

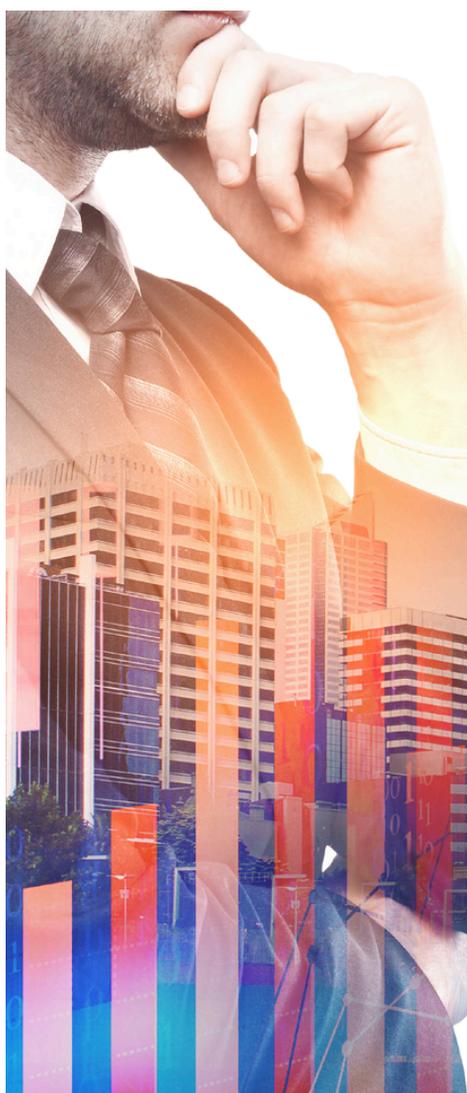
Fevereiro | 2025

CARTA MENSAL



CENÁRIO MACROECONÔMICO

O primeiro mês completo da reedição da administração Trump não deu trégua aos formuladores de estratégias, gestores de recursos ou analistas por todo o mundo. Ainda que fossem pilares desde sempre apregoados para o MAGA (make America great again), a questão imigratória e das tarifas contra parceiros comerciais trouxe muito barulho e muita discussão quanto seus efeitos. Atropelando os discursos mais convictos da rigidez inflacionária e dos novos vetores que devem advir de preços mais altos de importações ou escassez do trabalho barato dos imigrantes, ganhou terreno novamente a partir de meados do mês o receio de que a economia esfrie mais do que o desejado ou previsto. Resultado foram juros em queda, dólar em queda e bolsas em queda. Se antes os investidores não estavam assustados, agora parecem estar.



Março continuará a ser marcado pelas repercussões das tarifas impostas pelos EUA aos seus principais parceiros comerciais, que envolvem aproximadamente \$1,5 trilhão de importações do Canadá, México e China. Os mercados começam a se dar conta que as discussões sobre as tarifas não eram apenas uma tática de negociação. Afinal de contas, Trump não blefou?

Uma guerra comercial prolongada poderá afetar negativamente o crescimento global e acelerar a inflação, e criar amarras para o Fed. Analistas esperam que o Fed pausará os cortes na taxa de juros até a inflação cair próxima à meta de 2,0%. Isso poderá aumentar as chances de uma colisão com Trump, que tem pressionado o banco central americano para reduzir os custos dos empréstimos.

Por ora, o consenso das expectativas é de manutenção dos juros na reunião do FOMC deste mês, mas a atenção deverá se voltar ao Sumário de Projeções Econômicas, onde são conhecidas as expectativas dos diretores para juros, inflação, desemprego e crescimento, e ao discurso do presidente Jay Powell na coletiva pós-decisão.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Incertezas sobre a estratégia e implementação de políticas têm pesado sobre os mercados e mudado o balanço de riscos. Parte do problema é que contrariamente ao que ocorreu no primeiro mandato de Trump, políticas tarifárias e de imigração são tratadas como prioridade, enquanto o corte de impostos e desregulamentação são postergados. Por ora, a maior parte das propostas e ações tomadas por Washington são negativas ao crescimento da atividade americana e, portanto, global. Desde que as taxas das Treasuries atingiram o pico em janeiro, seu declínio se deve à queda das taxas reais, os quais são ligadas ao crescimento, ao invés de redução nas expectativas de inflação. As taxas têm caído pelo motivo errado.

Na China, a prioridade econômica tem sido de estabilizar os mercados. Em raro encontro com empreendedores chineses no final de fevereiro, Xi Jinping tentou mobilizar o setor privado para ajudar o país a sair de dificuldades que inclui maior tarifas americanas.

A Assembleia Nacional Popular, a sessão legislativa anual mais importante começará no início de março, logo após a tarifa adicional de 10%, anunciada por Trump, entrar em vigor. Para os investidores, nada seria mais importante que medidas fiscais direcionadas a aumentar a demanda doméstica e criar proteção de pressões crescentes dos EUA.

Entretanto, analistas consideram que dificilmente as decisões irão ao encontro desse plano. Isso porque, em primeiro lugar, para reforçar a demanda na China, o governo precisaria mudar sua política de histórica de favorecer o setor de manufatura, o que significaria direcionar recursos de empresas subsidiadas para benefícios sociais à população. Sem esse deslocamento, seus consumidores continuarão relutantes a gastar. Em segundo, apesar da economia chinesa ter sofrido com sobreprodução nos últimos anos, o que causou competição acirrada de preços entre produtores domésticos, aumento da pressão deflacionária, e pressões comerciais, não há muita indicação que Xi Jinping esteja disposto a mudar o curso de sua política.

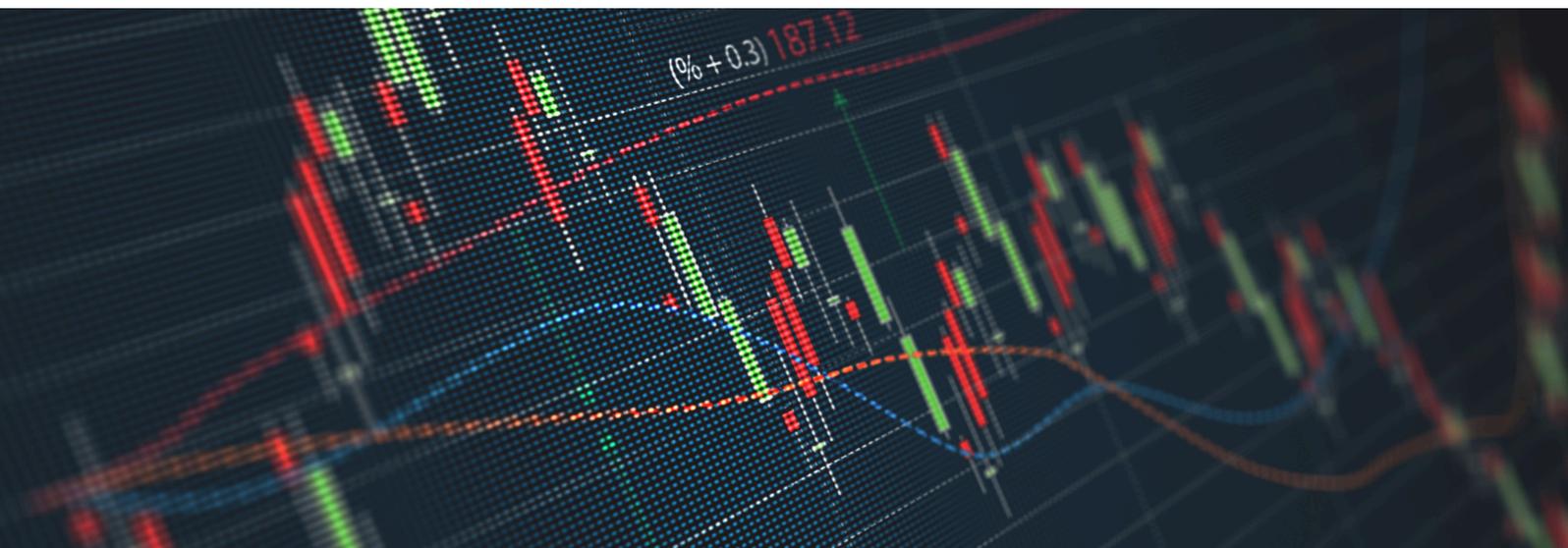
No mercado local, além dos ventos vindos de fora, o mês começará sob a divulgação do desempenho do PIB em 2024, para o qual se espera crescimento no 4T24 e que traz efeito de carregamento relevante para o crescimento em 2025. A inflação ao consumidor deve acelerar na taxa mensal, tanto pela devolução da deflação de energia elétrica pontual em janeiro, quanto pela alta sazonal em educação. Continua muito azeda a leitura dos agentes em relação ao arranjo de políticas do governo federal e a antecipação do pleito eleitoral, com o derretimento da aprovação mostrado em pesquisas sucessivas.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Esses resultados pouco favoráveis, em conjunto com o câmbio elevado, deverão manter as expectativas de inflação elevadas. A nova condução do BC será colocada à prova em meio à tentação de desfrear gastos para a reconquista do espaço político perdido. Desta forma, para a reunião do dia 19, o Copom deverá confirmar a alta já sinalizada de 100 pontos-base da taxa Selic e manter a porta aberta para mais ajustes adiante, ainda que em ritmo mais lento - a aposta em alta de 50 pontos-base na reunião de maio é predominante, de acordo com os preços de opções negociadas em mercado.

Na cena política, a reforma ministerial deverá continuar a tomar atenção dos mercados e movimentar os preços dos ativos conforme a percepção de maior ou menor integração do Executivo com o Legislativo.

O outro evento importante será a aprovação do Orçamento, e a eventual atualização das projeções de receitas e despesas, com a divulgação do relatório bimestral de receitas e despesas, previsto para dia 22, mas que poderá não contar com a base revista do Orçamento aprovado. O que os mercados querem saber é se (i) as projeções de receitas estarão superestimadas pela inclusão de receitas de difícil realização, e.g. aquelas advindas do CARF, (ii) as despesas subestimadas, especialmente Previdência e BPC, e (iii) se gastos atualmente não contabilizadas no Orçamento (e.g. programa Pé-de-Meia) serão incluídos. A ideia é aferir, a partir do grau de adequação das contas, o quanto que o governo estará disposto a realizar um bloqueio/contingenciamento de gastos para garantir o cumprimento da meta de déficit primário zero no ano.



GRADE DE FUNDOS

FUNDOS	Estratégia	Grau de Risco	REGRA APLICAÇÃO	REGRA RESGATE	APLICAÇÃO MÍNIMA	SALDO MÍNIMO	MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA
Fator Verità I VRM11 (iv)	Imobiliário	Médio	Negociação B3	Negociação B3	-	-	-
Fator Verità I VRM11 (iv)	Imobiliário	Médio	Negociação B3	Negociação B3	-	-	-
Fator Momento Long Biased FIA	Long Biased	Alto	D+0/D+1	D+10/D+12	R\$ 10.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00
Fator Ações FICFIA (i) (ii)	Ações	Alto	D+0/D+1	D+1/D+3	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
Fator Debêntures Incentivadas RF	Crédito Privado	Médio	D+0/D+0	D+30/D+31	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
Fator Macro FIC FIM	Multimercado	Médio	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 4.994.

(ii) - FUNDO DE INVESTIMENTO ADEQUADO À RESOLUÇÃO DO CMN Nº 4.963.

(iii) - 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.

(iv) FUNDO IMOBILIÁRIO - COTAS NEGOCIADAS NA BOLSA DE VALORES

FATOR MOMENTO LONG BIASED FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Momento LB FIA	-4,8%	-0,9%	-17,0%	-16,2%	9.913.916,31
SMLL	-3,8%	2,0%	-15,4%	-18,6%	
IPCA+Yield IMA-B	1,3%	2,2%	6,2%	11,8%	

Após um janeiro promissor, o índice voltou a ser pressionado pela insegurança do cenário externo, especialmente pelo aumento de impostos de importação implementado pelo novo governo Trump. O receio de novo impulso inflacionário nos Estados Unidos e o contágio no mundo abortou o bom início do ano. No cenário local, juros elevados e inflação persistente também não favoreceram o mercado acionário. Como resultado, o índice Bovespa encerrou o mês com uma queda de 2,6%, enquanto o índice Small Caps registrou uma retração de 3,9%.

Contribuições e Desempenho

O fundo Fator Momento encerrou o mês com um retorno negativo de 4,8%, apesar da grande variedade no portfólio, seja em setores ou em regiões. No portfólio comprado, as maiores contribuições positivas vieram de Mercado Livre, Eletrobras, Direcional, Hypermarchas e IRBR, somando um impacto positivo de 1,9% na cota do fundo. Apesar de alguns desses nomes estarem ligados à dinâmica interna e serem afetados pelo cenário de arrocho de juros e esperada desaceleração da atividade, os vetores microeconômicos, como no caso do avanço da MELI como grande player de varejo no Brasil, trouxeram retorno diferenciado para as posições. Por outro lado, as variáveis de curto prazo foram mais fortes em ações como Azza, Brasil Foods (BRF), Google, JBS e Suzano, que juntas derrubam a cota em 5%. Primeiramente, toma-se a desvalorização do dólar frente às moedas influenciando negativamente as exportadoras.



FATOR MOMENTO LONG BIASED FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Momento LB FIA	-4,8%	-0,9%	-17,0%	-16,2%	9.913.916,31
SMLL	-3,8%	2,0%	-15,4%	-18,6%	
IPCA+Yield IMA-B	1,3%	2,2%	6,2%	11,8%	

O aumento do custo dos grãos, que são matéria-prima para os frigoríficos, que em janeiro já tinha causado grande desvalorização, ainda produziu efeitos nas ações, que já negociam com grande desconto quando se tomam perspectivas estruturais de cada negócio, mais ainda quando se põem em perspectiva os efeitos favoráveis de uma nova ordem mundial de comércio.

O advento da empresa chinesa de inteligência artificial DeepSeek trouxe volatilidade quanto às expectativas de monetização das iniciativas das grandes empresas, às necessidades de investimento ou ao cenário de concorrência. Com o cenário doméstico extremamente embaçado e com a pressão do custo de capital, essas posições contribuem para a diversificação dos segmentos investidos, com alta dinâmica de crescimento ou diversificação geográfica. Para além dos dois pontos mais focais do debate Trump – imigração e tarifas de importação, a agenda do Republicano é forte na desregulamentação, ganhos de eficiência para aquela economia com cortes de custos da máquina administrativa ou ainda no fomento dos grandes conglomerados de ponta da economia mundial. A parcela short do fundo contribuiu positivamente em 0,6%, mas não foi suficiente para compensar o desempenho negativo das posições compradas. O destaque ficou para as posições vendidas nos ETFs do Bovespa e SmallCap.

Ao longo do mês, o fundo adotou uma postura mais defensiva, reduzindo sua exposição líquida de 75,5% para 65%.



FATOR MOMENTO LONG BIASED FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Momento LB FIA	-4,8%	-0,9%	-17,0%	-16,2%	9.913.916,31
SMLL	-3,8%	2,0%	-15,4%	-18,6%	
IPCA+Yield IMA-B	1,3%	2,2%	6,2%	11,8%	

Esse ajuste foi motivado tanto pelas incertezas externas mencionadas anteriormente quanto por uma perspectiva de juros mais elevados ao longo do ano. O principal ajuste de posição foi realizado via venda de índice (ETFs).

Alocações Finais

Ao final do mês, a alocação líquida do fundo de 65% estava distribuída entre os principais setores: 19,3% Tecnologia e Comunicações (Meta, Microsoft, Google); 17,7% Consumo Discricionário (Guararapes, Mercado Livre, Azza); 12,7% Utilidades Públicas (Eletrobras); 12,4%; Alimentos (JBS, BRF); 10,7% Materiais Básicos (CBAV, Suzano); 8,8% Imobiliário (Eztec); Exposição vendida: 29% em ETFs de índices.

Resumo: O fundo encerrou o mês com uma alocação líquida de 65%, reduzindo sua exposição comprada de 75% em janeiro. A exposição bruta foi de 123%, sendo 95% comprada e 29% vendida, distribuída em 17 posições compradas e 2 vendidas, totalizando 19 ativos.

As cinco maiores posições representaram 41% da carteira, com destaque para Eletrobras, Mercado Livre, Suzano, BRF e Itaú Unibanco.



FATOR AÇÕES FIC FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Ações FIC FIA	-1,6%	5,8%	-11,4%	4,8%	39.075.890,76
<i>Dif. do Ibovespa</i>	1,0%	3,7%	-6,5%	-12,8%	
Benchmarks					
Ibovespa	-2,6%	2,1%	-4,8%	17,6%	

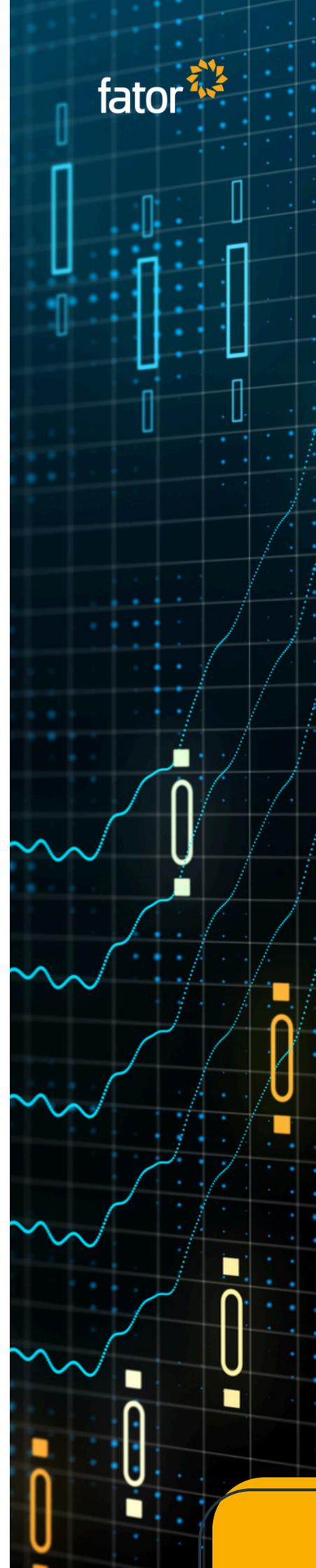
O índice Bovespa encerrou o mês com um retorno negativo de 2,6%, refletindo um movimento de redução de riscos. Esse comportamento foi impulsionado pela insegurança em relação ao cenário externo, especialmente após o anúncio de Trump sobre o aumento de tarifas de importação, ainda que esperadas desde a campanha.

No mercado local, a temporada de resultados relativos ao 4T24 gerou um sentimento cauteloso em relação às expectativas de crescimento de lucros para 2025. Apesar de os dados reportados até o momento se mostrarem de maneira geral em linha com a expectativa, os discursos corporativos adotaram um tom mais moderado, refletindo preocupações com juros elevados e inflação ainda acima do esperado.

O cenário configurado no início de 2025 não abriu espaço para aliviar a pressão nos valores dos chamados ativos de risco que têm que compensar o retorno oferecido pelos títulos soberanos. Assim, qualquer surpresa positiva pode resultar em fortes retornos, seja por cobertura de posições vendidas ou devido à expressiva assimetria nos preços dos ativos.

Contribuições e Desempenho

O índice Bovespa encerrou o mês com um retorno negativo de 2,6%, refletindo um movimento de redução de riscos. Esse comportamento foi impulsionado pela insegurança em relação ao cenário externo, especialmente após o anúncio de Trump sobre o aumento de tarifas de importação, ainda que esperadas desde a campanha.



FATOR AÇÕES FIC FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Ações FICFIA	-1,6%	5,8%	-11,4%	4,8%	39.075.890,76
Dif. do Ibovespa	1,0%	3,7%	-6,5%	-12,8%	
Benchmarks					
Ibovespa	-2,6%	2,1%	-4,8%	17,6%	

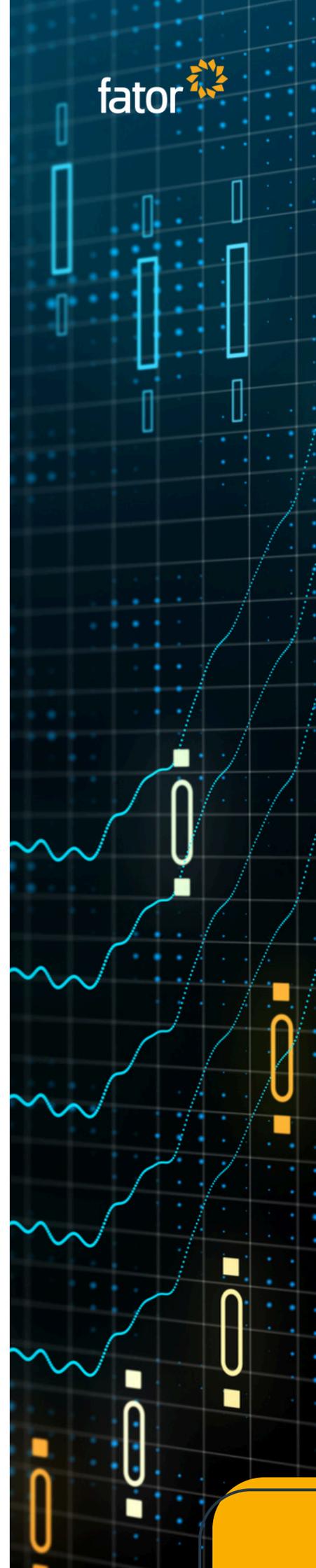
No mercado local, a temporada de resultados relativos ao 4T24 gerou um sentimento cauteloso em relação às expectativas de crescimento de lucros para 2025. Apesar de os dados reportados até o momento se mostrarem de maneira geral em linha com a expectativa, os discursos corporativos adotaram um tom mais moderado, refletindo preocupações com juros elevados e inflação ainda acima do esperado.

O cenário configurado no início de 2025 não abriu espaço para aliviar a pressão nos valores dos chamados ativos de risco que têm que compensar o retorno oferecido pelos títulos soberanos. Assim, qualquer surpresa positiva pode resultar em fortes retornos, seja por cobertura de posições vendidas ou devido à expressiva assimetria nos preços dos ativos.

As maiores contribuições setoriais vieram de utilidades públicas (0.5%) imobiliário e malls (0.6%) telecom (+0.3%) e financeira não bancos (+0.3%) destaque para Tenda, Eletrobras, Tim, Banco do Brasil Seguridade e CPFE. Entre as contribuições negativas; consumo discricionário (-0.5%) agronegócios (-0.6%) e materiais básicos (-0.6%). Destaques negativos: Kepler, Petro, JBS, Suzano e Lojas Renner.

Movimentações e Alocações

Conforme destacamos em relatórios anteriores, seguimos com um movimento de redução de risco, priorizando setores mais defensivos, compostos por empresas com forte geração de caixa e boas perspectivas de proventos.



FATOR AÇÕES FIC FIA

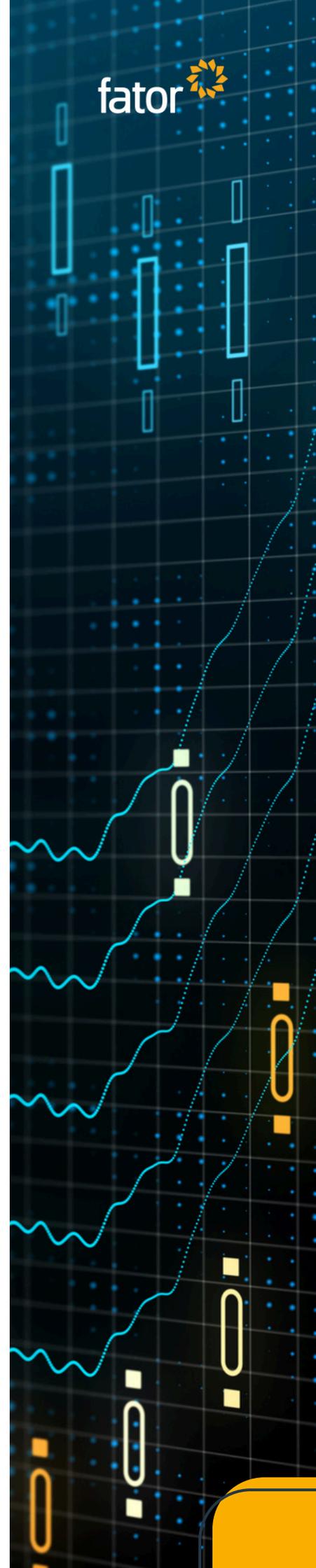
FUNDOS	Fevereiro	2025	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Ações FICFIA	-1,6%	5,8%	-11,4%	4,8%	39.075.890,76
Dif. do Ibovespa	1,0%	3,7%	-6,5%	-12,8%	
Benchmarks					
Ibovespa	-2,6%	2,1%	-4,8%	17,6%	

A exposição do fundo permaneceu praticamente estável, passando de 92% do PL no final de janeiro para 91% ao fim de fevereiro. O fundo encerrou o mês com 17 ativos e as movimentações espelham nossa estratégia de focar em ativos com maior previsibilidade e geração de caixa. Houve aumento de bancos em 2,6% (Itaú, BPAC), em utilidades públicas, em 35 (Copel) e em Infraestrutura e Bens de Capital, com aumento de 2,4% (Kepler). Por outro lado, diminuimos a posição em Petrobras em 2,8%, assim como em Tenda em 4,5%. A posição em IRBR foi encerrada com a divulgação de resultado, abaixo de nossas projeções. Finalmente, também com resultado abaixo de nossas estimativas, substituímos a posição de Lojas Renner por Track & Field.

Alocações Finais

Ao final de fevereiro, a alocação líquida do fundo era de 91%, distribuída entre os principais setores: 23,3% Bancos (Itaú-Unibanco, Banco do Brasil, BPAC); 23,1% Utilidades Públicas (Eletrobras, Copel, Isa, CPFL); 12,0% Materiais Básicos (Gerdau, Suzano); 7,7% Energia (Petrobras); 6,7% Tecnologia & Comunicação (TIM); 6,1% Financeiro não bancos (Banco do Brasil Seguridade); 5,6% Consumo Discricionário (Guararapes, Track & Field). As demais exposições setoriais estão abaixo de 5,5%.

Resumo: Fevereiro foi um mês atípico, com o desempenho das ações fortemente influenciado pelo cenário externo, em especial pelas expectativas em relação à nova gestão de Trump.

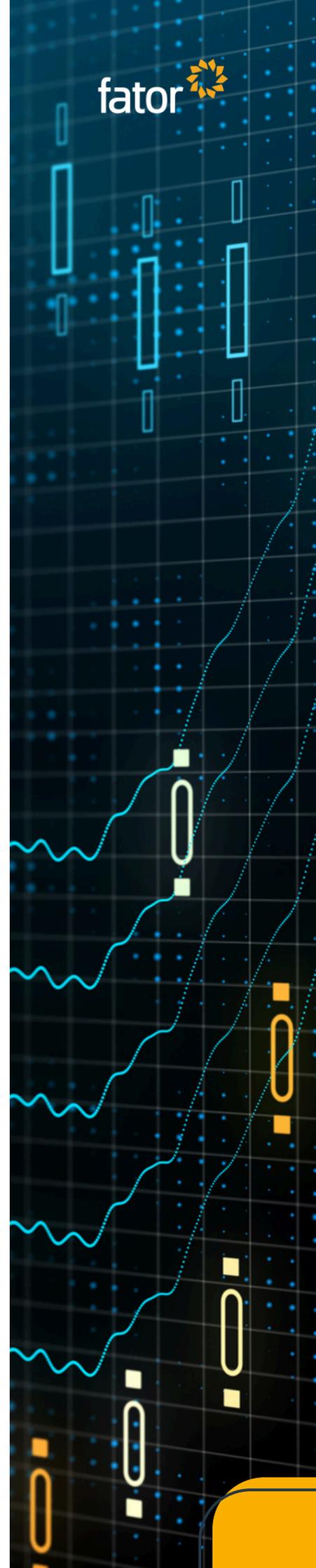


FATOR AÇÕES FIC FIA

FUNDOS	Fevereiro	2025	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Renda Variável					
Fator Ações FICFIA	-1,6%	5,8%	-11,4%	4,8%	39.075.890,76
<i>Dif. do Ibovespa</i>	1,0%	3,7%	-6,5%	-12,8%	
Benchmarks					
Ibovespa	-2,6%	2,1%	-4,8%	17,6%	

No Brasil, os destaques foram os resultados do 4º trimestre de 2024, que trouxeram algumas surpresas negativas, não necessariamente nos números reportados, mas nos discursos mais conservadores das empresas sobre 2025. Juros elevados e risco inflacionário seguem como preocupações centrais para empresas e investidores.

As cinco maiores exposições do fundo representam 44% do PL, com destaque para Itaú, Eletrobras, Banco do Brasil, Petrobras e Banco do Brasil Seguridade. Bancos e utilidades públicas continuam sendo as maiores exposições setoriais.



FATOR MACRO FIC FIM

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Multimercado						
Fator Macro FIC FIM	0,24%	0,97%	6,87%	15,56%	26,41%	27.544.481,20
% do CDI	25%	48%	121%	140%	105%	
Benchmarks						
CDI	0,99%	2,01%	5,65%	11,13%	25,22%	

Fevereiro começou com os mercados dando continuidade ao movimento observado no mês anterior, sustentados por uma reavaliação das expectativas que, até então, pareciam excessivamente pessimistas. Esse ajuste de percepção favoreceu os ativos de risco, impulsionando a valorização do real frente ao dólar – que chegou a R\$ 5,69 no dia 18 – e fortalecendo o desempenho do mercado de ações e juros. No entanto, esse otimismo foi interrompido na última semana do mês, à medida que preocupações com a política comercial dos Estados Unidos, a situação fiscal brasileira e pressões inflacionárias voltaram a dominar o cenário.

O ambiente internacional segue desafiador, com a postura mais protecionista do governo norte-americano adicionando volatilidade aos mercados. O receio de novas tarifas de importação e potenciais repercussões – incluindo retaliações por parte de outras economias – reforça um ambiente de incerteza para ativos globais. O impacto desse tipo de política se dá principalmente pelo viés inflacionário: ao encarecer produtos importados, pressiona a inflação doméstica e, conseqüentemente, as projeções para a trajetória de juros futuros.

No Brasil, a aprovação da Medida Provisória que flexibiliza o saque-aniversário do FGTS deve injetar cerca de R\$ 12 bilhões na economia, segundo cálculos de agentes do mercado, funcionando como um estímulo adicional ao consumo. Além disso, os dados do Caged divulgados no fim do mês apontaram para um mercado de trabalho ainda resiliente, o que reforça a leitura de uma atividade econômica sustentada.



FATOR MACRO FIC FIM

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Multimercado						
Fator Macro FIC FIM	0,24%	0,97%	6,87%	15,56%	26,41%	27.544.481,20
% do CDI	25%	48%	121%	140%	105%	
Benchmarks						
CDI	0,99%	2,01%	5,65%	11,13%	25,22%	

No entanto, sinais incipientes de uma desaceleração global podem levar os bancos centrais a adotarem uma postura mais cautelosa à frente, o que pode redefinir as expectativas para os juros ao longo do ano.

No Fator Macro FIC FIM, fevereiro foi um mês desafiador, e o fundo entregou aproximadamente 25% do CDI. O principal detrator de performance foi o nosso book de moedas, onde mantínhamos posições compradas em dólar e vendidas em euro, peso mexicano e real. Essa estratégia tinha como objetivo servir de hedge para nossa posição aplicada na ponta curta da curva de juros, que se baseava na percepção de que o pessimismo do mercado era excessivo. No entanto, a desvalorização do dólar frente a seus pares, impulsionada pelos receios de recessão nos EUA, acabou tornando o book de moedas negativo para o fundo, onde por mais que nossa posição aplicada em juros apresentou resultado positivo, assim como as posições aplicadas em inflação implícita – que se beneficiaram da reprecificação dos prêmios inflacionários – não entregamos a performance esperada. Além disso, carregamos posições de Long & Short em renda variável ao longo do mês, buscando o apreçamento entre ações ON vs PN da mesma companhia que apresentam dispersão de preço por questões de liquidez.

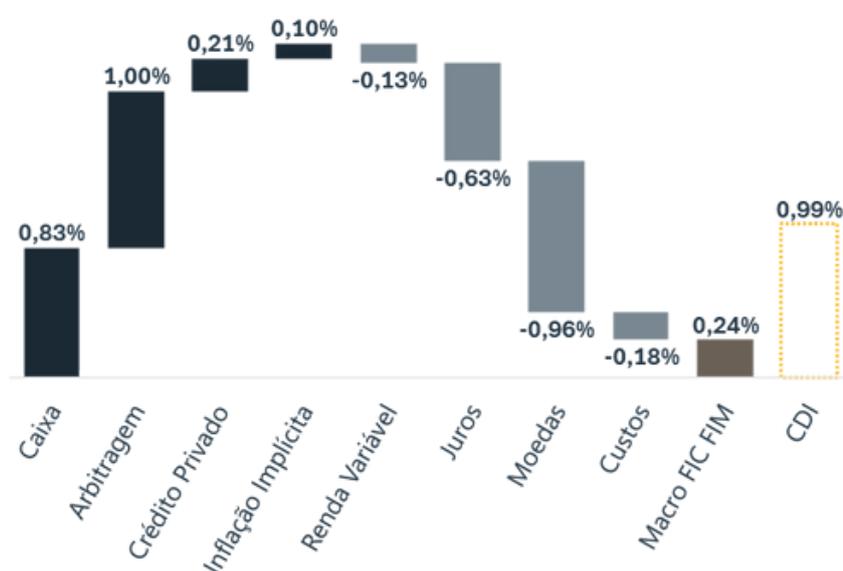
Optamos por reduzir essas posições ao final do mês, mas seguimos monitorando o ponto de ajuste para retomá-las. Nosso book de arbitragem, conforme anunciado no mês passado, passou por ajustes para a atual volatilidade do mercado, e já apresenta uma trajetória de recuperação, tendo performado positivamente no mês.



FATOR MACRO FIC FIM

FUNDOS	Fevereiro	2025	6 M	12 M	24 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Multimercado						
Fator Macro FIC FIM	0,24%	0,97%	6,87%	15,56%	26,41%	27.544.481,20
% do CDI	25%	48%	121%	140%	105%	
Benchmarks						
CDI	0,99%	2,01%	5,65%	11,13%	25,22%	

Atribuição de Performance



Para março, seguimos apostando em um recuo da taxa de juros na parte curta da curva de juros, dado que em nossas avaliações, entendemos que o COPOM não será tão agressivo quanto o mercado precifica. Além disso, estamos utilizando a expertise da casa em crédito privado para expandir nossos investimentos nessa classe de ativos visando melhorar o carregamento da carteira, buscando uma maior eficiência na alocação dos recursos. Mantemos o foco no cenário global, especialmente nas movimentações nos EUA, que podem impactar as dinâmicas de risco e retorno ao longo do mês.

FATOR DEBÊNTURES INCENTIVADAS FI RF CP

FUNDOS	Janeiro	2025	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado						
Fator Debêntures Incentivadas RF CP	1,6%	2,6%	12,3%	34,3%	47,5%	14.461.196,41
% do CDI	163%	130%	111%	136%	114%	
Benchmarks						
CDI	1,0%	2,0%	11,1%	25,2%	41,5%	

Em fevereiro, os mercados iniciaram o mês com a continuação da recuperação verificada no mês anterior, impulsionada por uma revisão das expectativas, que estavam excessivamente pessimistas. Esse ajuste favoreceu ativos de risco, valorizando o real frente ao dólar e impulsionando o mercado de ações e juros. Contudo, o otimismo foi interrompido na última semana do mês, quando preocupações com a política comercial dos EUA, a situação fiscal brasileira e a inflação voltaram a influenciar o cenário.

No ambiente internacional, a postura protecionista dos EUA aumentou a volatilidade, com receios sobre novas tarifas de importação e suas repercussões inflacionárias, o que impacta as projeções para os juros futuros. No Brasil, a aprovação da MP que flexibiliza o saque-aniversário do FGTS deve injetar R\$ 12 bilhões na economia, estimulando o consumo. Além disso, o mercado de trabalho ainda se mostrou resiliente, mas sinais de desaceleração global podem levar bancos centrais a adotar uma postura mais cautelosa, afetando as expectativas para os juros no futuro.

Com isso, no mercado local, as taxas de juros reais e nominais fecharam o mês em patamares similares ao mês de fevereiro, com a NTN-B 2030 ao redor de IPCA + 7,89% a.a. Já o DI com vencimento em janeiro de 2030 fechou fevereiro ao redor de 15,23 % a.a. versus 14,50% a.a. no final do mês anterior. Os mercados externos e de commodities também apresentaram volatilidade elevada dado o exposto acima.



FATOR DEBÊNTURES INCENTIVADAS FI RF CP

FUNDOS	Janeiro	2025	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado						
Fator Debêntures Incentivadas RF CP	1,6%	2,6%	12,3%	34,3%	47,5%	14.461.196,41
% do CDI	163%	130%	111%	136%	114%	
Benchmarks						
CDI	1,0%	2,0%	11,1%	25,2%	41,5%	

A rentabilidade do Fundo em fevereiro foi de 139 % do CDI líquido de impostos, ao realizar o gross up do IR devida sua isenção a rentabilidade equivale a 163% CDI. Esta significativa melhora em relação ao mês de janeiro de 2025 foi obtida com uma revisão do portfólio de ativos incentivados e um processo de gestão de hedge mais efetivo.

Em relação ao portfólio, mantivemos a abordagem conservadora em relação aos riscos de crédito com a manutenção da alocação de aproximadamente 80% dos ativos incentivados em debêntures com Rating AA- ou maior, sendo que mais de 25% possuem Rating AAA, porém reduzimos posições com spread de crédito muito próximos de zero e realocamos em ativos com spreads mais atrativos, mas ainda assim dentro dos ratings mencionados. Também aproveitamos oportunidades para realização de resultados com venda de algumas debêntures e melhora do preço médio de alguns ativos através do incremento marginal na posição de debêntures que já constam em nosso portfólio. O objetivo destes ajustes no portfólio e da gestão de hedge mais efetiva é proteger a nossa carteira das oscilações nas curvas de juros, e assim reduzir a volatilidade da cota.

Para março a expectativa é que o comunicado e a ata da reunião do COPOM deste mês ajudem a reduzir a dispersão das expectativas em relação ao tamanho do atual ciclo de alta de juros.



FATOR DEBÊNTURES INCENTIVADAS FI RF CP

FUNDOS	Janeiro	2025	12 M	24 M	36 M	PL MÉDIO 12M (R\$)
Crédito Privado						
Fator Debêntures Incentivadas RF CP	1,6%	2,6%	12,3%	34,3%	47,5%	14.461.196,41
% do CDI	163%	130%	111%	136%	114%	
Benchmarks						
CDI	1,0%	2,0%	11,1%	25,2%	41,5%	

No cenário externo espera-se que sejam reduzidas as incertezas em relação as relações comerciais entre EUA, México, Canadá e China, além da evolução das tentativas de resolução do conflito no leste europeu. Sendo assim ficaremos atentos as oportunidades de realização de lucros e alocação dos recursos em ativos com spreads melhores e ratings elevado, além de seguir com o processo mais assertivo de hedge.



FATOR VERITÀ (VRTA11)

O Fundo concluiu fevereiro/25 com R\$ 86,79 de cota patrimonial e R\$ 78,84 de cota à mercado. A distribuição de rendimentos do mês foi de R\$ 0,85 (R\$ 10,25 nos últimos 12 meses), perfazendo um dividend yield de 1,08% (13,73% no cálculo anualizado) sobre a cota mercado.

Ao longo do mês de fevereiro tivemos as seguintes movimentações na carteira do VRTA11:

- Aquisição de R\$ 40 milhões do CRI Summus, com remuneração de IPCA+11,50% a.a. e vencimento em 04/2029.
- Incorporação do ALZM11 pelo ALZC11, dessa forma o VRTA11 passa a ter 387.112 cotas do ALZC11 a um custo médio de R\$ 127,48.
- Quitação de R\$ 18,5 milhões de compromissadas reversas com taxa de CDI+0,89% a.a.
- Contratação de R\$ 33 milhões de compromissadas reversas com taxa de CDI+0,81% a.a.

Finalizamos o mês com R\$ 20,8 milhões em caixa (1,5% do PL), recursos estes que serão destinados ao pagamento dos rendimentos e à alocação de alguns CRIs de nosso pipeline que estão em fase final de estruturação, totalizando mais de R\$ 80 milhões.



FATOR VERITÀ MULTIESTRATÉGIA (VRTM11)

O Fundo concluiu fevereiro/25 com R\$ 9,11 de cota patrimonial e R\$ 6,65 de cota à mercado. A distribuição de rendimentos do mês foi de R\$ 0,09 (R\$ 1,095 nos últimos 12 meses), perfazendo um dividend yield de 1,35% (17,51% no cálculo anualizado) sobre a cota mercado.

Ao longo do mês de fevereiro tivemos algumas movimentações na carteira de CRIs do VRTM11:

- Aumento da posição no CRI MRV II, no montante de R\$ 7 milhões, com remuneração de CDI+3,60% a.a. e vencimento em 12/2027.
- Aumento da posição no CRI Serena Campinas (Lote 5), no montante de 3,5 milhões, com remuneração de IPCA+11,33% a.a. e vencimento em 11/2029.
- Aumento da posição no CRI Terrassa, no montante de R\$ 4 milhões, com remuneração de IPCA+11,73% a.a. e vencimento em 12/2028.
- Aumento da posição no CRI Helbor Estoque 2022, no montante de R\$ 1,6 milhões, com remuneração de CDI+2,30% a.a. e vencimento em 08/2027.
- Aumento da posição no CRI Residence Entreserras – Série 1, no montante de R\$ 955 mil, com remuneração de IPCA+13,21% a.a. e vencimento em 01/2026
- Aquisição do CRI HCC, no montante de R\$ 1,9 milhões, com remuneração de IPCA+12,40% a.a. e vencimento em 08/2038.

Referente aos imóveis, tivemos 3 recompras que totalizaram R\$ 1,80 milhões, sendo R\$ 68 mil de “kicker” (equivalente a 0,0014 por cota), além de diversas liberações que totalizaram R\$ 2,4 milhões:



FATOR VERITÀ MULTIESTRATÉGIA (VRTM11)

- Recompra de 1 unidade do empreendimento Haia Boa Vista.
- Recompra de 1 unidade do empreendimento Vista Madalena.
- Recompra de 1 unidade do empreendimento José A. Bertolotto.
- Liberação de mais uma parcela para o empreendimento Aldana Jardim no valor de R\$ 787.083,22.
- Liberação de mais uma parcela para o empreendimento José A. Bertolotto no valor de R\$ 35.512,11.
- Liberação de mais uma parcela para o empreendimento Aquarela no valor de R\$ 88.223,60.
- Liberação de mais uma parcela para o empreendimento Zoe no valor de R\$ 97.110,95.
- Liberação da mais uma parcela para o empreendimento Coral Gables no valor de R\$ 34.615,44.
- Liberação da mais uma parcela para o empreendimento Duo Living no valor de R\$ 527.982,71.
- Liberação da primeira parcela para o empreendimento Green View no valor de R\$ 257.340,55.
- Liberação da primeira parcela para o empreendimento Derby Central no valor de R\$ 126.511,42.
- Liberação da primeira parcela para o empreendimento Seven Living no valor de R\$ 421.604,78.
- No mês reduzimos a posição do fundo em HGRU (Híbrido-Tijolo); BTLG (Logístico) e ZAGH (Multiestratégia).

Finalizamos o mês com R\$ 5,9 milhões em caixa, recursos estes que serão destinados ao pagamento dos rendimentos e à alocação de CRIs de nosso pipeline.



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

RIO DE JANEIRO (SEGURADORA)

(55 21) 3861-2500 (PABX)

RUA DA ASSEMBLEIA, 85 - SALA 1.901 – CENTRO - RIO DE JANEIRO - RJ

CONTATO

fundos@fator.com.br

(55 11)3049-9100 (PABX)

www.far.fator.com.br



Escaneie o QR Code e
nos acompanhe nas redes sociais

Fator de excelência na criação de valor