

# CARTA MENSAL

WEALTH MANAGEMENT

MAIO, 2021



# Carta Mensal Private

Prezado(a) Cliente,

Torcemos para que você e sua família estejam bem e com saúde.

Em maio a movimentação nos principais índices de bolsas foi novamente de alta, com destaque para o Ibovespa, que subiu 6,16%. Nos EUA, S&P500 fechou o mês em alta de 0,55% e a Nasdaq em queda de 1,53%. DAX da Alemanha e FTSE no Reino Unido encerraram maio também em alta, de 1,8% e ,0,76% respectivamente.

Boa Leitura,

Equipe Fator Wealth Management

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

### PÁG. 2

O ambiente desde a pandemia transitou de desinflacionário para inflacionário e o mercado pressionou os bancos centrais a reverterem as medidas extraordinárias adotadas ao longo de 2020. Confira na íntegra a análise do economista-chefe do Fator, José Francisco de Lima Gonçalves.

## COMENTÁRIOS DE ALOCAÇÃO

### PÁG. 3

Nosso Investment Advisor, Thiago Santucci, escreve sobre oportunidades em BDRs. Os gestores Hugo Monteiro e Gustavo Pondian comentam as performances de seus mercados de atuação em abril.

## ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTOS

### PÁG. 5

Avalie os resultados das Carteiras Modelo de alocação ao longo dos últimos 12 meses e conheça as estratégias adotadas para os perfis Conservador, Moderado, Dinâmico e Arrojado. Converse com o seu Assessor de Investimentos do Fator Wealth Management para mais informações.



## CENÁRIO MACROECONÔMICO



JOSÉ FRANCISCO DE LIMA GONÇALVES | ECONOMISTA-CHEFE | BANCO FATOR

### O JOGO VIRA

O Fed e o BCB fizeram de junho um divisor de águas. O ambiente desde a pandemia transitou de desinflacionário para inflacionário e o mercado pressionou os bancos centrais a reverterem as medidas extraordinárias adotadas ao longo de 2020.

Mas, pelo menos por aqui, houve mais do que uma reversão. Enquanto nos EUA o Fomc apenas sinalizou alta da taxa básica de juros em 2023, não depois, o que exige como preparação o fim do programa de compras de ativos financeiros, o fim do reinvestimento dos vencimentos do estoque de ativos no balanço do Fed, aqui, o Copom foi mais enfático.

Ao ver risco de alta de juros no exterior, recuperação da atividade mais forte do que a esperada, perspectiva de alta dos preços dos serviços, inflação corrente mais pressionada por choques mais duradouros, núcleos de inflação elevados, riscos fiscais que podem afetar prêmios de risco, o Copom considera que a recente valorização do real e as boas notícias na evolução da relação dívida/PIB são pouco para equilibrar a lista de pressões acima.

Assim, ao invés de buscar o retorno à política monetária pré-pandemia, o comitê pretende devolvê-la a nível não estimulativo, ou seja, neutro em relação à aceleração da inflação e da atividade econômica. A combinação de Selic e IPCA esperados para o fim de 2022, horizonte relevante hoje, é 6,50% e 3,50% (meta de inflação), ou seja, Selic real em 3,00%. Tal nível é considerado, pelo Copom, como o nível neutro.

O Copom, assim, sancionou a curva de juros de mercado em seu processo de perda de inclinação. As taxas curtas sobem e as longas tendem a cair. Mas não muito. As taxas longas ainda refletem a visão cautelosa do mercado em relação aos riscos fiscais e cambiais mais adiante. De fato, novas frustrações no fronte fiscal talvez não sejam assimiladas como sustentáveis. E os juros lá fora talvez deem sinal de alta maior e mais cedo do que está na curva.

A avaliação que cabe é sobre os BCs estarem atrás da curva ou a ela alinhados. No caso do Fomc, entendemos que o mercado comprou o ajuste comunicado no início deste ano. A redução da inclinação da curva de juros envolveu tanto alta nas taxas curtas como leve queda nas longas.

Por aqui, o Copom parecia atrás da curva. Ao anunciar a alta esperada e prometer outra igual na próxima reunião, além de alertar para eventual endurecimento adicional, sancionou as expectativas do mercado.

Enquanto isso, o real seguiu em valorização, na direção das moedas em geral contra o dólar. O efeito da alta das commodities e da perspectiva de efeito dos pacotes fiscais nos EUA sobre o real tem sido fraco e defasado em relação ao que ocorre com outras moedas emergentes. No curto prazo, a tendência é de dólar a R\$ 5,00, mas, no médio, isto é, quando o ambiente político antecipa as condições do final do governo Bolsonaro e das eleições, não há por que o dólar não reagir.

A bolsa e o crédito privado tendem a perder fôlego. A alta dos juros e a queda da renda real das famílias deve prejudicar a construção residencial e elevar o peso da dívida para famílias e empresas.

## COMENTÁRIOS DE ALOCAÇÃO



THIAGO SANTUCCI DE ALMEIDA | INVESTMENT ADVISOR

O mês de maio foi positivo para as moedas dos países emergentes, com desvalorização do dólar em relação às moedas de países como Brasil, México e África do Sul. O dólar fechou o período em R\$ 5,22, porém, o real também se valorizou frente ao Euro. Entendemos que o dólar próximo de R\$ 5,00 favorece alocação em BDRs (Brazilian Depositary Receipts), uma vez que a possibilidade de valorização adicional do real fica menor. Um exemplo disso é que o Boletim Focus aponta câmbio na faixa de R\$ 5,18 para o final de 2021 – como o retorno do investimento em um BDR é o resultando da variação da ação e da variação do câmbio, é sempre importante ficar atento às perspectivas com relação à valorização do real frente à moeda norte-americana.

Os BDRs permitem diversificação de mercado doméstico, sendo possível escolher empresas que tenham presença global, fugindo, assim, de riscos inerentes a mercados locais.

Alguns BDRs que mais se valorizaram no mês de maio:

Ford Motors (FDMO34): a empresa está acelerando o desenvolvimento de veículos elétricos e programa aumentar em USD 30 bilhões até 2025 seus investimentos nesta categoria. Segundo estimativas da própria empresa, 40% do volume global de veículos devem ser movidos a eletricidade até 2030. O BDR teve valorização de 24,4% no mês de maio.

Transocean: (RIGG34): é a maior empresa de serviços de perfuração marítima de petróleo do mundo. Com a expectativa de elevação no preço do petróleo, a empresa tem boas perspectivas de geração de resultados futuros. A empresa teve valorização de 12,08% no mês de maio e já acumula alta de 68,70% no ano.

American Airlines (AALL34): é a maior companhia aérea do mundo por passageiros transportados, quantidade de aeronaves e receitas. Um dos setores mais afetados pela pandemia, a aviação volta ao radar dos investidores com a vacinação acelerada nos EUA, Reino Unido e demais principais economias da Europa, que já possuem mais de 40% da população vacinada. A chegada do verão também deve aumentar o deslocamento entre esses países. O BDR teve valorização de 11,5% no mês de maio.

Esses são apenas exemplos de BDRs disponíveis para negociação na B3 que contam ainda com formador de mercado para gerar liquidez nas negociações. Não se tratam de recomendações de investimento, mas maiores informações podem ser obtidas com o seu Assessor de Investimentos.

## HUGO MONTEIRO | FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

COMENTÁRIO  
DO GESTOR DE  
FUNDOS DE  
FUNDOS

O mês de maio ficou marcado pela forte revisão do mercado para o crescimento econômico brasileiro de 2021, com várias casas revisando suas projeções de PIB para mais de 5%, a despeito da piora da pandemia e do ritmo lento da vacinação, mesmo com maior disponibilidade de doses.

A melhora no crescimento do PIB veio acompanhada de uma menor preocupação com as contas públicas e a trajetória de endividamento, ambiente que propiciou a queda do dólar, os fechamentos de taxas de juros e valorização nos preços das ações. O ambiente externo também corroborou com um cenário mais positivo para a tomada de risco, com aceleração da vacinação na Europa e otimismo com a retomada da atividade global, apesar dos números da inflação americana continuarem fortes e gerando temor sobre uma eventual normalização monetária por parte do FED.

No Brasil, a inflação também preocupa e vários gestores de fundos multimercados macro têm aumentado suas alocações em inflação implícita e juros reais na classe de renda fixa. O bom desempenho das cotas, contudo, pode ser atribuído a parcela de bolsa no Brasil e no mercado internacional, principalmente de empresas ligadas ao setor de commodities e crescimento cíclico.

COMENTÁRIO  
DO GESTOR DE  
RENDA FIXA

## GUSTAVO PONDIAN | FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

O mês de maio foi bastante positivo para a indústria de crédito privado, com mais um mês positivo de captações, principalmente, pela expectativa de mais altas na SELIC.

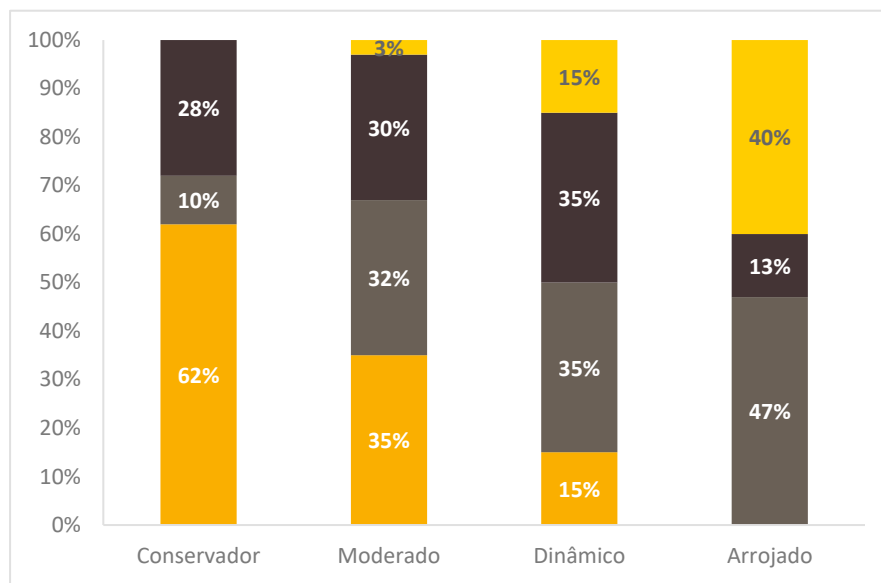
A manutenção da nota de crédito do Brasil pela Fitch – inclusive com comentário positivo sobre o teto de gastos – trouxe grande otimismo para o mercado de juros, com as curvas mais longas perdendo bastante inclinação, o que significa melhor percepção de risco por parte dos agentes acerca da situação creditícia brasileira.

O mercado primário de crédito continuou bastante aquecido, com mais de R\$ 20 bi em emissões. Há diversas emissões em período de estruturação e esperamos que o apetite continue alto para os próximos meses. Mesmo uma eminente terceira onda de lockdown aparentemente não tirou o apetite dos investidores, bem como a percepção da boa saúde financeira dos emissores de dívida.

Os fundos de crédito privados da FAR tiveram mais um mês de ótimo desempenho, tanto pelo aumento do CDI como pelo fechamento dos spreads de crédito. Seguimos focados na alocação em ofertas primárias, que atualmente possuem a melhor relação risco X retorno, e confiantes na solidez do mercado local de dívida corporativa.

ALOCAÇÃO ESTRUTURAL RECOMENDADA POR PERFIL DE RISCO

Abaixo, nossa tabela de alocação de ativos (estrutural) por perfil de risco:



Classe de ativo	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Renda Fixa	62%	35%	15%	0%
Inflação	10%	32%	35%	47%
Multimercados	28%	30%	35%	13%
Renda Variável	0%	3%	15%	40%

ALOCAÇÃO TÁTICA POR CLASSE DE ATIVO

Abaixo, nosso mapa de alocação tática por classe de ativo e comentários:

**PÓS-FIXADA (CDI):** mantida, sem alteração.

Sugerimos posição concentrada, principalmente, em ativos de risco soberano e alta liquidez para composição de caixa e alocações oportunistas em ativos com risco de crédito com spreads atraentes.

**INFLAÇÃO (IPCA):** mantida, sem alteração.

No vértice de IPCA a duration é IMA-B 5 (com vencimento até 5 anos).

**MULTIMERCADOS:** mantida, sem alteração.

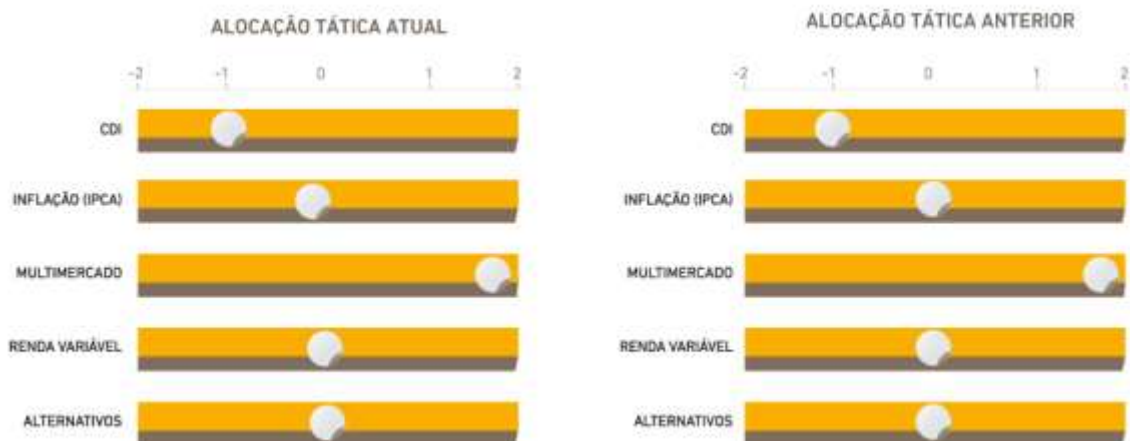
Alocação concentrada nas estratégias Macro com exposição menor em fundos com estratégia Long & Short.

**RENDA VARIÁVEL:** mantida, sem alteração.

Alocação concentrada nas estratégias long biased, exposição menor em estratégias long only.

**ALTERNATIVOS:** mantida, sem alteração.

Possibilidade de usar fundos imobiliários para suprir ausência de ativos IPCA na carteira.





# RESULTADOS DAS CARTEIRAS MODELO

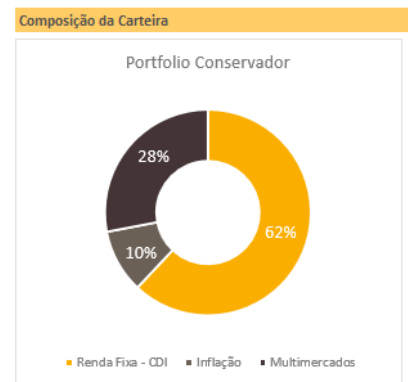
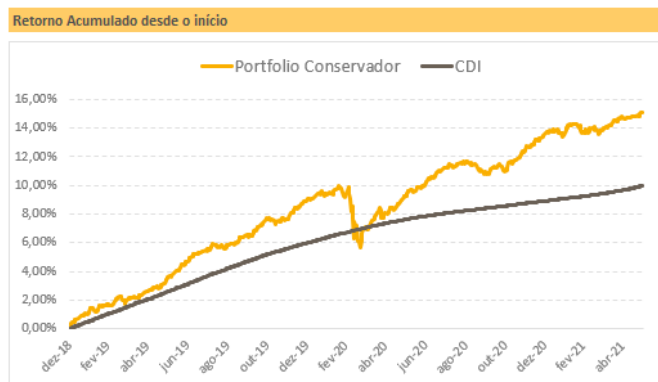
PERÍODO DE ANÁLISE: DE 02|JAN|2019 A 31|MAI|2021

RESULTADO  
PORTFÓLIOS  
X  
CDI



PORTFÓLIO  
CONSERVADOR

Portfólio Conservador													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	1,36%	0,32%	0,34%	0,60%	0,93%	1,04%	0,72%	0,40%	0,64%	1,11%	-0,04%	1,18%	8,93%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	249,6%	64,3%	72,9%	115,6%	171,6%	221,6%	126,0%	80,0%	137,6%	230,1%	-11,6%	314,2%	149,6%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,35%	-0,09%	-1,97%	0,95%	1,06%	0,77%	1,04%	0,28%	-0,54%	0,02%	1,20%	1,15%	4,24%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	93,5%	-32,2%	-580,0%	331,7%	442,9%	359,3%	532,6%	172,7%	-341,1%	12,2%	800,4%	700,5%	153,1%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,10%	0,13%	0,34%	0,61%	0,35%								1,54%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%								0,96%
% do CDI	65,2%	99,1%	171,3%	293,3%	129,8%								159,8%



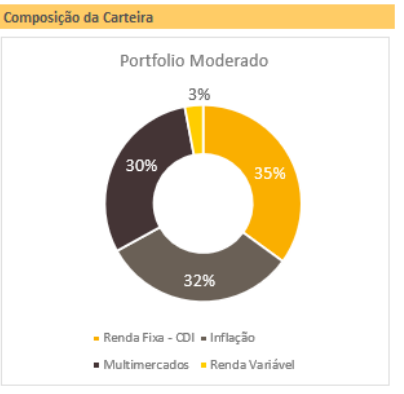
Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	15,07%	3,76%	4,57%	5,64%
CDI	9,95%	1,44%	1,96%	3,76%
IMAB	29,34%	5,96%	6,97%	5,20%
IFMM	17,62%	6,51%	7,50%	7,08%
% do CDI	151,5%	261,9%	233,3%	150,3%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	2,07%
Vol (a.a)	2,27%
Sharpe (a.p)	1,46%

Dados históricos	
Meses Positivos	24
Meses Negativos	5
Meses acima do CDI	18
Meses abaixo do CDI	11
Maior retorno (mensal)	1,36%
Menor retorno (mensal)	-1,97%

PORTFÓLIO MODERADO

Portfólio Moderado													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	2,54%	0,24%	0,34%	0,83%	1,64%	1,91%	0,89%	0,36%	1,10%	1,46%	-0,15%	1,70%	13,60%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	466,9%	49,0%	72,0%	160,9%	302,7%	407,5%	157,4%	71,5%	235,4%	302,5%	-39,5%	450,2%	227,9%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,28%	-0,47%	-3,90%	1,34%	1,83%	1,34%	1,56%	0,16%	-0,80%	0,14%	1,87%	1,79%	5,09%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	75,2%	-160,7%	-1.146,9%	471,8%	764,9%	622,2%	803,9%	98,3%	-511,4%	86,3%	1.250,3%	1.089,8%	184,0%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,03%	-0,20%	0,55%	0,81%	0,64%								1,78%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%								0,96%
% do CDI	-21,5%	-145,5%	277,4%	387,6%	240,8%								185,2%



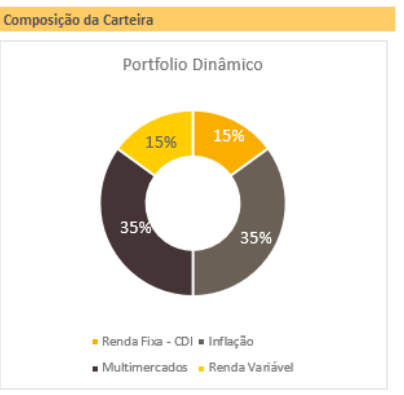
	Retornos Acumulados			
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	21,31%	5,51%	6,46%	6,79%
CDI	9,95%	1,44%	1,96%	3,76%
IMAB	29,34%	5,96%	6,97%	5,20%
IFMM	17,62%	6,51%	7,50%	7,08%
% do CDI	214,2%	383,2%	330,2%	180,7%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	4,36%
Vol (a.a)	4,09%
Sharpe (a.p)	1,79%

Dados históricos	
Meses Positivos	23
Meses Negativos	6
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	12
Maior retorno (mensal)	2,54%
Menor retorno (mensal)	-3,90%

PORTFÓLIO DINÂMICO

Portfólio Dinâmico													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	3,96%	-0,09%	0,24%	0,92%	1,76%	2,48%	0,96%	0,25%	1,50%	1,68%	-0,07%	2,46%	17,18%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	729,2%	-17,3%	50,6%	176,6%	323,9%	528,7%	168,5%	50,3%	321,4%	348,9%	-19,1%	653,7%	287,8%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,03%	-1,53%	-7,38%	2,23%	2,68%	2,22%	2,42%	-0,25%	-1,32%	0,02%	3,60%	2,91%	5,24%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	8,9%	-520,2%	-2.168,8%	783,7%	1.122,9%	1.032,6%	1.245,6%	-156,9%	-841,1%	13,4%	2.408,8%	1.766,8%	189,3%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,48%	-0,79%	1,26%	1,02%	1,41%								2,42%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%								0,96%
% do CDI	-320,6%	-589,5%	634,9%	489,9%	528,8%								251,8%



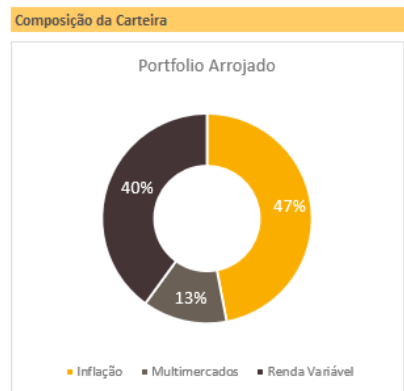
	Retornos Acumulados			
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	26,10%	9,04%	9,93%	7,62%
CDI	9,95%	1,44%	1,96%	3,76%
IMAB	29,34%	5,96%	6,97%	5,20%
IFMM	17,62%	6,51%	7,50%	7,08%
% do CDI	262,4%	629,2%	507,2%	202,8%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	8,80%
Vol (a.a)	7,14%
Sharpe (a.p)	1,46%

Dados históricos	
Meses Positivos	21
Meses Negativos	8
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	12
Maior retorno (mensal)	3,96%
Menor retorno (mensal)	-7,38%

PORTFÓLIO ARROJADO

Portfólio Arrojado													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	6,65%	-0,54%	0,19%	1,16%	2,10%	3,56%	1,05%	-0,02%	2,39%	1,99%	0,27%	4,06%	25,13%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	1.224,4%	-109,3%	41,3%	223,8%	386,3%	759,8%	184,7%	-3,5%	512,9%	414,3%	70,3%	1.076,8%	421,1%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,56%	-3,98%	-15,25%	4,48%	4,65%	4,35%	4,34%	-1,33%	-2,42%	0,21%	6,83%	4,80%	4,06%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	-148,8%	-1.349,5%	-4.482,2%	1.573,4%	1.946,6%	2.020,7%	2.234,7%	-827,8%	-1.543,3%	134,3%	4.570,6%	2.920,4%	146,9%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-1,33%	-1,96%	2,62%	1,31%	2,88%								3,47%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%								0,96%
% do CDI	-886,4%	-1.457,6%	1.319,9%	631,0%	1.077,5%								361,1%



Retornos Acumulados	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	34,63%	16,00%	16,53%	7,59%
CDI	9,95%	1,44%	1,96%	3,76%
IMAB	29,34%	5,96%	6,97%	5,20%
IFMM	17,62%	6,51%	7,50%	7,08%
% do CDI	348,2%	1.113,4%	844,7%	202,2%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	19,08%
Vol (a.a)	13,91%
Sharpe (a.p)	1,14%

Dados históricos	
Meses Positivos	20
Meses Negativos	9
Meses acima do CDI	18
Meses abaixo do CDI	11
Maior retorno (mensal)	6,83%
Menor retorno (mensal)	-15,25%



Este material foi desenvolvido pelo Banco Fator S.A. e suas empresas controladas (doravante denominado FATOR) e não pode ser reproduzido, publicado, compartilhado, distribuído ou usado para qualquer outra finalidade sem seu prévio e expresso consentimento. As análises aqui apresentadas baseiam-se em informações de fontes públicas disponíveis no momento da elaboração do material, fechado no dia 18/06/2021. Presentes projeções e análises financeiras são baseadas em estimativas e se destinam apenas a sugerir um potencial intervalo referencial de resultados. Este material tem caráter meramente informativo e não representa oferta de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. O FATOR não pode assegurar a verificação e a acurácia das referidas informações. O FATOR não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas exclusivamente com base nas informações contidas neste material, as quais podem, inclusive, sofrer alterações sem prévia comunicação. Aos investidores é recomendável a leitura cuidadosa do Prospecto e Regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos. Antes de decidir, caberá ao investidor realizar uma avaliação minuciosa do produto e estar ciente e apto a assumir os riscos inerentes aos investimentos. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como complemento em seu processo de tomada de decisão de seus investimentos. O FATOR, seus colaboradores e executivos não se responsabilizam e não garantem que os investidores obterão lucros, bem como não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo destes relatórios. RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL ANÁLISE DE PERÍODO MÍNIMO DE 12 MESES. AS APLICAÇÕES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO SÃO GARANTIDAS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR, NEM POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FGC – FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO.