

fator 

CARTA MENSAL

Dezembro 2021

fator administração
de recursos

Cenário Econômico

Um mês de variante Ômicron e ainda não está claro qual o quadro prospectivo da pandemia. A favor pesam a vacinação, a disposição de governos retomarem o distanciamento social e a menor letalidade do vírus. Contra, o risco de congestionamento dos serviços de saúde por eventual permanência de pacientes sintomáticos em internação, associado ou não à gripe.

Assim, ao menos por alguns meses, as incertezas decorrentes do ano eleitoral e dos riscos vindos de fora, leia-se a política monetária americana, estarão temperadas pela epidemia.

O cenário global continua determinado, além da pandemia, pela correlata recuperação da atividade e do mercado de trabalho. A política monetária do Fed vai continuar no terreno expansionista, embora cada vez menos. As compras de títulos acabam e a dúvida fica em relação à contração do balanço do Fed e à alta da taxa de juros básica.

A depender da evolução da inflação e dos efeitos da política monetária, o programa de investimentos em infraestrutura de Biden pode vir a ser repaginado, o que afetaria negativamente o mercado global. Com riscos financeiros e na atividade, não são necessárias grandes premissas sobre a eventual desaceleração da China e o ritmo de resolução dos gargalos globais nas cadeias produtivas.

A trajetória da atividade econômica, sabe-se, depende da demanda por bens e serviços. No Brasil, a demanda externa deve ter efeito relevante na produção agropecuária, talvez o único setor da oferta que cresça em 2022. Mas a demanda por bens e serviços por parte das famílias seguirá estagnada. Com a recuperação do mercado de trabalho centrada em ocupação informal, a renda média vai continuar caindo dada a remuneração menor desse tipo de ocupação.

A massa de renda real dependerá portanto do ritmo de desaceleração da inflação e do ritmo de crescimento da ocupação. E o nível elevado de endividamento das famílias tende a dificultar a expansão do crédito. O gasto do governo pode ser fator de sustentação da demanda, em que pese possível redução das atividades ligadas à pandemia em contraste com a retomada de outros setores (educação, principalmente). O elemento básico da atividade econômica, com efeitos na atividade presente e na futura, a formação bruta de capital fixo, não tem como reagir aos sinais de elevada incerteza no curto e no médio prazo. Investimentos pequenos, decorrentes da operação de infraestruturas já em funcionamento, não são capazes de criar demanda de médio e longo prazo para os fornecedores de equipamentos e materiais a imobilizar. Investimentos relevantes na indústria vão aguardar que o cenário seja minimamente confiável para se efetivar.

Cenário Econômico

Dois fatores podem puxar a demanda doméstica, ainda que modestamente. De um lado, governos estaduais e municipais podem, ao contrário do federal, promover investimentos em infraestrutura, com recursos próprios e associados a PPPs. De outro, o Auxílio Brasil pode minorar os efeitos da miséria. Os dois vetores podem reduzir o peso da recessão sobre o mercado de trabalho, mas não terão força para compensá-lo. A política fiscal, apesar do Auxílio Brasil e de despesas ligadas ao fim do teto de gastos, será contracionista, isto é, vai tirar mais da economia do que dar-lhe. E a política monetária seguirá “significativamente” contracionista, mesmo com a economia estagnada e sem que as metas de inflação sejam atingidas até 2024.

Em suma, com a demanda corrente estagnada e a atividade futura inibida pela contração fiscal e pela política monetária, o comportamento racional das empresas é não contratar para aumentar a produção, nem para expandir sua capacidade.

O cenário político assumido como referência é a segmentação de 3 momentos. O que vai até julho, de agosto a setembro e pós eleição. No primeiro, muita volatilidade com pouca tendência para o dólar. No segundo, o auge da incerteza. Ela se reduz na medida em que o eleito convença o mercado sobre a viabilidade de recuperar trajetória fiscal crível, não fantasiosa, e construa base majoritária e sólida no Congresso.

O cenário econômico de 2022 caminha para razoável consenso. São poucos os que enxergam valorização do real, sendo que alguns esperam o dólar acima de R\$ 6,00. A maioria ainda está em torno de R\$ 5,80. Nosso número é R\$ 6,20.

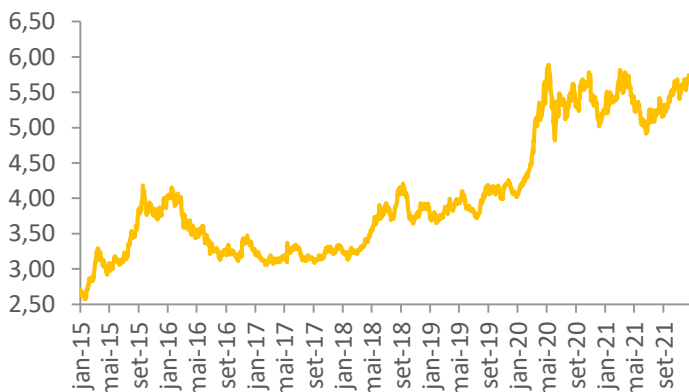
Para o crescimento, o consenso caminha para alta modestíssima do PIB (0,3%) e estabilidade na ocupação. Como visto, a agropecuária será o único setor em alta. Nosso número é -0,5%.

A inflação seguirá seu padrão atual. O esgotamento dos choques de preços de energia elétrica e de combustíveis faria o IPCA ceder lentamente ao longo do ano. A alta do câmbio e o endividamento das empresas do setor elétrico, porém, devem compensar eventuais quedas no preço do petróleo e efeitos de uma pouco provável redução no despacho de termo elétricas. Nosso número é 5,4%.

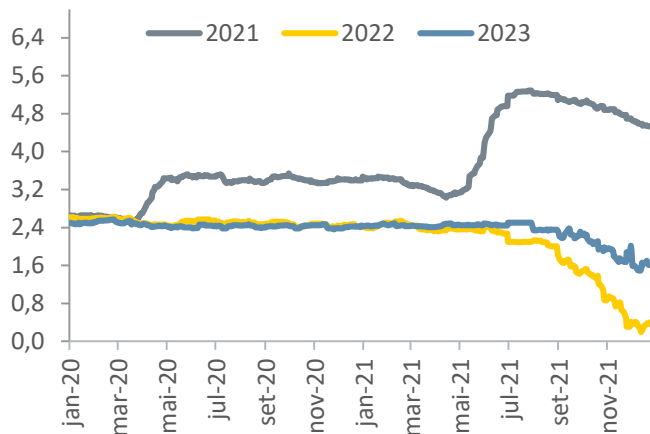
Para a taxa Selic, o consenso sobre ciclo de alta é término em março ao 11,75%. Nosso número é 12,25%. Ao longo do ano, a taxa dificilmente cai, inclusive pelos apelos políticos. Pode começar a cair no fim do ano. Nosso número é 12,00%.

Cenário Econômico

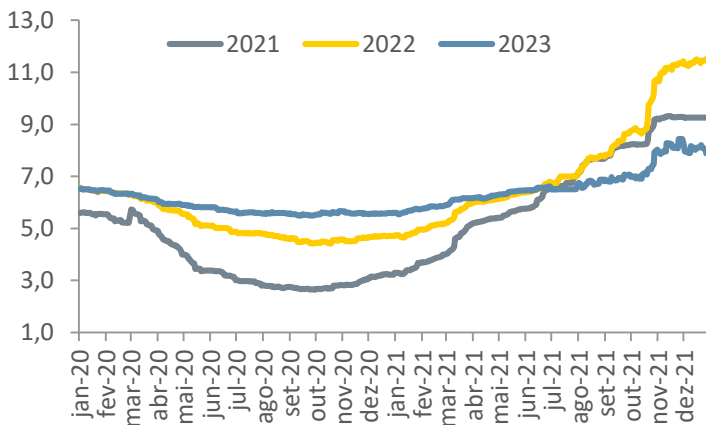
CÂMBIO – BRL/USD



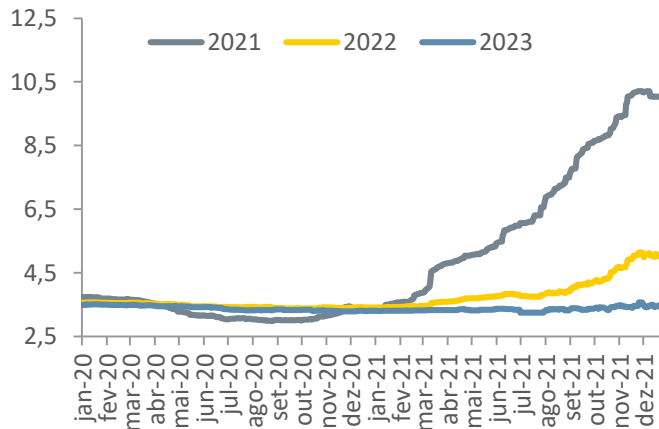
PIB - Focus



SELIC - Focus



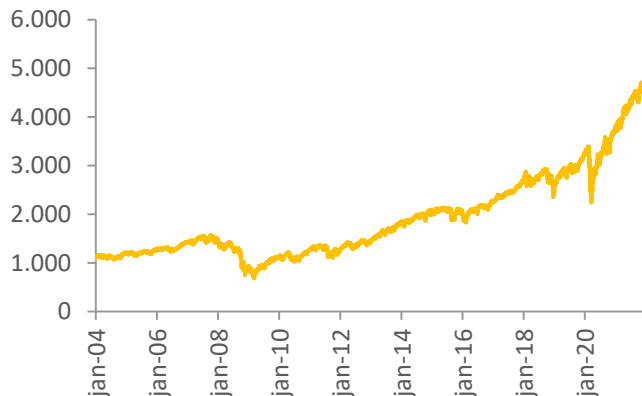
IPCA - Focus



IBOVESPA



S&P 500





fator administração
de recursos

AÇÕES

Ações

Fator Ações FIC FIA

	DEZEMBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável							
Fator Ações FICFIA	1,68%	-17,37%	-24,27%	-17,37%	-2,34%	33,03%	94.125.611
Dif. do Ibovespa	-1,17%	-5,44%	-6,94%	-5,44%	7,02%	13,76%	
Benchmarks							
Ibovespa	2,85%	-11,93%	-17,33%	-11,93%	-9,36%	19,27%	

Chegamos ao final de um ano que foi marcado por inseguranças, pouca previsibilidade, alta volatilidade e com grandes expectativas.

Movimentações do mês: De modo geral fizemos trocas no setor de varejo, saindo da posição de Arezzo (ARZZ3) e montando posição em Magazine Luiza (Mglu3). Também aumentamos um pouco Guararapes (Guar3). Com receio da insegurança quanto à Ômicron optamos por zerar a posição que tínhamos em CVC (CVCB3). E saímos também de uma posição do setor industrial. Isso tudo para poder aumentar posições em papéis que pagam dividendos do setor de *utilities*.

Contribuições: Do lado das contribuições positivas, muitas das posições táticas que colocamos com viés de *yields* atrativos (juros/dividendos) e maior previsibilidade de resultados, como empresas do setor de energia e Bradespar (que anunciou forte pagamento de dividendos) contribuíram positivamente. Petrobras (Petr4) e Gerdau (GGBR4) também ajudaram na formação de retorno positivo para o fundo. Já do lado negativo, de modo geral bancos (como Banco do Brasil-BBAS3) e algumas empresas do setor de varejo acabaram por prejudicar o fundo.

Como estamos: Continuamos gerenciando o fundo com uma parcela pequena, mais tática (de curto prazo) e a posição estrutural (maior percentual da carteira) com um objetivo de médio longo prazo. Isto porque acreditamos que a volatilidade dos ativos deve continuar alta e desta forma acreditamos que possam aparecer oportunidades. Como já mencionamos, a carteira aumentou sua exposição em papéis com *yields* atrativo. Desta forma o setor de energia elétrica passa a ter uma participação de cerca de 16% no fundo. Mantivemos posição nos setores mais voltados a commodities (expostos a cambio e mercados externos).

Não estamos neste momento com empresas do setor industrial apesar de vermos oportunidades. Mantemos posição em bancos, cerca de 18% e mantemos consumo com cerca de 20% da carteira. Nossa perspectiva para os ativos da Bolsa no ano de 2022 continua cautelosamente positiva. Isto porque, de um lado, vemos oportunidades em algumas empresas e setores, preço atual vis a vis a perspectiva de fluxo de caixa e múltiplos atrativos. Por outro lado, estamos cientes que deveremos ver um ano com inseguranças, vários temas internos e externos que deverão ficar no radar; pandemia, FED, inflação. Do lado local, fiscal, inflação e político (eleições).

Ações

Fator Sinergia FIA

	DEZEMBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
			08/07/2021	03/01/2021	31/12/2019	04/01/2019	
Renda Variável							
Fator Sinergia FIA	4,38%	-43,49%	-48,08%	-43,49%	-17,11%	11,97%	150.000.948
Dif. do IVBX-2	1,67%	-31,79%	-30,70%	-31,79%	-2,79%	-15,71%	
Benchmarks							
Ibovespa	2,85%	-11,93%	-17,33%	-11,93%	-9,36%	19,27%	
IVBX-2	2,71%	-11,70%	-17,38%	-11,70%	-14,33%	27,68%	

A despeito de um cenário macroeconômico doméstico e internacional desafiadores, estamos construtivos com o elevado potencial de valorização de muitos ativos no mercado acionário brasileiro. Seguem as principais alocações setoriais do fundo: (i) E-commerce; o aumento de penetração de E-commerce no Brasil causado pelo Isolamento Social tem demonstrado resiliência, além disso algumas empresas do setor passaram por transformações internas muito relevantes e promissoras e os preços de alguns dos ativos ligados ao setor refletem um cenário competitivo excessivamente negativo; (ii) Varejo de Vestuário; apesar da fragilidade do setor no momento, o cenário competitivo, o aumento da penetração da venda online, a Multicanalidade e a digitalização de processos internos devem favorecer fortemente as empresas sobreviventes no setor; (iii) Mineração e Siderurgia; a queda nos preços do Minério e do Aço levaram a forte correção de preços dos ativos das empresas deste setor, entretanto, vemos forte geração de caixa e criação de valor para os acionistas mesmo considerando os atuais preços da commodities em questão; (iv) Tecnologia; o aumento das taxas de juros longas levaram alguns ativos deste segmento, por apresentarem elevada *duration* do fluxos de caixa futuros a sofrerem quedas desproporcionais à evolução dos resultados e das perspectivas para as companhias; (v) Transporte Hidroviário; apesar de as empresas do setor serem afetadas pelas recentes quedas nos preços de commodities e na situação hidrológica adversa, o cenário de médio e longo prazo ainda é mais favorável dadas as perspectivas de crescimento para o agronegócio no Brasil, notadamente para a produção de grãos; (vi) Educação; algumas empresas do setor podem se beneficiar de um ambiente competitivo mais favorável, da tendência à Digitalização e Híbridização do Ensino Superior, da redução da intensidade de alocação de capital e de um mercado mais favorável a movimentos de M&A; (vii) Bancos Digitais; a elevação nas taxas de juros provocou grande queda nas ações de algumas das empresas do segmento em decorrência notadamente da alta *duration* dos fluxos de caixa destas empresas e da relação à tese de *Financial Deepening*. Entendemos este movimento como exagerado e desalinhado aos fundamentos destas companhias.



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

	DEZEMBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado							
Fator Max Corporativo FI RF Crédito Privado	0,97%	5,56%	4,05%	5,56%	5,59%	11,29%	140.617.418
% do CDI	126,83%	126,60%	131,21%	126,60%	76,63%	82,44%	
Fator Winnetou FI RF Crédito Privado	0,96%	6,41%	4,00%	6,41%	9,66%		33.584.494
% do CDI	126,13%	145,80%	129,56%	145,80%	132,41%		
Fator Debêntures Incentivadas FI RF Crédito Privado	0,75%	7,16%	4,50%	7,16%	6,25%	10,43%	28.992.178
% do CDI	98,19%	162,84%	145,63%	162,84%	85,63%	76,13%	
Benchmarks							
CDI	0,76%	4,40%	3,09%	4,40%	7,30%	13,70%	

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

Mesmo em meio a muita volatilidade nos mercados financeiros e abertura da curva de juros ao longo de 2021, o mercado de crédito privado como um todo terminou o ano com desempenho positivo. A demanda por papéis, tanto incentivados quanto não, foi fator chave para tal, levando os spreads em operações de CDI ou IPCA para patamares próximos ao pré-pandemia.

Nossas carteiras de crédito também se comportaram bem, mesmo com os ajustes de prêmios vistos entre novembro e dezembro. A *duration* reduzida e alguns vencimentos antecipados de papéis permitiram realocações interessantes ao longo do último mês do ano, com taxas nominais atrativas. Destaca-se a entrada da debênture de Equatorial Transmissão na carteira do Fundo de Debêntures Incentivadas, com prêmio relevante em relação à NTN-B de referência.

A expectativa para o começo de 2022 é aproveitar o momento de taxas mais atraentes para recompor a carteira com novas emissões e papéis de bons emissores com ampla liquidez no mercado secundário.



fator administração
de recursos

MULTIMERCADO

Multimercado

Fator Previdência FIMM

	DEZEMBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
<small>05/07/2021 - 05/01/2021 - 31/12/2019 - 04/01/2019</small>							
Previdência							
Fator Previdência FI MM	0,71%	-1,88%	-1,50%	-1,88%	4,15%	14,94%	8.230.238
% do CDI	92,48%	-	-	-	56,90%	109,10%	
Benchmarks							
CDI	0,76%	4,40%	3,09%	4,40%	7,30%	13,70%	

O fundo fechou o mês de dezembro com uma rentabilidade próxima do CDI. Destaque para a estratégia pré fixada que contribuiu com aproximadamente 0,61%. A curva de juros pré oscilou muito ao longo do mês, com os vértices mais longos fechando mais de 100 bps nas duas primeiras semana de dezembro, enquanto na parte mais curta o fechamento foi de 50 bps. Esse movimento não se sustentou no final do mês e a curva de juros pré voltou ao patamar que iniciou o mês, devido às incertezas fiscais e a percepção de que o Banco Central poderá aumentar o juros com mais intensidade. As demais estratégias vieram levemente positivas. Não efetuamos movimentações relevantes no fundo.

Fator Portfólio Plus FICFI MM

	DEZEMBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
<small>05/07/2021 - 05/01/2021 - 31/12/2019 - 04/01/2019</small>							
Multigestor							
Fator Portfólio Plus FICFI MM	1,28%	-0,41%	-3,39%	-0,41%	3,84%	13,62%	37.395.846
% do CDI	168,03%	-	-	-	52,58%	99,44%	
Benchmarks							
CDI	0,76%	4,40%	3,09%	4,40%	7,30%	13,70%	

O mês de dezembro foi no geral positivo para os fundos da carteira. Os mercados recuperaram parte das perdas de novembro beneficiando os gestores nas suas posições em renda varável e juros. No ano o fundo sofreu uma pequena perda refletindo o momento difícil de um mercado sem tendências claras e muita incerteza à medida que nos aproximamos das eleições de 2022. Nossa expectativa é que a volatilidade deve continuar em 2022 e os gestores continuarão se adaptando às mudanças do cenário local e mundial. Do ponto de vista de alocação da carteira, não estamos pensando em fazer mudanças significativas. Acreditamos que existe um bom equilíbrio entre estratégias com foco no mercado acionário, onde vemos os gestores bem posicionados em empresas com *valuations* muito atrativos, e estratégias multimercado onde posições globais contribuem para a diversificação da carteira.

IMOBILIÁRIO

Imobiliário

Fator Verità FII

O Fundo concluiu Dezembro/21 com R\$ 97,03 de cota patrimonial e R\$ 104,90 de cota à mercado. A distribuição de dividendos do mês para as 10 Milhões de cotas foi de R\$ 1,19 (R\$ 12,50 nos últimos 12 meses), perfazendo um *dividend yield* de 1,13% (14,50% no cálculo anualizado) sobre a cota à mercado.

Foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 05/11/21 a 8ª Emissão de Cotas do Fundo, por meio de uma Oferta 476, num montante indicativo de R\$ 250 Milhões. A oferta está em andamento, atualmente na fase de Oferta para Investidores Profissionais, de modo que até o final de Dezembro/21 foram subscritas e integralizadas conforme abaixo:

- 500.124 cotas referente a Fase de Direito de Preferência em 26/11/21. Tais recibos de cotas VRTA13 fizeram jus ao recebimento de remuneração de R\$ 1,1925530771 por cota em Dezembro/21;
- 364.858 cotas referente a Fase de Sobras e Montante Adicional em 15/12/21. Tais recibos de cotas VRTA14 fizeram jus ao recebimento de remuneração de R\$ 0,6113085521 por cota em Dezembro/21;
- 35.175 cotas referente a Fase de Investidores Profissionais em 21/12/21. Tais recibos de cotas VRTA15 fizeram jus ao recebimento de remuneração de R\$ 0,4581106348 por cota em Dezembro/21;

Ao longo de Dezembro/21 o fundo realizou a aquisição do CRI Usina Solar Vassouras no volume de R\$ 19 Milhões, com vencimento em Fev/30, a taxa de IPCA + 7,50% a.a. Também tivemos o vencimento do CRI Lagoa Serena em sua data de vencimento e a venda do CRI GPA TRX IV no volume de R\$ 21,8 Milhões. Todos estes recursos, juntamente com os demais recursos da Oferta, serão destinados para a alocação dos CRIs do nosso pipeline já aprovados e em fase de estruturação, que vão ser liquidados a medida que forem emitidos.

Grade de Fundos - FAR

FUNDOS	PÚBLICO	TX.	TX.	REGRA	REGRA	APLICAÇÃO	SALDO	MOVIMENTAÇÃO
	ALVO	ADM.	PERF.	APLICAÇÃO	RESGATE	MÍNIMA	MÍNIMO	MÍNIMA
Fator Max Corporativo FI RF LP Crédito Privado (i) (ii) (a)	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
Fator Winnetou FI RF LP Crédito Privado	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
Fator Debêntures Incentivadas FI RF Crédito Privado (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
Fator Previdência FI MM	Planos Prev	1,50% a.a.	-	D+0/D+0	D+1/D+2	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
Fator Portfólio Plus FICFI MM	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
Fator Ações FICFIA (i) (ii) (c)	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
Fator Sinergia FIA (i) (ii)	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
Fator Verita Fundo de Investimento Imobiliário (d)	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 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)

Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, 387 – 5º andar Cj. 62
04543-121 – 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 DESTA MATERIAL. 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 | OUVIDORIA 0800-77-FATOR (0800-7732867)