



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

Os dados de atividade econômica dos Estados Unidos divulgados nas últimas semanas continuam evidenciando a resiliência do crescimento e o baixo impacto da política monetária contracionista promovido pelo Fed. Os pedidos iniciais por seguro-desemprego permanecem abaixo do esperado e a variação dos preços da economia norte-americana em janeiro medido pelo PCE (índice de inflação mais acompanhando pelo Fed) foi de 0,6%, contra uma estimativa do mercado de 0,4%. Além disso, a segunda leitura do PIB do quarto trimestre de 2022 reforçou um crescimento econômico trimestral anualizado próximo de 2,7%. Diante dessa conjuntura, observamos um avanço de 35 e 45 pontos-base dos juros nominais norte-americanos de 1 e 2 anos, para a taxa spot de 5,0% e 4,7%, no mês de fevereiro. Essa elevação fez com que as expectativas para a condução da política monetária do Fed embutidas no mercado sofressem uma alteração. Se no início de fevereiro esperava-se que o Fed encerraria o ciclo em uma taxa de 5,25% e encerrasse 2023 em 5,00%, atualmente a expectativa é de uma elevação para o patamar de 5,50% e manutenção até o final do ano. A mediana das expectativas dos membros do FOMC aponta para uma taxa de 5,25% para final de 2023. Mesmo com esse desenvolvimento, o mercado continua precificando que o cenário para 2023 será de um soft landing, ou seja, o Fed conseguirá reduzir os núcleos de inflação para uma taxa mais próxima da meta média de longo prazo, que é de 2%, sem que haja um prejuízo muito relevante para as famílias e empresas, e como conseqüentemente, para o PIB norte-americano. Na Zona do Euro observou-se também uma relevante alta da curva nominal de juros. A taxa básica do ECB atualmente está em 2,50% e os juros de 1 e 2 anos estão em 3,0% e 2,8%.

A taxa básica do ECB atualmente está em 2,50% e os juros de 1 e 2 anos estão em 3,0% e 2,8%.

Em relação a economia brasileira, o BCB divulgou novos dados a respeito do fluxo de capitais internacionais, contidas no Balanço de Pagamentos doméstico. Os dados de janeiro do investimento estrangeiro em carteira apontaram para uma entrada líquida de US\$ 2,1 bilhões para os mercados brasileiros. Pela renda variável observou-se uma entrada líquida de US\$ 2,4 bilhões, na renda fixa uma entrada líquida de US\$ 0,2 bilhão e uma saída líquida de US\$ 0,5 bilhão em fundos de investimentos. Nos últimos 12 meses o fluxo está negativo US\$ 7,1 bilhões. Renda variável e renda fixa contribuem com US\$ 8,2 e US\$ -15,3 bilhões, respectivamente. Em síntese, a discrepância na percepção externa entre renda fixa e renda variável permanece. De um lado observamos uma saída relevante de capitais da renda fixa e uma entrada significativa na renda variável. Em relação aos fundamentos e sustentabilidade das contas externas brasileiras pouco alterou-se nos últimos meses. Continuamos observando que déficit em transações correntes de 2,9% do PIB está sendo mais do que coberto com a entrada líquida de 4,8% do PIB em investimento estrangeiro direto. O BCB também atualizou na última semana os dados mais recentes do IBC-Br em 2022. Nesta medida antecedente, a economia brasileira avançou 2,8% no ano passado, contra um avanço de 4,9% em 2021. A resiliência da economia brasileira em 2022 foi evidente e surpreendeu significativamente o mercado, que esperava um freio mais significativo advindo da política monetária. Porém, a abertura trimestral do índice nos fornece mais alguns indícios em tempo real do estado da economia.

CARTA MACROECONÔMICA

Enquanto o crescimento doméstico no primeiro, segundo e terceiro trimestre foi de 0,7%, 1,3% e 1,7%, no último trimestre o resultado foi uma queda de 1,5%. Isso vem a ser um reflexo inicial do alto grau de aperto monetário promovido pelo BCB ao longo de 2021 e 2022, quando a Selic nominal passou de 2,00% para 13,75%. Nesse período o juro real ex-ante de 1 ano avançou de -0,8% para 6,1%. Esperamos que o crescimento doméstico continue recuando em 2023.

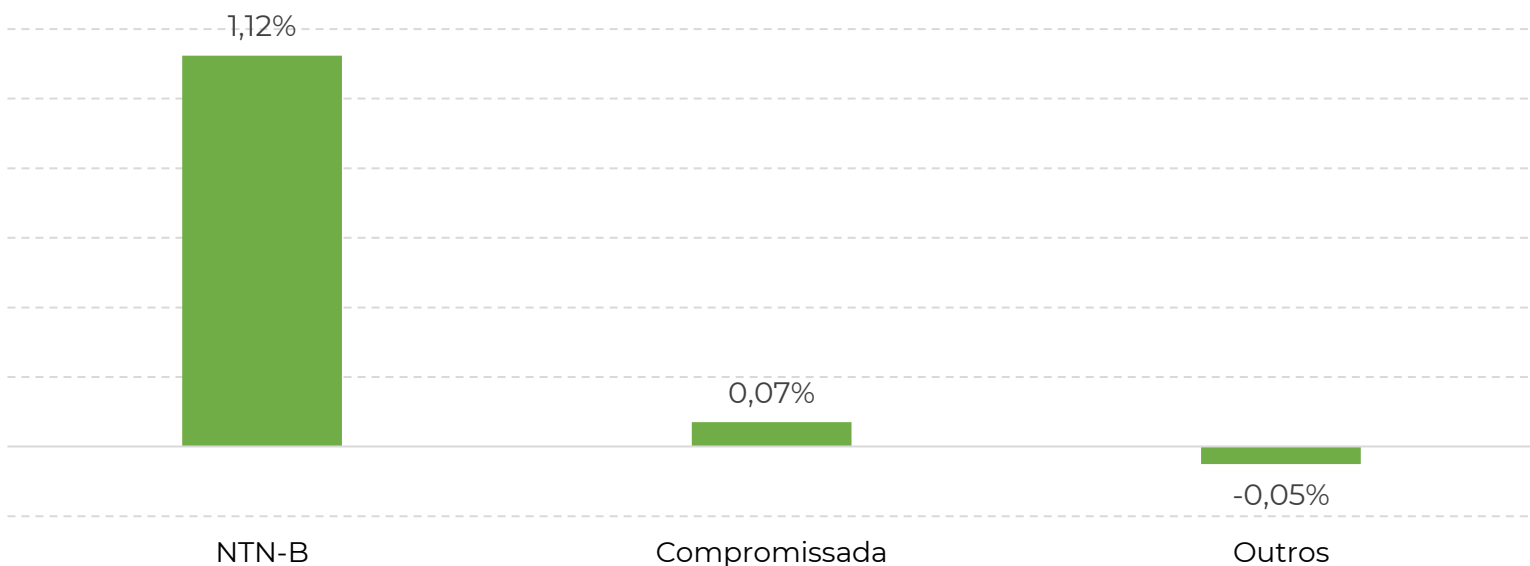
O IBGE divulga na semana o IPCA-15 de fevereiro e a taxa veio em linha com as expectativas do mercado. A variação foi de 0,8%. Os preços administrados, alimentos, industriais e serviços contribuíram respectivamente com 7, 8, 10 e 51 pontos-base. O destaque do período fica por conta do sazonal reajuste de mensalidades escolares. O índice de difusão – que mede a quantidade de bens e serviços que estão tendo um avanço de preços – ficou em 69%, abaixo da taxa média de 75% em 2022 e de 71% nos últimos 3 anos. Em nossa avaliação, o balanço inflacionário continua assimétrico.

Os riscos atuais são altistas para a inflação, em especial devido: (i) baixa desinflação de preços de serviços, (ii) commodities globais não recuarem devido ao crescimento da China e (iii) reoneração do ICMS sobre preços administrados. No mês de fevereiro, a inflação implícita de 1, 2, 3 e 5 anos avançou para 6,7%, 6,5%, 6,6% e 6,7%. Uma alta respectiva de 19, 44, 58 e 59 pontos-base. Por fim, em relação ao quadro monetário, dado a recente trégua nas relações entre Executivo e BC, o mercado retirou todo o excesso de prêmio embutido nos vértices mais curtos da curva nominal. Atualmente o mercado não espera avanço na taxa Selic, porém espera corte de 62 pontos-base de juros entre agosto e dezembro deste ano. Estamos mais cautelosos com essa expectativa de mercado. Dado as condições atuais do balanço inflacionário e de atividade econômica doméstica e global, em nossa avaliação a probabilidade de redução de Selic este ano é menor do que o cenário base de manutenção em 13,75%.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



O 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF encerrou o mês de fevereiro de 2023 com um desempenho de 1,14%. O benchmark do fundo, IMA-B 5 teve desempenho de 1,41%. No acumulado do ano, o desempenho do fundo e de seu benchmark é de respectivamente 2,54% e 2,82%. A volatilidade anualizada do fundo e do benchmark no mês foi de 1,90% e 2,43%, respectivamente.

As estatísticas da carteira do fundo e do seu benchmark estava da seguinte forma no final de fevereiro de 2023: a taxa real de carregamento acima da inflação estava em x,xx% e seu benchmark em 5,60% ao ano. Em relação a duration, as estatísticas eram de z,zz anos e seu benchmark em 1,82 anos. Já a convexidade média estava em y pontos e seu benchmark em 6,12 pontos.

Em termos de alocação, o fundo está posicionado em NTN-B 2023 e 2024 com um peso de x% e y%, respectivamente, mantendo z% em caixa. No mês o fundo realizou a incorporação total do patrimônio do fundo 4UM Inflação IMA-B 5+ FIRF LP (CNPJ: 33.625.297/0001-30).

Em relação ao desempenho do mercado, observamos uma redução de 26 pontos-base da taxa indicativa média do IMA-B 5. Isso é reflexo do aumento da inflação implícita de todos os vencimentos da curva real de juros em magnitude maior do que o avanço do juro nominal, que comprimiu as taxas das respectivas NTN-Bs. O balanço inflacionário, em nossa avaliação, continua sendo assimétrico e existe uma probabilidade relevante do IPCA apresentar uma variação superior do que o precificado atualmente pelo mercado.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,14%	2,54%	10,75%	13,41%	12,38%	32,92%
IMA-B 5	1,41%	2,82%	11,57%	18,62%	26,01%	42,06%

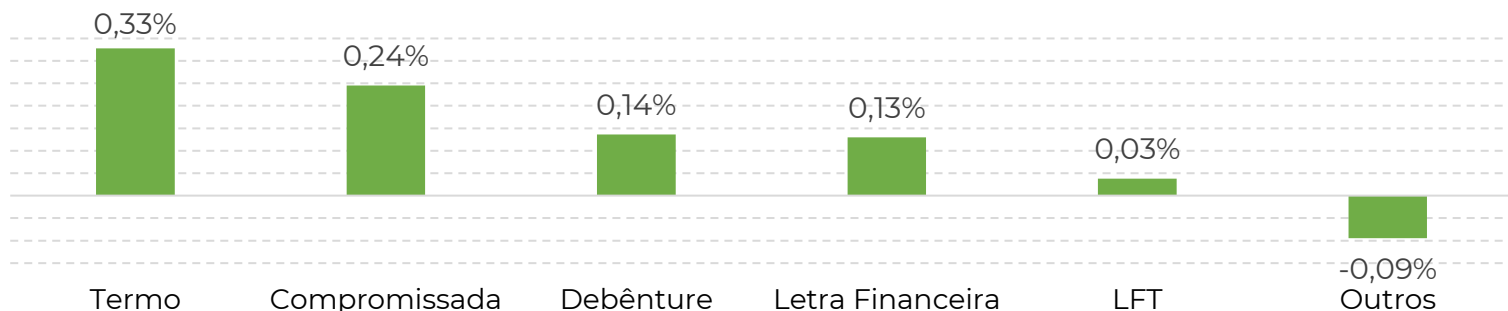
PI médio (12 meses): R\$ 25.576.401,08

Início do fundo: 13/02/2019

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM FIRF CRÉDITO PRIVADO LP



No mês de fevereiro de 2023, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 0,78%, equivalente a 85,1% do CDI. Em relação as classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 42,8% do PL do fundo, sendo que esta parcela ficou distribuída entre Debêntures (29,4%) e ativos de Instituições Financeiras (13,4%). Já as parcelas de LFTs e Operações Compromissadas terminaram junho, respectivamente, com uma alocação de 3,9% e 28,0%. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 25,3% da alocação.

No mês o número de novas operações a termo no 4UM Crédito Privado foram de 74, com financeiro médio próximo a R\$311 mil e prazo médio de 64 dias. Ao todo foram liquidadas 90 operações, sendo que 28,9% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 135,3% do CDI.

Com o stress recente no mercado de crédito, e nossa posição confortável de caixa, estamos atentos a boas oportunidades de compra em emissores de excelente qualidade que acompanhamos, e com taxas atrativas. Como exemplo, logo no 1º dia do mês, o fundo aumentou sua posição em SBSPHO (Sabesp). Finalizamos no dia 07/02 a venda de QUAL16 (Qualicorp), devido a nossa percepção de piora na qualidade de crédito do emissor. Desde a compra até sua venda, a rentabilidade do crédito foi de 90,1% do CDI. O spread da carteira de crédito encerrou o mês em CDI+1,78%, aumento frente ao mês anterior, diretamente ligado ao estresse nos spreads de crédito. O destaque de rentabilidade ficou por conta da letra financeira do banco ABC, que tem como característica ser pré-fixada e representa 1,1% do PL, dentro do mês o resultado foi de 117,9% do CDI. A debenture SAPR19 (Sanepar) também apresentou boa rentabilidade no mês, equivalente a 115,5% do CDI.

Os emissores de crédito High Grade seguiram impactando o resultado do fundo. Acompanhamos de perto fundos de crédito privado com liquidação curta, aos quais chamamos de Cash Enhanced e, no mês de fevereiro, o nosso peer group de acompanhamento sofreu um volume elevado de resgates, esse movimento obriga gestores a vender papéis no mercado, muitas vezes em valores descontados, impactando diretamente na marcação dos ativos em toda a indústria, destacamos que a estratégias de crédito desses fundos foca em papéis de alta qualidade de crédito, justamente pela maior facilidade de liquidação em cenários de estresse. Seguimos tranquilos em relação a qualidade de crédito dos emissores que estão em nossa carteira.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,78%	1,90%	13,99%	21,64%	24,28%	30,54%
% CDI	85,12%	92,44%	107,63%	111,67%	109,32%	106,12%

PI médio (12 meses): R\$ 91.551.985,52

Início do fundo: 14/03/2019

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

RENDA FIXA

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

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	14h30	D+1 útil	489905
4UM Inflação IMA-B 5+ FI RF LP	14h30	D+ 1 útil	614246
4UM FI RF Crédito Privado LP	14h30	D+20 úteis	491322

	Administrador	Gestor	Custodiante
4UM Inflação IMA-B 5 FI RF LP	4UM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Inflação IMA-B 5+ FI RF LP	4UM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM FI RF Crédito Privado LP	4UM DTVM	4UM GR	Bradesco

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

