



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

O cenário econômico para 2025 inicia-se com uma expectativa positiva para o ciclo de crescimento nos Estados Unidos. O primeiro vetor deste crescimento advém de uma continuidade na evolução de um equilíbrio estável para o mercado de trabalho americano. Enquanto a taxa de desemprego (a oferta de trabalho) inicia uma marginal subida para o patamar de 4,2% ante 3,7% no fechamento de 2023, as vagas em aberto (a demanda por trabalho) arrefeceu de 5,3% para 4,6% no mesmo período. Isso significa um mercado de trabalho saudável, sem excessos no curto prazo e que pode manter estável os gastos correntes das famílias e empresas.

Uma outra fonte do crescimento econômico advém da formação bruta de capital fixo, os investimentos ou os gastos de capital. Em meados de 2021, os investimentos em propriedade intelectual ultrapassaram em valores constantes os investimentos em equipamentos. Esse cenário é indissociável ao processo de intensividade do uso da tecnologia. Ainda não há muitas evidências, porém, acredita-se que esses investimentos em tecnologia são menos sensíveis ao custo de capital, diferente dos investimentos em equipamentos ou estruturas, que tem forte correlação negativa com as taxas de juros de mercado.

Com isso, o produto interno bruto americano permanece crescendo próximo de 3% ao longo do segundo semestre de 2024. O detalhe é que atualmente as estimativas de hiato do produto indicam uma economia crescendo acima do potencial no curto prazo. Em última instancia isso pode ser um sinal amarelo para o médio prazo.

Por outro lado, observamos que o ciclo de crédito para as famílias e empresas continua saudável. A dívida bruta das famílias como proporção do PIB vem caindo desde o primeiro trimestre de 2021. Atualmente está em 71%, ante 78%. Já para as empresas, a dívida também vem caindo, de 87% para 75%, no mesmo período citado anteriormente. As taxas de inadimplência começaram a subir e estão atualmente próximos a média de 2010-2019. Também não apresentando dinâmica preocupante. E como consequência do ciclo, os spreads de crédito (tanto high yield quanto investment grade) estão nas mínimas da década. Uma empresa high yield emite dívida hoje a um spread de Fed Funds +0,3% e as empresas investment grade a Fed Funds +2,9%.

Diante desse cenário de crescimento positivo, o montante de ofertas iniciais e subsequentes de ações estão em torno de 280 bilhões de dólares em 2024, maior valor financeiro desde 2021. Por outro lado, os valuations do S&P 500 (principal índice acionário americano) permanecem acima das médias históricas. Atualmente o Preço/Lucro do índice está em 27,3x ante uma média histórica de 19,8x (desde 1990). O detalhe é que entre 1990 e 2024 o índice sofreu diversas alterações. E o principal movimento foi o crescimento da composição das empresas de tecnologia. Em 1990 elas representavam 15% do total, enquanto em 2024 representavam 37%. O mercado precifica que haverá profundas mudanças nas estruturas produtivas das empresas devido à tecnologia.

O principal risco em 2025 para os EUA será um tema conhecido do Brasil, a situação fiscal. Atualmente o déficit nominal público do Tesouro Americano está em torno de 6,2% do PIB. Retirando o período de pandemia (2020-2021), será o maior déficit público desde meados de 2008. Devido a isso, a dívida pública bruta como proporção do PIB está atualmente em 120%. Como as políticas econômicas do presidente eleito apontam para uma situação de expansão fiscal, espera-se uma deterioração adicional dos fundamentos. A dúvida é até que ponto os mercados tolerarão essa conjuntura.

CARTA MACROECONÔMICA

Diante de um crescimento elevado, houve uma moderação no progresso da redução nas taxas de inflação no final de 2024. Atualmente os preços ao consumidor estão em torno de 2,7%, especialmente à contribuição de preços de serviços (2,7 p.p.) e alimentos (0,3 p.p.). Após as eleições o mercado também começou a precificar que haverá alguma pressão inflacionária entre 2025 e 2026. A taxa de inflação implícita de 2 anos subiu de 1,5% em setembro de 2024 para 2,6% no fechamento do ano. Já a taxa de 5 e 10 anos também avançaram e estão atualmente em 2,4% e 2,3%.

Com isso, espera-se que o Federal Reserve seja muito mais comedido na redução dos juros em 2025. Logo após o primeiro corte de juros em setembro/24, o mercado esperava uma queda para 3,4% para os próximos 12 meses. Atualmente espera-se uma queda para 4,1% em 12 meses. As taxas de curto e longo prazo também voltaram a subir e fecharam 2024 em 4,3% e 4,6%, respectivamente.

O resumo da expectativa para 2025 nos Estados Unidos pode ser descrito como: (i) uma resiliência no crescimento econômico, (ii) uma perspectiva positiva para os mercados acionários, (iii) pressão de natureza fiscal, (iv) inflação mais persistente e acima da meta de Fed e (v) queda limitada dos juros em 2025.

Na Europa, a situação do crescimento econômico é muito mais incerta. A principal economia do bloco do Euro deve fechar 2024 em recessão técnica, com o PIB retraindo 0,2% em 12 meses. A Zona do Euro como um todo apresenta um crescimento de 0,6% no terceiro trimestre de 2024. Esse reflexo pode ser observado nos mercados acionários. Como citamos, as ofertas iniciais e subsequentes de ações nos EUA se aproximam de 280 bilhões de dólares. Se somarmos todos os valores das economias da Zona do Euro, não ultrapassamos o montante de 35 bilhões de dólares. Pouco mais de 1/10 dos valores americanos.

O Preço/Lucro do principal índice acionário, o Euro Stoxx 50, está em 14,4x, ante uma média histórica de 13,2x. A conclusão que chegamos é que entre comprar empresas com valuations elevados nos Estados Unidos, mas que podem ter assimetrias devido ao boom de inteligência artificial e comprar empresas com valuations próxima das médias na Europa, ficamos com a primeira opção como mais provável para o fluxo global de capitais em 2025.

Ainda na Europa, a inflação vem se aproximando mais rápido da meta de 2%, com os índices de preços ao consumidor em torno de 2,5%. Como consequência, o mercado espera uma alta flexibilização monetária em 2025. A taxa de juros está em 3% e espera-se que caia para 2% em 2025.

Em resumo, na Europa espera-se (i) um crescimento moderado, (ii) desempenho dos mercados inferior vis a vis os Estados Unidos, (iii) uma inflação em queda, e (iv) juros também recuando.

No Brasil, iniciamos o cenário tratando do balanço do mercado de trabalho. A taxa de desemprego continua apresentando queda consistente. Atualmente a taxa de desocupação está em 6,4% ajustada sazonalmente. No início do ano a taxa era de 7,8%. As estimativas de taxa natural de desocupação (uma medida de equilíbrio de longo prazo) giram em torno de 10 a 11% da força de trabalho total.

Um ponto de atenção nessa queda de desemprego é que atualmente a taxa de participação está abaixo do patamar pré-pandemia. Em dezembro de 2019 a taxa era de 63,6% e atualmente está em 62,6%. Em um exemplo hipotético onde a população residual volte para o mercado de trabalho em busca uma recolocação, o desemprego subiria aproximadamente 1,5 ponto percentual. Porém, esse retorno do contingente dependerá de uma corrosão real dos benefícios sociais pagos pelo Tesouro Nacional.

CARTA MACROECONÔMICA

Ainda no mercado de trabalho, observamos que o nível de emprego continua batendo recordes. No início de 2024, tínhamos 100,253 milhões empregos totais na economia. No dado de novembro, esse valor passou para 103,165 milhões, uma criação líquida de 2,912 milhões de empregos no ano, com o ajuste sazonal. Em 2023 a criação de empregos foi de 1,609 milhão. Diante dessa pressão no mercado de trabalho, as estimativas do custo unitário do trabalho (uma medida de pressão de salários) crescem 4,3% em 2024. Também como consequência do crescimento, a renda real média habitual do trabalho permanece crescendo. Após a renda média fechar 2023 em R\$ 3.074, atualmente ela está em R\$ 3.183.

Essa conjuntura indica um ciclo de crédito avançado para as famílias. A dívida como proporção do PIB está crescendo ininterruptamente desde meados de 2018, quando era de 28,4%. Atualmente está em 35,8%. Os principais vetores deste crescimento nos últimos anos tem sido: (i) crédito pessoal não-consignado, (ii) cartão de crédito, e (iii) crédito rural com taxas reguladas. Como é de conhecimento amplo, a duration das carteiras para pessoa física é curta (média de 3 anos de duration) e o custo é elevadíssimo. A taxa nominal média das operações para as famílias gira em torno de 33% ao ano.

Com esse ciclo de crédito para as famílias chegando em um estágio maduro, as preocupações crescem, especialmente devido à inadimplência das carteiras. Existe uma relação linear direta entre a variação das taxas de juros de mercado de 1 ano em relação à taxa de inadimplência (1 ano à frente) da carteira de crédito livre. Nosso modelo aponta que para cada variação de 1 ponto percentual nos juros de mercado de 1 ano, tudo mais constante, a inadimplência subirá 0,16 ponto percentual. Entre novembro e dezembro, os juros de 1 ano subiram aproximadamente 2,0 pontos percentuais. Em um conta simples, a inadimplência deveria subir do patamar atual de 5,4% para 5,7%. A consequência poderá ser uma desalavancagem vinda de (i) menor apetite dos bancos para a expansão das carteiras de crédito para as famílias, e/ou (ii) menor demanda das famílias por crédito. Não acreditamos em uma desalavancagem iminente em 2025, mas o problema se agrava no ciclo dos próximos 2 anos.

Para as empresas, o ciclo de crédito é mais recente e teve início em meados de 2021. A dívida como proporção do PIB cresceu de 51,1% para 55,5%, entre 2021 e 2024. No mercado de crédito bancário está havendo uma queda relevante do crédito para capital de giro em detrimento de antecipações de recebíveis, devido em especial às taxas de juros. Já no crédito direcionado, após uma longa desalavancagem do BNDES, os saldos estão estagnados. O grande ciclo para as empresas acontece no mercado de capitais. Esta categoria está em elevação desde 2018. A dívida como proporção do PIB no mercado de capitais estava em 6,9% no final de 2018. Atualmente está em 17,3%.

A grande diferença entre o mercado bancário e o mercado de capitais é especialmente os custos do crédito, enquanto os spreads de juros do mercado bancário estão a CDI +7,3%, no mercado de capitais o custo gira em torno de CDI +1,8% (taxa média do IDA-DI). A duration média de ambos os mercados são de aproximadamente 2 anos.

Diante de um mercado de trabalho aquecido e ciclos de crédito em estágios avançados, o crescimento da economia continua alto. O PIB do terceiro trimestre está crescendo 3,1% em bases anuais, puxada pelo consumo das famílias e dos investimentos. As estimativas de hiato do produto apontam também para um crescimento acima do potencial. Segundo o Banco Central do Brasil, o hiato do PIB está em torno de 1,8%.

CARTA MACROECONÔMICA

Porém, esse desempenho econômico relevante não tem sido precificado no mercado acionário. Os valuations do Ibovespa continuam abaixo da média histórica. Atualmente o Preço/Lucro gira em torno de 7,9x, contra uma média histórica de 11,3x. Historicamente, quem “comprou” o Ibovespa neste nível de valuation obteve um retorno anualizado nominal de 17,6% nos 5 anos subsequentes.

A grande incerteza macroeconômica continua sendo a política fiscal do governo central. Após sucessivos aumentos permanentes de despesa nos últimos 5 anos, o déficit público continua subindo, mesmo com receitas públicas em patamares altos. O déficit primário está em torno de 240 bilhões e o déficit nominal de 1.025 bilhões.

Como consequência, a dívida bruta do governo geral permanece subindo. Após encerrar o ano de 2023 em 73,8% do PIB, o indicador está atualmente em 77,8% do PIB. Espera-se que continue subindo em 2025.

Diante desse crescimento elevado e uma política fiscal ativa, a inflação voltou a apresentar uma tendência de elevação a partir do segundo trimestre de 2024. Após se aproximar de 3,7% em abril/24, a inflação caminha para 4,9% no fechamento do ano, puxado especialmente por: (i) preços de serviços (1,6 p.p. de contribuição), (ii) preços administrados (1,4 p.p.), (iii) alimentos (1,3 p.p.), e (iv) bens industriais (0,6 p.p.).

Após as frustrações fiscais, o mercado de juros desancorou completamente as expectativas de inflação. A taxa de inflação implícita de 2 anos que estava em 4,1% no início de 2024, fechou o ano em 7,3%. Já o vencimento de 5 e 10 anos avançaram para 7,4% e 7,0%, respectivamente, maiores valores desde 2016.

Com isso, espera-se um grande ciclo de elevação na Taxa Selic. Após o Banco Central elevar a taxa de juros para 12,25% na última reunião de 2024 e “contratar” mais 2 pontos percentuais de ajustes adicionais, o mercado de juros precifica que a Selic estará em torno de 17% no fechamento de 2025, uma elevação de quase 500 pontos-base no ano. Esse valor se aproxima do período de setembro de 2015, onde o Banco Central estava com Selic de 14,25% e o mercado precificava um aumento para 17%. As taxas nominais de 2, 5 e 10 anos estão em torno de 15,9%, 15,7% e 15,2%, respectivamente. Já as taxas reais de 2, 5 e 10 anos estão em 8,0%, 7,8% e 7,7%, respectivamente. Tanto as taxas nominais quanto reais estão em patamares de 2015-2016.

Por fim, uma outra fonte de pressão para a política monetária advém do preço do dólar. A taxa de câmbio nominal já está no maior patamar desde o início do regime do câmbio flutuante. Já a taxa de câmbio real está próxima ao patamar de 2020-2021. Diante disso, o Banco Central foi agressivo em intervenções em 2024, em especial no final do ano. No somatório de leilões de moedas à vista, linhas de recompra e swaps cambiais, houve uma venda líquida de aproximadamente 36 bilhões de dólares em 2024, maior patamar desde 2020.

As reservas cambiais recuaram de 355 bilhões no início de 2024 para 344 bilhões, isso equivale a aproximadamente 16 meses de importação de bens e serviços, menor patamar da série histórica. Porém, não antevemos problemas nas contas externas em 2025, apesar o alto déficit em transações correntes.

Em resumo, o mercado brasileiro apresenta mais incertezas do que convicções. O ano possivelmente será positivo para renda fixa soberana e corporativa, porém merece uma atenção adicional no mercado de dívida privada, após um longo fechamento dos spreads. No mercado acionário os valuations continuam atrativos e os retornos esperados elevados.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP

Em dezembro de 2024, o fundo 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF apresentou um retorno nominal de -0,78%. O seu benchmark, o IMA-B 5, ficou em -0,28%. No ano o fundo acumulou um ganho de 4,15% (ou IPCA - 0,63%). O benchmark, por sua vez, tem um ganho de 6,16% (ou IPCA + 1,38%).

A contribuição de performance no ano, sob a ótica do retorno por vencimento, foi a seguinte: 204bps em NTN-B 2024, 28bps em 2025, 126bps em 2026, 49bps em 2028, -3bps em 2029, 53bps em caixa e -43bps em custos de negociação e despesas. Já a performance no ano, sob a ótica do retorno por componente, foi: 674bps devido ao carregamento médio, 478bps em inflação, -694bps em cotação e -43bps em custos e despesas, resultando no retorno de 4,15%.

As estatísticas da carteira do fundo e do benchmark no final de dezembro de 2024 eram as seguintes: a taxa real de carregamento acima da inflação era de 8,02% para o fundo e de 7,34% para o benchmark, ambos anualizados. Em relação à duration, o fundo tinha uma estatística de 2,47 anos, enquanto o benchmark tinha uma duration de 1,96 anos.

O cenário econômico para 2025 inicia-se com uma expectativa positiva para o ciclo de crescimento nos Estados Unidos. Em resumo esperamos: (i) uma resiliência no crescimento econômico, (ii) uma perspectiva positiva para os mercados acionários, (iii) pressão de natureza fiscal, (iv) inflação mais persistente e acima da meta de Fed, e (v) queda limitada dos juros em 2025.

No Brasil a grande incerteza macroeconômica continua sendo a política fiscal do governo central. Após sucessivos aumentos permanentes de despesa nos últimos 5 anos, o déficit público continua subindo, mesmo com receitas públicas em patamares altos. O déficit primário está em torno de 240 bilhões e o déficit nominal de 1.025 bilhões.

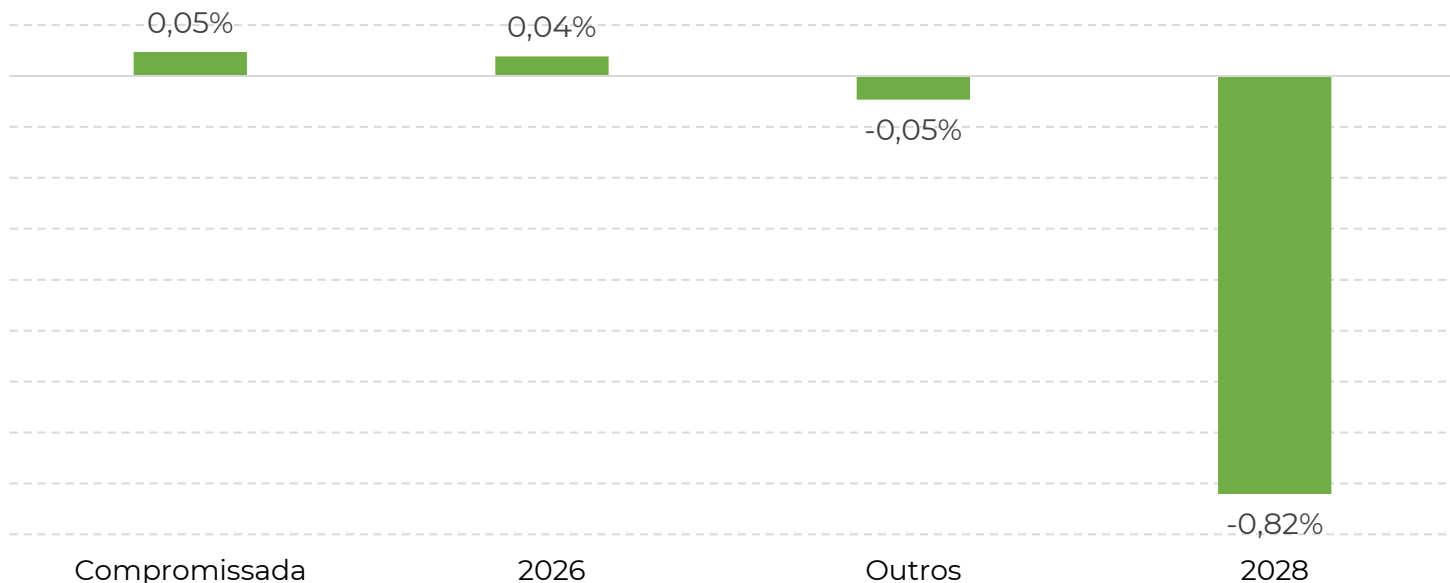
Diante desse crescimento elevado e uma política fiscal ativa, a inflação voltou a apresentar uma tendência de elevação a partir do segundo trimestre de 2024. Após se aproximar de 3,7% em abril/24, a inflação caminha para 4,9% no fechamento do ano, puxado especialmente por: (i) preços de serviços (1,6 p.p. de contribuição), (ii) preços administrados (1,4 p.p.), (iii) alimentos (1,3 p.p.), e (iv) bens industriais (0,6 p.p.).

Após as frustrações fiscais, o mercado de juros desancorou completamente as expectativas de inflação. A taxa de inflação implícita de 2 anos que estava em 4,1% no início de 2024, fechou o ano em 7,3%. Já o vencimento de 5 e 10 anos avançaram para 7,4% e 7,0%, respectivamente, maiores valores desde 2016.

Com isso, espera-se um grande ciclo de elevação na Taxa Selic. Após o Banco Central elevar a taxa de juros para 12,25% na última reunião de 2024 e “contratar” mais 2 pontos percentuais de ajustes adicionais, o mercado de juros precifica que a Selic estará em torno de 17% no fechamento de 2025, uma elevação de quase 500 pontos-base no ano. Esse valor se aproxima do período de setembro de 2015, onde o Banco Central estava com Selic de 14,25% e o mercado precificava um aumento para 17%. As taxas nominais de 2, 5 e 10 anos estão em torno de 15,9%, 15,7% e 15,2%, respectivamente. Já as taxas reais de 2, 5 e 10 anos estão em 8,0%, 7,8% e 7,7%, respectivamente. Tanto as taxas nominais quanto reais estão em patamares de 2015-2016.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-0,78%	4,15%	4,15%	15,82%	26,24%	50,14%
IMA-B 5	-0,28%	6,16%	6,16%	19,03%	30,68%	64,45%

PI médio (12 meses): R\$ 37.725.523,02
Início do fundo: 13/12/2019

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 FIRF CRÉDITO PRIVADO LP

No mês de dezembro de 2024, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 0,84%, equivalente a 90,6% do CDI. Em relação às classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 57,7% do PL do fundo, estando distribuída entre Debêntures (27,0%) e ativos de Instituições Financeiras (30,7%). A parcela de caixa encerrou o mês com 33,2% do PL. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 9,1% da alocação. No ano, o fundo encerrou com performance de 12,08%, equivalente a 111,09% CDI, além de ter apresentado um crescimento no patrimônio, ex rentabilidade, na ordem de 33,2%, motivo de orgulho para todo o time, que entende que tal resultado advém da competência em selecionar bons ativos e da confiança de cada cotista na estratégia.

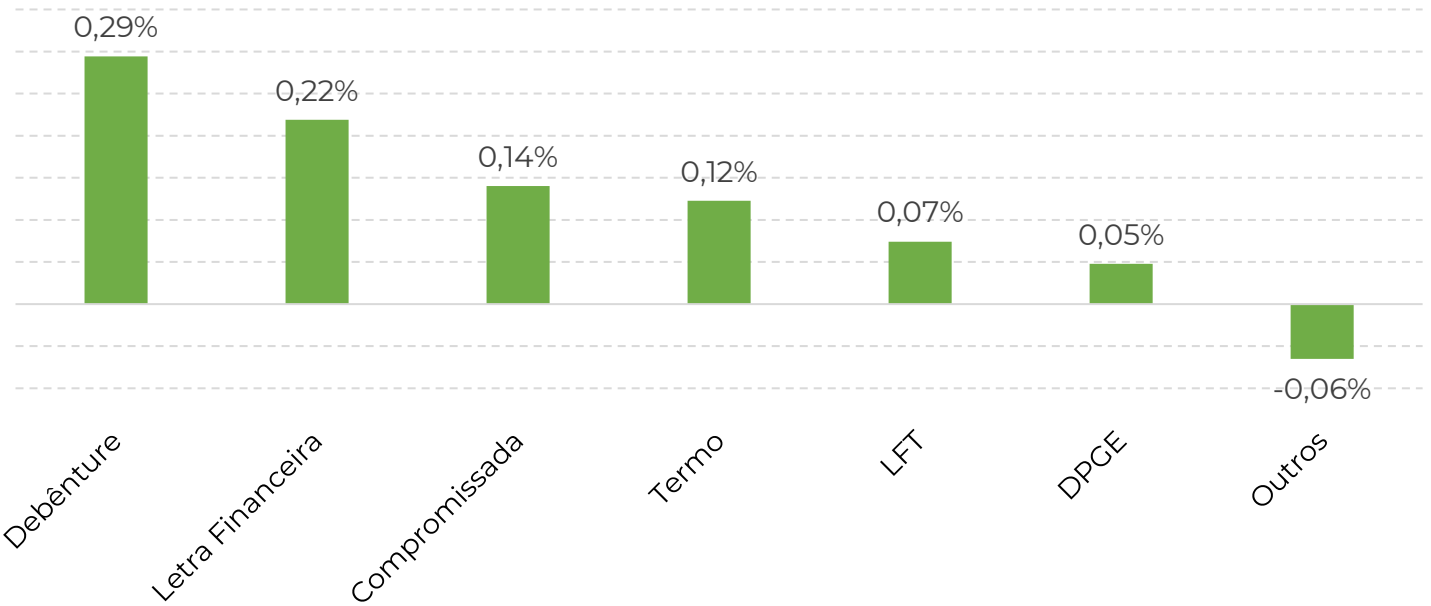
No mês, o número de novas operações a termo no 4UM Crédito Privado foi de 57, com financeiro médio próximo a R\$187,7 mil e prazo médio de 77 dias. Ao todo, foram liquidadas 80 operações, sendo que 30,0% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 127% do CDI. Tivemos uma redução no percentual do fundo alocado em termos; uma menor quantidade de ofertas desses ativos e um volume de liquidações elevado no mês foram os vetores desse movimento na carteira.

Assim como em 2023, o ano de 2024 não foi homogêneo para a indústria de crédito privado, experimentando momentos de otimismo e pessimismo. Os primeiros 3 trimestres do ano foram bastante favoráveis para a classe, com a continuidade e intensificação da captação positiva, a elevada taxa Selic (garantindo retornos nominais altos) e o fechamento dos spreads (garantindo retornos relativos ao CDI altos). O cenário, porém, teve uma reversão no último trimestre, com captação líquida negativa, retornos abaixo do benchmark e ajustes relevantes de preços. Tal movimento reflete um panorama macroeconômico mais desafiador, com perspectivas de juros mais elevados por mais tempo, um fiscal local desarranjado e a preocupação em relação à continuidade do forte serviço de dívida das empresas, que devem sofrer aperto nas margens pelo custo de capital nos próximos períodos. Por outra perspectiva, o mercado de crédito local teve mais um ano de evolução e amadurecimento. O mercado primário bateu recorde de emissões e o secundário teve o maior nível médio de negociação histórica, girando em torno de R\$ 2 bilhões/dia, o que é extremamente benéfico para a capacidade das estratégias e a precificação dos riscos.

O spread da carteira de crédito encerrou o mês com carregamento médio ponderado de CDI+ 0,83%, abertura de 6bps em relação ao mês anterior. Como não foram realizadas novas alocações, esse número reflete o movimento de mercado. Apesar do movimento ser negativo em termos de marcação a mercado, é muito mais brando frente à indústria como um todo: o IDA-DI apresentou abertura na ordem de 40bps. Essa diferença reforça a posição do fundo, sempre defensiva em relação ao risco e com elevada qualidade de crédito. Quando observados os resultados dos fundos de crédito comparáveis ao 4UM CP - um grupo com mais de 700 fundos abertos e não exclusivos, classificados como crédito privado pela Anbima - a performance média foi de 23% CDI e a captação líquida foi negativa em R\$ 2,7 bilhões. Dezembro consolida um movimento já esperado de abertura de spreads, proporcionando uma janela oportuna de alocação adiante, para a qual o fundo se prepara com um bom nível de liquidez. Vale destacar que o fundo está rodando com uma duration de aproximadamente 1,8 anos. Em dezembro, a carteira de debêntures do fundo fechou com retorno de 47,4% CDI, enquanto a carteira de ativos bancários de 104,4% CDI. O destaque de rentabilidade no mês ficou por conta da posição em VLIDA0 (Valid), com retorno de 169% CDI.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LP



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,84%	12,08%	12,08%	27,91%	45,46%	63,87%
% CDI	90,60%	111,09%	111,09%	110,16%	111,30%	109,80%

PI médio (12 meses): R\$ 211.699.911,38
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

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 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 FI RF Crédito Privado LP	14h30	D+20 úteis	491322

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

