



COMENTÁRIOS DO GESTOR

+ ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Economia Norte-Americana

As incertezas sobre a saída de Jerome Powell do cargo de chairman do Federal Reserve adicionaram incertezas nos mercados norte-americanos. Trump decidiu escolher Kevin Warsh para a sucessão no Fed. Warsh já participou do Comitê de Política Monetária do Banco Central (BC) e seu nome foi recebido com sinais mistos nos preços de mercado. Ainda permanecem algumas dúvidas sobre o futuro: Warsh está disposto a reduzir o balanço de ativos do Fed, como isso será feito? Ele também afirmou no passado que o Fed e o Tesouro deveriam ter maior sincronia para minimizar custos de dívida, porém esse assunto é controverso. Além disso, Warsh critica o volume de entrevistas públicas dos membros do Fed e critica também a divulgação trimestral das projeções do Fed para as variáveis econômicas. Se confirmado pelo Senado, Warsh será um chairman técnico, mas propenso a realizar profundas mudanças no Fed como conhecemos hoje.

Apesar da economia norte-americana continuar surpreendendo positivamente quando analisamos o ciclo de crescimento do PIB, os dados de emprego privado permanecem apontando para uma desaceleração contínua. Em 2023, houve criação líquida de 2,1 milhões de empregos privados no ano. Em 2024, a criação abrandou para 771 mil e, em 2025, esse valor foi de 398 mil. Em 12 meses até janeiro de 2026, a criação foi de 280 mil. Por outro lado, a taxa de desemprego está em elevação, mas o movimento é muito gradual. Depois da taxa terminar 2024 em 4,1%, ela avançou para 4,4%, ritmo muito marginal. O mercado de trabalho parece estar em um cenário de baixas contratações e baixo desligamento. O Federal Reserve projeta expansão do PIB de 1,7% para 2025 e 2,3% para 2026, uma reavaliação significativa quando comparada às projeções no terceiro trimestre.

No âmbito da inflação ao consumidor, após atrasos nas divulgações, observamos a divulgação da informação de dezembro, visto que o dado de outubro não foi divulgado. A inflação anual arrefeceu de 2,71% em novembro para 2,65% em dezembro. Na decomposição dos resultados, houve estabilidade da inflação de bens e alimentos, houve desinflação dos serviços e uma aceleração da inflação de energia. O Fed projeta uma inflação de 2,9% para 2025 e 2,4% para 2026.

Por fim, no cenário de política monetária, pouco se alterou. O mercado ainda continua precificando que o Fed terá pouca capacidade de cortar juros em 2026. Estão implícitas na curva dos EUA duas quedas de 25bps no ano, encerrando 2026 e 2027 no patamar de 3,25%. Já a mediana das expectativas do Fed é de apenas uma queda de juros para 2026, com isso a taxa básica terminaria este ano em 3,50% e 3,25% em 2027.

Economias Europeias

A Europa apresenta um crescimento econômico heterogêneo. De um lado, temos o Reino Unido com um crescimento cada vez mais fraco, e de outro lado, temos o bloco da Zona do Euro que apresenta um crescimento robusto, porém, neste bloco temos a principal economia, a Alemanha com o crescimento muito fraco. No Reino Unido, o PIB anual do terceiro trimestre foi de 1,58%, frente a um crescimento de 1,60% no segundo trimestre. Na Zona do Euro, o crescimento acelerou de 1,38% para 1,47% entre o segundo e o terceiro trimestre de 2025, puxado especialmente pelo aumento dos investimentos e das exportações. Para 2026, o FMI projeta uma expansão de 1,26% para o Reino Unido e 1,09% para o bloco da Zona do Euro, com a Alemanha mantendo um crescimento em torno de 1% e vendo França, Espanha e Itália crescer menos do que em 2025.

CARTA MACROECONÔMICA

No âmbito da inflação ao consumidor, na Zona do Euro os índices de preços vêm arrefecendo e se aproximando da meta de inflação do ECB. A taxa de inflação agregada caiu de 2,43% em dezembro de 2024 para 2,14% em novembro de 2025. Já o núcleo da inflação (retirando preços de energia e alimentos) caiu de 2,71% para 2,41%. A projeção do FMI para a inflação agregada em 2026 do bloco é de 1,89%. No Reino Unido, apesar do arrefecimento da economia, a inflação agregada está subindo, passando de 3,46% para 3,53% no mesmo período analisado. Por outro lado, o núcleo de inflação está cedendo, de 4,21% para 3,53%. A projeção do FMI para a inflação agregada em 2026 é de 2,00%.

Por fim, no âmbito da política monetária, tanto o ECB quanto o BOE cortaram os juros em 2025. O ECB flexibilizou a política monetária de 3,00% para 2,00%. Já o BOE reduziu os juros de 4,75% para 3,75%. Os mercados não precificam quedas intensas na taxa de juros para 2026, mesmo com um crescimento menor. Porém, caso haja mudanças no cenário de inflação, poderá ser provável que o BOE volte a cortar os juros, enquanto será necessária uma reversão importante da inflação na Zona do Euro para o ECB cortar ainda mais os juros nos próximos meses.

Economias Asiáticas

Os mercados de câmbio e juros japoneses apresentaram forte volatilidade nas últimas semanas. Após a primeira-ministra Sanae Takaichi afirmar que poderia suspender alguns impostos sobre alimentos, o mercado viu nesse posicionamento uma forte motivação para novos déficits primários e como consequentemente uma elevação da dívida pública, que já está em patamares superiores a 200% do PIB.

A economia japonesa permanece apresentando uma tração relevante e alterando drasticamente o cenário para 2026. O PIB anual do terceiro trimestre de 2025 apresentou um crescimento de 1,23%, frente a um crescimento de -0,23% no fechamento de 2024. Esse crescimento relevante é explicado pela tração do consumo privado, pelo aumento dos investimentos e das exportações. Para 2026, o FMI projeta um crescimento de 0,63%, ainda acima do crescimento potencial japonês. Importante ressaltar que Sanae Takaichi, primeira-ministra japonesa, divulgou um pacote de expansão fiscal de 3,5% do PIB recentemente. Nele estará contido corte de impostos e aumento de despesas públicas. Esse cenário fornece ainda mais tração para o crescimento agregado.

No âmbito da inflação ao consumidor, os preços vêm arrefecendo mesmo diante de um crescimento mais alto. Porém, apesar da inflação agregada ter caído de 3,65% em dezembro de 2024 para 2,91% em novembro de 2025, o núcleo de inflação permanece alto, em torno de 3,53%. O BOJ projeta que a inflação japonesa será de 2,9% para 2025 e 2,00% para 2026.

Por fim, no cenário de política monetária, o BOJ apertou os juros e elevou a taxa de 0,25% no início de 2025 para 0,75% no fechamento do ano, maior patamar de juros em 30 anos. Os mercados continuam entendendo que o BOJ continuará a elevar os juros em 2026 para um patamar próximo de 1,25%.

Economias Emergentes

Os mercados emergentes experimentaram no início de 2026 um forte fluxo de capitais positivo. O cenário marcado pela baixa assertividade do presidente Trump em diversas áreas (economia, geopolítica), com diversos sinais trocados, o mercado entendeu que é necessária uma mínima diversificação global e não estar totalmente exposto a ativos americanos. Esse cenário de incerteza com os Estados Unidos encontra nos mercados emergentes novas fontes de desempenho.

CARTA MACROECONÔMICA

Os emergentes apresentam um excelente desempenho econômico. Mesmo com as incertezas comerciais e geopolíticas, o crescimento foi robusto e a inflação ficou controlada na média. Por ordem de relevância, para 2026, o FMI projeta que na Ásia, China, Índia e Coreia do Sul crescerão 4,16%, 6,16% e 1,83%, respectivamente, com uma inflação de 0,84%, 4,37% e 1,94%. Na Europa e Oriente Médio, Rússia, Turquia e Arábia Saudita crescerão 0,95%, 3,69% e 3,98%, respectivamente. A inflação projetada nestas economias é de 4,47%, 21,02% e 2,00%. Por fim, na América Latina, Brasil, México e Argentina o crescimento projetado é de 1,94%, 1,54% e 3,99%. Já a inflação projetada é de 3,69%, 3,00% e 10,00%, respectivamente.

Economia Brasileira

Apesar da economia brasileira adentrar 2026 com o espectro das eleições presidenciais e legislativas nos radares dos mercados aumentando a volatilidade, houve um forte fluxo de capitais globais nos mercados de ações e juros, elevando o valor de mercado das companhias e reduzindo as taxas de juros nominais e reais.

No âmbito do ciclo de crescimento, os dados do terceiro trimestre evidenciam uma economia perdendo levemente a tração. A expansão trimestral do PIB ao longo de 2025 foi de 1,54% no primeiro, 0,32% no segundo e 0,11% no terceiro. Essa perda de tração é sustentada especialmente devido ao arrefecimento do consumo privado. Essa conjuntura é derivada do menor dinamismo do mercado de trabalho, onde observamos uma menor criação de empregos e uma renda média real caindo, porém o desemprego permanece baixo e estável. Os investimentos também estão moderados, justamente devido ao nível da taxa de juros, que inviabiliza diversos projetos. As exportações na média também arrefecem, devido especialmente a uma base muito alta de comparação no começo de 2025. E por fim, as importações tiveram uma substancial queda no ano, garantindo também um crescimento maior do PIB. Em bases anuais, a economia brasileira cresceu 3,42% no fechamento de 2024 e atualmente cresce 2,71%. Para o fechamento de 2025, 2026 e 2027, a mediana do Boletim Focus espera uma expansão de 2,26%, 1,8% e 1,8%, respectivamente.

No âmbito do cenário da inflação, no mês de janeiro de 2026, o IPCA-15 variou 0,20% (levemente abaixo do consenso de mercado) e alcançou o patamar de 4,50% no acumulado de doze meses. A Anbima projeta uma inflação de 0,33% para o ciclo de 15-jan a 15-fev, enquanto a expectativa para o ciclo de 15-fev a 15-mar é uma inflação de 0,44%. Esperamos uma inflação de 4,0% em 2026.

Por fim, no âmbito de política monetária, o Banco Central do Brasil (BCB) fez o seu trabalho e apertou significativamente os juros em 2025, passando de 10,50% no fechamento de 2024 para 15,00% no fechamento de 2025. No cenário de arrefecimento no crescimento da economia e dos preços, para 2026 há um consenso nos mercados de que a política monetária poderá ser flexibilizada. A intensidade desta queda ainda é incerta. O Copom afirmou, na última reunião que, caso se confirmem os sinais de desaceleração da inflação e da atividade econômica, o comitê antevê iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, porém reforça que manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta. O Copom volta a se reunir nos dias 17 e 18 de março. A mediana do Boletim Focus espera uma taxa de 12,25% e 10,50% para 2026 e 2027, o mercado de juros implicitamente espera uma taxa de juros de 12,50% para o fechamento deste e do próximo ano.

CARTA MACROECONÔMICA

No mês de janeiro a curva nominal de juros teve o melhor desempenho em anos. Os vencimentos de 6 meses a 5 anos reduziram na média 42bps. O fechamento mais intenso foi marcado nos vencimentos de 1 a 2 anos, fruto de uma expectativa de queda mais intensa da Selic ao longo do ciclo. Na curva real de juros, o movimento foi parecido, mas com magnitude diferente. O fechamento foi de 10bps na média, entre 6 meses e 5 anos. Entre os vencimentos a partir de 5 anos até 30 anos a curva ficou estável. Nesta conjuntura, a inflação implícita também cedeu significativamente. Os vencimentos de 6 meses a 5 anos reduziram na média 30bps.

Esse movimento é creditado devido especialmente: (i) sinais de arrefecimento da economia e do início do ciclo de queda da Selic, e (ii) forte entrada de liquidez global nos mercados domésticos de juros e ações. Prospectivamente, os principais temas para os mercados em 2026 serão: (i) pesquisas de opinião sobre o ciclo eleitoral em 2026 e os candidatos viáveis, (ii) comportamento da inflação doméstica, (iii) intensidade da queda da Taxa Selic e (iv) desempenho do dólar a nível global e doméstico.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL

Em janeiro de 2026, o fundo 4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL apresentou um retorno nominal de 1,22%. O seu benchmark, o IMA-B 5, ficou em 1,20%. O resultado em 2026 do fundo equivale à IPCA + 1,22% (ou IPCA + 11,18% em termos anualizados). Já a volatilidade em 2026 do fundo foi de 1,24% anualizada.

As estatísticas da carteira do fundo e do benchmark no final de janeiro de 2026 eram as seguintes: a taxa real de carregamento acima da inflação era de 8,34% para o fundo e de 8,55% para o benchmark, ambos anualizados. Em relação à duration, o fundo tinha uma estatística de 2,42 anos, enquanto o benchmark tinha uma duration de 2,09 anos.

No mês houve mudanças marginais no portfólio. Compramos a NTN-B 2035 com o intuito de elevar marginalmente a duration do portfólio. Assim, a carteira do fundo estava da seguinte forma no fechamento do mês: 15,28% em 2026, 6,86% em 2027, 39,68% em 2028, 5,92% em 2029, 20,87% em 2030, 5,02% em 2035 e 6,37% em caixa.

No âmbito do cenário da inflação, no mês de janeiro de 2026, o IPCA-15 variou 0,20% (levemente abaixo do consenso de mercado) e alcançou o patamar de 4,50% no acumulado de doze meses.

A Anbima projeta uma inflação de 0,33% para o ciclo de 15-jan a 15-fev, enquanto a expectativa para o ciclo de 15-fev a 15-mar é uma inflação de 0,44%. Esperamos uma inflação de 4,0% em 2026.

No mês de janeiro a curva nominal de juros teve o melhor desempenho em anos. Os vencimentos de 6 meses a 5 anos reduziram na média 42bps. O fechamento mais intenso foi marcado nos vencimentos de 1 a 2 anos, fruto de uma expectativa de queda mais intensa da Selic ao longo do ciclo.

Na curva real de juros, o movimento foi parecido, mas com magnitude diferente. O fechamento foi de 10bps na média, entre 6 meses e 5 anos. Entre os vencimentos a partir de 5 anos até 30 anos a curva ficou estável.

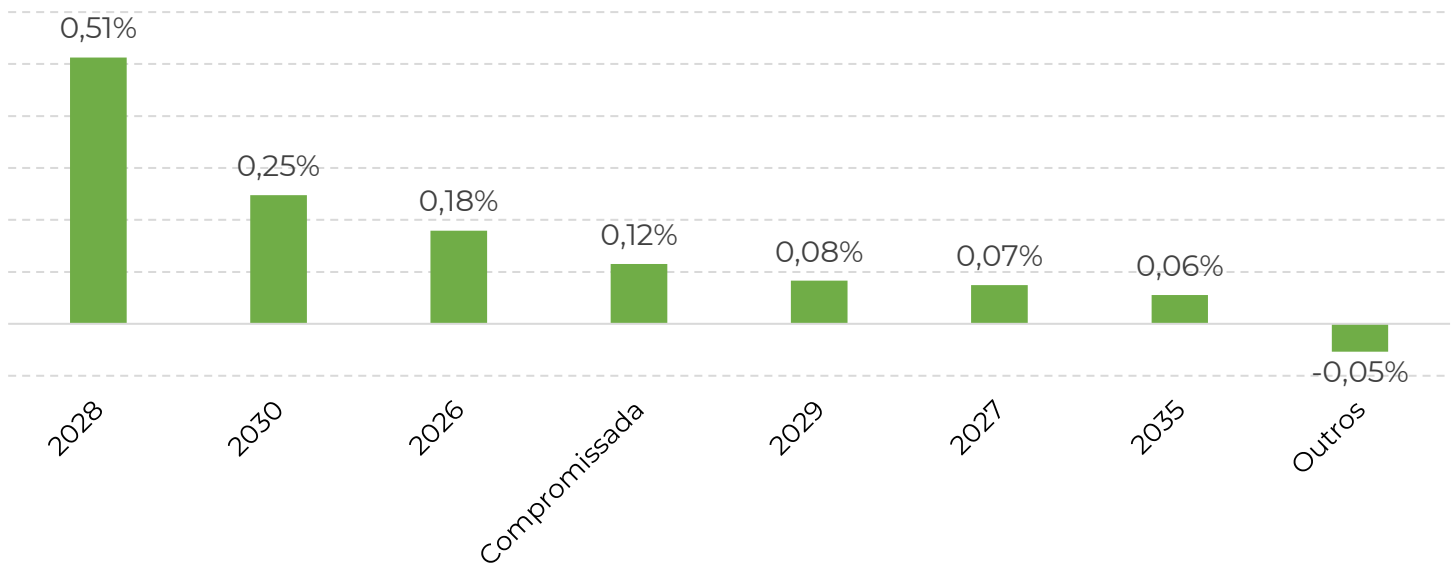
Nesta conjuntura, a inflação implícita também cedeu significativamente. Os vencimentos de 6 meses a 5 anos reduziram na média 30bps.

Esse movimento é creditado devido especialmente: (i) sinais de arrefecimento da economia e do início do ciclo de queda da Selic, e (ii) forte entrada de liquidez global nos mercados domésticos de juros e ações.

Prospectivamente, os principais temas para os mercados de juros em 2026 serão: (i) pesquisas de opinião sobre o ciclo eleitoral em 2026 e os candidatos viáveis, (ii) comportamento da inflação doméstica, (iii) intensidade da queda da Taxa Selic e (iv) desempenho do dólar a nível global e doméstico.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FIF RF LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,22%	1,22%	10,95%	17,40%	29,42%	70,08%
IMA-B 5	1,20%	1,20%	10,91%	19,15%	32,65%	85,83%

PI médio (12 meses): R\$ 38.631.129,78
Início do fundo: 13/02/2019

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 FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL

No mês de janeiro de 2026, o 4UM FIF RF Crédito Privado LP RL apresentou rentabilidade de 1,21%, equivalente a 104,0% do CDI. Em relação às classes de ativos, a parcela de Crédito Privado terminou o mês com uma alocação de 62,4% do PL do fundo, estando distribuída entre Debêntures (33,7%) e ativos de Instituições Financeiras (28,7%). A parcela de caixa encerrou o mês com 31,7% do PL. Por último, a parcela de Operações de Termo foi responsável pelos restantes 5,9% da alocação. O spread da carteira de crédito encerrou o mês com carregamento médio ponderado de CDI+ 0,73%, breve abertura de 0,02% frente ao mês anterior. Durante o mês de janeiro um novo emissor foi adicionado ao fundo, trata-se de Oceanpact (OPCT17 – CDI+1,40%), que agora representa 1,9% do PL do fundo, tal movimento de compra contribuiu para o aumento do carregamento da estratégia.

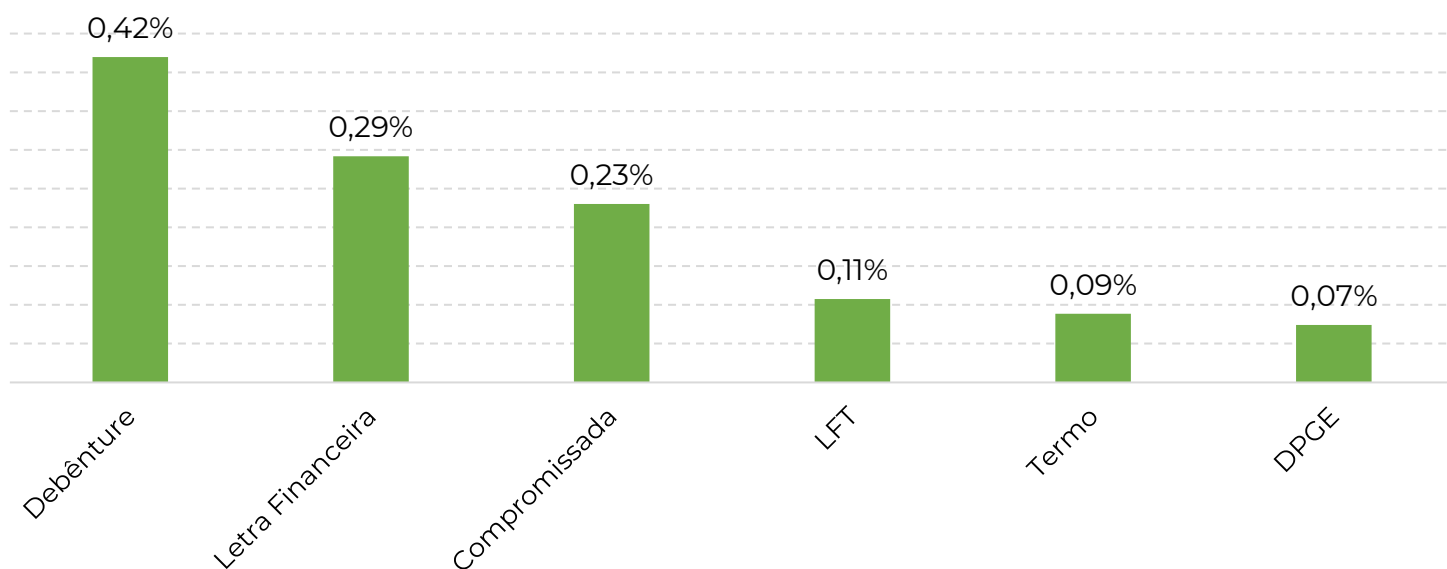
No mês, o número de novas operações a termo foi de 73, com financeiro médio próximo a R\$ 128 mil e prazo médio de 52 dias. Ao todo, foram liquidadas 96 operações, sendo que 21% destas foram de maneira antecipada. O resultado das operações liquidadas foi de 146% do CDI.

O ano inicia-se com pouca movimentação no crédito privado. Durante o mês de janeiro não notamos nenhum movimento abrupto de volatilidade que mereça destaque. Torna-se válida uma breve análise sobre o mercado primário de crédito no ano de 2025. O total de emissões de debêntures não incentivadas foi de aproximadamente R\$486 bilhões, superando o recorde de 2024, que era de R\$473 bilhões, mesmo essa não sendo a expectativa do mercado ao início de 2025. Esse volume de emissões consolida o mercado de capitais como fonte de financiamento das companhias, o que é positivo para a evolução do crédito privado no Brasil. Ressalvo o fato que pouco mais de 50% de tais emissões foram encarteiradas por participantes da oferta, por meio de garantia firme, sinal de atenção, visto que esses ativos podem voltar a mercado em preços depreciados, em um movimento de venda massiva dos bancos. 40% das emissões foram encarteiradas por fundos de investimentos.

Também em janeiro ocorreu a primeira reunião do COPOM, mantendo a taxa Selic inalterada em 15,00% a.a., assim como o esperado. A autoridade monetária já deixou aberto o caminho de corte para a próxima reunião. Entendemos como positivo tal movimento, visto que contribui para um menor pagamento do serviço de dívida das companhias e melhora nos resultados das empresas. Na nossa visão, devemos encerrar o ano com juros na casa de 12% a.a.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE RENDA FIXA

4UM FIF RF CRÉDITO PRIVADO LP RL



	Mês	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Início
Retorno	1,21%	1,21%	15,21%	29,15%	47,44%	90,97%
% CDI	103,95%	103,95%	104,96%	107,97%	109,46%	109,72%

PI médio (12 meses): R\$ 299.168.626,23
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 FIF RF LP RL	R\$ 500,00	R\$ 100,00	R\$ 500,00
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	R\$500,00	R\$100,00	R\$500,00

	Horário Limite (movimentações)	Liquidez	Código ANBIMA
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	14h30	D+1 útil	489905
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	14h30	D+20 úteis	491322

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

	Taxa de Administração/Performance
4UM Inflação IMA-B 5 FIF RF LP RL	0,40% a.a. / 10% sobre o que exceder o IMA-B 5
4UM FIF RF Crédito Privado LP RL	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:

