

fator 

CARTA MENSAL

Outubro 2021

fator administração
de recursos

Cenário Econômico

Os próximos meses vão levar a um fim de ano marcado pelos efeitos da política monetária do Fed e do BCB sobre a economia global e os preços dos ativos. Os dois BCs, junto a outros igualmente relevantes, avançaram em políticas monetárias “ainda mais contracionistas”, no caso do BCB, ou menos expansionistas, no caso do Fed.

O Copom, que define a política monetária do BCB, não apenas elevou a Selic em 150 pontos, para 7,75%, como sugeriu que vai acelerar o ritmo da alta. Afinal, a piora nas projeções da inflação do Copom e da pesquisa Focus, além da inflação implícita na curva de juros de mercado, deve continuar, pois não há razão para a reversão de nenhum de seus principais determinantes.

A taxa de câmbio mudou de patamar com o abandono do teto de gastos pelo governo, além das usuais incertezas políticas que os anos recentes amplificaram. Pode até oscilar entre R\$ 5,50 e R\$ 5,70, mas não há cenário de recuo e permanência em patamar inferior.

Os preços das commodities, ainda que não sustentem a tese de um super ciclo de alta, à semelhança do ocorrido no início do século, vêm sendo pressionados por um horizonte que contempla queda de investimentos nas fontes convencionais de energia e oscilações enormes na produção e nos estoques, seguindo a interrupção e a retomada do consumo.

Além disso, fatos pontuais como o clima ajudam na redução da oferta e dos estoques no curto prazo. Efeito semelhante se dá com metais industriais e alimentos, produtos que já afetaram sobremaneira os preços domésticos. E o tema petróleo tem grande capacidade de estimular incertezas, desde o comportamento da Opep+ até a política de preços da Petrobras e o incômodo causado no governo por seus efeitos.

O terceiro grande determinante da inflação brasileira, a energia elétrica, pode até aliviar a pressão sobre a inflação, na hipótese heroica de manutenção da bandeira atual, mas não cabe pensar em contração, ou deflação, de seus preços. Nada disso confirma inflação de demanda, senão que de oferta : alta de custos de produção e de prestação de serviços por parte de empresas mais endividadas e com demanda inferior à anterior. Nessa linha, os preços dos serviços estão se recuperando, embora crescendo apenas metade do índice geral.

Como já apresentamos aqui, quem não repassar os custos para os preços vai encerrar as atividades. O preço não vai cair. Elevar juros, nessas condições, tem sido contraproducente. A inflação vai ceder na medida em que os choques sejam absorvidos, isto é, empobrecem o país. Alta de juros pode ajudar segurando o câmbio, preço talvez muito alto, mesmo porque não afeta os preços dos serviços nem a energia elétrica.

Cenário Econômico

A conclusão é que a inflação, que está pouco acima de 10% em 12 meses, vai demorar para cair e atingir a meta do BC. Para 2021, o assunto nem existe. Para 2022, a meta é 3,50% e seu teto, 5,00%. As projeções de inflação para o fim do próximo ano estão se aproximando de 5,0% e devem superar tal nível, mesmo com a Selic sendo elevada para bem acima de 10%.

A decisão recente do Copom, Selic em 7,75%, e em 9,75% em seu cenário básico, ainda é objeto de atualização e de ajuste por conta da piora do balanço de riscos criada pelo questionamento do teto de gastos pelo governo. Assim, tanto o cenário básico, como o viés de risco são para cima.

A intenção do Copom de atingir a meta de inflação em 2022 exige acelerar a alta da Selic, ampliar a extensão do ciclo e antecipar seu fim.

Já nos EUA, o Fomc conseguiu uma vez mais acalmar o mercado anunciando o tapering (a redução das compras de títulos pelo Fed até zerá-las). Mas fez questão de reforçar sua análise sobre a inflação como inflação de custos (choques de oferta) e não de demanda. Mantém, assim, o balanço do Fed ainda em expansão, mas reitera que tal processo não se relaciona com a eventual alta das taxas de juros. São processos diferentes, disse seu presidente, Jerome Powell.

Ao contrário, o Fomc entende que a reabertura da economia vai reduzir a inflação, ao liberar oferta reprimida que atenderá a demanda algo recomposta, assim, a política monetária segue expansionista.

A diferença, evidente, entre nossa inflação e a deles (EUA) se resume à taxa de câmbio. Como ativo financeiro, seu preço vem mudando de patamar com as frustrações do mercado em relação ao governo e oscilando com movimentos dos juros locais e globais e a atividade especulativa dos exportadores na internalização de suas receitas em dólar.

O cenário econômico vem se deteriorando claramente, um pouco pelas condições globais menos favoráveis. Mas o determinante recente é a trajetória esperada dos juros, capaz de inibir totalmente o investimento em equipamentos e infraestrutura.

As revisões de crescimento do PIB para 2021 e 2022 têm sido para baixo, bem para baixo no caso de 2022. O viés é de recessão em 2022 e crescimento abaixo da recomposição da atividade em 2021 em relação a 2020.

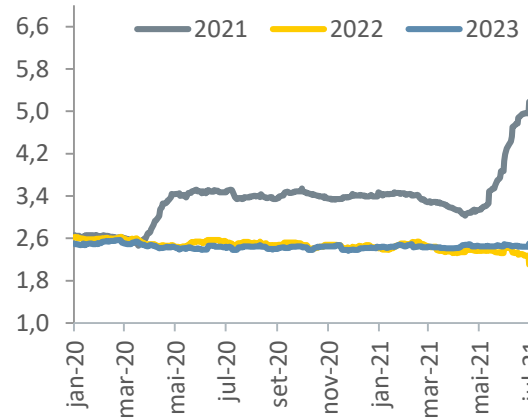
A perspectiva para o mercado de trabalho também piora, além da queda real da massa de renda atualmente em curso. Mesmo eventual sucesso na redução dos efeitos contracionistas da pandemia só seria transformado em renda se as empresas resolveram produzir mais ou investir.

Cenário Econômico

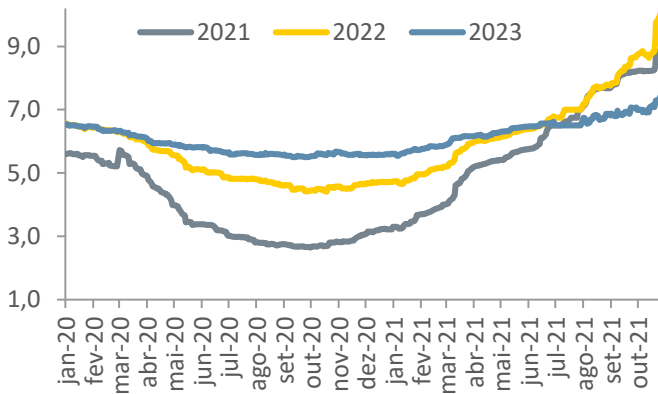
CÂMBIO – BRL/USD



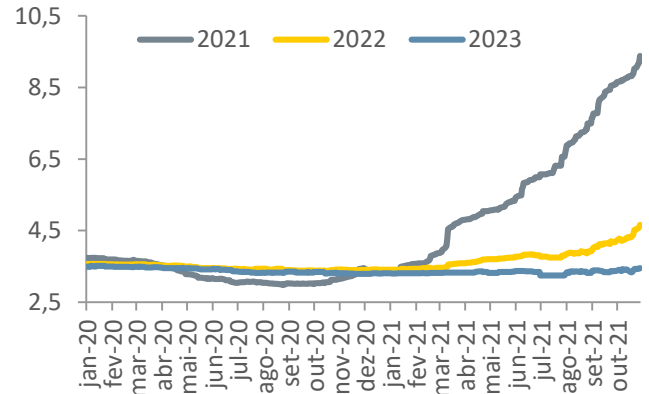
PIB - Focus



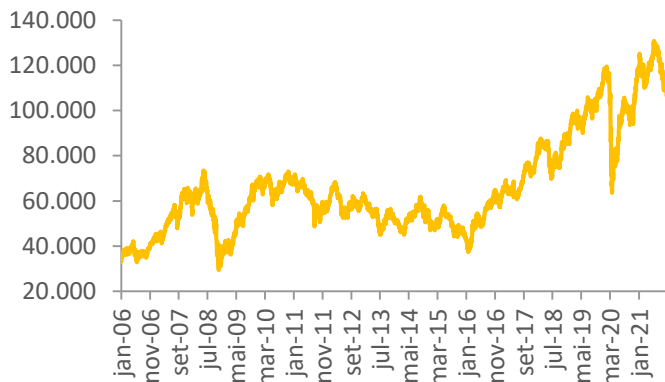
SELIC - Focus



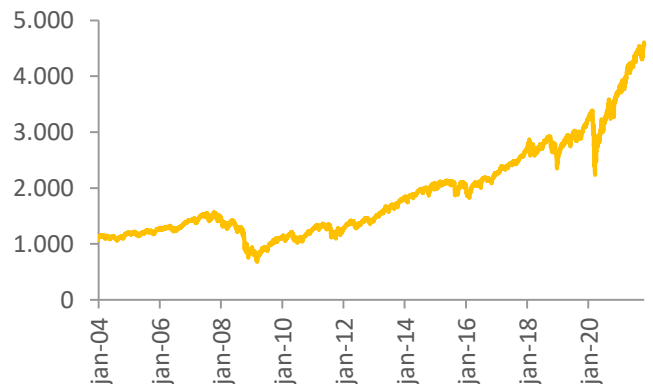
IPCA - Focus



IBOVESPA



S&P 500





fator administração
de recursos

AÇÕES

Ações

Fator Ações FIC FIA

	OUTUBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Fator Ações FICFIA	-8,29%	-17,35%	-15,39%	3,31%	7,43%	34,08%	95.560.151
Dif. do Ibovespa	-1,55%	-4,32%	-2,44%	-6,85%	10,90%	15,69%	
Benchmarks							
Ibovespa	-6,74%	-13,04%	-12,95%	10,16%	-3,47%	18,39%	

O Fator Ações fecha o mês de outubro com uma rentabilidade negativa de 8,3% enquanto o IBOVESPA apresenta uma rentabilidade negativa de 6,7%. Em relação ao fundo, apesar de nos últimos meses termos aumentado posição de caixa e reduzido posições em varejo, serviços e construção, que são bastante afetadas por um cenário de estresse de juros, esta movimentação não foi suficiente para contrabalançar a posição que ainda mantemos nestes setores. Esta redução foi feita pontualmente, e com “pesar”, dado que acreditamos que o “valuation” destas empresas está bastante atrativo, mas entendemos o movimento de curto prazo da queda do preço das ações vis a vis um ajuste de juros e maiores incertezas.

Com isto, no início do mês de outubro, de modo geral, mantivemos um pouco mais de caixa, reduzimos varejo, zerando estrategicamente uma posição que acreditamos possa ser mais afetada com aumento de juros e uma possível falta de suprimentos vindo da China. Enfatizamos, no entanto, que reduzimos posições mesmo entendendo que os preços atuais estão bastante abaixo de seu potencial de valor, mas optamos por uma redução de risco tática. O setor de construção segue a mesma linha; maiores incertezas, inflação (INCC) e juros mais altos corroborando para uma pressão no setor. Novamente mencionamos que esta redução foi tática. Entendemos o setor possuir bons ativos. Também aproveitamos a performance do banco ABC, que vem se mostrando resiliente, e trocamos a posição por Bradesco. Na ponta da compra, colocamos duas posições táticas no setor de energia elétrica, entendendo ter um fluxo de caixa mais “estável” e vislumbrando potencial de valorização mais pagamento de dividendos.

Dentre as posições que contribuíram positivamente para a carteira, sejam estas via contribuição nominal positiva ou posições que performaram melhor que o índice Bovespa, mencionamos: seleção de ações no setor de bancos, petróleo, papel e celulose e energia elétrica. Dentre as posições que contribuíram negativamente citamos o setor de varejo e construção (bastante penalizado pela alta dos juros) e posição no setor de siderurgia, que foi afetado negativamente com queda do preço de minério e ruídos na China.

O fundo fecha o mês de outubro com uma carteira relativamente diversificada. Mencionamos algumas posições estratégicas setoriais; bancos, varejo, petróleo e setor industrial.

Ações

Fator Sinergia FIA

	OUTUBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Fator Sinergia FIA	-13,55%	-40,53%	-35,86%	-20,22%	2,40%	17,67%	160.610.532
Dif. do IVBX-2	-5,18%	-28,33%	-20,07%	-25,85%	6,02%	-13,51%	
Benchmarks							
Ibovespa	-6,74%	-13,04%	-12,95%	10,16%	-3,47%	18,39%	
IVBX-2	-8,37%	-12,20%	-15,79%	5,63%	-3,62%	31,18%	

A despeito de cenários macroeconômicos 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) Construção Civil; a despeito da forte elevação dos juros e dos custos de construção, entendemos que o ambiente permanece estruturalmente favorável ao setor no médio e longo prazo, com o crédito imobiliário mantendo forte crescimento e as taxas de juros do crédito imobiliário permitindo a acessibilidade necessário para fomentar a demanda;
- (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) Educação; algumas empresas do setor podem se beneficiar de um ambiente competitivo mais favorável, da tendência à Digitalização e Hibridização do Ensino Superior, da redução da intensidade de alocação de capital e de um mercado mais favorável a movimentos de M&A;
- (iv) 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;
- (v) Telecom; o aumento da penetração de internet banda larga por fibra óptica e a potencial consolidação do setor representam material fonte de geração de valor para os acionistas das companhias listadas;
- (vi) Meios de Pagamento; as mudanças regulatórias e a intensificação da competição no setor levaram a grande deterioração dos resultados dos players incumbentes, entretanto há oportunidades e assimetrias nestes ativos, com excesso de pessimismo na precificação destes.



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

	OUTUBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Fator Max Corporativo FI RF Crédito Privado	0,23%	3,94%	3,38%	4,74%	4,40%	10,70%	156.008.159
% do CDI	47,81%	131,47%	147,26%	142,58%	66,02%	80,51%	
Fator Winnetou FI RF Crédito Privado	0,41%	4,73%	3,48%	6,15%	8,85%		35.337.694
% do CDI	85,64%	157,62%	151,62%	184,93%	132,63%		
Fator Debêntures Incentivadas FI RF Crédito Privado	1,27%	5,79%	4,30%	6,65%	4,47%	10,10%	29.761.446
% do CDI	264,73%	193,15%	187,82%	200,17%	66,98%	76,02%	
Benchmarks							
CDI	0,48%	3,00%	2,29%	3,32%	6,67%	13,29%	

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

O mercado de crédito corporativo continuou sua tendência positiva, vista desde o segundo semestre de 2020, com boa liquidez no mercado secundário, corrigindo a "distorção" vista nos últimos meses.

Percebemos uma continuidade também em novas emissões, porém agora o mercado exigindo mais prêmio.

Com relação aos nossos fundos de crédito privado, com benchmark CDI, o mês de Outubro fechou levemente abaixo do CDI, com forte impacto negativo da marcação a mercado de um único ativo, do setor de vestuário. As demais estratégias contribuíram positivamente.



fator administração
de recursos

MULTIMERCADO

Multimercado

Fator Previdência FIMM

	OUTUBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Fator Previdência FI MM	-1,64%	-4,06%	-2,20%	0,68%	3,08%	15,07%	8.730.869
% do CDI	-	-	-	20,38%	46,20%	113,43%	
Benchmarks							
CDI	0,48%	3,00%	2,29%	3,32%	6,67%	13,29%	

O fundo fechou o mês de outubro com rentabilidade negativa de 1,64%. Os impactos vieram de todas as estratégias exploradas pelo fundo. Destaque para a parcela de bolsa, seguindo a forte performance negativa do Ibovespa no mês. Não efetuamos movimentações relevantes entre as estratégias.

Fator Portfólio Plus FICFI MM

	OUTUBRO	2021	6M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Fator Portfólio Plus FICFI MM	-2,58%	-0,99%	-2,80%	3,50%	5,24%	11,80%	39.883.704
% do CDI	-	-	-	105,39%	78,54%	88,83%	
Benchmarks							
CDI	0,48%	3,00%	2,29%	3,32%	6,67%	13,29%	

O mês de outubro se mostrou novamente desafiador para os fundos multimercados. Apesar do ambiente internacional mais favorável para ativos de risco, com a maior parte dos índices de bolsas internacionais se valorizando, o ambiente local continua com muito ruído e a diversificação global não foi suficiente para a maior parte dos gestores entregarem resultados positivos. As surpresas na inflação também fizeram o Banco Central reagir e os movimentos nas curvas de juros causaram perda em muitos portfólios e, apesar dos prêmios atrativos nas várias classes de ativos, o cenário de mais volatilidade com antecipação do pleito eleitoral de 2022 deixa investidores desconfortáveis e operando de forma mais tática.

Dentro do Fator Portfolio Plus, os maiores detratores de performance foram os fundos com mais exposição a Renda Variável. Nos fundos de estratégia Macro, o Verde foi a grande contribuição negativa por ter aumentado sua exposição em ações. Como destaques positivos tivemos os fundos Ibiuna Hedge STH e SPX Nimitz. Continuamos acreditando que a maior diversificação em fundos Macro seja a melhor alternativa dentro de multimercados para se posicionar em um momento de ajuste monetário no Brasil e no mundo.

IMOBILIÁRIO

Imobiliário

Fator Verità FII

O Fundo concluiu Outubro/21 com R\$ 95,16 de cota patrimonial e R\$ 107,99 de cota à mercado. A distribuição de dividendos do mês foi de R\$ 1,20 (R\$ 11,75 nos últimos 12 meses), perfazendo um dividend yield de 1,11% (14,18% no cálculo anualizado) sobre a cota a mercado.

Ao longo de Outubro/21 o fundo realizou a aquisição dos CRIs Mosaico 467 e Mosaico 468 no volume total de R\$ 17,3 Milhões e do FII GAME11 no volume de R\$ 40 Milhões, além de termos aumentado a posição nos CRIs Embraed em R\$ 7,4 Milhões (posição total atual de R\$ 25,4 Milhões). Também realizamos a venda total do CRI Helbor no volume de R\$ 8,7 Milhões e do CRI Vitacon no volume de R\$ 25,6 Milhões, além de ter ocorrido o vencimento do CRI GSP com pagamento do saldo remanescente de R\$ 38 mil. Finalizamos o mês de Outubro com R\$ 26,3 Milhões em caixa e atualmente possuímos um Resultado Acumulado de R\$ 0,06 por cota, gerados a partir de multas de pré-pagamento e trades no secundário.

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 – 12° andar
04530-001 – São Paulo – SP

SÃO PAULO (SEGURADORA)

(55 11) 3709-3000 (PABX)

Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, 387 – 5° 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 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)