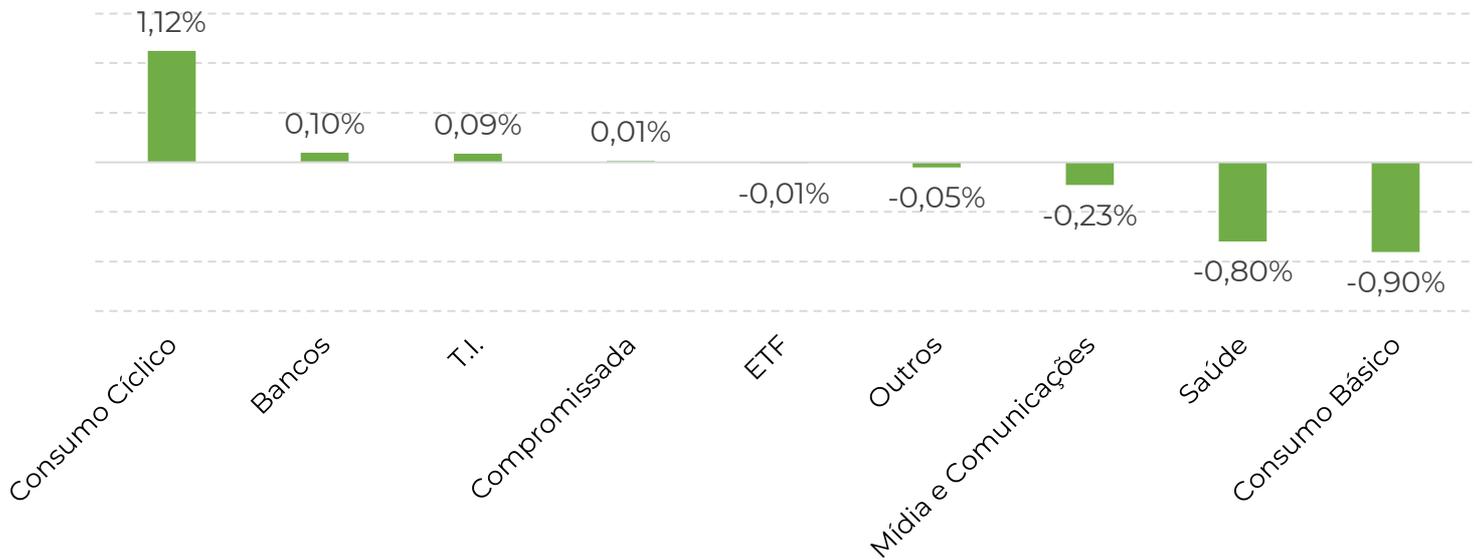
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM BDR FIF Ações Resp Ltda durante o mês de junho, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -0,7%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de +0,3%. No ano o Fundo apresenta -6,1% de rentabilidade, e o S&P500 (em reais) apresenta -7,0%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês adveio de Microsoft, que segue como principal contribuição para o retorno no ano. Recentemente a empresa sinalizou a intenção de diminuir o headcount além do que já havia realizado ao longo do ano, fato deve se traduzir em maiores margens ao longo do próximo ano fiscal.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Visa, justificada por uma maior preocupação do mercado sobre o potencial disruptivo das stablecoins na indústria de pagamento tradicionais. Vemos tais receios como exagerados, tendo em vista que tentativas passadas de contornar as redes de cartões falharam devido aos fracos incentivos ao consumidor, fato que observamos agora, além de existir uma grande barreira de entrada no setor devido à complexidade da construção e manutenção de sistemas de base ampla iguais ao da Visa.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM BDR FIF AÇÕES RESP LTDA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-0,67%	-6,09%	7,67%	46,10%	41,90%	36,99%
S&P 500 (C/ CÂMBIO)	0,33%	-7,03%	11,55%	57,88%	70,78%	57,52%

PI médio (12 meses): R\$ 9.580.703,40

Início do fundo: 30/06/2021

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+19 úteis	596361
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

1,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o S&P 500

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

AÇÕES

	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
4UM Small Caps FIF Ações Resp Ltda	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM Marlim Dividendos FIF Ações Resp Ltda	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM Valor Institucional FIF Ações Resp Ltda	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM BDR FIF Ações Resp Ltda	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Small Caps FIF Ações Resp Ltda	14h30	D+20 úteis	213691
4UM Marlim Dividendos FIF Ações Resp Ltda	14h30	D+4 úteis	213705
4UM Valor Institucional FIF Ações Resp Ltda	14h30	D+4 úteis	570117
4UM BDR FIF Ações Resp Ltda	14h30	D+19 úteis	596361

	Administrador	Gestor	Custodiante
4UM Small Caps FIF Ações Resp Ltda	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Marlim Dividendos FIF Ações Resp Ltda	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Valor Institucional FIF Ações Resp Ltda	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM BDR FIF Ações Resp Ltda	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

4UM Small Caps FIF Ações Resp Ltda	2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa
4UM Marlim Dividendos FIF Ações Resp Ltda	2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa
4UM Valor Institucional FIF Ações Resp Ltda	2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa
4UM BDR FIF Ações Resp Ltda	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:

