

CARTA MENSAL

Junho / 2023



CENÁRIO

MACROECONÔMICO

Saldo positivo

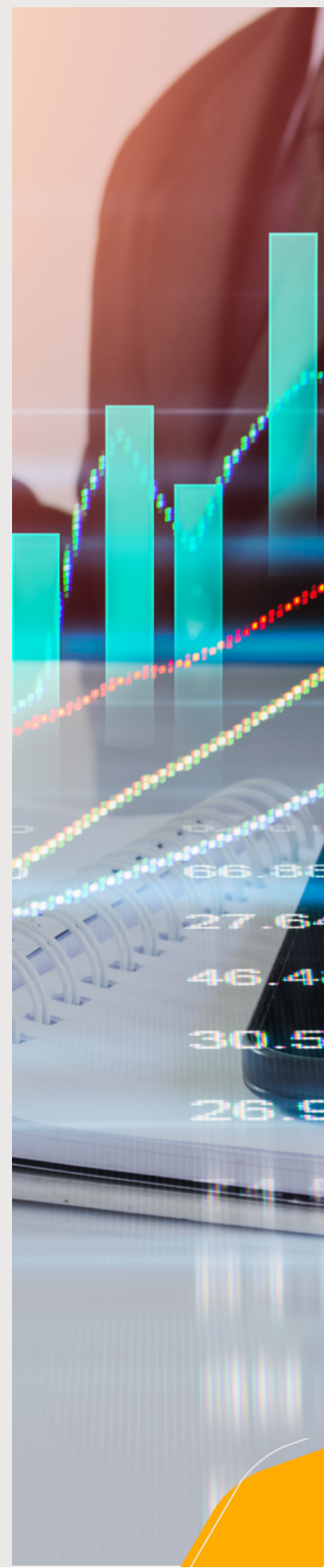
O assunto do mês foi a política monetária. Mesmo nos temas de recente apreciação pelo Congresso, enquanto empresas olhavam para o Carf e para o IVA, os governadores para a reforma tributária e os políticos em geral para restrições ou liberações de certos gastos na regra do arcabouço fiscal, os participantes do mercado olhavam os 3 temas procurando seus impactos sobre arrecadação e gastos, resultado primário e trajetória da dívida pública.

Eventual derrogação ou derrota da proposta para o Carf não piora as coisas; afinal, mesmo com eventual judicialização das demandas, o viés é de mais arrecadação, não menos. Em relação ao arcabouço fiscal, nenhuma alteração relevante deve ocorrer, ao menos da ótica dos participantes do mercado. A reforma tributária ainda passa pelo Senado. Mas o avanço foi claro.

O mês coroou um semestre de melhorias, visíveis nos preços dos ativos brasileiros. É fato que o ambiente global mais ajudou do que atrapalhou. Desde logo as incertezas sobre a política monetária nos EUA. O comitê de mercado aberto do Fed oscilou entre sinais de moderação ou de forte alta dos juros. Chegou a interromper o ciclo de alta da FFR para, em seguida, anunciar que a alta não acabou.

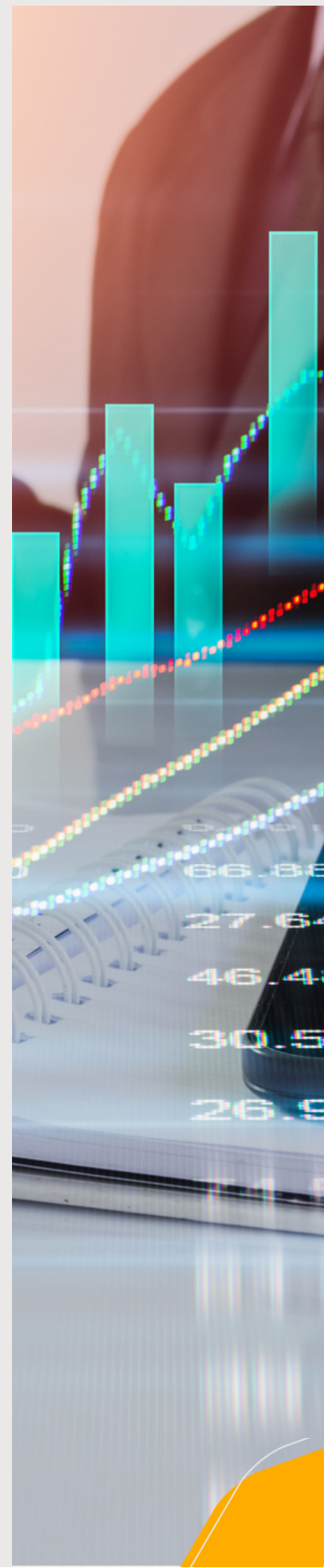
Pelo mundo, os preços dos serviços são os que puxam a inflação, depois de absorvidos os choques de preços de commodities e industriais. E os mercados de trabalho são marcados por redução da força de trabalho, isto é, do tamanho do mercado de trabalho. Preços e quantidades no mercado de trabalho desafiam os bancos centrais e dificultam a avaliação prospectiva dos setores de atividade, principalmente nas bolsas.

Mais resistente do que nos EUA, a inflação no euro não cedeu, não de modo a sugerir convergência para a meta. Powell, do Fed, fala em 2025; Lagarde nem arrisca mais a data de convergência. A economia na Europa encerra o semestre pior do que começou, a dos EUA, idem. A indústria pelo mundo piora, apesar da importante recomposição das cadeias globais de produção, fluxos e estoques. O peso dos juros.



A recuperação da China continua mais fraca do que o esperado, o que restringe a trajetória dos preços das commodities em torno de níveis pré-pandemia, principalmente o petróleo. O dólar continua bem acima do nível de 2019 e o S&P500, depois de forte oscilação por conta da política monetária, anda bem acima do auge de 2019. O conjunto é favorável, ao menos em relação aos momentos difíceis de 2022.

Por aqui, além dos avanços na área fiscal, efeitos da política monetária contracionista associada à valorização do real e à queda de preços de produtos industrializados e de várias commodities reduziram as projeções de inflação de curto (política monetária) e médio prazo (trajetórias fiscais projetadas). Os dois horizontes se misturam nesse momento do ciclo: riscos à atividade adiante, melhora das perspectivas para ativos de risco. A queda da Selic vai dar o ritmo da melhora do crédito privado e da bolsa. A Selic deve encerrar o ano abaixo de 12%. E caminhar para 8% em 2024.



GRADE

DE FUNDOS

FUNDOS	PÚBLICO - ALVO	TX. ADM.	TX. PERF.	REGRA APLICAÇÃO	REGRA RESGATE	APLICAÇÃO MINIMA	SALDO MINIMO	MOVIMENTAÇÃO MINIMA
Fator Verità Fundo de Investimento Imobiliário (c)	Geral	1,00% a.a.	-	Negociação B3	Negociação B3	-	-	-
Fator Ações FICFIA (i) (iii) (b)	Geral	2,00% 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 Debêntures Incentivadas RF CP (a) (iii)	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 Macro FIC FIM	Geral	2,00% 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

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

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

(a) - 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.

(b) - 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.

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

**Sem Fator Surpresa,
Só Fator Confiança.**





Fator Verità (VRTA11)



Por Rodrigo Possenti |
Head de Fundos Imobiliários

O Fundo concluiu Junho/23 com R\$ 93,68 de cota patrimonial e R\$ 91,89 de cota à mercado. A distribuição de dividendos do mês foi de R\$ 0,92 (R\$ 11,72 nos últimos 12 meses), perfazendo um dividend yield de 0,99% (12,53% no cálculo anualizado) sobre a cota patrimonial.

Ao longo de Junho/23, tivemos movimentações pontuais na carteira do Verità, com a compra do CRI Cassi II no volume de R\$ 10,6 Milhões, vencimento de Mar/38, taxa de IPCA + 8,47% a.a., o aditamento do CRI Cassi com uma melhora de taxa a IPCA + 8,00% a.a. e a venda de cotas do HGCR11 no volume de R\$ 20,8 Milhões. Adicionalmente, o fundo realizou a quitação do montante de R\$ 21,7 Milhões que detinha em operações de Compromissadas Reversas.

A posição atualizada do fundo em Compromissadas Reversas é de R\$ 28,5 Milhões. Finalizamos o mês com R\$ 31 Milhões em caixa (2,11% do PL), recursos que serão destinados ao pagamento dos dividendos e à alocação de CRIs de nosso pipeline.

Fator Ações FIC FIA



Por Isabel Lemos |
Gestora de Renda Variável

FUNDOS	Junho	2023	6 M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável							
Fator Ações FICFIA	6,72%	10,58%	10,58%	14,54%	-27,13%	2,03%	62.011.494,66
Dif. do Ibovespa	-2,28%	2,97%	2,97%	-5,30%	-20,26%	-22,20%	
Benchmarks							
Ibovespa	9,00%	7,61%	7,61%	19,83%	-6,87%	26,17%	

O fundo Fator Ações encerrou o mês com retorno positivo de 6,7%, e o primeiro semestre com resultado acumulado de 10,6% comparativamente ao Ibovespa de 7,6%. A expectativa do início do afrouxamento da política monetária tem ajudado o mercado de renda variável, principalmente as ações de empresas mais alavancadas financeiramente, bond-proxies e/ou expostas ao mercado doméstico, que foram as mais penalizadas durante o ciclo de alta da taxa Selic.

Reforçamos nosso otimismo com o mercado brasileiro de renda variável com o andamento do arcabouço fiscal, evolução no debate sobre a reforma tributária, dados inflacionários melhores que o esperado e, consequentemente, revisões para baixo das projeções de inflação e juro e para cima do crescimento econômico.

O Banco Central começará cortar a taxa Selic, se não for em agosto, em setembro. Em função dessa expectativa, o mercado de renda fixa fechou as curvas das taxas futuras ao longo de junho. Vale lembrar que os múltiplos das empresas estão com grande desconto em relação à média histórica e a redução das inseguranças em relação às políticas econômicas e monetária criam um ciclo virtuoso para a bolsa brasileira. A retomada de ofertas de ações, tanto primárias quanto secundárias, reforça a nossa visão.

MERCADO

No cenário internacional, as incertezas em relação ao crescimento do setor manufatureiro da China têm pressionado as commodities ferrosas e não ferrosas, que se alternam com as expectativas de que o governo chinês implemente incentivos à sua indústria.

Tanto nos EUA quanto na Europa, a inflação de serviços continua resistente. Enquanto a desaceleração econômica parece contratada nesses dois blocos econômicos, o aperto do ciclo monetário econômico ainda está em curso, e investidores se perguntam se as autoridades monetárias serão capazes de administrar um pouso suave. Apesar disso, o retorno dos principais índices desses mercados foi positivo em junho.

No Brasil, as atenções se voltaram para a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN), que manteve a meta de inflação em 3% para os próximos anos, até inclusive 2026, e adotou a meta móvel, que mudará os parâmetros dos modelos. Essa mudança se refletirá na queda das projeções de inflação além do horizonte relevante da política monetária e ficará visível na pesquisa Focus, à medida que a coleta das projeções dos participantes afete as estatísticas.

O desenvolvimento positivo das questões políticas e monetárias repercutiu positivamente sobre a bolsa e grande parte das posições do fundo. As maiores contribuições vieram dos setores de energia (Petrobras +19,9%), bancos (Banco BTG +19.6%, Itaú +8.8% e Banco do Brasil +11.4%) e consumo (Soma +16,0%, Enjoei +12.5% e Assai +27.9%).

ALOCÇÃO SETORIAL

O fundo inicia o mês de julho com posições setoriais semelhantes a junho: bancos (21,3%), consumo (18,4%), imobiliário (12,4%), mineração e siderurgia (18,4%) e serviços financeiros (3,7%). A única mudança foi o aumento da alocação em Vale, em detrimento da saída de Petrobras.

Essa mudança foi motivada pela expectativa de que a China possa anunciar incentivos aos setores de construção e infraestrutura combinada às estimativas de que a geração de caixa e, consequentemente, a distribuição de dividendos da Vale continue forte mesmo com preços mais baixos do minério de ferro

Optamos por realizar lucro com Hidrovias do Brasil, cujo retorno veio dentro do esperado, e investir em outras ações que são mais sensíveis à queda da taxa de juros.



Assista o vídeo do nosso relatório mensal, no qual a equipe de gestão comenta o desempenho do fundo e aponta as principais tendências do mercado.

Para não perder nenhum de nossos conteúdos, [se inscreva no canal](#), ative o sininho e nos acompanhe nas outras redes sociais.

Fator Debêntures Incentivadas FI RF CP



Por Filipe Albert |
Gestor de Renda Fixa

FUNDOS	Junho	2023	6 M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado							
Fator Debêntures Incentivadas RF CP	1,39%	7,05%	7,05%	11,55%	24,06%	31,11%	11.635.301,39
% do CDI	129,76%	108,42%	108,42%	85,26%	102,97%	118,88%	
Benchmarks							
CDI	1,07%	6,50%	6,50%	13,54%	23,37%	26,17%	

Ao longo de junho, consolidou-se no mercado doméstico a visão de que estamos próximos de um ciclo de afrouxamento monetário. A inflação corrente melhor comportada e a atividade econômica moderada devem permitir ajustes na Selic a partir do segundo semestre, com impacto direto e imediato na curva futura de juros. O cenário internacional colabora para a desinflação local, sem sinais de grandes perturbações nos principais mercados e preços de commodities estáveis ou em queda.

A nossa principal referência de preços, a curva de títulos públicos indexados à inflação (NTN-Bs), registrou fechamento de taxas relevante ao longo do mês em praticamente todos os vértices. A NTN-B 2030, por exemplo, passou de IPCA + 5,47% ao ano para um spread de 5,23%. As debêntures incentivadas seguiram o mesmo caminho, com valorização constante em todo o mês. Nosso fundo Fator Debêntures Incentivadas teve performance robusta de aproximadamente 127% do CDI, contribuído para uma recuperação consistente dos últimos meses, após início de ano turbulento pro mercado.

Continuamos alocados em papéis curtos e de emissores de ótimo rating de crédito, mas enxergamos oportunidades de alongamento com a melhora do cenário. Uma maior liquidez dos ativos nos próximos meses deve ajudar no reposicionamento da carteira.



Fator MACRO FIC FIM



Por Alexandre Pimentel |
Gestor de Crédito e Multimercado

FUNDOS	Junho	2023	6 M	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Multimercado							
Fator Macro FIC FIM	1,33%	7,66%	7,66%	15,58%	24,12%	31,99%	27.113.830,89
% do CDI	123,62%	117,95%	117,95%	115,06%	103,23%	122,23%	
Benchmarks							
CDI	1,07%	6,50%	6,50%	13,54%	23,37%	26,17%	

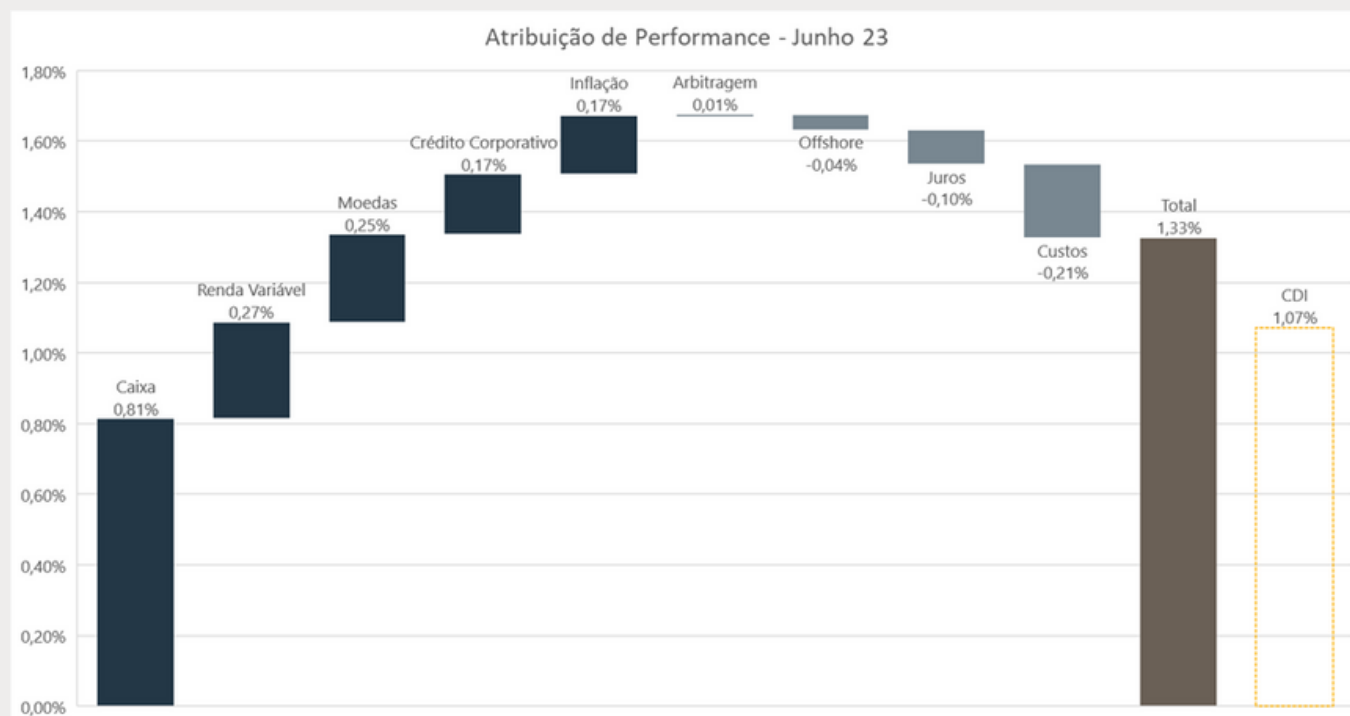
Mais um mês se encerra e com ele finda o primeiro semestre de 2023. Particularmente para a gestão do fundo Fator Macro, que obteve um excelente retorno, junho pode ser dividido em dois momentos: antes e depois da decisão do Copom do dia 21.

Até a reunião, o mercado brasileiro, onde atualmente está alocado quase a totalidade do nosso risco, surfava uma certa euforia nos ativos de risco, bolsa subindo de forma constante, juros em queda e dólar se enfraquecendo contra o real. O portfólio aproveitava bem esse otimismo, tendo ganhos em praticamente todas as estratégias.

A reunião dos dias 20 e 21 em questão decidiu por manter inalterada a taxa Selic em 13,75% a.a, o que era amplamente esperado tanto por nós quanto pelo mercado de maneira majoritária. No entanto, a ausência de sinalização acerca do início do ciclo de cortes na taxa e um comunicado consideravelmente hawkish causou surpresa. O efeito da decisão nos juros futuros foi de profunda desinclinação na curva, movimento agravado posteriormente pela alteração do juro neutro nos modelos do Banco Central de 4,00% para 4,50% explicitados na ata e mais ao final do mês pelo incentivo às montadoras de veículos sancionado pela Fazenda, que gerou abertura relevante nas taxas.

Por um lado, o movimento nos juros comprometeu uma estratégia que vinha sendo bastante vencedora ao longo do mês, em que apostávamos na inclinação da curva. Por outro, apresentaram-se outras oportunidades interessantes no mercado que a gestão pôde aproveitar, tendo em vista horizontes mais longos de investimento.

O fundo Fator Macro FIC FIM apresentou retorno de 1,33% já líquido de custos, perfazendo 123,60% do CDI. O resultado é bastante satisfatório dado o nível de volatilidade reduzida que optamos por trabalhar este ano (aproximadamente 2,50%) com o intuito de nos protegermos da complexidade dos fatores de risco atuais, que vão desde probabilidade de recessão no mundo desenvolvido até indefinições acerca da virada de ciclo de política monetária no Brasil. Segue nossa atribuição de performance:



UM BREVE RETROSPECTO

O primeiro semestre chega ao fim repleto de eventos únicos tanto para os mercados quanto para a equipe de gestão. Foram meses extremamente desafiadores que geraram muita experiência e aprendizado, além, claro, de oportunidades ímpares de rentabilizar os recursos dos nossos clientes.

Janeiro surpreendeu pela divulgação do escândalo envolvendo as Lojas Americanas, o que colocou em xeque a saúde do mercado de crédito no Brasil. O impacto no fundo foi pequeno pois não possuíamos posições relevantes nem à crédito privado e nem em Americanas.

Fevereiro foi particular devido à desvalorização histórica de cerca de 7,50% do Ibovespa, principal índice de ações brasileiro, devido à piora dos riscos fiscais e, consequentemente, piora das expectativas de inflação. O Fator Macro, por sua vez, se beneficiou desse movimento, uma vez que já estávamos posicionados de maneira mais pessimista nos ativos de risco locais.

O mês seguinte, março, trouxe nada mais nada menos do que a quebra de um banco nos EUA. O SVB, um banco de médio porte, não conseguiu honrar seus depósitos, causando medo generalizado e provocando ainda mais desconfiança em relação à saúde bancária nos EUA, que viria a se deteriorar com o movimento de aperto monetário promovido pelo FED para controlar o maior surto inflacionário dos últimos 40 anos.

Em abril não podemos deixar de mencionar uma grande conquista que o time de gestão obteve. O Fator Macro FIM figurou entre os 20 melhores fundos da categoria multimercado macro em diversas janelas de rentabilidade. Um modelo com equipe enxuta, extremamente dedicada e focada nos aspectos mais técnicos da construção de portfólio, análise de ativos e oportunidades, ganhou um importante selo de qualidade com a colocação no ranking.

Maio foi um mês de mudanças importantes no portfólio. Com o maior endereçamento da questão fiscal e dados favoráveis de inflação local, iniciamos gradualmente uma virada mais otimista nas nossas posições, de maneira bastante cautelosa. O mês foi importantíssimo para que pudéssemos alocar em ativos que estão se mostrando bons investimentos nos meses seguintes.

CENÁRIO PROSPECTIVO

Conforme mencionado, o time de gestão segue construtivo com os ativos de risco locais. O cenário favorável para o início do ciclo de expansão monetária traz consigo boas oportunidades, ao nosso ver, nos livros de bolsa e juros.

Com relação ao book de moedas, seguimos acreditando na valorização das divisas emergentes frente ao dólar, entre elas real e peso mexicano.

Nossas posições em bolsas estrangeiras se encontram zeradas, assumimos posicionamento mais técnico nesses ativos devido à falta de definições acerca da evolução da política monetária no mundo desenvolvido

Agradecemos a confiança neste semestre que se encerra e seguimos confiantes para enfrentar mais um semestre trazendo retornos consistentes e positivos aos nossos clientes.



Assista o vídeo do nosso relatório mensal, no qual a equipe de gestão comenta o desempenho do fundo e aponta as principais tendências do mercado.

Para não perder nenhum de nossos conteúdos, [se inscreva no canal](#), ative o sininho e nos acompanhe nas outras redes sociais.

ENDEREÇOS

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

CONTATO

canais@fator.com

(55 11)3049-9100 (PABX)

www.fator.com.br



» Escaneie o QR Code e
nos acompanhe nas redes sociais

Fator de excelência na criação de valor