



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

O debate acerca dos níveis atuais de juros praticados pelo Banco Central tem florescido uma polarização interessante entre os preços de mercado e a sinalização do Copom.

De um lado, o Copom vem mantendo um discurso firme na estratégia de manutenção dos juros em patamares restritivos. As próprias projeções do Copom para a inflação no horizonte relevante (ano-calendário de 2024) tem demonstrado uma marginal piora. Na reunião de março, a expectativa de IPCA para 2024 era de 3,4%, já na reunião de maio, essa expectativa foi elevada para 3,6%. Este cenário leva em consideração a mediana do mercado para a Taxa Selic, que é esperado que encerre 2023 e 2024 em torno de 12,5% e 10%, respectivamente. No cenário alternativo, onde os juros são mantidos em 13,75% em todo o ano de 2023, a projeção atual de inflação do Copom situa-se em 2,8%.

De outro lado, o mercado em conjunto com o Boletim Focus continua esperando uma queda mais relevante da taxa de juros básica. Após o comunicado do Copom, o mercado precificou que a Selic chegará em 12,25% ao final de 2023 e em 9,5% ao final de 2024.

O grande ponto fundamental para essa discrepância entre Banco Central e Mercado é a meta de inflação para 2024. Devido a condução do regime de metas, o Banco Central não pode previamente mirar em uma meta de inflação mais elevada porque ele acredita que o Conselho Monetário Nacional irá reduzi-la.

Ou seja, existe a hipótese de que o Banco Central está trabalhando em cumprir uma meta de 3% em 2024 e o mercado embutindo nos preços que o BC perseguirá uma meta de 4% em 2024. O mercado já trabalha com a hipótese de um aumento de

pelo menos 1 ponto percentual para a meta do próximo ano. Além de uma possível alteração da meta, tem ganhado força uma ideia de suavização do horizonte do cumprimento das metas de inflação por parte do BC. A ideia é que o BC ganhe mais flexibilidade na condução da política monetária. Porém, na prática isso já ocorre.

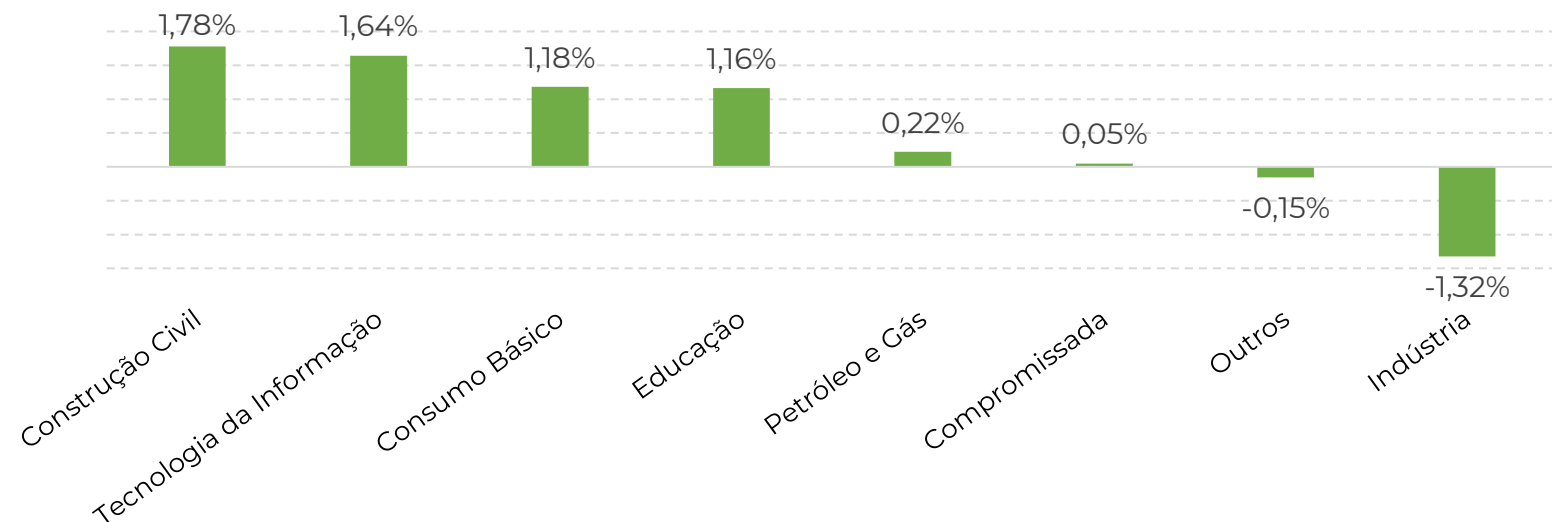
Em nossa avaliação, possivelmente haverá a elevação da meta e a adoção da flexibilidade no cumprimento dela, porém as expectativas de mercado irão acompanhar essa sinalização e apresentarão uma tendência de desancoragem. O resultado líquido dessas mudanças no Regime de Metas de Inflação será o Banco Central não tendo ganhos práticos na condução da política monetária, e provavelmente terá uma perda de credibilidade junto aos agentes econômicos. Devido a esses fatos, esperamos manutenção de Selic em 13,75% até meados do final de 2023, sendo que o ciclo de queda de juros só inicia no primeiro trimestre de 2024.

Para o próximo mês, o acompanhamento da tramitação do novo Arcabouço Fiscal no Congresso Nacional provavelmente terá um peso relevante no noticiário econômico. Neste front, acreditamos que o arcabouço como foi desenhado será uma regra extremamente cíclica, potencializando as flutuações do crescimento e inflação, além do fato de que os parâmetros para o desempenho macroeconômico contidos na LDO de 2024 estão superestimados em termos de receita e subestimado em termos de despesa. Não esperamos que o mercado reduza em demasia o prêmio de risco fiscal embutido atualmente nos mercados.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Small Caps FIA durante o mês de abril, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +4,6%, frente a +2,5% do Ibovespa e +1,9% do SMLL.

A principal contribuição positiva no mês foi EZTec, tese mais recente do Fundo. A companhia, em conjunto com outras incorporadoras listadas, teve boa performance em abril por conta da percepção do mercado de queda de juros em futuro próximo, o que deve impulsionar a demanda do setor que enfrenta um cenário desafiador em 2023. As ações da EZTec tiveram alta de +19% no mês, bem acima da média do setor, cujo Índice IMOB subiu +6,9%.

A principal detratora de resultados foi Tupy, cujas ações caíram -7,9% no mês. Não vemos fatos que justifiquem a queda no valor da empresa, que nos últimos meses está entre melhores desempenhos de Small Caps. Os resultados são sólidos, movidos por linhas crescentes de exportação. A companhia anunciou novos contratos de manufatura em parceria com fabricantes americanos de caminhões e a produção de geradores elétricos movidos a biodiesel, uma das principais apostas de descarbonização para fazendas brasileiras. Além disso, a S&P elevou o rating de crédito da Tupy de BB para BB+ em escala global, nota superior ao rating soberano brasileiro (BB-). Seguimos convictos na nossa tese de Tupy e na sua capacidade de geração de valor no longo prazo.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	4,56%	-9,14%	-13,91%	-23,41%	4,65%	266,58%
Ibovespa	2,50%	-4,83%	-4,99%	-13,73%	28,43%	60,62%

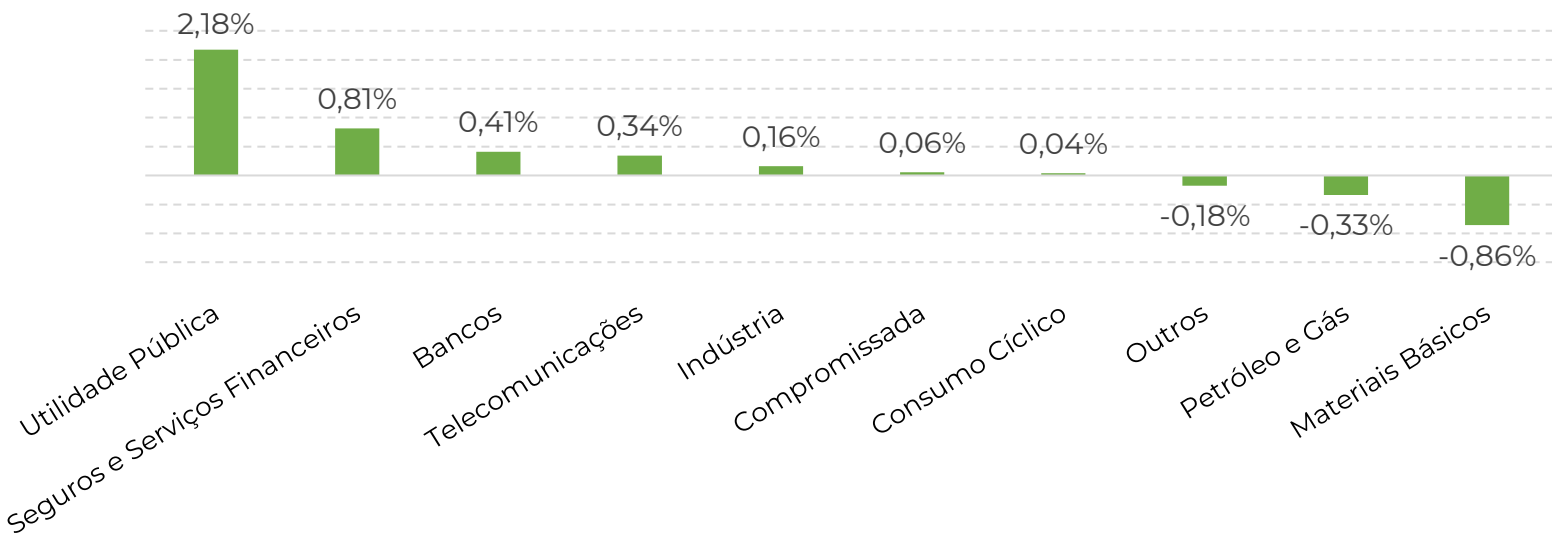
PI médio (12 meses): R\$ 325.935.872,53

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 abril, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +2,6%, frente a +2,5% do Ibovespa e +3,9% do IDIV.

A principal contribuição positiva de resultados do mês veio do setor de Utilities, que no geral se beneficiou pelo ajuste de expectativas de juros brasileiros, mas também principalmente por conta de Copel, que neste último mês divulgou avanços importantes para seu processo de privatização. Esperamos que o processo corra normalmente nos órgãos estaduais e federais restantes e que a empresa faça seu follow-on de privatização no segundo semestre deste ano.

Do lado negativo tivemos a contribuição do setor de Materiais Básicos, principalmente por conta de Vale e Bradespar. A queda dos preços de minério de ferro no mundo parece ser a principal razão. Apesar das quedas recentes, as companhias seguem gerando bastante caixa nos patamares de preço atuais de minério e mantemos nossas expectativas com relação ao pagamento elevado de dividendos neste ano.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	2,63%	-0,37%	-2,08%	-0,49%	33,51%	249,33%
Ibovespa	2,50%	-4,83%	-4,99%	-13,73%	28,43%	60,62%

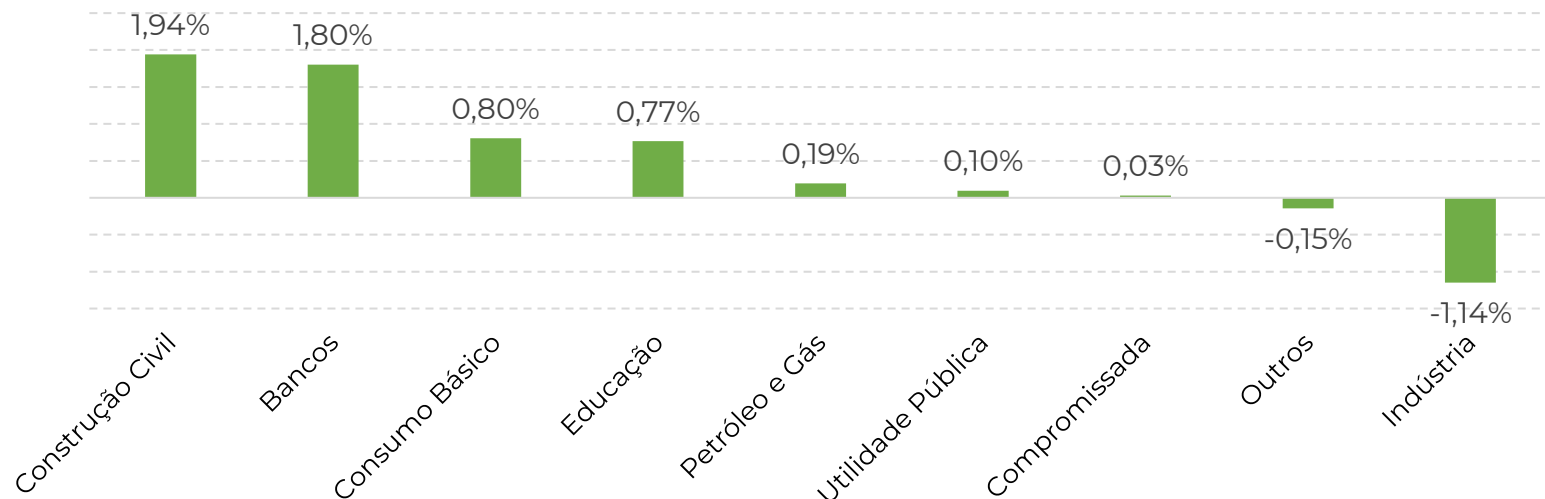
PI médio (12 meses): R\$ 199.325.741,52

Início do fundo: 30/06/2008

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Valor Institucional FIA durante o mês de abril, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +4,3%, frente a +2,5% do Ibovespa.

A principal contribuição positiva no mês foi EZTec, tese mais recente do Fundo. A companhia, em conjunto com outras incorporadoras listadas, teve boa performance em abril por conta da percepção do mercado de queda de juros em futuro próximo, o que deve impulsionar a demanda do setor que enfrenta um cenário desafiador em 2023. As ações da EZTec tiveram alta de +19% no mês, bem acima da média do setor, cujo Índice IMOB subiu +6,9%.

A principal detratora de resultados foi Tupy, cujas ações caíram -7,9% no mês. Não vemos fatos que justifiquem a queda no valor da empresa, que nos últimos meses está entre melhores desempenhos de Small Caps. Os resultados são sólidos, movidos por linhas crescentes de exportação. A companhia anunciou novos contratos de manufatura em parceria com fabricantes americanos de caminhões e a produção de geradores elétricos movidos a biodiesel, uma das principais apostas de descarbonização para fazendas brasileiras. Além disso, a S&P elevou o rating de crédito da Tupy de BB para BB+ em escala global, nota superior ao rating soberano brasileiro (BB-). Seguimos convictos na nossa tese de Tupy e na sua capacidade de geração de valor no longo prazo.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	4,34%	-6,67%	-14,85%	-18,98%	-	-19,01%
Ibovespa	2,50%	-4,83%	-4,99%	-13,73%	-	-12,13%

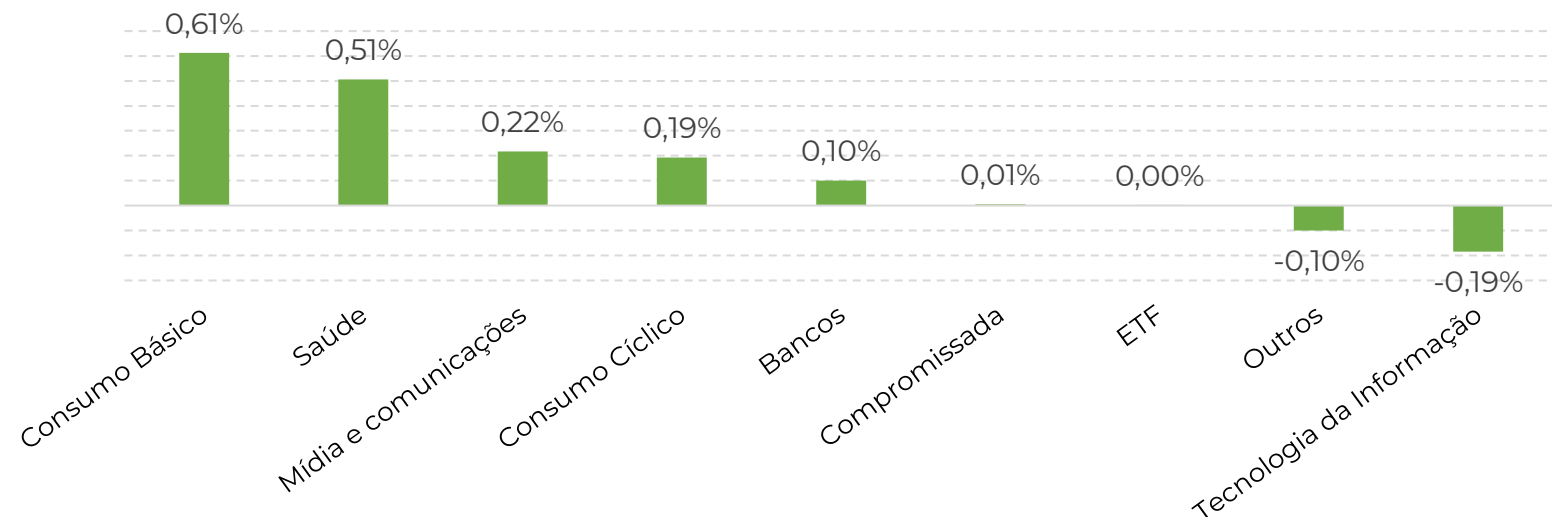
PI médio (12 meses): R\$ 17.096.523,02

Início do fundo: 04/01/2021

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

AÇÕES

4UM FIA BDR NÍVEL I



Durante o mês de abril, o 4UM FIA BDR Nível I apresentou uma rentabilidade de +1,3%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de -0,1%.

No último mês realizamos o investimento nas ações da Nike Inc. Ao longo de várias décadas de história, a Nike criou a marca esportiva mais valiosa do mundo, fruto de uma execução exemplar de gestão de marca através de patrocínios e marketing. Mais recentemente a companhia decidiu impulsionar seu canal próprio de vendas, no qual possui margens superiores e diversas sinergias com o resto do seu negócio, estratégia que levou os retornos sobre o patrimônio consolidado da empresa para patamares acima de 40%. Acreditamos que a Nike deve continuar tendo sucesso nessa estratégia e vemos a adição como de grande qualidade para a nossa carteira de BDRs.

A maior contribuição positiva de abril adveio de P&G, que apresentou seus resultados trimestrais acima das expectativas do mercado. Após um conturbado ano calendário de 2022, no qual a companhia vinha apresentando dificuldade para repassar a inflação de custos no preço de seus produtos, a empresa trouxe números mais saudáveis que colocam suas margens em trajetória de retorno à média.

A principal contribuição negativa de resultados do mês veio de Visa. A empresa segue mostrando bastante resiliência de resultados, batendo expectativas do mercado na sua última divulgação de resultados e não apresentando sinais de arrefecimento em seus números por conta de uma menor atividade econômica global.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,35%	-1,56%	-5,93%	-	-	-3,78%
S&P 500	-0,13%	4,08%	-2,95%	-	-	-3,01%

PI médio (12 meses): R\$ 11.283.865,45

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:

