



COMENTÁRIOS DO GESTOR
+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

PANORAMA MACROECONÔMICO

As declarações do presidente do FED no simpósio anual em Jackson Hole não poderiam ter sido mais claras. O FED continuará com uma política monetária contracionista por mais tempo, em defesa da estabilidade dos preços e bom funcionamento da economia. Como consequência podemos esperar um período de baixo crescimento nos EUA. A última projeção do próprio FED para o crescimento do PIB norte-americano em 2023 estava em 1,7%. Os dados antecedentes de crescimento norte-americano já demonstram queda nas expectativas das empresas. O PMI do de serviços está em 47 pontos em julho e 44 pontos na primeira leitura de agosto, menor patamar desde meados de 2020 e abaixo do nível neutro de 50 pontos.

Em resposta a esta conjuntura o mercado aumentou apostas no cenário de juros mais altos de forma persistente. A curva nominal de juros norte-americana se elevou. Os vértices de 1, 5 e 10 anos avançaram 52, 60 e 48 pontos-base em agosto, para os patamares de 3,5%, 3,3% e 3,2%. Isto significa uma expectativa de que as taxas básicas do FED atinjam o nível de 4,0% ao final deste ciclo de aperto monetário, 150 pontos-base acima do nível atual de 2,5%. Esperamos que na próxima reunião de setembro o Fed eleve a taxa em 75 pontos-base.

No Brasil, o ciclo de aperto monetário está muito próximo do fim. Ao total tivemos o maior aperto monetário dos últimos vinte anos. Saímos de uma Selic de 2,00% em meados de março de 2021 para 13,75% agora em agosto de 2022. A projeção oficial para o IPCA do Banco Central do Brasil (BCB) é de 6,8% para 2022, 4,6% para 2023 e 2,7% para 2024. Em junho as projeções apontavam para 8,8% em 2022, 4,0% em 2023 e 2,7% para 2024. Chama a atenção a elevação em 60 pontos-base na expectativa de IPCA para 2023, que é o horizonte relevante para o BCB. A meta de inflação para 2023 é de 3,25% com um intervalo de tolerância entre 1,75% e 4,75%.

Isto significa que o próprio BCB reconhece a probabilidade do não cumprimento da meta de inflação em 2023. Seria o terceiro ano consecutivo de IPCA fora da meta, fato

inédito desde meados de 2003. Vale ressaltar que recentemente o Conselho Monetário Nacional recentemente fixou a meta de inflação para 2025, será a mesma taxa de 3% de 2024.

O BCB afirmou que existem riscos prospectivos em ambas as direções para a inflação doméstica. De um lado, o risco altista de preços está relacionado a (i) persistência inflacionária global advindas de gargalos na oferta global mesmo em um cenário de baixo crescimento global e (ii) sustentação da demanda agregada na via fiscal.

Do lado baixista, destacam-se (i) reversão de preços de commodities cotadas no mercado global e (ii) desaceleração da atividade econômica doméstica em resposta a política monetária contracionista.

Em nossa avaliação, o risco é assimétrico para o balanço altista, ou seja, maior a probabilidade de surpresas negativas com mais inflação do que surpresas desinflacionárias.

Afirmamos isso porque o desempenho do mercado de trabalho doméstico, em conjunto com o PIB, tem surpreendido positivamente, elevando assim as expectativas de inflação para médio prazo. A massa real de rendimento do trabalho está crescendo algo em torno de 5% em termos reais nos últimos 12 meses, reflexo de uma alta significativa do emprego na economia. Ainda assim, o fato de o BCB ter chegado ao fim do ciclo de alta de juros é positivo para os mercados.

O mercado continuou a incorporar esse cenário de estabilidade nos juros e redução no prêmio inflacionário no mercado de renda fixa. A inflação implícita para os vértices de 1, 5 e 10 anos recuou 74, 46 e 34 pontos-base em agosto, para os patamares de 5,4%, 5,8% e 6,1%. Já os juros nominais nos mesmos vértices recuaram 26, 67 e 59 pontos-base em agosto, para os patamares de 13,4%, 11,9% e 12,3%. Esse movimento não foi acompanhado por outros mercados da América Latina.

PANORAMA MACROECONÔMICO

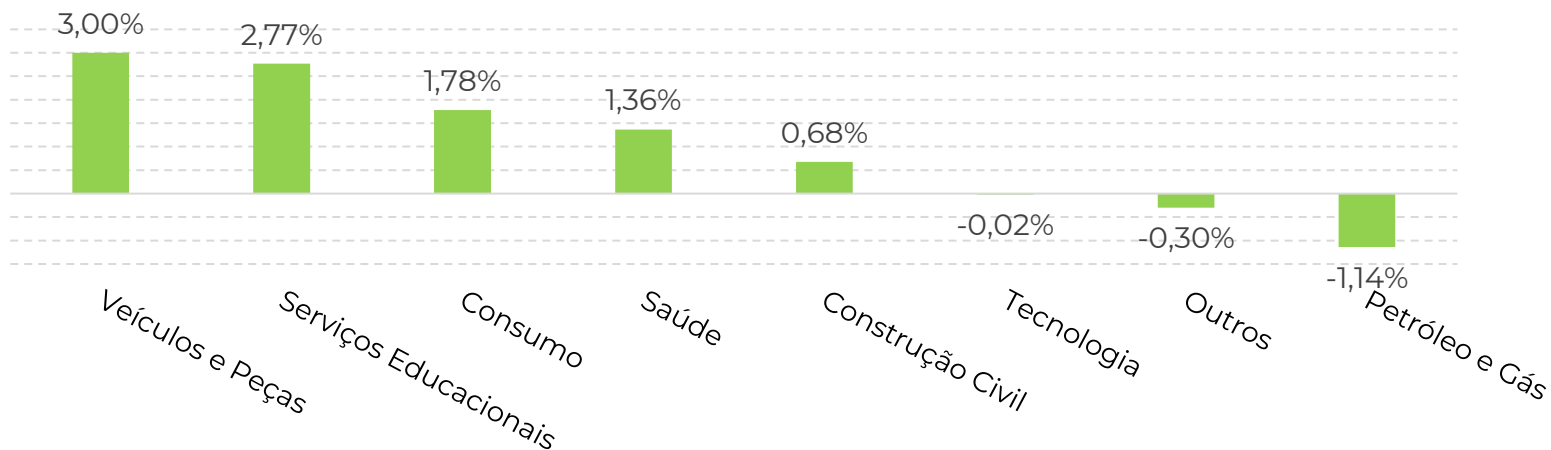
Devido a essa conjuntura mais benigna para os juros domésticos, o Tesouro Nacional emitiu um montante recorde de títulos públicos em agosto. Dados preliminares indicam que a emissão bruta no mês foi de R\$ 119 bilhões. Sendo R\$ 56 bilhões em prefixados, R\$ 34 bilhões em pós-fixados e R\$ 28 bilhões em indexados à inflação. Essa estratégia está em linha com a necessidade de emissão líquida para os próximos 12 meses de 16% do PIB de dívida mobiliária, ou de R\$ 1,4 trilhão a preços correntes.

Tendo esse panorama em perspectiva, o desempenho dos mercados domésticos seguiu a tendência do mês anterior e demonstraram um performance positiva em agosto. Na renda fixa, os indicadores dos títulos soberanos IMA-S, IRF-M e IMA-B, valorizaram 1,2%, 2,1% e 1,1%, respectivamente. Já os indicadores de crédito privado IDA-DI e IDA-IPCA valorizaram 1,3% e 0,5%. Na renda variável doméstica, o Ibovespa avançou 6,2%, puxado pelos índices SMLL (Small Caps), IFNC (Financeiro) e IMOB (Imobiliário), com avanço respectivo de 10,9%, 10,0% e 7,0%. Na renda variável os únicos destaques negativos foram do índice IMAT (Materiais Básicos) e INDX (Industrial), com desvalorização de 3,6% e 0,7%, respectivamente. Nos mercados globais, em reais, o desempenho do MSCI-E (renda variável nas economias emergentes) e MSCI-G7 (renda variável nas economias avançadas) foram de -0,1% e -4,4%, respectivamente. Por fim o dólar recuou 0,2%.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Small Caps FIA durante o mês de agosto, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +8,1%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês veio da Cruzeiro do Sul. A companhia divulgou resultados do segundo trimestre recentemente, corroborando a tese de qualidade. Vimos contínuo crescimento de matrículas e aumento nos valores de mensalidades. Ao longo do ano, o preço das ações da companhia vinha sofrendo pressão vendedora, possivelmente algum investidor relevante reduzindo exposição. Como consequência acumulou quedas expressivas, que aproveitamos para comprar. A administração da Cruzeiro do Sul também percebeu a oportunidade, anunciando um plano de recompra significativo.

A principal contribuição negativa de agosto veio de Enauta, acompanhando a queda do preço do petróleo no último mês, além de algumas paradas de produção preventivas que a companhia anunciou no Campo de Atlanta. Seguimos convictos na tese, que deve se concretizar na medida em que a companhia apresente avanços no desenvolvimento do sistema definitivo de exploração do Campo de Atlanta.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	8,12%	-3,76%	-7,48%	5,48%	17,67%	340,37%
Ibovespa	6,16%	4,48%	-7,79%	7,23%	8,29%	68,45%

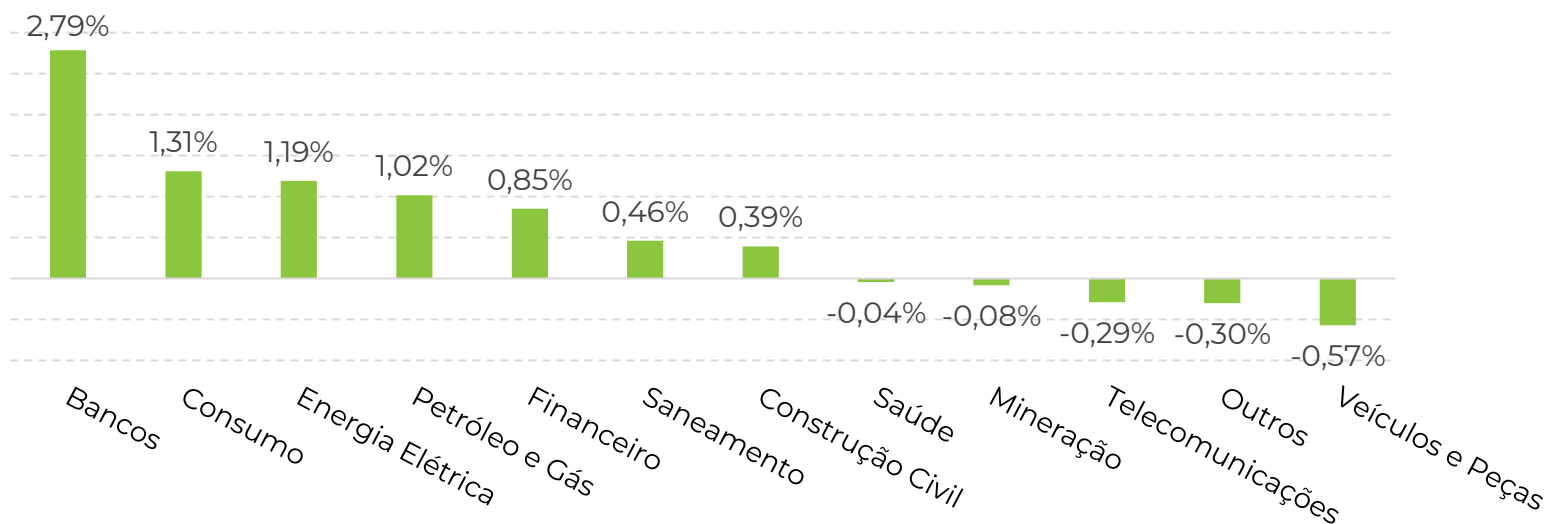
PI médio (12 meses): R\$ 379.102.380,53

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 agosto, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +6,7%.

O destaque de contribuição positiva foi o setor de Bancos e Seguros, em linha com o anúncio de resultados positivos pela maioria dos bancos da nossa carteira. No geral, a alta de juros contribuiu com um aumento dos spreads, resultando em retornos superiores, superando, em alguns casos, os níveis pré-pandemia. Acreditamos que os preços do setor continuam atrativos.

Do lado negativo tivemos a contribuição do setor de Bens Industriais, principalmente Iohcpe-Maxion, que reportou resultados marginalmente negativos no último mês, com volumes ainda aquém do visto antes da pandemia, em linha com toda a indústria que fornece suprimentos para as cadeias de veículos novos.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	6,72%	7,92%	-1,43%	18,83%	17,00%	262,48%
Ibovespa	6,16%	4,48%	-7,79%	7,23%	8,29%	68,45%

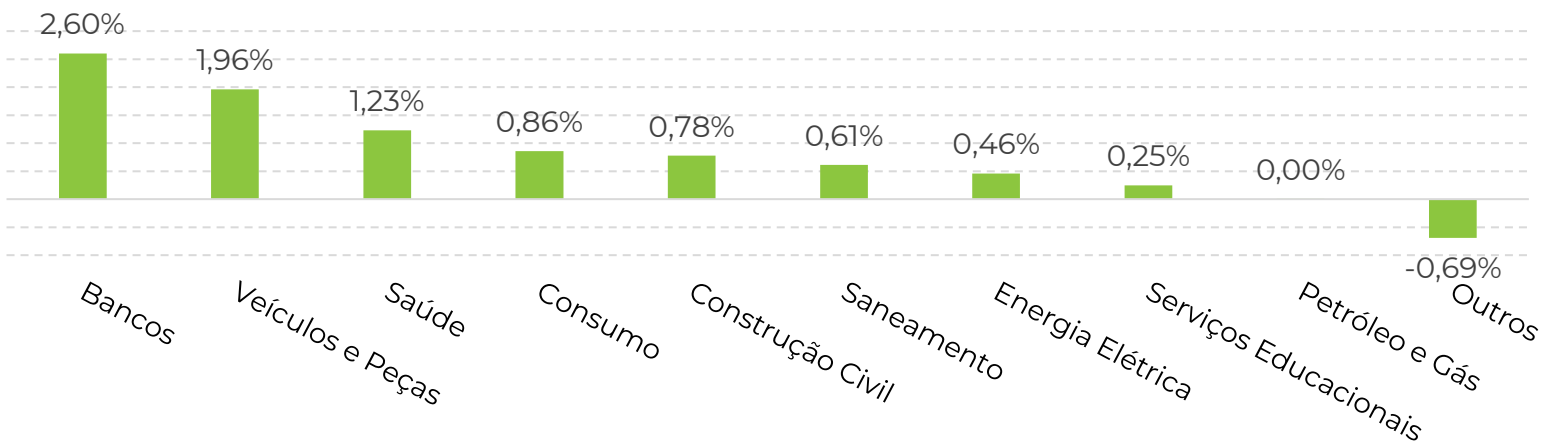
PI médio (12 meses): R\$ 217.644.640,14

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



Encerramos o mês de agosto com uma rentabilidade de +8,1% no 4UM Valor Institucional FIA. Durante o último mês, realizamos o desinvestimento total em duas teses: Itaúsa e Sabesp. No caso de Itaúsa, a mudança de estratégia de investimentos da holding, que tem atuado de forma ativa para diversificar suas receitas para além do banco Itaú, nos levou a concentrar mais a carteira em empresas que possuem uma estratégia de crescimento previsível. No caso de Sabesp, a ótima performance nos últimos 12 meses acabou por comprimir o retorno esperado para o case, que já começa a precificar um otimismo, especialmente com a perspectiva de privatização, que julgamos ainda improvável. A principal contribuição positiva de resultados do mês veio de Banco do Brasil, em linha com o anúncio de resultados positivos pelo banco. No geral, a alta de juros contribuiu com um aumento dos spreads, algo que, em conjunto com um controle da inadimplência e mudança de mix da carteira de crédito, resultou em retornos surpreendentemente positivos, acima do visto antes da pandemia. Apesar de reconhecermos que o cenário macro pode ser mais desafiador para bancos no curto prazo, acreditamos que o valuation do BB continua atrativo e seguimos convictos de que o banco possui toda a expertise necessária para passar por esse período mais turbulento, o que deve se refletir em uma baixa deterioração de retornos nos próximos trimestres. A principal contribuição negativa de agosto veio de Enauta, acompanhando a queda do preço do petróleo no último mês, além de algumas paradas de produção preventivas que a companhia anunciou no Campo de Atlanta. Seguimos convictos na tese, que deve se concretizar na medida em que a companhia apresente avanços no desenvolvimento do sistema definitivo de exploração do Campo de Atlanta.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	8,06%	7,22%	3,43%	-	-	-2,33%
Ibovespa	6,16%	4,48%	-7,79%	-	-	-7,85%

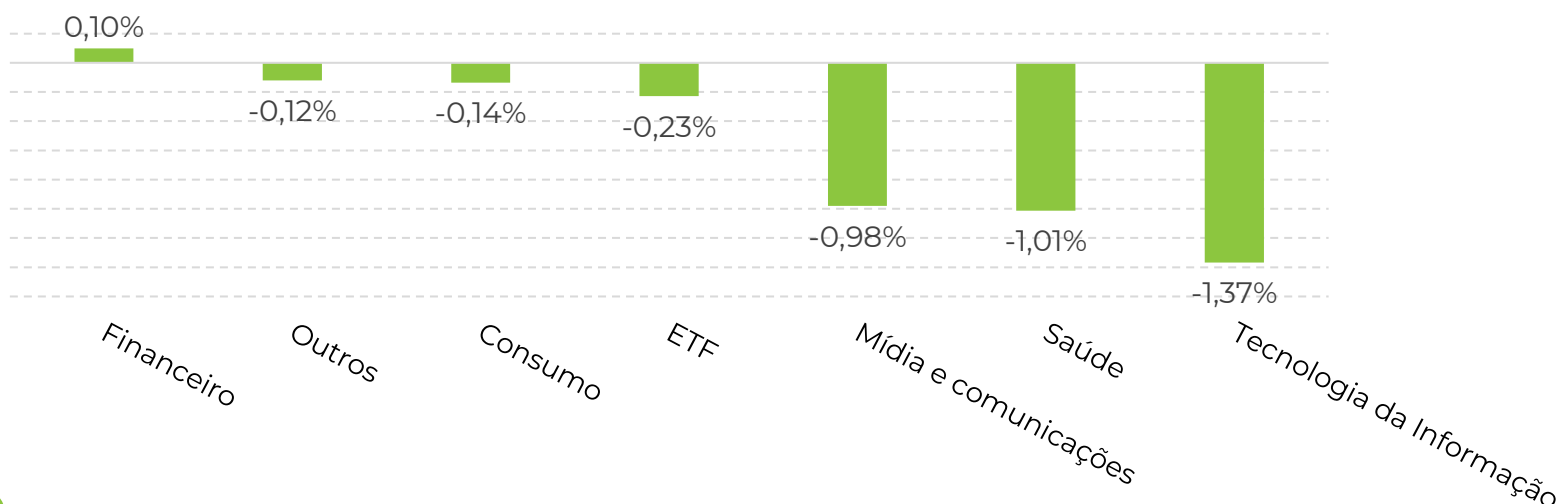
PI médio (12 meses): R\$ 14.460.160,07

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 agosto, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -3,7%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de -4,4%.

A maior contribuição positiva do mês adveio de Bank of America, compensando parte da queda vista nos últimos meses. No entanto, o banco segue como uma das principais contribuições negativas do ano, refletindo um cenário mais desafiador no curto prazo para as instituições financeiras globais no geral, principalmente no segmento investment banking. Seguimos convictos de que o Bank of America deve continuar a ter uma boa performance no longo prazo, considerando sua carteira de crédito de qualidade e experiência no mercado de crédito americano.

Por outro lado, a Visa apresentou a principal contribuição negativa de agosto, compensando parte da alta do último mês. Apesar disso, a companhia tem atravessado os últimos meses de vento em popa, mostrando bons frutos do primeiro verão pós-pandemia no hemisfério norte, apresentando números fortes de consumo em seus principais mercados.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-3,75%	-20,54%	-12,42%	-	-	-3,91%
S&P 500	-4,42%	-22,99%	-11,94%	-	-	-4,72%

PI médio (12 meses): R\$ 11.922.769,43

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

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:

