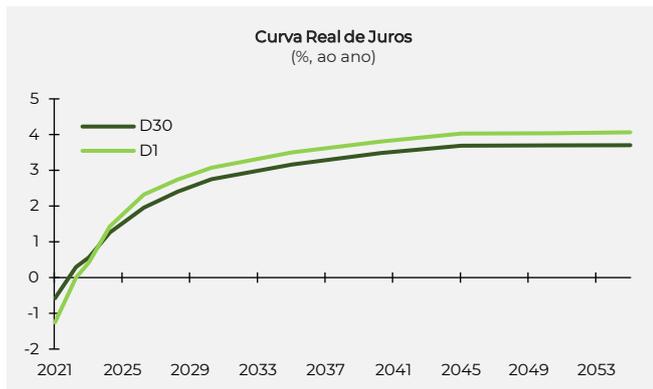




4UM INFLAÇÃO FI RF LP

No mês de agosto o 4UM Inflação apresentou rentabilidade de -0,8%, enquanto o benchmark apresentou uma rentabilidade de -1,8% no mês. No ano, o 4UM Inflação apresenta uma rentabilidade de -1,7%, enquanto a rentabilidade do IMA-B é de 0,8%.



Ao contrário do mês de julho, a curva real de juros apresentou um aumento na inclinação dos papéis de curto prazo em relação aos vencimentos de longo prazo.

O fechamento dos *yields* da curva de juros foi mais presente nos vencimentos mais curtos. Na média os *yields* dos papéis intermediários recuaram 10 bps, sendo que boa parte dessa queda deveu-se ao fechamento de 70 bps do yield do papel de 2021. Por outro lado, os retornos dos papéis mais longos avançaram 30 bps.

Esse aumento da inclinação é sobretudo devido a indefinição da questão fiscal dos governos estaduais e da União. À exceção do Teto de Gastos, as outras regras fiscais que pretendem dar sustentabilidade a dívida pública estão sendo descumpridas mediante aval do Congresso Nacional.

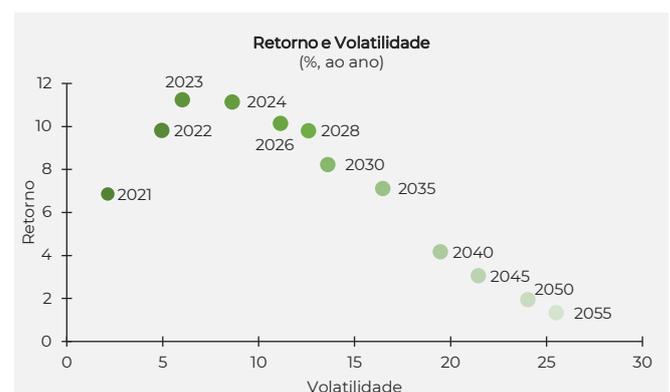
As perspectivas em relação a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) são insustentáveis, chegando no limite do

Tesouro Nacional ter que rolar 50% do PIB em dívida pública nos próximos anos.

Continuamos acreditando que o risco fiscal não está amplamente precificado na curva de juros, principalmente nos vértices mais longos. Nossa avaliação nesse aspecto é menos otimista do que o mercado.

Para não expor a carteira do fundo a esse risco, continuamos com uma *duration* menor do que o benchmark. A alocação do fundo concentra-se na parte intermediária da curva, entre os vencimentos de 2022 a 2035.

Na avaliação de retorno e volatilidade prospectivos dos títulos públicos, vemos que as NTN-Bs intermediárias, que compõe a carteira do fundo, são as que apresentam a melhor relação risco/retorno na curva de juros real.



A carteira do fundo encerrou o mês com *yield* médio de 1,7% ao ano acima da inflação, contra 2,2% do IMA-B ao ano. A *duration* média do fundo é de 5,0 anos, enquanto de seu benchmark é de 8,3 anos. A convexidade da carteira do fundo está em 40 pontos, enquanto do IMA-B é de 140 pontos.