

fator 

CARTA MENSAL

Março 2021

fator administração
de recursos

Cenário Econômico

O recém-eleito presidente dos Estados Unidos apresentou um programa de estímulo econômico de U\$ 4 trilhões. Instituições como FMI e 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. O mercado financeiro parece concordar, pois reagiu ao anúncio do estímulo fiscal de Joe Biden elevando as taxas de 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.

Os últimos dados dos EUA mostram que a recuperação começa a ganhar tração. Em Março foram criados mais de 900 mil empregos. O desemprego nos EUA cedeu a 6%, o S&P atingiu nova máxima de 4.000 pontos. Os indicadores de confiança seguem se recuperando. O *rally* de preços das 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.

Juros futuros mais altos costumam reprecificar os ativos negativamente, uma vez que esses refletem o valor presente de um fluxo futuro de recebíveis esperado, descontado por uma taxa diretamente influenciada pelos juros futuros. A alta dos prêmios oferecidos pelo ativo de última instância do sistema, leiam-se títulos públicos norte-americanos, promove, por meio da arbitragem, movimento proporcional nos ativos menos líquidos e, portanto, com maior risco no Brasil. Assim, caem os preços dos títulos públicos brasileiros de longo prazo, provocando elevação no seu prêmio, e o real se desvaloriza frente ao dólar, preços identificados com a percepção de risco país. Há, portanto, uma armadilha na aparente relação causal unidirecional entre risco país e variáveis como câmbio e juros (prêmio). O que parece ser uma equação está mais próximo de uma identidade. Seja porque a desvalorização do real se refletiu na elevação de preços, pelo aumento na inclinação da curva de juros ou pela própria alta no risco país, cresceu a pressão para o Copom subir também a taxa básica de juros (Selic), apesar da taxa de desemprego acima de 13% e uma multidão de empresas respirando por aparelhos, sufocadas pelos estragos da pandemia em uma economia que já carregava problemas crônicos por muitos anos.

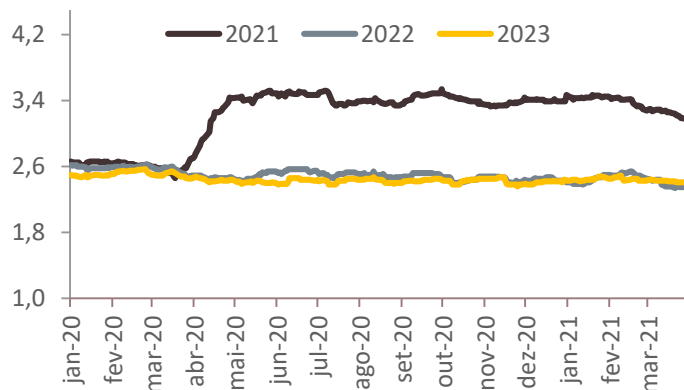
Cenário Econômico

A alta da SELIC vai cobrar seu preço em termos de atividade econômica ainda pior no Brasil. O consumo e investimento agregados seguirão deprimidos. Existe enorme capacidade ociosa na indústria, no setor imobiliário, no varejo em geral e no mercado de trabalho. Os juros extremamente baixos em 2020 deram algum fôlego de retomada ao setor de construção civil via crédito, mas sem aumento consistente de emprego e renda, esse movimento não será sustentado. O setor de serviços está ainda abaixo do nível pré-crise. O varejo físico tem situação dramática. Nosso PIB deve crescer algo como 2,5% em 2021, abaixo do necessário para recuperar a queda de 2020. O agravamento da pandemia no Brasil tornará tudo ainda mais difícil. O Brasil caminha para ser o pior caso da Pandemia no mundo em 2021. O cenário para preços de ativos no Brasil continua complicado. Enquanto EUA se recuperam, o Brasil volta a afundar.

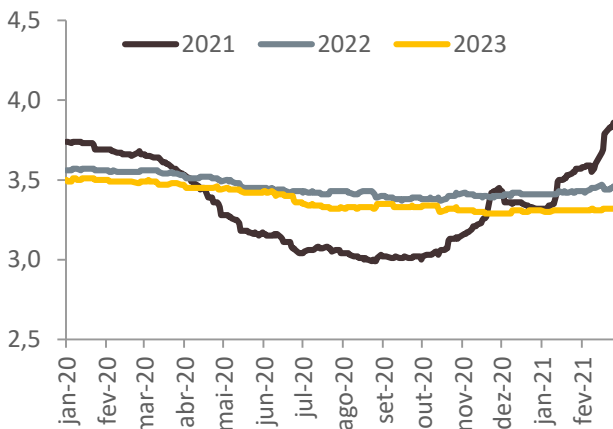
CÂMBIO – BRL/USD



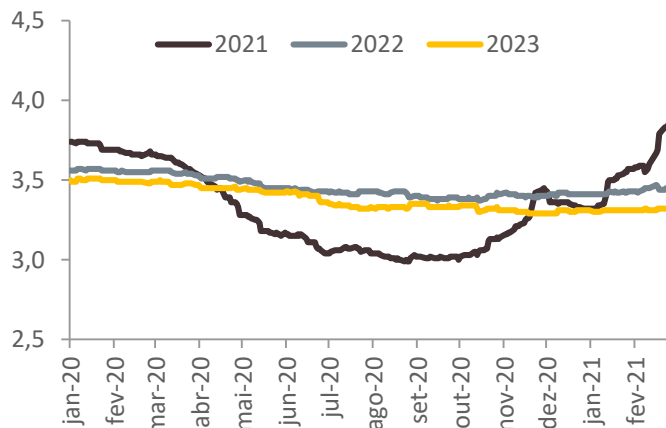
PIB - Focus



IPCA - Focus



IPCA - Focus





fator administração
de recursos

AÇÕES

Ações

Fator Ações FIC FIA

Fator Sinergia FIA

FATOR AÇÕES FIC FIA: O fundo fechou Março com um retorno de 8,6%, com uma performance de 2,6% acima do Índice Bovespa. O diferencial foi a seleção de ações. Posições nos setores de Tecnologia, Varejo e Transportes foram os destaques positivos. Com a perspectiva de uma gradual retomada da economia, juntamente com a reabertura dos estabelecimentos comerciais, acreditamos que os setores de economia interna, que foram pressionados, devam apresentar retornos positivos. Por outro lado, o cenário externo continua favorável, principalmente quando olhamos os dados da economia americana e chinesa, fazendo com que a carteira também mantenha posições estratégicas no setor de Commodities. Nossa premissa é a de que, apesar da vacinação ainda estar lenta, devemos ter uma melhora na percepção de risco e com isto um cenário mais atrativo para a Bolsa. No fundo, os setores de Construção, Varejo, Bancos e Distribuição de Combustíveis continuam tendo posições de destaque frente ao Ibovespa.

No Brasil, apesar dos números econômicos ainda estarem fracos, o Banco Central iniciou o ciclo de alta. Mesmo assim, os juros ainda estão em patamar baixo, o que devem manter um fluxo para a Bolsa.

Durante o mês de março, aumentamos a exposição ao setor de Varejo, tanto via empresas focadas em vendas online quanto lojas físicas. Como já mencionamos, estas empresas foram bastante "pressionadas" com a insegurança de quanto tempo o comércio será afetado com as restrições e *lockdown* dos Estados. Mas nossa visão é de uma tendência de retomada com a vacinação. Dentro do setor de Construção, optamos por aumentar ainda mais a exposição para algo em torno de 11,8%. Este segmento teve uma boa performance operacional em 2020 e mesmo assim as ações de grandes empresas foram pressionadas. Neste ano, entendemos que o setor deverá apresentar lançamentos mais baixos no 1º trimestre por causa da pandemia, mas acreditamos que o valor das ações está abaixo do potencial das mesmas. Por fim, fizemos uma troca dentro do setor de Bancos, incluindo uma ação que entendemos que deverá se beneficiar do momento atual de consolidação de um novo mercado. No setor de Siderurgia, após uma forte alta, zeramos nossa exposição a CSN, mantendo Usiminas e Gerdau.

Nossa visão de médio e longo prazo, apesar de ser cautelosa, tem um viés positivo para o mercado de ações. Acreditamos que juros globais baixos, pacotes de incentivos fiscais, melhora esperada para a economia com o cenário da vacinação para COVID e níveis atuais das empresas no Brasil oferecem um *valuation* atrativo, nos fazendo ficar posicionados para uma retomada da economia local. No entanto, entendemos que as questões locais como o fraco crescimento, a falta de articulação política e o risco das reformas tendem a pesar no médio prazo, quando as ações começarem a se ajustar a patamares mais altos.

Ações

Fator Ações FIC FIA

Fator Sinergia FIA

FATOR SINERGIA FIA - O mercado de renda variável permanecerá norteado 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 restrições de circulação; (iii) Desempenho da Economia chinesa e os efeitos deste desempenho nos preços das Commodities relevantes para o Brasil e ligadas à economia chinesa, como minério de ferro, aço e celulose. No mercado doméstico, os riscos mais notórios são: (i) Trajetória Fiscal e eventual retorno do auxílio emergencial 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 as consequentes 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; (iii) Food Service: a despeito do momento de incertezas, algumas empresas do setor estão preparadas para serem maiores e melhores do que eram anteriormente à 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, devem trazer grande potencial de melhora nos resultados às 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

O mês de Março trouxe movimento significativo no mercado de juros, com a sinalização do COPOM de aumento mais intenso na taxa básica de juros do que o anteriormente previsto. Com isso, o mercado de dívida pública apresentou forte volatilidade, o que, teoricamente, também impactaria o mercado de dívida corporativa – crédito privado. Porém, não foi o que vimos no mês: o mercado de debêntures continuou positivo, com bom volume de compra, e somente alguns pequenos ajustes negativos em ativos com prazos mais longos.

O mercado primário está aquecido, com diversas empresas realizando captações com o intuito de alongar os prazos de seu endividamento. Mesmo em um segundo *lockdown*, continuamos com a visão de que os principais emissores possuem plenas condições de suportar mais um período de paralisação econômica, conforme visto no ano de 2020.

Com relação aos nossos fundos de crédito privado, o mês de Março teve forte impacto negativo da marcação a mercado de um único ativo, que apresentou uma transação absolutamente atípica registrada pela Anbima, o que reflete em todos os fundos que possuem tal ativo. Ressaltamos que não houve nenhum inadimplemento e/ou problema de crédito, sendo este impacto exclusivamente oriundo desta transação.



fator administração
de recursos

MULTIMERCADO

Multimercado

Fator Previdência FIMM

Fator Portfólio Plus FICFI MM

FATOR PREVIDÊNCIA: A decisão do COPOM de anunciar um provável aumento de juros maior do que o anteriormente esperado trouxe impactos significativos no mercado de títulos públicos, fazendo com que os vencimentos mais longos apresentassem desvalorização no mês. O mercado de ações “andou de lado”, com grande volatilidade, mas sem altas ou baixas expressivas no período.

No mês de Março, o fundo Fator Previdência permaneceu com sua carteira posicionada em ativos pré e pós-fixados, crédito privado, inflação e bolsa, sem nenhuma movimentação relevante nas distribuições.

FATOR PORTFÓLIO PLUS: O mês de Março foi marcado pelas fortes oscilações nos preços dos ativos ao passo em que o mercado ia reagindo em função de uma nova rodada de abertura das taxas de juros americanas, impulsionadas pelo novo pacote de infraestrutura de mais de 2 bilhões de dólares dos Democratas, ritmo de vacinação entre as principais economias, alta de 0,75% na Taxa Selic pelo COPOM e discussões sobre o Orçamento de 2021 no Brasil, enquanto a pandemia da COVID-19 se agrava pelo país. Esses temas devem dominar as principais teses de investimentos nos portfólios e não aparentam que serão superados no horizonte curto de tempo, prevalecendo suas discussões e evoluções ao longo ao ano. No Fator Portfólio Plus, nossa principal contribuição de performance no mês foi novamente o SPX Nimitz, o qual segue buscando oportunidades na abertura de taxas de juros de países que devem acompanhar o movimento observado nos EUA e no fortalecimento global do USD. Dentro da classe de Multimercados Macro, os gestores devem seguir se beneficiando desse ambiente de normalização econômica e diferentes políticas fiscais ao redor do mundo. Na classe de Multimercados Long Bias, o fundo da Oceana apresentou forte performance no mês após um período mais desafiador para a abordagem de *value investing*, filosofia de investimentos adotada pela gestão. Já a classe de Multimercados *Long&Short* vem apresentando performance média abaixo do esperado, como ocorreu ano passado e, por esse motivo, optamos por reduzir taticamente a exposição e avaliar melhor o momento para esses produtos. O Fator Portfólio Plus fechou o mês com um retorno de 0,44% frente a um CDI de 0,20% e, no ano, acumula alta de 0,94% frente a um CDI de 0,48% para o mesmo período.

Rentabilidade dos Fundos - FAR

FUNDOS	MARÇO	FEVEREIRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado								
Fator Max Corporativo FI RF CP	-0,30%	0,21%	0,20%	1,18%	2,08%	3,96%	10,71%	165.261.499
% do CDI	-	159,80%	41,55%	121,87%	92,93%	50,72%	73,17%	
Fator Winnetou FI RF Crédito Privado	0,06%	0,37%	0,87%	2,87%	4,94%	8,95%		39.185.526
% do CDI	30,02%	277,67%	179,68%	295,46%	220,29%	114,69%		
Fator Debêntures Incentivadas FI RF CP	0,39%	0,05%	1,07%	2,55%	1,45%	2,00%	10,68%	35.709.967
% do CDI	195,60%	40,59%	221,68%	262,33%	64,92%	25,57%	72,91%	
Renda Variável								
Fator Ações FICFIA	8,58%	-7,64%	-7,30%	15,55%	70,15%	39,98%	61,25%	80.738.236
Dif. do IBovespa	2,59%	-3,27%	-5,30%	-7,73%	10,42%	17,75%	24,62%	
Fator Sinergia FIA	10,67%	-13,59%	-11,28%	4,45%	106,63%	70,90%	98,66%	143.987.413
Dif. do IVBX-2	5,61%	-11,94%	-12,75%	-13,83%	48,16%	34,11%	49,53%	
Previdência								
Fator Previdência FI MM	0,46%	-1,92%	-2,71%	2,30%	7,23%	13,41%	24,86%	9.310.292
% do CDI	234,44%	-	-	236,41%	322,85%	171,85%	169,80%	
Multigestor								
Fator Portfólio Plus FICFI MM	0,44%	0,82%	0,94%	5,25%	12,25%	12,31%	16,96%	46.752.529
% do CDI	220,91%	609,87%	194,94%	540,47%	546,83%	157,67%	115,85%	
Benchmarks								
CDI	0,20%	0,13%	0,48%	0,97%	2,24%	7,81%	14,64%	
Ibovespa	6,00%	-4,37%	-2,00%	23,29%	59,73%	22,24%	36,63%	
IVBX-2	5,06%	-1,65%	1,47%	18,28%	58,47%	36,79%	49,13%	

* 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
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 FUNDO: 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 | OUVIDORIA 0800-77-FATOR (0800-7732867)