



# **COMENTÁRIOS DO GESTOR**

**+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**

## Economia Norte-Americana

Antes da eclosão do conflito no Oriente Médio, Donald Trump sofreu uma derrota contundente na Suprema Corte. O colegiado decidiu que era inconstitucional a invocação da Lei de Emergência Econômica para a imposição de tarifas de importação. Com a decisão, a tarifa média ponderada de importação passou de 16,8% no final de 2025 para 8,1%. Na sequência, Trump utilizou a seção 122 do código de comércio para aplicar tarifas temporárias (180 dias) de 15% sobre as importações. Com isso, a tarifa média subiu para 12,2%. Os países mais beneficiados desta decisão do judiciário foram: China (taxa passou de 36,8% para 29,7%) e Brasil (de 26,3% para 12,8%).

Porém, no início de março, observamos que o tema ficou em segundo plano por conta da situação geopolítica no Oriente Médio. Com o início do conflito entre EUA/Israel e Irã e posteriormente com o fechamento do Estreito de Ormuz (enclave geopolítico por onde países do Golfo Pérsico escoam 1/5 da produção global de petróleo), o barril tipo Brent saltou para os patamares atuais de US\$ 108.

Donald Trump disse recentemente que a alta do petróleo favorece os EUA, maior produtor de petróleo do mundo e exportador líquido da commodity. O presidente está correto? Estudos econômicos apontam na direção contrária a esse discurso. Em cenários de choque no preço do petróleo, existe uma tendência de (i) queda no crescimento econômico devido a uma redução na produção derivada da elevação do custo marginal das companhias (especialmente pelo fato de o petróleo ser um bem com poucos substitutos) e (ii) elevação da inflação ao consumidor (em mercados competitivos, os preços sobem quando ocorre elevação no custo marginal). Ou seja, um cenário macroeconômico de estagflação.

Os EUA já estão em ambiente de arrefecimento do crescimento e essa conjuntura global pode agravar a situação. O Produto Interno Bruto (PIB) anual de 2025 apresentou crescimento de 2,17%, ante uma variação de 2,79% em 2024. Parte desse arrefecimento foi a queda no consumo privado e nas exportações.

No ambiente inflacionário, os preços ao consumidor tinham variado 2,43% em bases anuais até fevereiro. Porém, é provável que os preços voltem a subir. A inflação implícita de 5 anos avançou de 2,23% no fechamento de 2025 para 2,63% no dia 18/03. Com esse cenário, o Fed decidiu manter a taxa de juros estável em 3,75%. O mercado não projeta quedas de juros em 2026, com a reprecificação de toda a curva de juros americana.

## Economias Europeias

Na Europa, a inflação de energia é potencializada pela elevação do preço do gás natural, que sobe mais do que o petróleo no ano. Com esse choque esperado na inflação, o mercado reavaliou as expectativas para a política monetária. Enquanto o Bank of England (BOE) manteve a taxa de juros em 3,75%, o mercado começou a projetar elevação de juros para a reunião de setembro desse ano. Para o European Central Bank (ECB), as expectativas são de que elevações de taxas poderão ocorrer já em julho deste ano, após o banco central ter mantido os juros em 2% na última reunião.

## Economia Brasileira

É preciso ressaltar que nesses momentos de alta incerteza, as projeções e expectativas têm prazo de validade ainda mais curto do que o usual.

Diante do aprofundamento da guerra no Oriente Médio e a elevação no preço do petróleo, aumentou a defasagem dos preços da gasolina e do diesel doméstico. Segundo a Abicom, o preço da gasolina está 23% abaixo da paridade internacional, enquanto o óleo diesel está 41% abaixo. Com o receio do aumento nos preços, o governo se antecipou e adotou a estratégia de zerar impostos federais e aumentar a subvenção sobre o óleo diesel. Segundo Haddad, a estratégia é fiscalmente neutra, levando em consideração que foi instituído um imposto de exportação extraordinário sobre o petróleo.

Para o Brasil, existem desdobramentos para a política monetária do Banco Central do Brasil (BCB). O Comitê de Política Monetária (Copom) deveria responder a um choque de oferta e manter os juros estáveis? Essa é uma pergunta fundamental. A resposta de manual seria: sim, se causar choques secundários. O colegiado se reuniu nesta semana para definir a taxa Selic das próximas semanas. Com informações ainda defasadas sobre a inflação e sem dados para corroborar impactos secundários, o Copom reduziu a taxa de juros em 0,25 p.p., menos do que o mercado precificava no final de fevereiro (corte de 0,50 p.p.), mas ainda com a capacidade de afrouxar a política monetária altamente contracionista vigente na economia.

Os impactos diretos são sobre preços administrados, via encarecimento do petróleo e, por fim, variação no combustível que tem um peso de 6% no IPCA. Como consequência, choques secundários devido ao encarecimento nos serviços de transportes (4% no IPCA). Outro impacto discutido é sobre os preços dos alimentos com o encarecimento de fertilizantes, com o transporte sendo prejudicado. No Brasil, alimentos in natura têm um peso de 4% no IPCA. Ou seja, atualmente existe a possibilidade de observarmos uma assimetria altista para a inflação nos próximos meses. A inflação implícita do vencimento de 2 anos avançou 20bps desde o início de março, de 4,48% para 4,62%.

O mercado elevou toda a estrutura das taxas de juros. A taxa nominal de 1 ano subiu 24bps, de 13,17% para 13,31% entre o fechamento de fevereiro e o início de março. Já a taxa nominal de 10 anos avançou 35bps, de 13,62% para 13,85%.

Nossa avaliação é que o cenário será de uma inflação mais alta em 2026 (em torno de 4,1%) e isso deve alterar levemente o plano de voo do BCB. Acreditamos que a autoridade monetária iniciará o ciclo de queda de juros neste mês de março com uma redução de 25bps, enquanto a taxa de juros ao final de 2026 deverá girar em torno de 12,50%.

Além da questão monetária, o Tesouro Nacional (TN) vem promovendo grandes intervenções no mercado de títulos soberanos. Na semana atual, o TN recomprou aproximadamente R\$ 44 bilhões em títulos prefixados e indexados à inflação. A medida busca aumentar a liquidez do mercado e contrabalancear flutuações excessivas. Até o dia 12/03, o TN havia colocado liquidamente R\$ 279 bilhões no mercado via leilão primário. Com as recompras e algumas vendas de pós-fixados, essa colocação líquida está atualmente em R\$ 256 bilhões. O TN estima que a necessidade líquida de financiamento neste ano será de R\$ 1.678 bilhões. Ou seja, será necessário colocar aproximadamente R\$ 1.422 bilhões ao longo deste ano (desconsiderando novas recompras e a reserva de liquidez que o TN dispõe) para o refinanciamento da dívida. Em momentos de estresse de mercado, o TN opta por colocar mais pós-fixados em detrimento de prefixados ou indexados à inflação. A desvantagem é que a dívida fica mais indexada à variação da Selic. A condução da dívida mobiliária ficou mais complexa.

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

## 4UM SMALL CAPS FIF AÇÕES RL

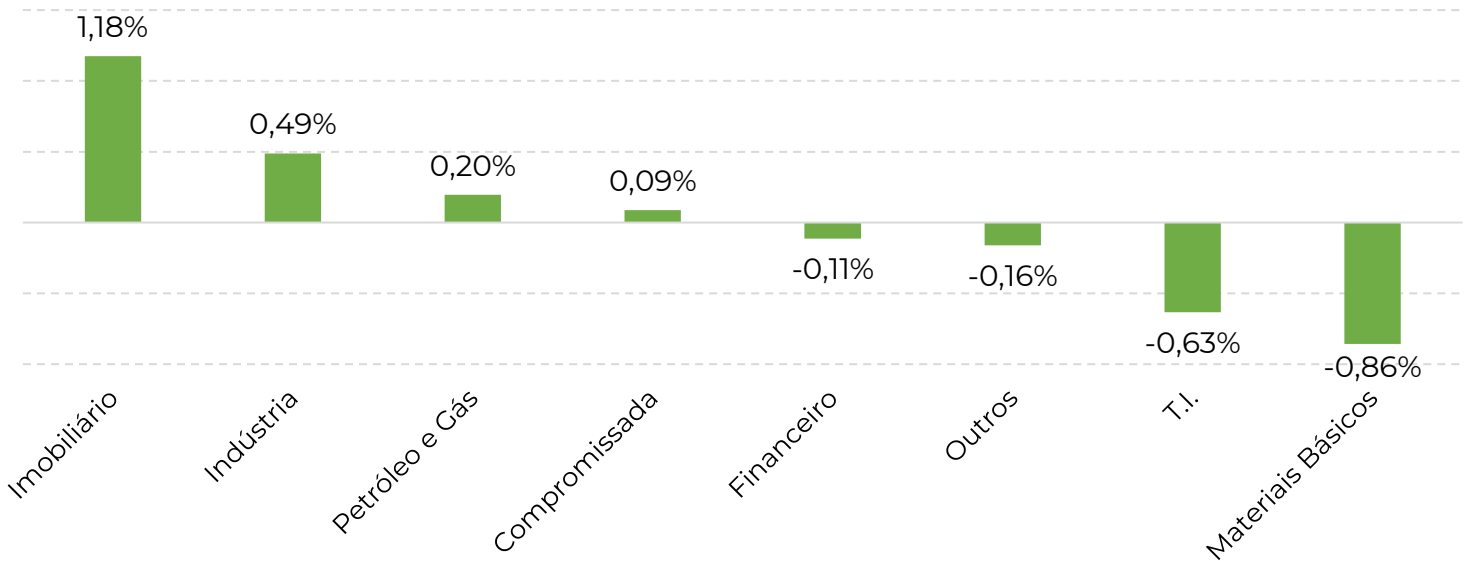
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Small Caps FIF Ações RL durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +0,2%, frente a +4,1% do Ibovespa e +1,9% do SMLL. No ano, o fundo apresenta +7,5% de alta enquanto o Ibovespa sobe +17,2% e o SMLL sobe +12,2%.

A maior contribuição positiva do mês adveio de Lavvi, refletindo a boa performance da empresa no último trimestre do ano passado, com ótima performance de vendas nos empreendimentos lançados recentemente, refletindo a boa execução da companhia e a resiliência do seu público-alvo. A boa performance dos lançamentos recentes e os avanços da companhia no segmento MCMV devem contribuir com margens gradualmente maiores nos próximos balanços.

Do lado negativo, tivemos a contribuição de Vittia, que teve desempenho fraco nos últimos meses, refletindo o ambiente desafiador do agronegócio, com margens do agricultor pressionadas e ritmo mais lento de expansão do portfólio de biológicos. Apesar dos desafios de curto prazo, a companhia mantém liderança relevante nos mercados de fertilizantes especiais e defensivos biológicos, com elevado aumento de penetração esperado para a próxima década, enquanto também possui boa capacidade produtiva e balanço saudável, com baixa alavancagem. Acreditamos que, com a normalização do ciclo de margens dos produtores agrícolas e com a consolidação do setor, as margens devam retornar a patamares históricos, abrindo espaço para uma robusta geração de caixa nos próximos anos.

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

## 4UM SMALL CAPS FIF AÇÕES RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,20%	7,51%	29,38%	25,00%	72,50%	571,43%
Ibovespa	4,09%	17,17%	53,74%	46,32%	79,91%	190,37%

PI médio (12 meses): R\$ 451.998.980,05

Início do fundo: 30/06/2008

<b>Aplicação Inicial</b>	<b>Movimentação Mínima</b>	<b>Saldo Mínimo</b>
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
<b>Horário Limite (movimentações)</b>	<b>Liquidez</b>	<b>Código ANBIMA</b>
15h00	D+20 úteis	213691
<b>Administrador</b>	<b>Gestor</b>	<b>Custodiante</b>
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 FIF AÇÕES RL

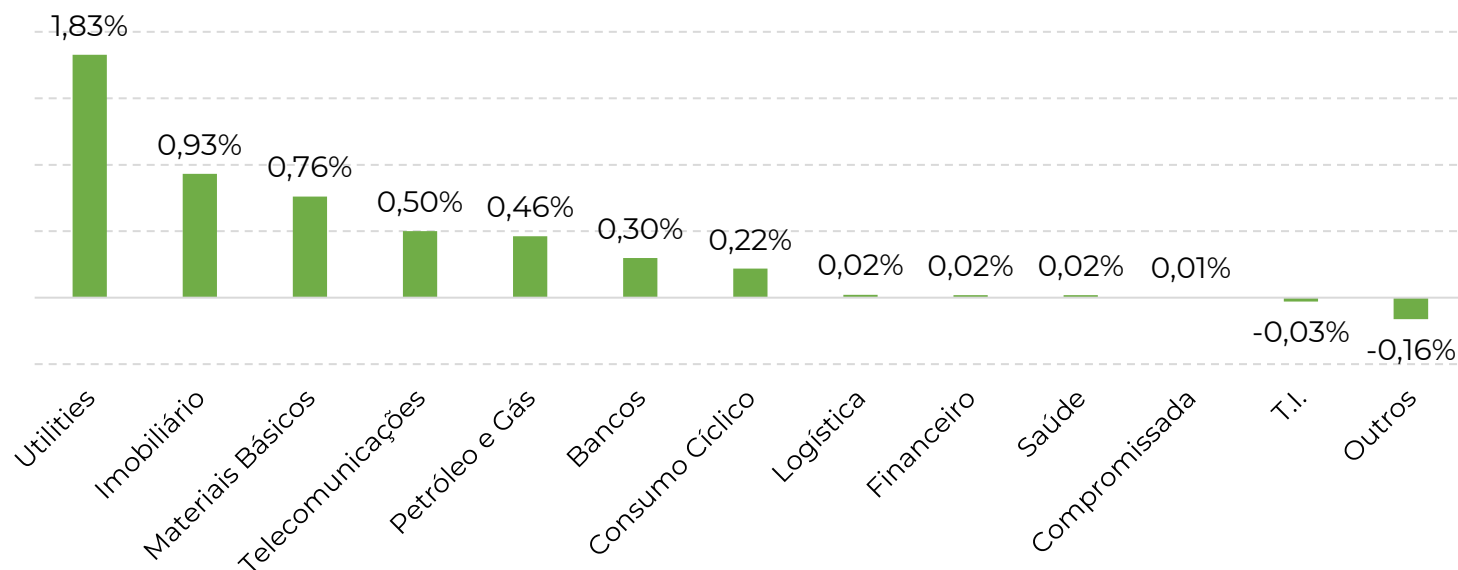
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM Marlim Dividendos FIF Ações RL durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de +4,9%, frente a +4,1% do Ibovespa e +4,4% do IDIV. No ano, o fundo segue com +14,8% de alta enquanto o Ibovespa sobe +17,2% e o IDIV sobe +15,4%.

A principal contribuição positiva de retorno do mês adveio do setor de Utilities, com destaque para Copel e Axia, nomes que devem seguir se beneficiando do atual cenário de preços elevados de energia, especialmente por conta da boa disponibilidade de seus portfólios de geração hídrica para novos contratos, além de contarem com ganhos extraordinários advindos da elevada volatilidade intradiária de preços de energia possibilitada pelo atual cenário.

Do lado negativo, a maior contribuição adveio do setor de Tecnologia, composto apenas pela Valid, sem novos fatos relevantes divulgados recentemente. A companhia vem avançando de forma consistente na transformação do negócio, com crescimento da vertical de Novos Negócios, emplacando contratos relevantes de Governo Digital em alguns estados brasileiros, enquanto ainda mantém a boa previsibilidade dos Negócios Tradicionais. Com margens saudáveis, ROIC elevado, posição de caixa líquido e geração de caixa robusta, além de histórico disciplinado de alocação de capital, entendemos que o atual patamar de preço não reflete o valor justo da companhia, que negocia hoje a atrativo Dividend Yield de 14%.

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

## 4UM MARLIM DIVIDENDOS FIF AÇÕES RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	4,88%	14,79%	45,27%	40,30%	73,52%	492,95%
Ibovespa	4,09%	17,17%	53,74%	46,32%	79,91%	190,37%

PI médio (12 meses): R\$ 327.447.467,81

Início do fundo: 30/06/2008

<b>Aplicação Inicial</b>	<b>Movimentação Mínima</b>	<b>Saldo Mínimo</b>
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
<b>Horário Limite (movimentações)</b>	<b>Liquidez</b>	<b>Código ANBIMA</b>
15h00	D+4 úteis	213705
<b>Administrador</b>	<b>Gestor</b>	<b>Custodiante</b>
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 BDR FIF AÇÕES RL

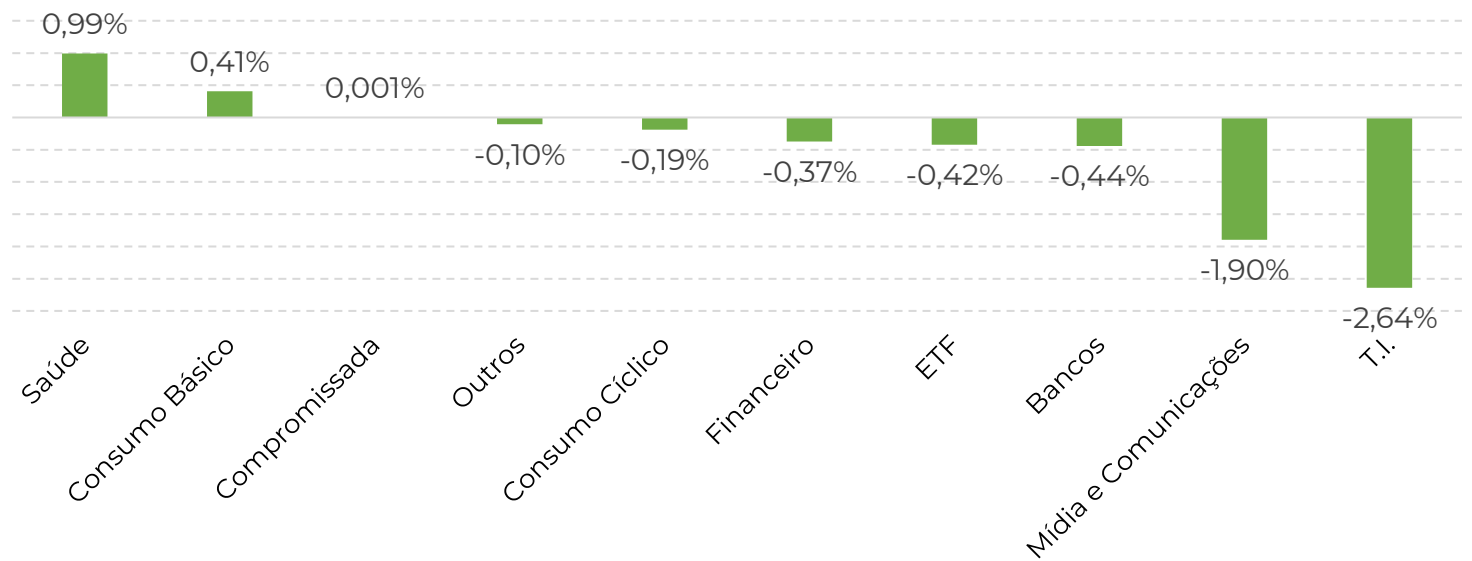
Não tivemos alterações significativas na carteira do 4UM BDR FIF Ações RL durante o mês de fevereiro, com o fundo apresentando uma rentabilidade de -4,7%, enquanto o S&P 500 (em reais) apresentou retorno de -2,4%.

A principal contribuição positiva de resultados do mês adveio de Johnson&Johnson, nome que historicamente apresenta maior resiliência em momentos de elevada volatilidade do mercado, como o observado no último mês. Também tivemos notícias de que a companhia estuda a venda da divisão de ortopedia, em uma transação que pode superar US\$ 20 bilhões. Mesmo em estágio inicial, a sinalização de interesse de fundos e players estratégicos traz uma percepção de que ainda há ativos subavaliados dentro do grupo.

A principal contribuição negativa adveio de Microsoft, em meio à forte correção das big techs, puxada por uma preocupação ainda maior quanto ao retorno dos investimentos bilionários que essas empresas vêm fazendo em IA. Ainda assim, seguimos otimistas com a tese, especialmente quando consideramos seu histórico de inovação e boa alocação de capital. Nossa tese de longo prazo segue intacta, levando em conta sua posição dominante em Cloud, integração proprietária de IA ao ecossistema corporativo e capacidade financeira para sustentar o elevado ciclo de investimento atual.

# ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE AÇÕES

## 4UM BDR FIF AÇÕES RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	-4,66%	-9,88%	-0,70%	24,44%	44,95%	38,23%
S&P 500 (C/ CÂMBIO)	-2,39%	-5,96%	1,71%	39,48%	71,33%	64,78%

PI médio (12 meses): R\$ 10.345.337,85

Início do fundo: 30/06/2021

<b>Aplicação Inicial</b>	<b>Movimentação Mínima</b>	<b>Saldo Mínimo</b>
R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
<b>Horário Limite (movimentações)</b>	<b>Liquidez</b>	<b>Código ANBIMA</b>
15h00	D+19 úteis	596361
<b>Administrador</b>	<b>Gestor</b>	<b>Custodiante</b>
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 FIF Ações RL	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM Marlim Dividendos FIF Ações RL	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM BDR FIF Ações RL	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Small Caps FIF Ações RL	14h30	D+20 úteis	213691
4UM Marlim Dividendos FIF Ações RL	14h30	D+4 úteis	213705
4UM BDR FIF Ações RL	14h30	D+19 úteis	596361

	Administrador	Gestor	Custodiante
4UM Small Caps FIF Ações RL	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM Marlim Dividendos FIF Ações RL	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco
4UM BDR FIF Ações RL	BEM DTVM	4UM GR	Bradesco

### Taxa de Administração/Performance

4UM Small Caps FIF Ações RL	2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa
4UM Marlim Dividendos FIF Ações RL	2,00% a.a. / 20% sobre o que exceder o Ibovespa
4UM BDR FIF Ações RL	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](http://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](http://www.cvm.gov.br).

Signatory of:

