



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

CARTA MACROECONÔMICA

Economia Norte-Americana

A turbulência política provavelmente será a marca desta nova administração de Donald Trump. Todos os dias nos deparamos com enxurradas de ordem executivas, entrevistas, anúncios via rede sociais sobre diversos assuntos, entre econômicos e política externa.

Na pauta tarifária o discurso inflamado de que outros países estão prejudicando os Estados Unidos e por isso seria necessário aumento de tarifas de importação aprofundou o déficit comercial dos EUA, como resultado do esforço das empresas em garantir estoques de produtos importados antes que o presidente Donald Trump cumprisse sua promessa de impor tarifas aos maiores parceiros comerciais dos Estados Unidos.

O sentimento sobre o crescimento econômico mudou nas últimas semanas. A confiança dos consumidores começou a arrefecer. O Fed de Atlanta divulga recorrentemente um modelo de previsão para o crescimento do PIB do trimestre corrente. Para o primeiro trimestre, a previsão que no início de fevereiro era positiva é agora de contração de 2,8% em termos anualizados. Ainda são dados preliminares, mas não deixam dúvida da direção que os Estados Unidos podem tomar nos próximos anos.

Diante disso o mercado acionário norte-americano apresentou arrefecimento em fevereiro, apagando parte das altas de janeiro. Em dólares, o S&P 500, o Nasdaq e o Dow Jones recuaram 1,4%, 4,0% e 1,6%, respectivamente. No mercado de juros, as taxas apresentaram recuos expressivos. Um índice que acompanha a variação da Treasury nominal de 10 anos avançou 3,1% no mês enquanto as Treasury indexada à inflação avançaram 2,2%. Diante desse crescimento menor, o DXY (variação do dólar frente a uma cesta de moedas de países avançados) recuou 0,7% no mês.

O mercado alterou marginalmente também as expectativas para a política monetária. Enquanto no início de fevereiro praticamente não havia expectativas para queda de juros, atualmente o mercado precifica que os Fed Funds terminarão 2025 em torno de 3,75%, ante uma taxa atual de 4,50%.

Ainda acreditamos que haverá uma resiliência do crescimento no curto prazo. Mas a bagunça da política econômica desta administração colherá menos crescimento e mais inflação no médio prazo.

Economias Europeias

Diante do completo alinhamento entre Trump e Putin, não resta dúvidas que a segurança da Europa esteja ameaçada. Após o inacreditável teatro armado por Trump e Vance no salão oval, líderes europeus foram enfáticos na defesa territorial da Ucrânia.

Espera-se que haja diversos programas regionais de aumento significativo nos gastos públicos, em especial com defesa. Diante disso, aumentaram as expectativas para o crescimento no longo prazo. O Euro Stoxx 50 da Zona do Euro avançou 3,4% em euros enquanto o FTSE 100 inglês avançou 1,6%, em libras. Já no mercado de juros, as taxas nominais apresentaram significativas elevações, tendo em vista o maior gasto esperado das economias.

Economia Chinesa

A China anunciou uma meta ambiciosa de crescimento do PIB de “cerca de 5 por cento” para 2025, apesar da desaceleração da economia doméstica e das crescentes tensões comerciais com os EUA.

CARTA MACROECONÔMICA

O número, que correspondeu às metas de Pequim nos dois anos anteriores, foi anunciado no “relatório de trabalho” anual do governo, uma revisão de suas realizações no ano passado e metas e políticas econômicas para 2025.

O número de crescimento, que estava em linha com as expectativas do mercado, sinalizou a determinação de Pequim em manter o crescimento diante das novas hostilidades comerciais com os EUA, que impuseram tarifas adicionais à China nesta semana.

Mas alguns analistas disseram que as medidas de gastos fiscais anunciadas no relatório ficaram aquém das expectativas do mercado, já que uma crise imobiliária de anos continua pesando sobre o consumo doméstico.

A Bolsa de Xangai fechou o mês com alta de 2,2% em yuans, acompanhando o cenário econômico do país.

Economia Brasileira

Após um longo período de análise, o governo Lula optou por não fazer uma reforma ministerial que ceda mais poderes para o centro político. A escolha de Gleisi Hoffmann para Secretária de Relações Institucionais deixou clara a intenção da atual administração.

Ao longo dos últimos meses os dados de crescimento econômico foram mais baixos do que o esperado. Após a divulgação do PIB do 4º trimestre de 2024 essa percepção ficou clara. O PIB cresceu 0,2% frente ao 3º trimestre, contra uma expectativa de mercado de 0,4%. Com isso, o PIB encerrou 2024 com um crescimento de 3,4%, após ter crescido 3,2% em 2023.

Na ótica da demanda, observamos que o consumo das famílias (agregado responsável por mais de 60% do PIB) recuou 1,0% no trimestre, menor valor desde o segundo trimestre de 2021. Os investimentos também arrefeceram, após ter crescido na média 3,0% entre o 1º trimestre e o 3º, a variação no 4º foi de apenas 0,4%. As exportações também foram negativas, recuando 1,3%. As importações recuaram 0,1%.

Isso claramente é um sinal de arrefecimento no ciclo de crescimento doméstico. A extensão ainda é incerta, mas como já afirmamos em cartas anteriores, as famílias estão alavancadas e poderão precisar ajustar os balanços caso a economia continue emitindo sinais de alerta.

Sob a ótica da oferta, a (i) agropecuária recuou 3,2% ao longo do ano, reflexo dos eventos climáticos, a (ii) indústria cresceu 3,3% e os (iii) serviços avançaram 3,7%, também no acumulado de 2024.

Nos mercados, o Ibovespa recuou 2,6% em fevereiro, puxado especialmente pelo desempenho negativo de (i) índice de materiais básicos, -5,4%, e (ii) índice financeiro, -3,1%. Na porta contrária, o índice de energia elétrica avançou 2,6% e o índice de utilities 1,8%.

No mercado de juros, superaram o CDI apenas os índices de dívida corporativa indexado à taxa DI e ao IPCA, com desempenhos de 1,3% e 1,3%, respectivamente, frente ao CDI de 1,0%. No mercado de juros soberanos o IRF-M avançou 0,6% e o IMA-B avançou 0,5%.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA

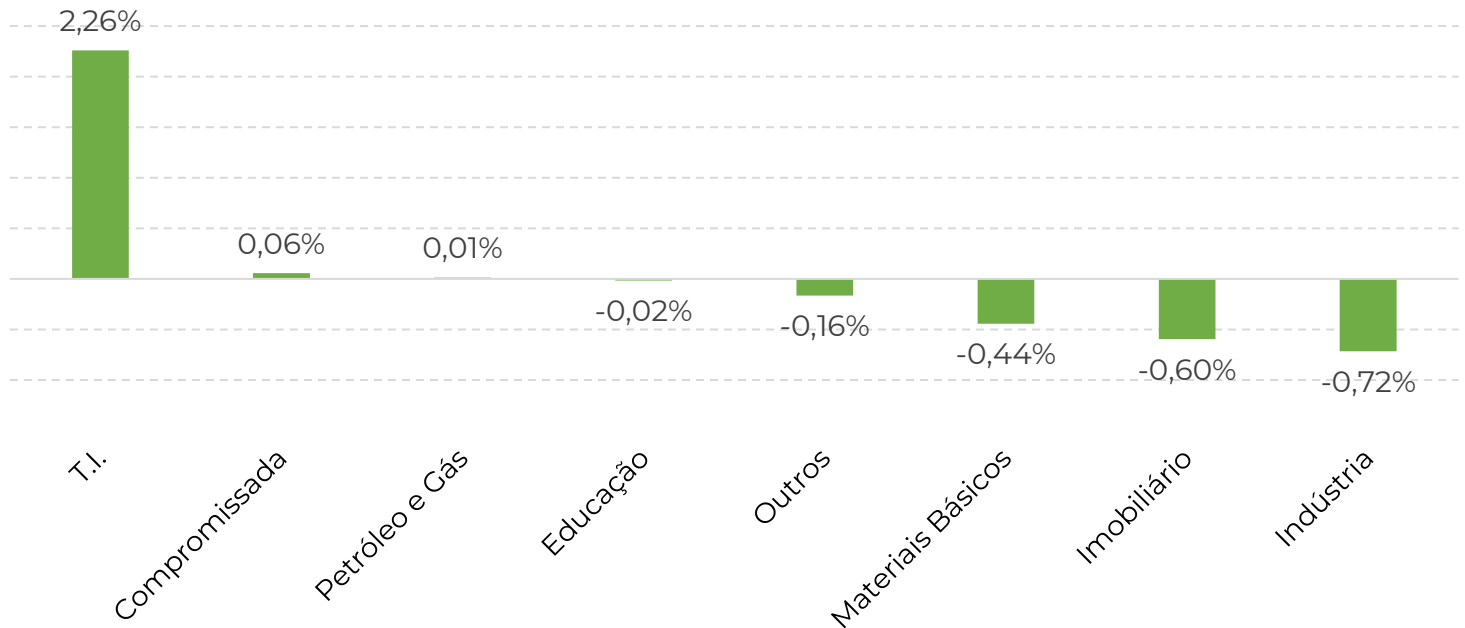
Durante o mês de fevereiro o 4UM Small Caps FIA apresentou uma rentabilidade de +0,4%, frente a -3,9% do SMLL e -2,6% do Ibovespa. No ano, o fundo segue com +1,6% de alta enquanto o SMLL sobe +2,0% e o Ibovespa sobe +2,1%.

No último mês completamos a aquisição de OceanPact ao portfólio, companhia especializada em prestação de serviços e no afretamento de embarcações de apoio (OSVs) para a indústria offshore de petróleo e gás. Após a crise do petróleo da década passada, a oferta de novas embarcações diminuiu significativamente com a falta de investimento e sucateamento de ativos, enquanto a demanda voltou a aumentar de forma acelerada nos últimos 5 anos, de forma que as diárias de embarcações cresceram exponencialmente nesse mesmo período. Vemos a OceanPact bem-preparada para capturar estas oportunidades de mercado e contratar suas embarcações com diárias atrativas, enquanto vemos o valuation atual não refletir os aumentos que devem acontecer nos próximos anos.

Durante fevereiro realizamos o desinvestimento total das nossas ações na Cruzeiro do Sul Educacional. Apesar do valuation ainda se encontrar em patamares atrativos, estamos menos otimistas com o crescimento e rentabilidade do negócio de medicina, enquanto também vemos pouca preocupação da companhia em adequar o número de ações em circulação ao requerido pela B3, logo mantendo sua liquidez em bolsa bem reduzida. Dessa forma, decidimos alocar os recursos em nomes com melhor relação risco x retorno dentro do nosso portfólio.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM SMALL CAPS FIA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,39%	1,64%	-3,97%	33,32%	19,74%	418,94%
Ibovespa	-2,64%	2,09%	-5,65%	17,03%	8,54%	88,87%

PI médio (12 meses): R\$ 390.744.799,18
Início do fundo: 30/06/2008

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	213691
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA

Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Marlim Dividendos FIA durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -2,0%, frente a -2,6% do Ibovespa e -2,8% do IDIV. No ano, o fundo segue com +1,2% de alta enquanto o Ibovespa sobe +2,1% e o IDIV sobe +0,6%.

A principal contribuição positiva de retorno de fevereiro adveio do setor de Saneamento, em especial Sanepar, que teve um mês movimentado, com divulgação de resultados trimestrais positivos, além da divulgação dos números preliminares da sua revisão tarifária, que, apesar de vir dentro do esperado, traz alguns sinais mais claros sobre como a companhia deverá lidar com o precatório de quase R\$ 4 bilhões que tem a receber, algo positivo e ainda não precificado pelo mercado.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio novamente do setor de Materiais Básicos, cujas ações geralmente são sensíveis a movimentos relevantes na taxa cambial, conforme observado na valorização do Real frente ao Dólar neste início de ano. Tal fato tende a ser negativo para as receitas das companhias do setor de commodities no curto prazo, porém vemos impacto marginal para nossas teses de longo prazo, tendo em vista os valuations atrativos e a solidez dos negócios individuais.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-1,99%	1,23%	-3,89%	19,45%	17,99%	308,19%
Ibovespa	-2,64%	2,09%	-5,65%	17,03%	8,54%	88,87%

PI médio (12 meses): R\$ 302.129.669,81
Início do fundo: 30/06/2008

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+4 úteis	213705
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA

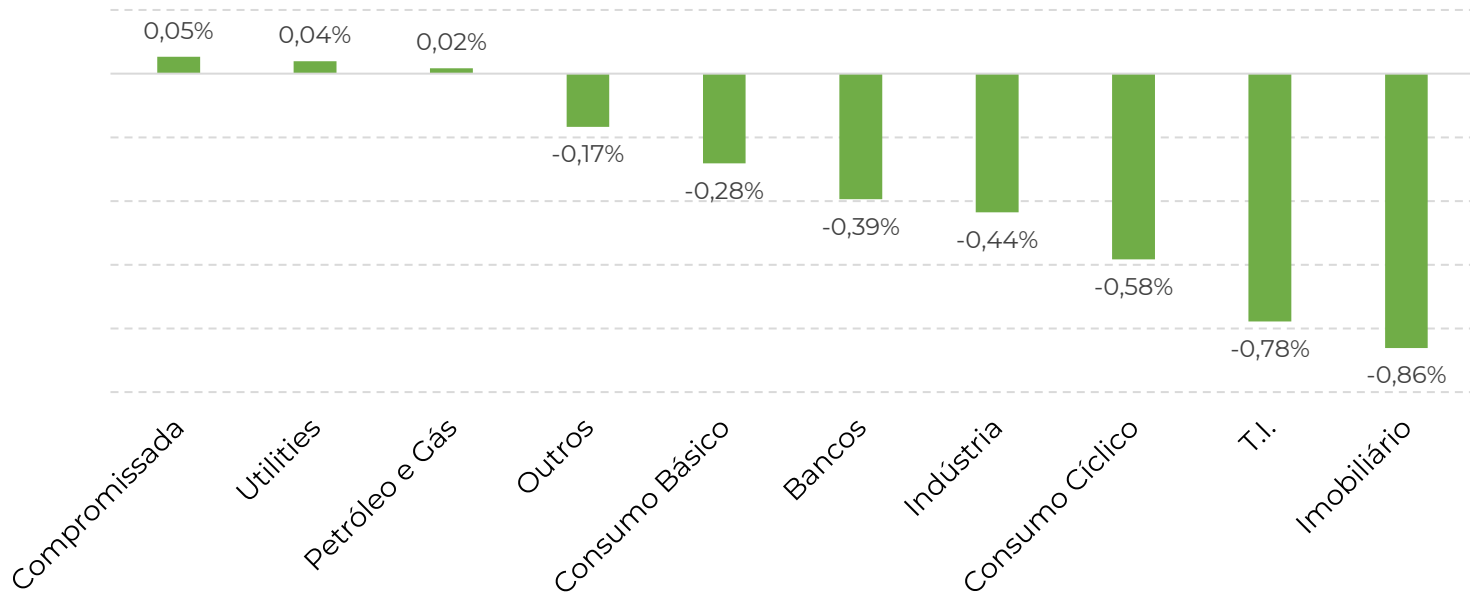
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Valor Institucional FIA durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -3,4%, frente a -2,6% do Ibovespa. No ano, o fundo segue com +1,7% de alta enquanto o Ibovespa sobe +2,1%.

A maior contribuição positiva de performance do mês adveio de Sabesp, cuja tese segue apresentando evoluções, com avanços incrementais no âmbito regulatório desde o nosso investimento inicial. Seguimos otimistas com o investimento e monitoramos a execução do plano de universalização da rede de água e esgoto na área de concessão da companhia, fato que deve ditar os rumos da Sabesp no ano atual.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio de Intelbras, que, mesmo após divulgar resultados acima do esperado em razão do baixo impacto do câmbio elevado em suas margens, acabou decepcionando com relação aos resultados esperados para o início deste ano após problemas com seu sistema ERP. Entendemos que se trata de um evento extraordinário de curto prazo e, dessa forma, nossa tese de longo prazo se mantém intacta.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-3,39%	1,66%	-20,63%	9,63%	0,67%	-7,60%
Ibovespa	-2,64%	2,09%	-5,65%	17,03%	8,54%	3,32%

PI médio (12 meses): R\$ 27.510.052,10

Início do fundo: 04/01/2021

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+4 úteis	570117
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa

4UM FIA BDR NÍVEL I

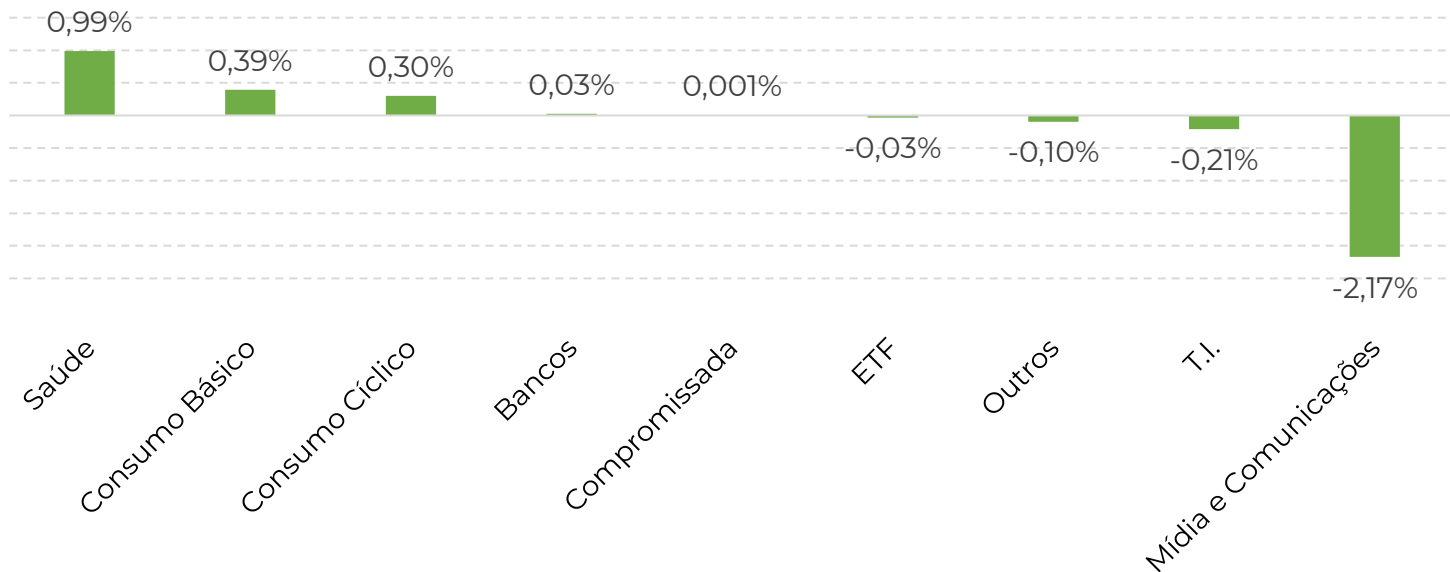
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM FIA BDR Nível I durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -0,8%, enquanto o S&P500 (em reais) apresentou retorno de -1,1%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês adveio de Visa, tese que historicamente possui perfil mais defensivo e, no relativo, contribui positivamente em momentos de queda generalizado do mercado, conforme vimos no mês anterior. Nossa tese na Visa se mantém inalterada, com ênfase nas forças competitivas do negócio core e forte capacidade de inovação dentro da empresa.

A principal contribuição negativa adveio de Alphabet, após divulgação de resultados que desanimou o mercado, em especial por conta do crescimento no negócio de cloud abaixo do esperado, mesmo após investimentos massivos em infraestrutura, em especial adição de capacidade de processamento de dados relacionais à inteligência artificial (AI).

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

4UM FIA BDR NÍVEL I



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-0,80%	-4,57%	26,20%	45,98%	28,59%	39,21%
S&P 500	-1,11%	-4,38%	38,62%	68,44%	54,55%	62,01%

PI médio (12 meses): R\$ 9.380.346,79
Início do fundo: 30/06/2021

Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
15h00	D+19 úteis	596361
Administrador	Gestor	Custodiante
BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

Taxa de Administração/Performance

1,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o S&P 500

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	BEM 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:

