

fator 

# CARTA MENSAL

Abril 2021

**fator** administração  
de recursos

# Cenário Econômico

Joe Biden apresentou um enorme programa de investimentos e gastos públicos para estimular a economia dos EUA. Até mesmo o FMI e o BIS alertam que apenas os juros negativos e a inundação dos mercados financeiros são insuficientes para recuperar a economia, convocando a colaboração da política fiscal. Biden acatou as sugestões e colocou Janet Yellen como Secretária do Tesouro para pisar no acelerador fiscal. O mercado financeiro reagiu ao anúncio do estímulo elevando os juros de longo prazo. A aposta é no sucesso do programa em animar a economia, o que não permitirá a manutenção de uma política monetária tão frouxa ou expansionista, prevendo altas futuras na taxa de juros. A bolsa americana foi à máxima do ano e, apesar das altas dos juros longos, comemora a volta da atividade econômica.

por muitos anos. Por mais de uma década os principais bancos centrais do mundo sustentam os preços dos ativos financeiros com uma política monetária extremamente expansionista. Os ganhos de produtividade decorrentes da exitosa inserção da Ásia no mercado global, somados às mudanças estruturais no mercado de trabalho que comprimiram significativamente o custo de mão de obra, permitiram um longo período de taxas de juros excepcionalmente baixas e abundante liquidez em

escala global.

A ociosidade das economias sugere aos bancos centrais a flexibilização da política monetária, reduzindo juros e ampliando a liquidez, o que se reverteu em inflação dos ativos financeiros, sem a desejada dinamização da economia, pela ruptura no circuito da demanda efetiva. Pelo mesmo canal, este cenário empurra as autoridades monetárias a aumentarem a aposta até esgotarem o alcance da eficácia desse instrumento para promover a recuperação econômica. Assim, é possível compreender a desagradável dissonância entre a valorização dos ativos financeiros e o não tão exuberante crescimento da renda.

Os últimos dados dos EUA mostram que a recuperação começa a ganhar tração. O desemprego nos EUA cedeu a 6%. Os indicadores de confiança seguem se recuperando. O rally dos preços de commodities continua. Começam a surgir temores de inflação nos EUA graças à escalada dos preços de commodities agro, metálicas, combustíveis e bens industriais, mesmo na presença de desemprego ainda elevado. Continua, portanto, o boom de compra de ativos de risco desde a eleição de Biden graças a monumentais estímulos monetários, creditícios e fiscais.

# Cenário Econômico

No Brasil, o consumo e investimento agregados seguirão deprimidos agora com alta da taxa da SELIC. Existe ainda enorme capacidade ociosa na indústria, no setor imobiliário, no varejo em geral e no mercado de trabalho. Nosso PIB deve crescer em 2021 abaixo do necessário para recuperar a queda de 2020. A volatilidade de preços de ativos no Brasil continua, mas o juro real negativo favorece investimentos em renda variável, renda fixa de longo prazo e fundos imobiliários.

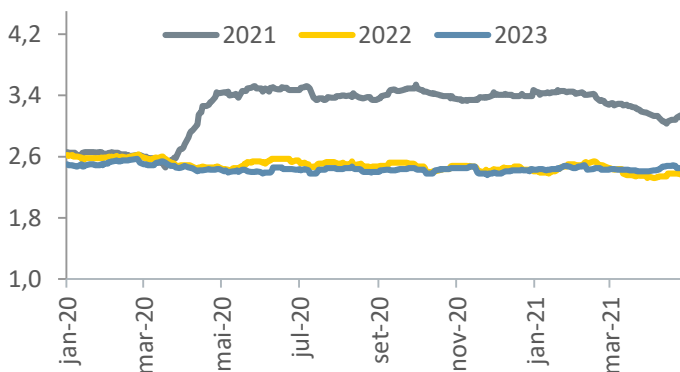
**CÂMBIO – BRL/USD**



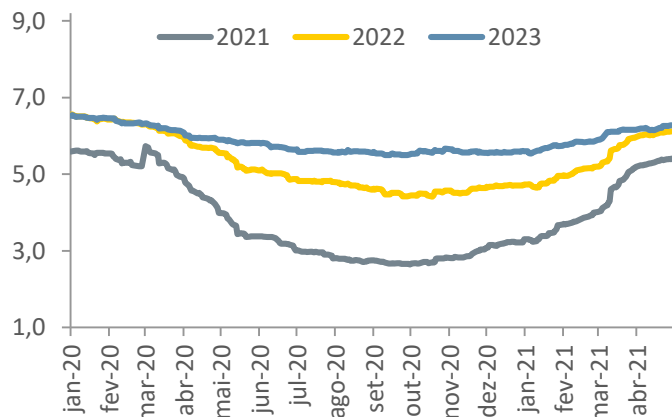
**IBOVESPA**



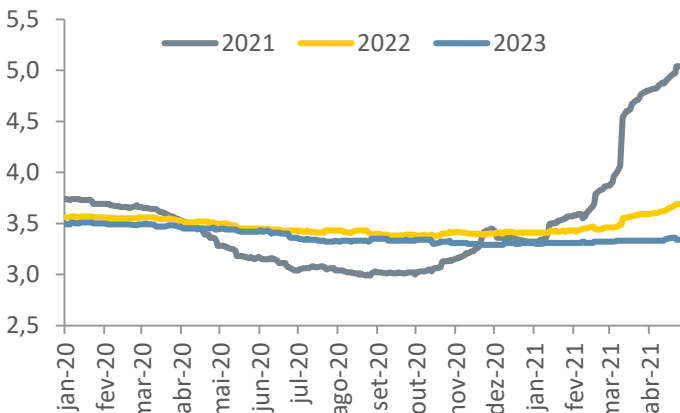
**PIB - Focus**



**SELIC - Focus**



**IPCA - Focus**





**fator** administração  
de recursos

# AÇÕES

# Ações

Fator Ações FIC FIA

Fator Sinergia FIA

**FATOR AÇÕES FIC FIA:** O fundo fechou o mês com um retorno de 5,4%, performance de 3,4% acima do Índice Bovespa, que acumulou rentabilidade de 1,9% no período. Como temos mencionado em relatórios anteriores, estamos com um viés mais positivo para o mercado de ações, devido a juros globais mais baixos, estímulos monetários em determinados países e uma melhora gradativa das economias com a retomada de circulação da população como resultado da vacinação para COVID-19. Com isso, observamos preço de commodities se mantendo em patamares mais altos do que esperávamos, corroborando para uma performance atrativa de setores como minério e siderurgia. Esperamos que As empresas mais ligadas ao mercado local, como varejo e construção civil, apresentem bons retornos, já que são bastante influenciadas por juros e retomada de economia.

De modo geral, grande parte do resultado do fundo em abril pôde ser explicado por posições estratégicas que mantivemos nos setores de commodities e varejo. Em siderurgia, os destaques positivos foram Usiminas e Gerdau. Outra posição importante para o resultado foi no setor de varejo com Guararapes, bem como o de tecnologia, que apresentou um bom retorno. A seleção de ações em setores como bancos também foi benéfica para o fundo. O Fator Ações encerrou o mês com alocações estratégicas nos setores de varejo, construção, bancos, siderurgia e petróleo, etanol e gás.

Em abril também fizemos menos movimentações do que nos meses anteriores. Basicamente, aumentamos a exposição ao setor de varejo para cerca de 18% do patrimônio do fundo. Também aumentamos ligeiramente bancos, siderurgia e zeramos nossa posição no setor financeiro e tecnologia, com IRB e Positivo, respectivamente. Acreditamos que posicionamos a carteira para uma melhora do mercado local. Apesar de estarmos mais positivos com o mercado, mantemos cautela, sempre olhando os dados que estão sendo divulgados sobre inflação, Brasil e global e a retomada de crescimento. Entendemos que uma eventual alta de juros americanos possa, no curto prazo, pressionar o mercado de ações, mas entendemos que no médio longo prazo o mercado continuará positivo com o patamar atual. Acreditamos que a seleção das ações continuará fazendo diferença no resultado do fundo.

# Ações

Fator Ações FIC FIA

Fator Sinergia FIA

**FATOR SINERGIA FIA** - O mercado de renda variável permanecerá norteadado por uma série de fatores de riscos. No setor externo, destacam-se: (i) Direcionamentos políticos do início do governo Biden, particularmente relacionados ao pacote de estímulos e ao comércio internacional; (ii) Desempenho das principais economias com o atual ambiente de relaxamento das restrições de circulação, notadamente na Europa e nos Estados Unidos; (iii) Desempenho da economia chinesa e os efeitos deste desempenho nos preços das commodities relevantes para o Brasil e que são ligadas ao crescimento do país asiático, como minério de ferro, aço e celulose. No mercado doméstico, os riscos mais notórios são: (i) Trajetória fiscal e eventual retorno do Auxílio Emergencial ou outra expansão de programas de auxílio sem contrapartida de cortes de gastos em outras frentes; (ii) Andamento das reformas a serem pautadas com a nova composição do Congresso Nacional; (iii) Prosseguimento da segunda onda de Covid-19 e do processo de vacinação e os consequentes relaxamentos das restrições de circulação; (iv) Trajetória de inflação e comportamento dos núcleos de preços após choque de commodities e câmbio; (v) Resposta da política monetária do Banco Central aos fatores já mencionados; (vi) Desempenho dos setores mais afetados pelo isolamento social e a eventual manutenção das mudanças de padrão de consumo.

Dado o balanço de riscos e os atuais patamares de preços no mercado de renda variável no Brasil, estaríamos cautelosos de uma maneira geral. Todavia, muitos ativos parecem oferecer uma assimetria de retornos bastante favorável e promissora. Permanecemos construtivos com os seguintes setores: (i) Construção Civil de Média/Alta Renda - o ambiente de juros baixos para o crédito imobiliário fomenta grande demanda no segmento; (ii) Varejo de Vestuário - apesar da fragilidade do setor no momento, o cenário competitivo deve favorecer fortemente as empresas sobreviventes no setor; (iii) Food Service - a despeito do momento de incertezas, algumas empresas do setor estão preparadas para serem maiores e melhores do que eram antes da crise; (iv) Educação - algumas empresas do setor podem se beneficiar de um ambiente competitivo mais favorável, da tendência à digitalização e hibridização do ensino superior e de um mercado mais favorável a movimentos de M&A; (v) Turismo - a evolução da vacinação e a consequente normalização dos hábitos de consumo, ainda que parcial, deve trazer grande potencial de melhora nos resultados das companhias do setor.



**fator** administração  
de recursos

# CRÉDITO

# Crédito Privado

Fator Max Corporativo FI RF LP CP

Fator Winnetou FI RF LP CP

Fator Debêntures Incentivadas FI RF CP

Abril apresentou relativa estabilidade no mercado de juros e crédito, com poucas variações nas curvas de juros futuros. A melhora na percepção do risco político e fiscal, principalmente após demonstrações de líderes do Legislativo de comprometimento com as reformas tributária e administrativa, bem como o fim do impasse do Orçamento de 2021, trouxeram melhora na percepção do risco de crédito atrelado ao governo, com diminuição dos juros futuros.

Tivemos mais um mês aquecido com relação às ofertas primárias, com mais de R\$ 3 bilhões em emissões de longo prazo. No mercado secundário, vimos outro mês de desempenho positivo, ainda que de forma mais modesta, pois os agentes continuam à espera das novas ofertas.

Em abril, o fluxo de aportes na indústria de crédito privado foi positivo, acumulando até o momento alta de 6,6% no patrimônio líquido dos 200 principais fundos do segmento, tendo em vista o aumento da SELIC e, por consequência, a melhora na rentabilidade desta classe de investimentos.

Os fundos de crédito privados da FAR tiveram ótimo desempenho em Abril, com destaque para o Fator Max Corporativo, que teve sua melhor performance em 2021 até o momento. 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.





**fator** administração  
de recursos

# MULTIMERCADO

# Multimercado

Fator Previdência FIMM

Fator Portfólio Plus FICFI MM

**FATOR PREVIDÊNCIA:** Em abril, especialmente a partir da segunda quinzena, foi positivo para todos os grupos de ativos no mercado brasileiro. A tão esperada sanção do Orçamento de 2021 com vetos que somaram um valor próximo de R\$ 20 bilhões e bloqueio de mais R\$ 9 bilhões em gastos públicos trouxe certo otimismo ao mercado, pois agora, teoricamente, o Congresso poderá focar os esforços em outras pautas reformistas. Os juros futuros permanecem com inclinação, embutindo o risco fiscal e político, embora a questão do orçamento tenha sido resolvida.

O fundo Fator Previdência beneficiou-se da dinâmica acima, uma vez que os títulos pré-fixados mais longos, bem como os indexados ao IPCA, tiveram boa valorização, explicando em boa parte o bom desempenho mensal. A posição em ativos de renda variável também contribuiu positivamente, ainda que em menor escala. Seguimos com o mesmo mix do mês anterior, realizando somente pequenos ajustes marginais.

**FATOR PORTFÓLIO PLUS:** O mês de abril foi positivo para os ativos de risco ao redor do mundo e, conseqüentemente, para os mercados emergentes, que foram impulsionados pela alta dos preços das commodities, assim como por um arrefecimento no movimento de abertura das taxas de juros americanas e o fortalecimento do dólar. As perspectivas de atividade econômica global seguem sendo bastante favoráveis em meio ao aumento no ritmo de vacinação da população mundial.

No Brasil, o desfecho da questão orçamentária acalmou um pouco o mercado, mas investidores ainda pressionam os prêmios dos ativos locais em meio a muitos ruídos políticos e a uma antecipação do cenário eleitoral, com a elegibilidade do ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva.

Os fundos multimercados da classe macro que compõem o Fator Portfólio Plus novamente foram destaque em abril, sendo o maior contribuidor de performance positiva o fundo Verde, de Luis Stuhlberger. Continuamos vislumbrando ambiente positivo para esses fundos que possuem a flexibilidade de gerarem alpha nos diversos mercados e classes de ativos (ações, juros, câmbio, commodities, etc). Isso -- somado à valorização do Ibovespa de 1,94%, que foi superada pela maior parte dos fundos long biased que compõem o portfólio -- fez com que o fundo encerrassem o mês com ótima performance. Mesmo que no curto-prazo o ambiente político local possa interferir negativamente, acreditamos que essa dinâmica também deva continuar para essa classe de fundo, que possui a maior parte do seu risco atrelado ao mercado de renda variável, já que esses gestores possuem gestão ativa e têm total capacidade de buscar por oportunidades em momentos mais extremos.

# Rentabilidade dos Fundos - FAR

FUNDOS	ABRIL	MARÇO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
<b>Crédito Privado</b>								
Fator Max Corporativo FI RF Crédito Privado	0,35%	-0,30%	0,55%	1,32%	4,53%	3,78%	10,54%	165.868.840
% do CDI	167,67%	-	79,47%	130,78%	209,67%	50,57%	73,76%	
Fator Winnetou FI RF Crédito Privado	0,34%	0,06%	1,21%	2,58%	6,33%	8,78%		38.521.583
% do CDI	163,58%	30,02%	175,01%	256,00%	292,64%	117,49%		
Fator Debêntures Incentivadas FI RF Crédito Privado	0,36%	0,39%	1,44%	2,26%	6,36%	1,98%	10,38%	33.718.927
% do CDI	174,46%	195,60%	207,65%	224,63%	294,00%	26,48%	72,62%	
<b>Renda Variável</b>								
Fator Ações FICFIA	5,37%	8,58%	-2,32%	22,10%	51,74%	47,71%	68,59%	83.832.052
Dif. do Ibovespa	3,43%	2,59%	-2,22%	-4,44%	4,05%	24,32%	30,53%	
Fator Sinergia FIA	4,50%	10,67%	-7,29%	24,38%	61,14%	77,80%	98,22%	149.366.585
Dif. do IVBX-2	1,75%	5,61%	-11,55%	-1,05%	20,36%	40,81%	45,42%	
<b>Previdência</b>								
Fator Previdência FI MM	0,84%	0,46%	-1,90%	2,94%	6,32%	13,89%	26,40%	9.354.776
% do CDI	402,96%	234,44%	-	292,09%	292,26%	185,81%	184,77%	
<b>Multigestor</b>								
Fator Portfólio Plus FICFI MM	0,91%	0,44%	1,86%	6,49%	10,44%	12,85%	17,18%	45.965.083
% do CDI	439,68%	220,91%	269,41%	643,35%	482,98%	171,90%	120,21%	
<b>Benchmarks</b>								
CDI	0,21%	0,20%	0,69%	1,01%	2,16%	7,47%	14,29%	
Ibovespa	1,94%	6,00%	-0,10%	26,55%	47,68%	23,39%	38,06%	
IVBX-2	2,75%	5,06%	4,26%	25,44%	40,78%	36,99%	52,79%	

\* Fator Debêntures Incentivadas FI RF CP: Rentabilidade gerencial considerando a devolução do imposto de renda, devido ao benefício fiscal do fundo.

# Grade de Fundos - FAR

FUNDOS	PÚBLICO	TX.	TX.	REGRA	REGRA	APLICAÇÃO	SALDO	MOVIMENTAÇÃO
	ALVO	ADM.	PERF.	APLICAÇÃO	RESGATE	MÍNIMA	MÍNIMO	MÍNIMA
<b>Fator Max Corporativo FI RF LP Crédito Privado (i) (ii) (a)</b>	Geral	0,40% a.a.	-	D+0/D+0	D+0/D+0	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Winnetou FI RF LP Crédito Privado</b>	Geral	0,65% a.a.	20% s/ CDI	D+0/D+0	D+30/D+31	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Debêntures Incentivadas FI RF Crédito Privado (b)</b>	Geral	0,75% a.a.	-	D+0/D+0	D+30/D+31	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Previdência FI MM</b>	Planos Prev	1,50% a.a.	-	D+0/D+0	D+1/D+2	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
<b>Fator Portfólio Plus FICFI MM</b>	Geral	1,15% a.a.	-	D+0/D+0	D+30/D+31	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Ações FICFIA (i) (ii) (c)</b>	Geral	1,90% a.a.	20% s/ Ibovespa	D+0/D+1	D+1/D+3	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Sinergia FIA (i) (ii)</b>	Geral	1,50% a.a.	20% s/ IVBX-2	D+0/D+1	D+30/D+32	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
<b>Fator Verita Fundo de Investimento Imobiliário (d)</b>	Geral	1,00% a.a.	-	Negociação B3	Negociação B3	-	-	-

(i) - FUNDO DE INVESTIMENTO ADEQUADO À RESOLUÇÃO DO CMN Nº 4.661.

(ii) - FUNDO DE INVESTIMENTO ADEQUADO À RESOLUÇÃO DO CMN Nº 3.922.

(a) - FATOR MAX CORPORATIVO FI RF CRÉDITO PRIVADO INCLUI A DENOMINAÇÃO "CRÉDITO PRIVADO" EM SEU NOME E MUDOU NO DIA 01/03/16 A SUA CATEGORIA ANBIMA PARA "RENDA FIXA, DURAÇÃO LIVRE, GRAU DE INVESTIMENTO".

(b) - FATOR DEBÊNTURES INCENTIVADAS FI MM CRÉDITO PRIVADO ADEQUADO À LEI 12.431/2011 PORTANTO APRESENTA ALÍQUOTA DE IR DE 0% PARA INVESTIDOR PF E 15% PARA INVESTIDOR PJ. EM 26/02/2018 O FUNDO ALTEROU SUA REGULAMENTAÇÃO PARA FUNDO DE RENDA FIXA MUDANDO SUA CLASSIFICAÇÃO ANBIMA PARA RENDA FIXA-DURAÇÃO LIVRE-CRÉDITO LIVRE.

(c) - FATOR AÇÕES FIC FIA POSSUIA A ANTIGA DENOMINAÇÃO DE FATOR PRISMA INSTITUCIONAL FIC FIA E INCORPOROU OS SEGUINTE FUNDOS: FATOR PRISMA FIC FIA NO DIA 11/04/16; E FATOR AÇÕES DI-VIDENDOS FIC FIA NO DIA 18/04/16. POR CONTA DE ALTERAÇÃO NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, O FUNDO EM QUESTÃO FICARÁ IMPEDIDO DE MOSTRAR RENTABILIDADE ATÉ A DATA 01/10/2016.

(d) FUNDO IMOBILIÁRIO TEM SUAS COTAS NEGOCIADAS EM BOLSA DE VALORES



### SÃO PAULO (BANCO, CORRETORA E GESTÃO DE RECURSOS)

(55 11) 3049-9100 (PABX)

R. Dr. Renato Paes de Barros, 1017 – 12º andar  
04530-001 – São Paulo – SP

### SÃO PAULO (SEGURADORA)

(55 11) 3709-3000 (PABX)

Av. Santo Amaro, 48 – 7º andar  
004506-000 – São Paulo – SP

**Acesse nossas redes sociais:**

 [@fatoradm](https://www.instagram.com/fatoradm)

 [/fatoradministracaoderecursos](https://www.linkedin.com/company/fatoradministracaoderecursos)



Signatory of:



ESTA APRESENTAÇÃO, E A APRESENTAÇÃO ORAL/IMPRESSA QUE A SUPLEMENTA, FOI DESENVOLVIDA PELO FATOR ESPECIFICAMENTE PARA UTILIZAÇÃO JUNTO A SEUS CLIENTES, PROSPECTS E STAKEHOLDERS. NENHUMA DAS APRESENTAÇÕES – IMPRESSA, ORAL OU ELETRÔNICA – E NEM SEUS CONTEÚDOS PODEM SER REPRODUZIDOS, DISTRIBUÍDOS OU USADOS PARA QUALQUER OUTRA FINALIDADE SEM O EXPRESSO CONSENTIMENTO DO FATOR. AS ANÁLISES AQUI APRESENTADAS BASEIAM-SE EM INFORMAÇÕES DE FONTES PÚBLICAS DISPONÍVEIS NO MOMENTO DA ELABORAÇÃO DESTES MATERIAIS. O FATOR E SUAS EMPRESAS CONTROLADAS NÃO PODEM ASSEGURAR A VERIFICAÇÃO E A ACURÁCIA DAS REFERIDAS INFORMAÇÕES. PROJEÇÕES E ANÁLISES FINANCEIRAS APRESENTADAS SÃO BASEADAS EM ESTIMATIVAS E SE DESTINAM APENAS A SUGERIR UM POTENCIAL INTERVALO REFERENCIAL DE RESULTADOS. POR FIM, A APRESENTAÇÃO IMPRESSA É INCOMPLETA SEM A RESPECTIVA APRESENTAÇÃO ORAL OU ELETRÔNICA QUE A SUPLEMENTA, PODENDO CARECER DE INFORMAÇÕES E ESCLARECIMENTOS PARA DIRIMIR DÚVIDAS.

SAC 0800-7707229 [sac@fator.com.br](mailto:sac@fator.com.br) | OUVIDORIA 0800-77-FATOR (0800-7732867)