



MAIO 2026

CARTA MENSAL



CENÁRIO MACROECONÔMICO



Os mercados globais permaneceram concentrados nos desdobramentos do conflito no Oriente Médio. O fechamento do Estreito de Ormuz manteve o petróleo Brent acima de US\$ 100 por barril durante grande parte do período, elevando as preocupações com a inflação e reforçando a expectativa de que os principais bancos centrais mantenham os juros elevados por mais tempo, cenário tradicionalmente desfavorável para mercados emergentes.

Nos Estados Unidos, a combinação de inflação pressionada pelos combustíveis, atividade econômica resiliente e mercado de trabalho aquecido reduziu as expectativas de cortes de juros no curto prazo, levando o mercado a adiar as apostas de flexibilização monetária.

No Brasil, o IPCA-15 de maio surpreendeu negativamente, com alta de 0,62%, acima das expectativas. O resultado refletiu pressões em alimentação, serviços e custos relacionados ao choque nos preços da energia.

O ambiente externo adverso impactou os ativos domésticos. Após forte entrada de capital estrangeiro no início do ano, maio registrou saída líquida de aproximadamente R\$ 14 bilhões da Bolsa brasileira até o dia 27, pressionando o Ibovespa, que recuou 7,2% no mês, e contribuindo para a valorização do dólar frente ao real. Além disso, o maior interesse global por ações de tecnologia favoreceu mercados desenvolvidos e asiáticos, em detrimento de bolsas com perfil mais voltado para ações de valor, como a brasileira.

GRADE DE FUNDOS



Fundos	Estratégia	Grau de Risco	Regra de Aplicação	Regra de Resgate	Aplicação Mínima	Saldo Mínimo	Movimentação Mínima
Fator Ortho FIC FIDC	Crédito Privado	Médio	D+0 / D+0	D+90 / D+91	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1.000
Fator Max RF Simples	Renda Fixa	Médio	D+0 / D+0	D+0 / D+0	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1.000
Fator Macro FIC FIM	Multimercado	Médio	D+0 / D+0	D+4 / D+1	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1.000
Fator Absoluto FIC FIA	Ações	Alto	D+0 / D+1	D+1 / D+3	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1.000
Fator Div FIA	Ações Dividendos	Alto	D+0 / D+1	D+1 / D+3	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1.000

FATOR ORTHO

FIC FIDC



FUNDOS	Maio	2026	6 M	12 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado					
Fator Ortho FIC FIDC	1,22%	6,22%	7,59%	16,51%	133.310.712,40
% do CDI	113%	110%	110%	112%	
Benchmarks					
CDI	1,07%	5,66%	6,89%	14,75%	

Em maio, os mercados permaneceram pressionados pelo prolongamento das tensões geopolíticas no Oriente Médio. As preocupações com a oferta global de petróleo mantiveram a inflação em evidência, enquanto, nos Estados Unidos, o banco central optou por manter os juros inalterados diante da persistência das pressões inflacionárias.

No Brasil, a prévia da inflação desacelerou, mas veio acima das expectativas, levando o acumulado em doze meses a superar o teto da meta e reforçando a postura cautelosa do Banco Central. Nesse contexto, a curva de juros reais voltou a abrir ao longo de praticamente todos os vencimentos.

Atribuição de Performance

O fundo registrou rentabilidade de 1,22% no mês, acumulando 6,22% no ano, equivalente a 110% do CDI. Todas as classes de ativos contribuíram positivamente para o resultado, com destaque para os FIDCs, responsáveis por 0,8 p.p. da performance. As debêntures também apresentaram contribuição positiva, apesar do impacto da abertura da curva de juros sobre as marcações de mercado.

A carteira segue concentrada em cotas de FIDCs (aproximadamente 76%, sendo cerca de 53 p.p. em cotas seniores), complementada por uma posição de caixa próxima de 24%.

Perspectiva

Para os próximos meses, o foco permanece na diversificação da carteira de crédito corporativo, priorizando empresas e setores sólidos, além de oportunidades em FIDCs multissetoriais que contribuam para otimizar a relação risco-retorno do fundo e a remuneração dos recursos em caixa.

FATOR MAX DI RF



FUNDOS	Maio	2026	6 M	12 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Fixa					
Fator Max DI RF	1,08%	5,71%	6,94%	14,79%	258.315.909,23
% do CDI	100%	101%	101%	100%	
Benchmarks					
CDI	1,07%	5,66%	6,89%	14,75%	

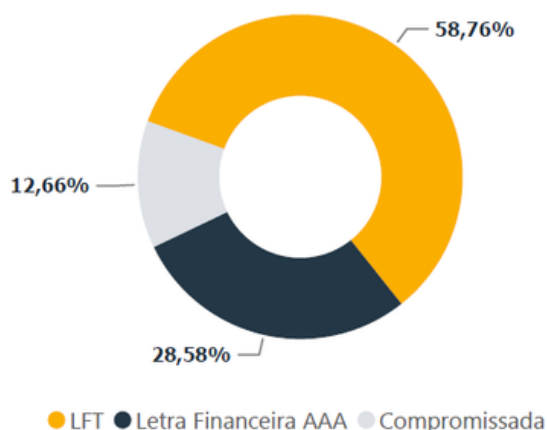
Maio foi um mês de volatilidade elevada nos mercados globais e domésticos, com os desdobramentos do conflito no Oriente Médio e o fechamento do Estreito de Ormuz pressionando os preços de energia e mantendo os principais bancos centrais em postura cautelosa. Nesse ambiente de maior incerteza, a busca por liquidez e proteção ganha força de forma natural, favorecendo instrumentos de menor risco e elevada liquidez.

A perspectiva de juros altos por mais tempo nos países desenvolvidos, combinada à surpresa altista do IPCA-15 no Brasil, reforçou a expectativa de que a Selic deve ser mantida em patamar elevado por período mais prolongado. Com a taxa básica em nível alto e o ciclo de afrouxamento monetário postergado, as LFTs e Letras Financeiras de alta qualidade seguem como alternativas atrativas para quem busca rentabilidade consistente com baixa volatilidade.

Atribuição de Performance

O Fator Max DI encerrou o mês com rentabilidade de 100% do CDI, já líquida de custos, cumprindo seu objetivo de oferecer liquidez e segurança em qualquer ambiente de mercado. Seguimos com a carteira concentrada em ativos de alta qualidade e liquidez, posicionados para continuar entregando resultados consistentes independentemente das oscilações do cenário macro.

EXPOSIÇÃO POR CLASSE DE ATIVO (% PL)



FATOR MACRO FIC FIM



	Maio	2026	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Multimercado					
Fator Macro FIC FIM	2,43%	7,51%	28,00%	41,29%	30.065.922,89
% do CDI	226%	133%	190%	146%	
Benchmarks					
CDI	1,07%	5,66%	14,75%	28,30%	

Os desdobramentos do conflito no Oriente Médio seguem dominando as atenções dos mercados globais. O fechamento do Estreito de Ormuz (canal por onde, até o início da guerra, transitava cerca de um quinto do petróleo comercializado no mundo) provocou forte disrupção nas cadeias globais de energia, mantendo o preço do barril de Brent acima dos US\$ 100 na maior parte do período. Com o petróleo nesse patamar, os temores de um repique inflacionário mais prolongado voltaram ao centro das discussões, e o entendimento crescente é de que os principais bancos centrais do mundo precisarão manter os juros elevados por mais tempo do que se imaginava, movimento que, historicamente, drena capital de países emergentes como o Brasil.

Os dados econômicos divulgados ao longo do mês reforçaram essa leitura. Nos Estados Unidos, os indicadores de inflação mostraram pressão advinda da alta dos combustíveis, enquanto os números de atividade e mercado de trabalho surpreenderam positivamente, sugerindo que o desaquecimento da economia americana deve ser lento e gradual. Essa combinação de inflação persistente e demanda resiliente, reduziu significativamente o espaço para que o Federal Reserve afrouxe a política monetária no curto prazo, levando o mercado a postergar as apostas de corte de juros até que haja maior visibilidade sobre um eventual acordo de paz entre Estados Unidos e Irã.

No Brasil, o IPCA-15 de maio trouxe surpresa altista: o consenso projetava alta de 0,57%, mas o dado veio em 0,62%. O detalhamento do índice mostrou aceleração em alimentação no domicílio e cuidados pessoais, além de pressão nos núcleos de serviços e industriais subjacentes, reflexo, em grande medida, do choque de oferta de petróleo e seus desdobramentos sobre os custos de transporte.

O cenário externo adverso teve impacto direto sobre os ativos domésticos. Após um início de ano marcado por forte valorização, sustentada pela entrada expressiva de capital estrangeiro na Bolsa, maio trouxe uma reversão desse movimento: investidores estrangeiros retiraram cerca de R\$ 14 bilhões do mercado brasileiro até o dia 27, pressionando o Ibovespa e o câmbio.

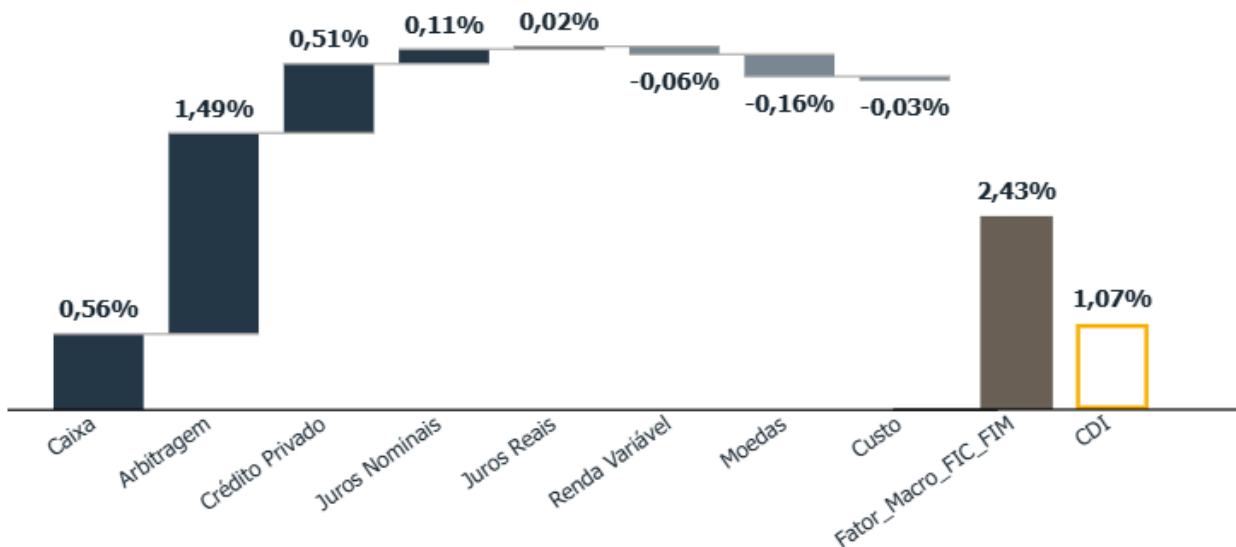
FATOR MACRO FIC FIM



O índice encerrou o mês com queda de 7,2%, o terceiro resultado mensal negativo seguido, enquanto o dólar se apreciou ligeiramente frente ao real. Esse pano de fundo pesou de forma desproporcional sobre os mercados emergentes, efeito agravado pela retomada do interesse global por ações de empresas de tecnologia, cujos modelos de negócio têm demonstrado resiliência a diferentes cenários macroeconômicos. Esse movimento impulsionou os índices acionários de Estados Unidos, Taiwan e Coreia do Sul e penalizou mercados com maior exposição a ações de "valor", como o brasileiro.

Atribuição de Performance

O fundo encerrou maio com performance líquida de 2,43%, equivalente a mais de 226% do CDI no período. Conforme comentamos em nossa carta anterior, a aposta na inclinação da curva de juros brasileira foi bem-sucedida, ainda que, após a divulgação do IPCA-15, o mercado tenha retirado boa parte dos cortes embutidos na curva, precificando a manutenção da Selic no patamar elevado na casa dos 14%.



FATOR MACRO FIC FIM

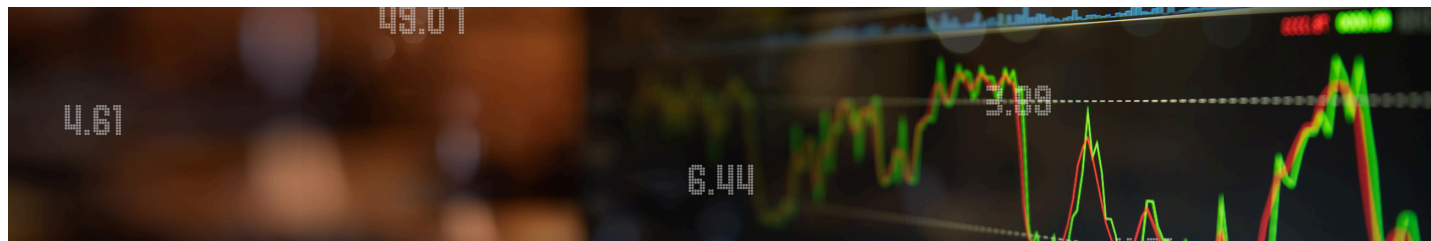


Perspectivas

Para junho, seguimos cautelosos diante do cenário que vem se desenhando com a prorrogação do conflito no Oriente Médio e das incertezas quanto à magnitude dos seus impactos na economia global. Soma-se a isso a preocupação do mercado com a trajetória da dívida brasileira, em um ambiente de ano eleitoral que tende a pressionar os gastos fiscais, agravado pelos dispêndios adicionais para amortecer os efeitos da guerra. Dito isso, mantemos nossa aposta na inclinação da curva de juros, ajustando o vértice de dois para três anos no trecho mais curto, com a perna comprada em taxa ainda no vencimento de cinco anos. No câmbio, seguimos com posição comprada em dólar de forma opcionalizada, buscando nos beneficiar de um possível aumento de volatilidade à medida que o calendário eleitoral avança e a atratividade do real como moeda de carry trade se reduz. Continuamos também aproveitando os movimentos mais amplos do mercado para nossas operações de arbitragem, que se beneficiam justamente desse tipo de ambiente para gerar alpha no curto prazo.

Seguimos confiantes em nossa gestão tática, que ao longo dos últimos anos vem demonstrando solidez e consistência, com retornos positivos em todas as janelas relevantes contra o benchmark e com baixa volatilidade ao longo do caminho.

FATOR ABSOLUTO FIC FIA



FUNDOS	Maio	2026	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Absoluto	-8,23%	-0,19%	16,88%	29,21%	46.754.171,89
Dif. IBEW	-2,94%	-1,02%	8,34%	-	
Dif. IBOV	-1,01%	-8,05%	-9,95%	-13,13%	
Benchmarks					
IBEW	-5,29%	0,82%	8,54%	0,00%	
IBOV	-7,22%	7,86%	26,83%	42,33%	

O mercado global permaneceu sem grandes mudanças estruturais ao longo do período, mantendo o foco na evolução do atual conflito geopolítico. O fluxo de notícias continuou bastante volátil, alternando momentos de maior otimismo com episódios que reforçaram as incertezas quanto a um eventual cessar-fogo. Apesar da recente acomodação dos preços do petróleo, a inflação segue em níveis elevados e continua sendo uma preocupação relevante para os mercados globais.

No cenário doméstico, o Banco Central do Brasil reforçou seu compromisso com a condução da política monetária e o controle da inflação. Como reflexo, a curva de juros voltou a apresentar abertura, reduzindo as expectativas de cortes na taxa Selic ao longo dos próximos meses.

Nesse contexto, o Ibovespa encerrou o mês com queda de 7,2%, pressionado principalmente pelo desempenho da Petrobras, cujas ações recuaram 14% no período.

O fluxo de capital estrangeiro, que já havia dado sinais de reversão no mês anterior, manteve trajetória negativa, registrando saída líquida de aproximadamente R\$ 15 bilhões em maio. Ainda assim, o saldo acumulado no ano permaneceu positivo, totalizando R\$ 41,6 bilhões.

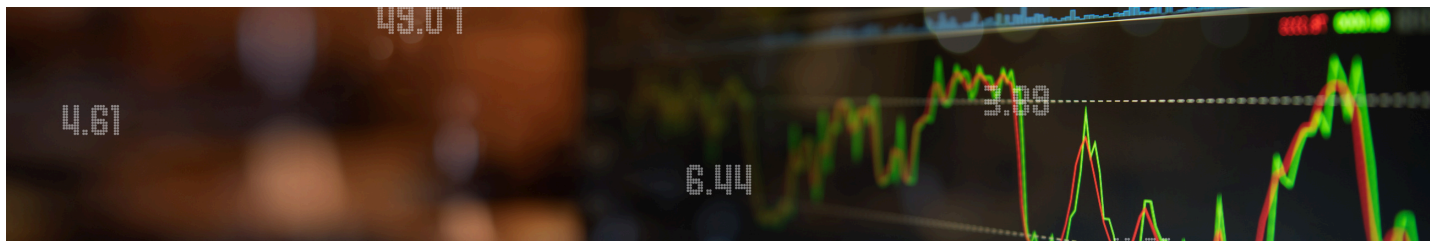
Nos Estados Unidos, o retorno do interesse dos investidores pelas empresas de tecnologia sustentou o desempenho positivo dos principais índices acionários, que encerraram o mês em alta.

Resultado Mensal: O Fundo Fator Absoluto registrou retorno de -8,0% em maio.

Posicionamento Atual

Diante da elevada volatilidade do ambiente macroeconômico, mantivemos uma postura mais conservadora em nossas movimentações táticas, priorizando a preservação da estratégia de longo prazo.

FATOR ABSOLUTO FIC FIA



Caixa: Encerramos o período com baixa exposição em caixa (2%), mantendo a carteira amplamente alocada.

Alocação Setorial: Os setores de Bancos, Energia, Materiais Básicos e Utilidades Públicas permaneceram como as principais exposições do fundo. Ao longo do mês, ampliamos taticamente a participação no setor imobiliário.

Atribuição de Performance

Principais Contribuições (+)

Em um ambiente marcado por maior aversão ao risco e intensa pressão vendedora por parte dos investidores estrangeiros, os ativos de maior liquidez apresentaram desempenho mais fraco. A queda do preço do petróleo desencadeou realização de lucros nas empresas do setor, especialmente na Petrobras, contribuindo para o movimento de baixa do índice. De forma geral, poucos setores escaparam da correção observada no mercado.

Destaques Individuais

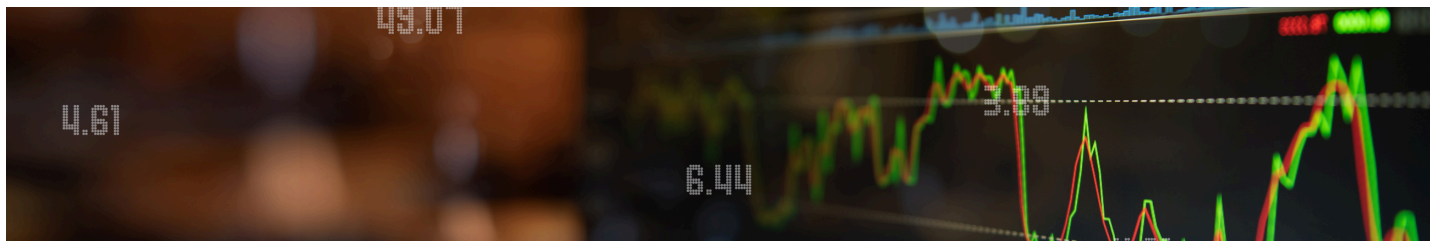
A posição vendida em BOVA11 foi a principal contribuição positiva do fundo no mês, atuando como importante mecanismo de proteção em um cenário adverso para a bolsa. Entre as posições compradas, destacaram-se Vale, Direcional e C&A, que apresentaram contribuição positiva para o resultado.

Análise Operacional

A redução das expectativas de novos cortes na taxa Selic continua pressionando o mercado doméstico e impactando especialmente empresas mais alavancadas.

Apesar da sensibilidade do setor imobiliário ao ambiente de juros elevados, mantemos visão construtiva para companhias voltadas ao segmento de baixa renda, com destaque para a Direcional. A empresa segue se beneficiando do programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV), apresentando forte geração de caixa e sólidos resultados operacionais.

FATOR ABSOLUTO FIC FIA



Entendemos que as expectativas atuais de lucro para o setor permanecem abaixo do potencial efetivo de geração de resultados dessas companhias, criando uma oportunidade atrativa para investidores de longo prazo.

Principais Detratores (-)

O recuo de aproximadamente 14% no preço do petróleo fez com que as empresas ligadas ao setor de energia figurassem entre os principais detratores de performance do mês. Além disso, a perspectiva de juros elevados por um período mais prolongado penalizou amplamente os ativos de risco.

Impacto Setorial

- Energia: -3,0%
- Utilidades Públicas: -2,0%
- Bancos: -1,6%

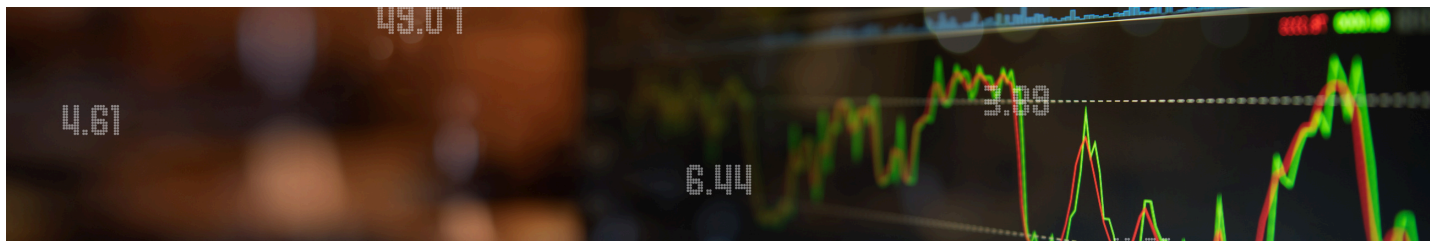
Justificativas

No segmento de óleo e gás, além da queda do petróleo, observamos um movimento relevante de realização de lucros após o forte desempenho acumulado nos meses anteriores.

No caso da Cosan, embora a ação continue apresentando performance abaixo do esperado em função da elevada aversão a risco dos investidores, seguimos acreditando no potencial de destravamento de valor por meio do programa de desinvestimentos e das discussões relacionadas ao aumento de capital da Raízen.

Já a Auren foi impactada por ruídos políticos envolvendo uma possível revisão dos valores da RBSE. Em nossa avaliação, os efeitos econômicos dessa discussão são limitados para os fundamentos da companhia. A expressiva queda de aproximadamente 15,5% esteve mais associada ao fluxo vendedor de investidores estrangeiros, que possuem participação relevante no papel.

FATOR ABSOLUTO FIC FIA



Composição da Carteira

Exposição Setorial

1. Energia: 19,5% (Petrobras, Cosan e PRIO)
2. Bancos: 19,4% (Itaú, BTG Pactual e Nubank)
3. Utilidades Públicas: 17,5% (Auren, Copel, Sanepar, Equatorial e Compass)
4. Materiais Básicos: 18,2% (Vale e Aura Minerals)
5. Imobiliário e Shoppings: 5,4% (Direcional e Moura Dubeux)

Concentração

O fundo mantém uma carteira concentrada em suas principais convicções de investimento. As cinco maiores posições — Vale, Petrobras, Itaú, Direcional e B3 — representam aproximadamente 44% do patrimônio líquido, enquanto as dez maiores posições correspondem a cerca de 66% do patrimônio total do fundo.

Perspectivas

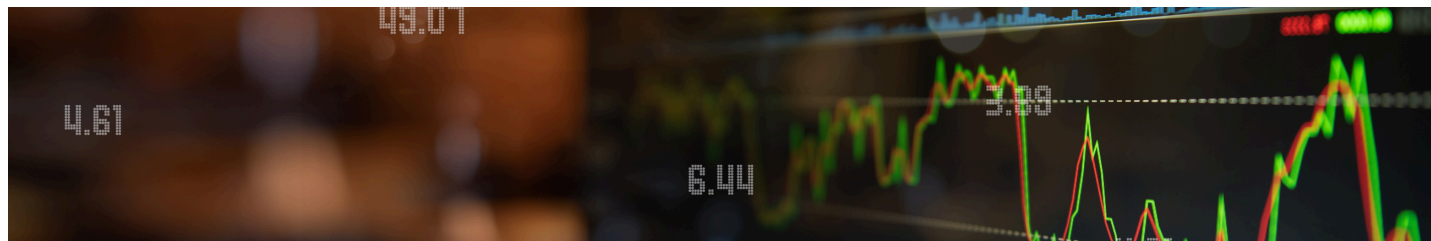
Observamos maior volatilidade e movimentos mais bruscos em diferentes classes de ativos, tanto em períodos de valorização quanto de correção.

Até o momento, a estratégia de manter exposição a companhias ligadas ao petróleo e setores defensivos tem se mostrado acertada. Embora o fluxo estrangeiro tenha sinalizado certa exaustão recente, refletida em realização parcial de lucros, o mercado brasileiro segue atrativo sob a ótica fundamentalista e como instrumento de diversificação frente a outros mercados emergentes

Nosso foco permanece em empresas com elevada geração de caixa, capacidade de reinvestimento e fundamentos resilientes.

Seguimos construtivos com o setor imobiliário para o horizonte 2026/2027, sustentados pela expectativa de continuidade na entrega de resultados operacionais consistentes.

FATOR DIV FIA



FUNDOS	Maio	2026	3 M	6 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Div FIA	-7,49%	5,24%	-8,06%	7,19%	20.362.417,27
Dif. IDIV	0,13%	0,14%	0,90%	-0,16%	
Benchmarks					
IDIV	-7,62%	5,10%	-8,96%	7,36%	

As tensões geopolíticas continuaram ditando o comportamento dos mercados, em meio a notícias conflitantes sobre a evolução dos confrontos. Apesar da volatilidade, o preço do petróleo recuou, pressionando ações do setor, como Petrobras.

No Brasil, a renda variável foi impactada pela saída de R\$ 15 bilhões de capital estrangeiro e pela revisão das expectativas para a trajetória da Selic, o que penalizou os ativos mais sensíveis aos juros. Nesse cenário, o Fator Div registrou queda de 7,4% no mês, com desempenho relativamente superior ao IDIV.

Atribuição de Performance e Análise de Ativos

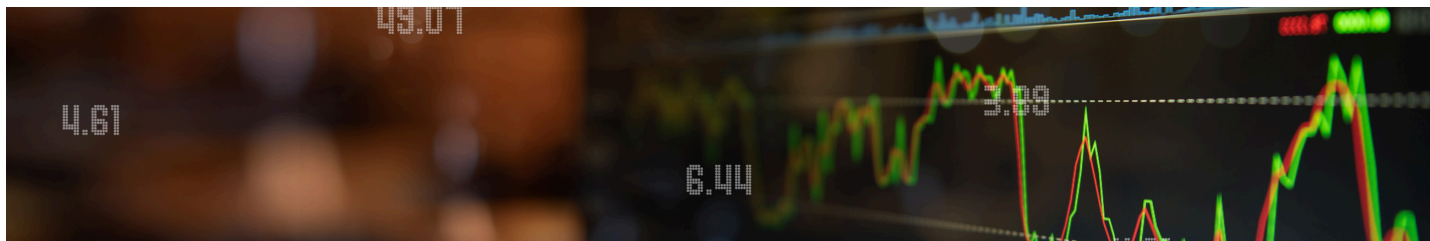
Em um mês marcado por forte correção generalizada, poucas posições conseguiram registrar retornos positivos. Entre os destaques favoráveis do portfólio, mencionamos Direcional, Cury, Vale e Banco do Brasil.

Contribuições Positivas – Relativo (+)

Financeiro Não Bancos: O setor adotou uma postura mais defensiva no período. Acreditamos que a menor exposição dos investidores estrangeiros nesse segmento mitigou o impacto, dado que este grupo atuou fortemente na ponta vendedora do mercado geral.

Imobiliário: As posições expostas às incorporadoras focadas no programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) se destacaram positivamente. Esses papéis continuam operando com múltiplos atrativos e devem manter uma forte geração de caixa. Diante da aversão global ao risco, funcionaram como uma importante proteção para o fundo, embora os ganhos tenham ficado restritos a poucas empresas do setor.

FATOR DIV FIA



Materiais Básicos: O destaque do setor foi o segmento de mineração, impulsionado pelo desempenho positivo da Vale. Os demais componentes do setor não registraram bons retornos no mês.

Detratores e Riscos (-)

As posições de maior liquidez, onde os investidores estrangeiros estavam mais posicionados, foram as que mais pesaram sobre o desempenho do mercado e do fundo, refletindo a saída de R\$ 15 bilhões mencionada anteriormente. À exceção de Petrobras e de papéis atrelados ao petróleo (pressionados pela queda da commodity), avaliamos que o movimento geral decorreu de realizações de lucros e de ajustes táticos frente ao cenário de incerteza local e internacional.

Energia: A Petrobras foi o principal detrator do mês. Conforme antecipado, a desvalorização do petróleo no mercado internacional, somada a um forte movimento de realização de lucros, motivou a queda acentuada do papel.

Utilidades Públicas: Ativos como Cemig, CPFL e Taesa exerceram pressão negativa sobre a cota do fundo. Mantemos nossa visão estrutural positiva para essas companhias; avaliamos que os papéis reagiram estritamente a um fluxo de venda generalizado do mercado, sem qualquer alteração nos fundamentos específicos de cada empresa.

Movimentações do Mês

Fiéis à nossa disciplina metodológica e estratégia de valor, realizamos ajustes pontuais de alocação no portfólio:

Venda (Klabin): Encerramos a posição em um setor que atualmente apresenta poucas notícias positivas no curto prazo, abrindo espaço no caixa para futuras oportunidades em outros ativos.

Troca (Sanepar por Axia): Sustentamos uma visão excelente sobre a Axia devido ao seu posicionamento estratégico no segmento de geração de energia elétrica. O cenário de preços mais altos na geração deve impulsionar a geração de caixa e reforçar as perspectivas de distribuição de proventos.

FATOR DIV FIA



Posicionamento e Perspectivas

Mantemos uma visão construtiva para o portfólio. Avaliamos que a recente pressão sobre as cotações decorre, em parte, do prolongamento e das incertezas dos conflitos externos, e em parte pelo patamar restritivo dos juros locais. Sob a ótica de fundamentos e valuation, identificamos que os ativos brasileiros continuam negociados a múltiplos bastante atrativos, sustentando sólida geração de caixa e uma robusta perspectiva de pagamento de proventos aos cotistas.



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

fundos@fator.com.br

(55 11)3049-9100 (PABX)

www.fator.com.br



Escaneie o QR Code
» e nos acompanhe nas
redes sociais

Agilidade, proximidade e segurança



ADVERTÊNCIA: Este material não constitui uma oferta e/ou solicitação de aquisição de quotas de fundos de investimento. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.