

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.

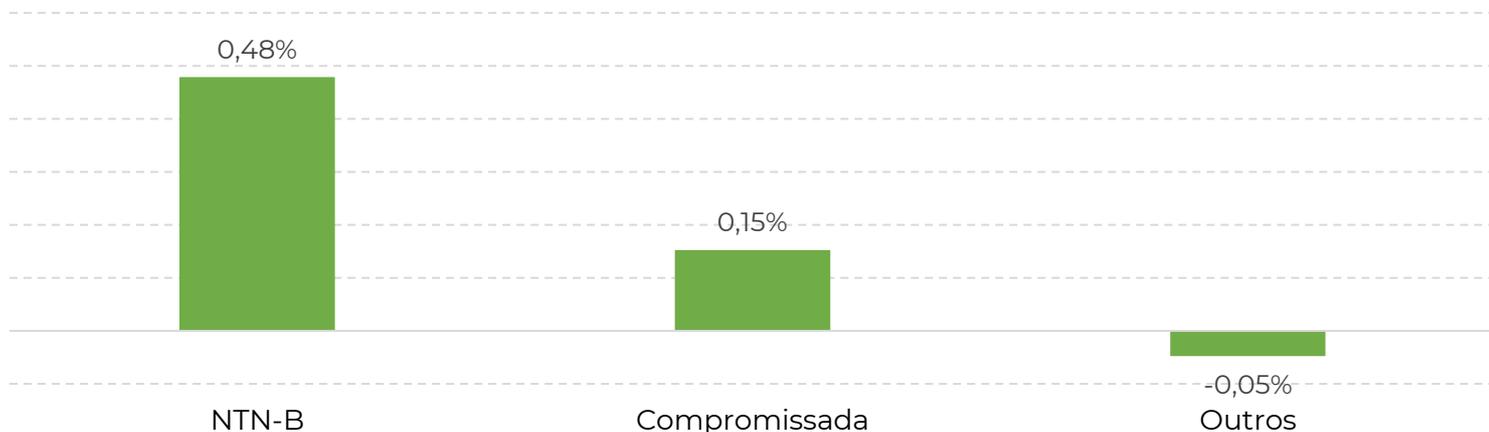
Em nossa avaliação, possivelmente haverá a elevação da meta e a adoção da flexibilidade no cumprimento dela, porém as expectativas de mercado irão acompanhar essa sinalização e apresentarão uma tendência de desancoragem. O resultado líquido dessas mudanças no Regime de Metas de Inflação será o Banco 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

RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 RF LP



O 4UM Inflação IMA-B 5 FIRF encerrou o mês de abril de 2023 com um desempenho nominal de 0,58%. O benchmark do fundo, IMA-B 5 teve desempenho de 0,90%. No acumulado do ano, o desempenho nominal do fundo e de seu benchmark é de respectivamente 4,43% e 5,33%. Já o desempenho real do fundo no ano é de IPCA + 1,69% e seu benchmark, IPCA + 2,56%. A volatilidade anualizada do fundo e do benchmark no mês foi de 1,02% e 1,26%, respectivamente.

As estatísticas da carteira do fundo e do seu benchmark estava da seguinte forma no final de abril de 2023: a taxa real de carregamento acima da inflação estava em 6,41% e seu benchmark em 6,03% ao ano. Em relação a duration, as estatísticas do fundo eram de 1,03 anos e seu benchmark em 1,69 anos.

Em termos de alocação, o fundo está posicionado em NTN-B 2024 e 2025 com um peso de 65% e 11%, respectivamente, mantendo 23% em caixa. No mês o fundo não tivemos nenhuma alteração significativa na composição do fundo, exceto um acúmulo maior do percentual de caixa.

Em relação ao desempenho do mercado, observamos uma redução de 6 pontos-base da taxa indicativa média do IMA-B 5. Isso é reflexo de uma pequena redução dos juros nominais e da inflação implícita da curva doméstica. O balanço inflacionário, em nossa avaliação, continua sendo assimétrico e existe uma probabilidade relevante da taxa Selic, estipulada pelo Banco Central, não ceder tanto quanto o mercado espera atualmente. A inflação implícita média dos vértices curtos está atualmente em torno de 5,8%. A nossa expectativa é de uma inflação anualizada próximo de 4,3% para os próximos 5 anos. Se a Selic se mantiver constante nos próximos meses e observarmos um recuo da inflação implícita, os prêmios reais tendem a apresentar um movimento de elevação. Por conta disso, acreditamos que o carregamento do caixa tem um retorno esperado maior do que as NTN-Bs atualmente.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,58%	4,43%	8,57%	14,73%	22,76%	35,38%
IMA-B 5	0,90%	5,33%	9,69%	19,97%	30,89%	45,51%

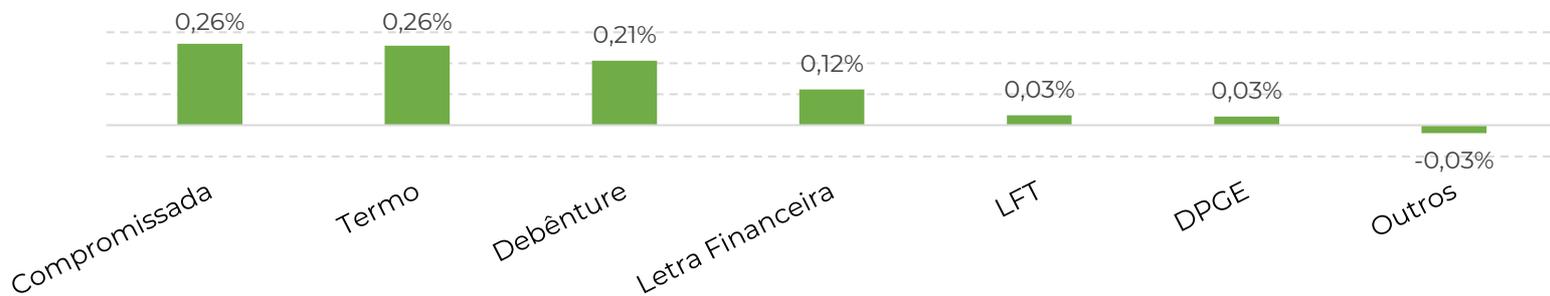
PI médio (12 meses): R\$ 24.427.823,88

Início do fundo: 13/02/2019

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

RENDA FIXA

4UM FIRF CRÉDITO PRIVADO LP



No mês de abril de 2023, o 4UM FIRF Crédito Privado apresentou rentabilidade de 0,88%, equivalente a 96,3% do CDI. Em relação as classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 43,7% do PL do fundo, sendo que esta parcela ficou distribuída entre Debêntures (28,4%) e ativos de Instituições Financeiras (15,3%). Já as parcelas de LFTs e Operações Compromissadas terminaram junho, respectivamente, com uma alocação de 4,0% e 32,0%. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelo restante dos 20,3% da alocação.

No mês o número de novas operações a termo no 4UM Crédito Privado foram de 59, com financeiro médio próximo a R\$100 mil e prazo médio de 46 dias. Ao todo foram liquidadas 88 operações, sendo que 23,8% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 115% do CDI. O volume de novas operações a termo diminuiu quando comparado a meses anteriores, reflexo do um custo de alavancagem maior aos investidores e uma perspectiva pouco positiva para ativos de risco.

Dentro do mês de abril, o fundo acessou 4 diferentes papéis, aumentando sua exposição aos emissores Equatorial (EQTL55), Tupy (TUPY14) e Sanepar (SAPR19), sendo apenas a debênture de Equatorial uma nova posição, além das posições em mercado secundário, o fundo participou e entrou na emissão em mercado primário de Sanepar (SAPRC1), com vencimento em 04/28 e spread de CDI+1,9%. Ocorreu também no mês de março a liquidação antecipada da debênture PARD12, que participava no portfólio do fundo. O spread da carteira de crédito encerrou o mês em CDI+1,86%. O destaque de rentabilidade em abril ficou por conta da letra financeira pré-fixada do Banco Daycoval, com rentabilidade de 130% do CDI. A principal detratora de resultado foi a posição do emissor Usiminas (USIM29), debênture de vencimento em 12/2029, que teve rentabilidade de -47% do CDI no mês.

A diminuição da volatilidade nos resultados mensais das posições de crédito do fundo, que foi observada no mês de março, seguiu durante o mês de abril. O retorno médio ponderado ao peso de cada posição da classe crédito privado foi de 101,4% do CDI. Das 51 diferentes posições de crédito presentes no fundo 16 delas apresentaram rentabilidade abaixo do CDI dentro do mês. Seguimos acompanhando de perto oportunidades de alocação e a dinâmica do mercado de crédito.

Destacamos também o crescimento de patrimônio do fundo. Em 2023 o PL teve crescimento de 17,5%, quando comparado ao encerramento de 2022. O volume total de aplicações na estratégia durante esse ano é de R\$15.7 milhões, frente a um volume de resgates liquidados de R\$4.9 milhões, e sem resgates relevantes agendados. Reafirmando assim a resiliência do passivo mesmo em um momento de instabilidade da indústria de fundos de crédito privado.

	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	0,88%	4,04%	14,17%	23,60%	28,18%	33,28%
% CDI	96,33%	96,18%	105,53%	110,15%	117,21%	105,70%

PI médio (12 meses): R\$ 100.212.019,45

Início do fundo: 14/03/2019

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 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 Inflação IMA-B 5+ FI RF LP	14h30	D+ 1 útil	614246
4UM FI RF Crédito Privado LP	14h30	D+20 úteis	491322

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

