



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Carta do Gestor

Novembro /2021

Mercado de Crédito

No Brasil, tivemos mais um mês de volatilidade nos mercados. O dado de inflação divulgado referente ao mês de Outubro mostrou mais um número alto, de 1.25%, difundido entre todos os grupos de análise, ficando acima das expectativas de mercado. A ata da última reunião do COPOM mostrou uma postura *hawkish* devido às preocupações fiscais e inflacionárias. Foi sinalizado mais uma alta de 150 bps para a próxima reunião, o que levaria a Selic a 9.25% ao ano. Em evento, o Presidente do BC, Roberto Campos, declarou que pretende não cometer excessos em nenhuma direção: tentando preservar a atividade, de um lado, e não permitindo que as expectativas de inflação se desancorem, do outro. Discurso que, na nossa visão, vai em linha com mais uma alta de 150 bps, evitando altas maiores no momento, como chegou a ser precificado pelo mercado ao longo do mês.

Um ponto positivo para ativos brasileiros foi a aprovação da PEC dos Precatórios na Câmara dos Deputados e também na CCJ do Senado. O trâmite no Congresso deve terminar já no início do mês seguinte. A PEC apesar de possuir pontos polêmicos, dá mais previsibilidade sobre as contas públicas e reduz, em algum teor, o prêmio de risco do país.

No exterior, conforme esperado, o Federal Reserve iniciou o processo de *tapering* devido à alta inflação e aos avanços do mercado de trabalho americano desde a implosão do coronavírus. A ata da reunião foi *hawkish* sinalizando que vários membros são favoráveis a um aumento do *pace*, finalizando assim, o *Quantitative Easing* mais cedo que o previsto. Em discurso, o presidente do FED, Jerome Powell, reforçou que considerar a inflação como transitória não é o mais adequado daqui em diante, dada a persistência da variável.

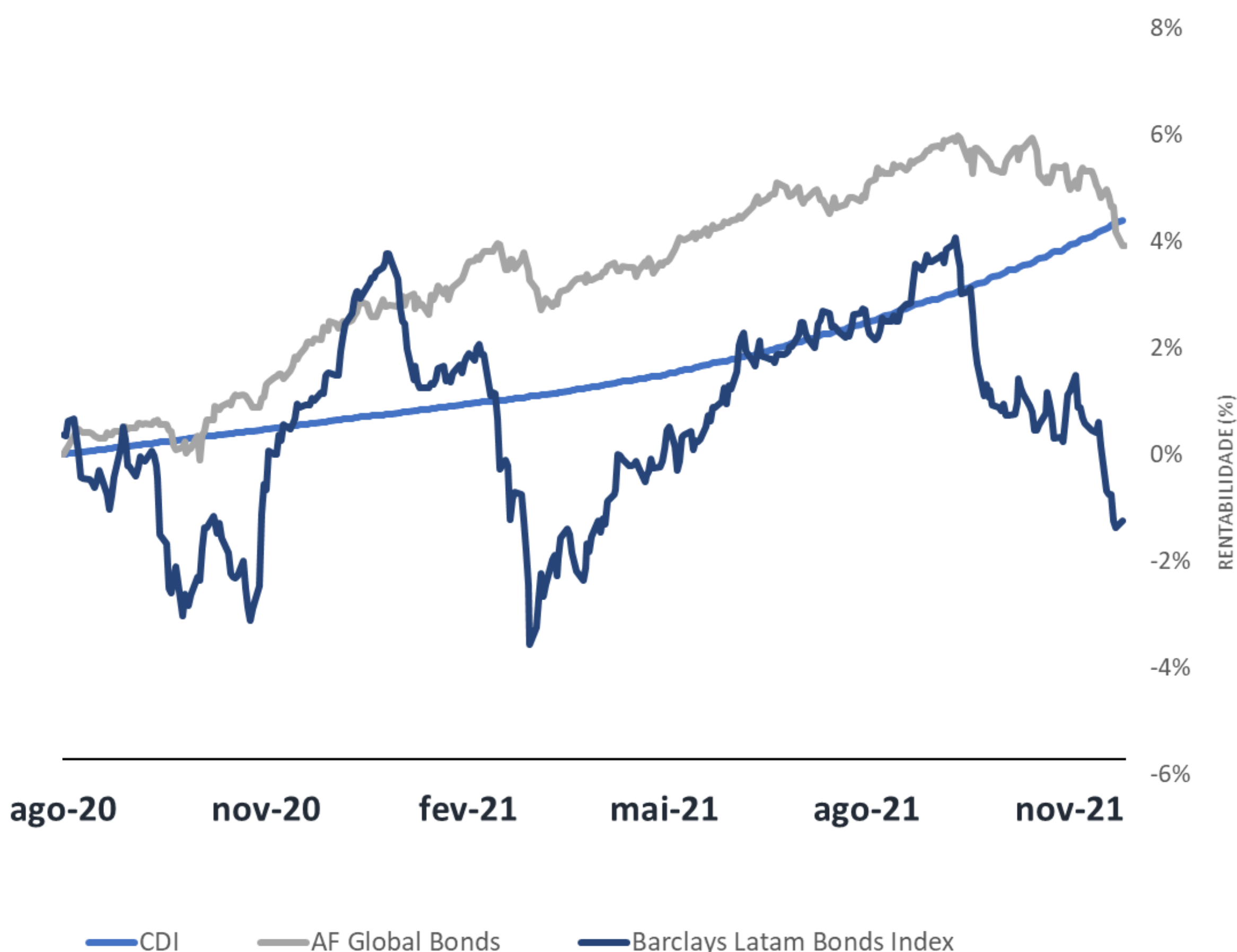
Também chamou atenção a liberação de estoques de reservas de petróleo em ação conjunta de US, China, Japão, Índia, entre outros, em tentativa de conter a alta da *commodity* energética. Porém, como o volume utilizado foi baixo, o impacto de mercado foi marginal, ficando mais a sinalização do que o efeito.

O fato mais relevante foi a descoberta da nova variante do coronavírus Ômicron. Isso, alinhado à nova onda de casos em alguns países do globo, com destaque para Alemanha, Áustria, Holanda e Bélgica, gerou aversão a risco nos mercados nos últimos pregões do mês. Julgamos que o fator de maior relevância que ditará os rumos dos ativos é se as atuais vacinas funcionam contra a nova variante, evitando casos graves que necessitariam de hospitalização. Se funcionar, julgamos que podemos enfrentar turbulências à frente, porém mais contidas e temporárias. Caso contrário, poderemos ter águas mais turvas principalmente para ativos emergentes. Será importante também ver a reação dos entes governamentais e monetários no quesito de estímulos entregues à população caso a situação piore. Um FED mais *hawkish* também nos faz ser mais seletivos na alocação e formação de portfólios. Porém, julgamos que possuem ativos brasileiros de qualidade em precificações interessantes. Momentos de volatilidade também apresentam oportunidades. Flexibilidade e seletividade serão importantes.

Mercado de Crédito

O cenário externo de inflação surpreendeu de forma contínua o mercado para cima, principalmente em países como Estados Unidos e Alemanha, e uma virada de discurso do FED ao não considerar mais a inflação como transitória gerou um ambiente mais desafiador para os bonds de países emergentes.

Mantivemos *hedges* principalmente na curva de cupom cambial para nos proteger desse ambiente de abertura de curva de juros global ligada a pressões inflacionárias. Porém, a descoberta da nova variante Ômicron no final do mês fez com que os *spreads* entre bonds corporativos e curvas soberanas aumentasse. Estamos monitorando o tema com cautela e, num primeiro momento, acreditamos que superaremos uma possível nova onda de COVID, dada a tecnologia já desenvolvida pelas fabricantes farmacêuticas e agilidade dessas se for preciso desenvolver uma nova fórmula. Esse movimento proporcionou oportunidades no mercado que há algum tempo não víamos, com empresas bastante sólidas pagando taxas que julgamos ser bastante atrativas. O uso de posições *shorts* em ETFs de países emergentes também está sendo utilizado para navegarmos de forma mais segura em um ambiente mais volátil.



AF Invest Geraes

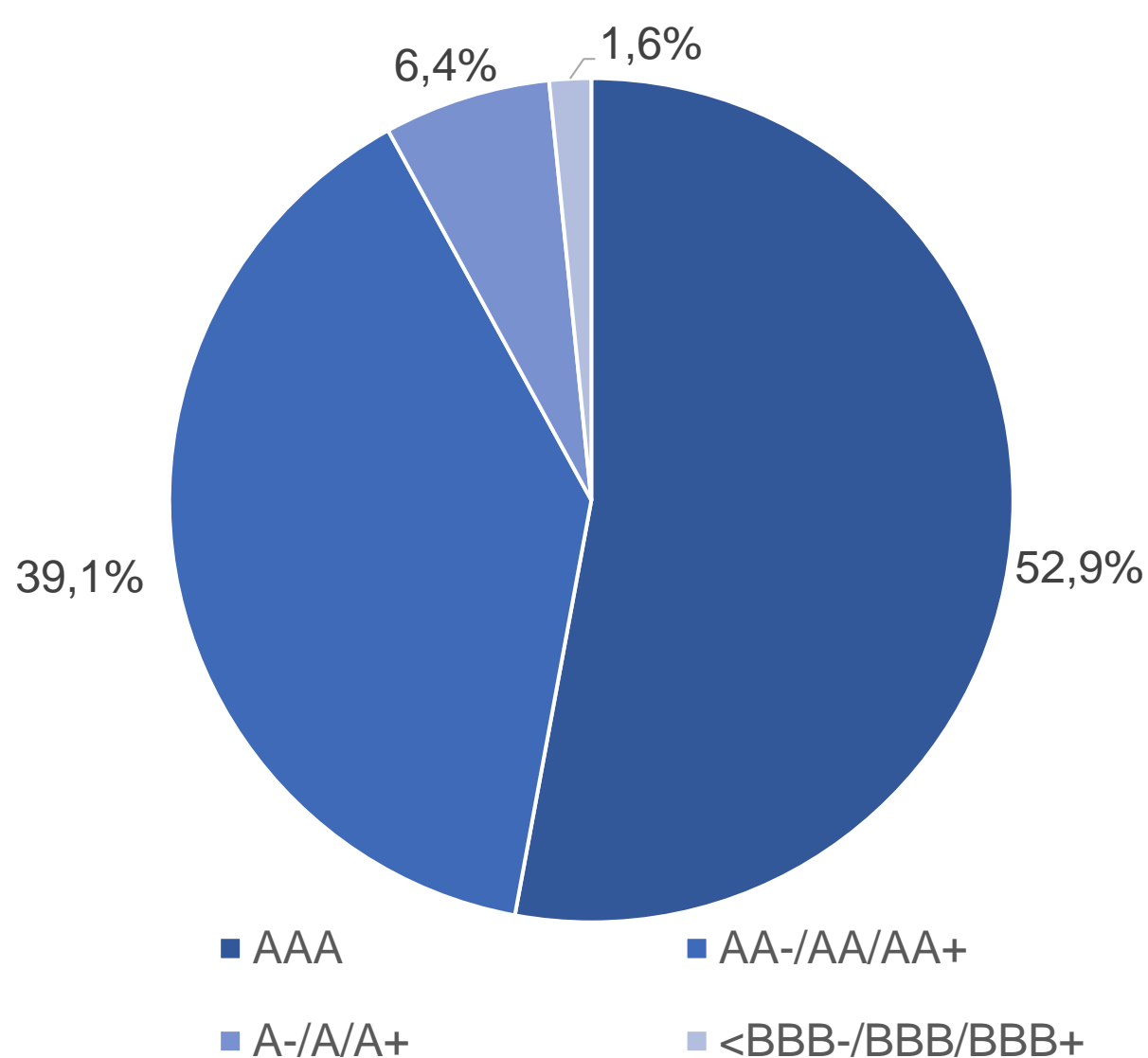
Performance

Em novembro, o mercado primário apresentou grande número de emissões, das quais alocamos em apenas 4 nomes, tratando-se de empresas com bom perfil de crédito e *spread* superior às demais. Destacamos que tal tática é core em nossa gestão, tendo em vista nossa preferência na alocação em número controlado de ativos, mas com nível de taxa e riscos mais interessante.

As movimentações do mês contribuíram para a oxigenação da carteira, com entrada de ativos com spreads interessantes e bom perfil de crédito.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 1,8% para um prazo médio de 2 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 1,4%, acima da meta de retorno do fundo (CDI + 0,75%).

Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 92% dos ativos entre AAA e AA.

Diversificação Setorial

A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 28,4% do total.

AF Invest Geraes 30

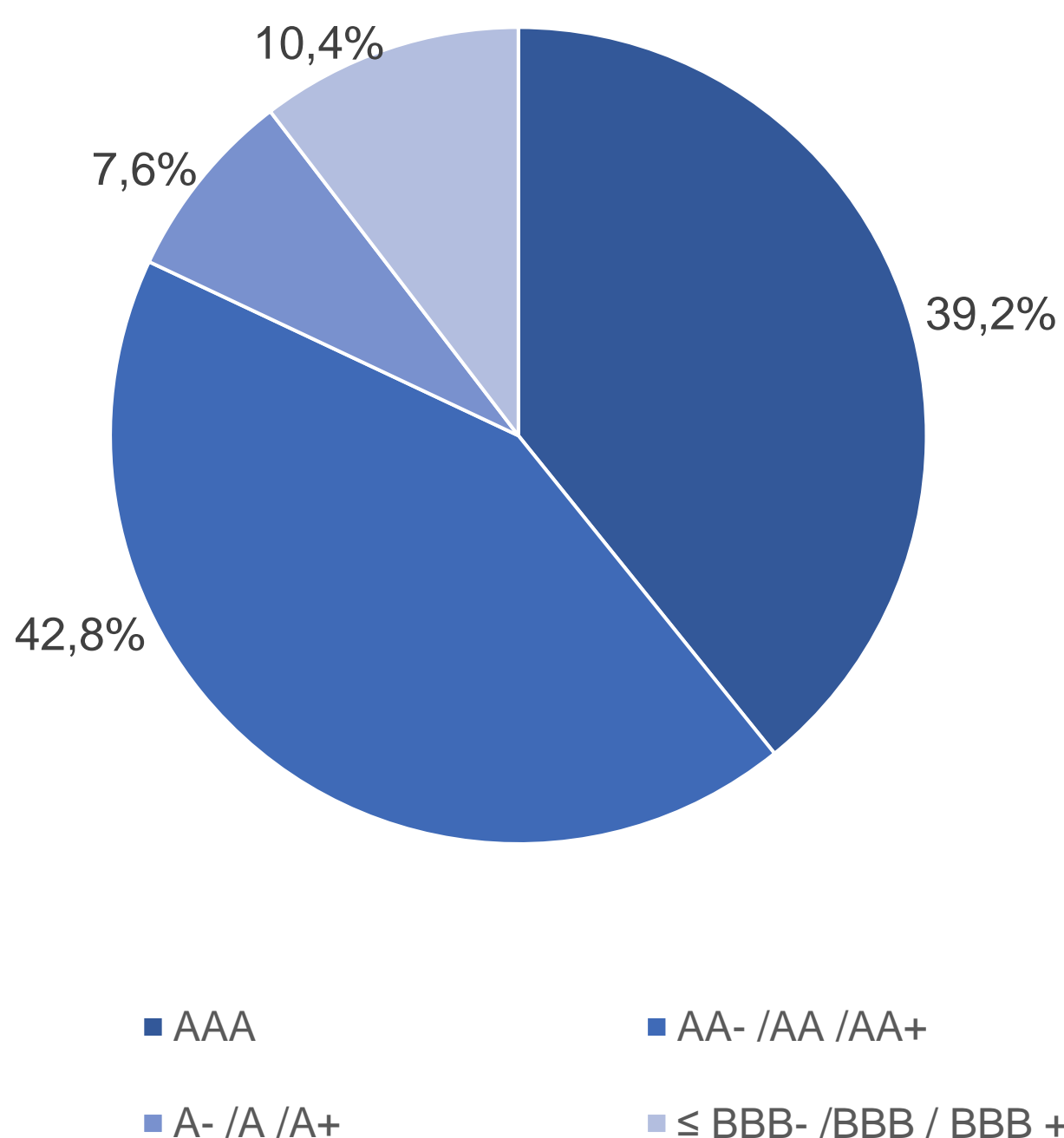
Performance

Em novembro, o mercado primário apresentou grande número de emissões, das quais alocamos em apenas 4 nomes, tratando-se de empresas com bom perfil de crédito e *spread* superior ao das demais. Destacamos que tal tática é core em nossa gestão, tendo em vista nossa preferência na alocação em número controlado de ativos, mas com nível de taxa e riscos mais interessante.

As movimentações do mês contribuíram para a oxigenação da carteira, com entrada de ativos com *spreads* interessantes e bom perfil de crédito.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 2,6% para um prazo médio de 2,8 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 2,1%, bem acima da meta de retorno do fundo (CDI + 1,25%).

Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 82% dos ativos entre AAA e AA.

Diversificação Setorial

Atualmente o AF Invest Geraes 30 possui investimentos em 22 setores. A maior concentração, de 30,1% da carteira, corresponde ao setor Financeiro.

AF Global Bonds

Performance

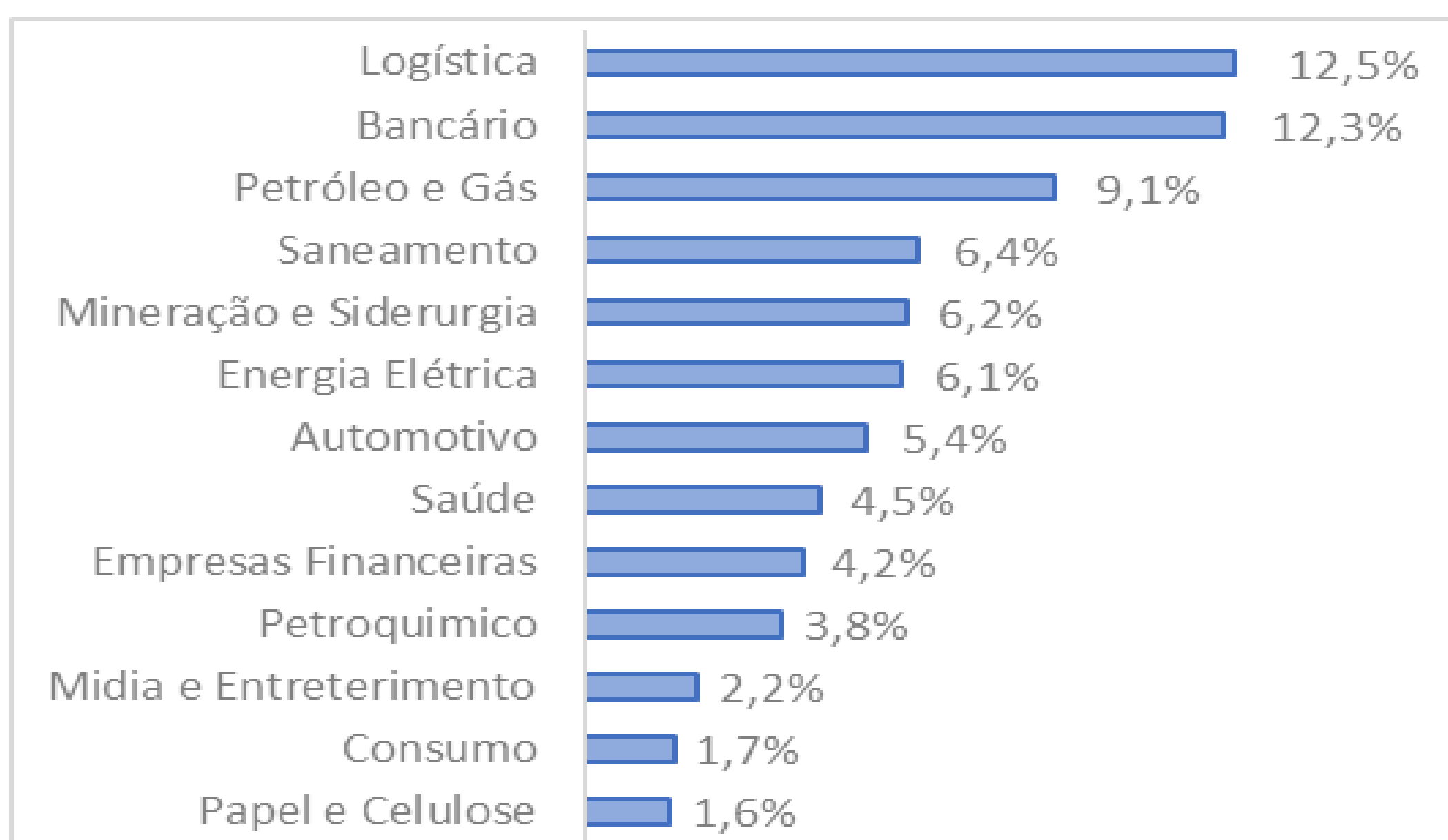
O fundo está posicionado para entrar em momentos mais desafiadores e aproveitar oportunidades. Prova disso foi o alpha gerado sobre os principais *benchmarks* de bonds de países emergentes pelas proteções que utilizamos e a seleção rigorosa de empresas do portfólio do fundo.

Colocando em números: o EMBI apresentou queda de 2,31% em novembro, e o Bloomberg Emerging Markets Latam caiu 1,82%, enquanto o Global apresentou queda de 1,49%.

Indicador	3M	6M	YTD	Início
Rentabilidade	-1,66%	-0,40%	1,00%	3,83%
CDI	1,53%	2,63%	3,60%	4,41%
Volatilidade	2,59%	2,14%	2,06%	1,99%
Sharpe	-5,00	-2,77	-1,35	-0,20

Fonte: AF Invest | Data base: 30/11/2021

Diversificação Setorial



AF Invest Minas FIA

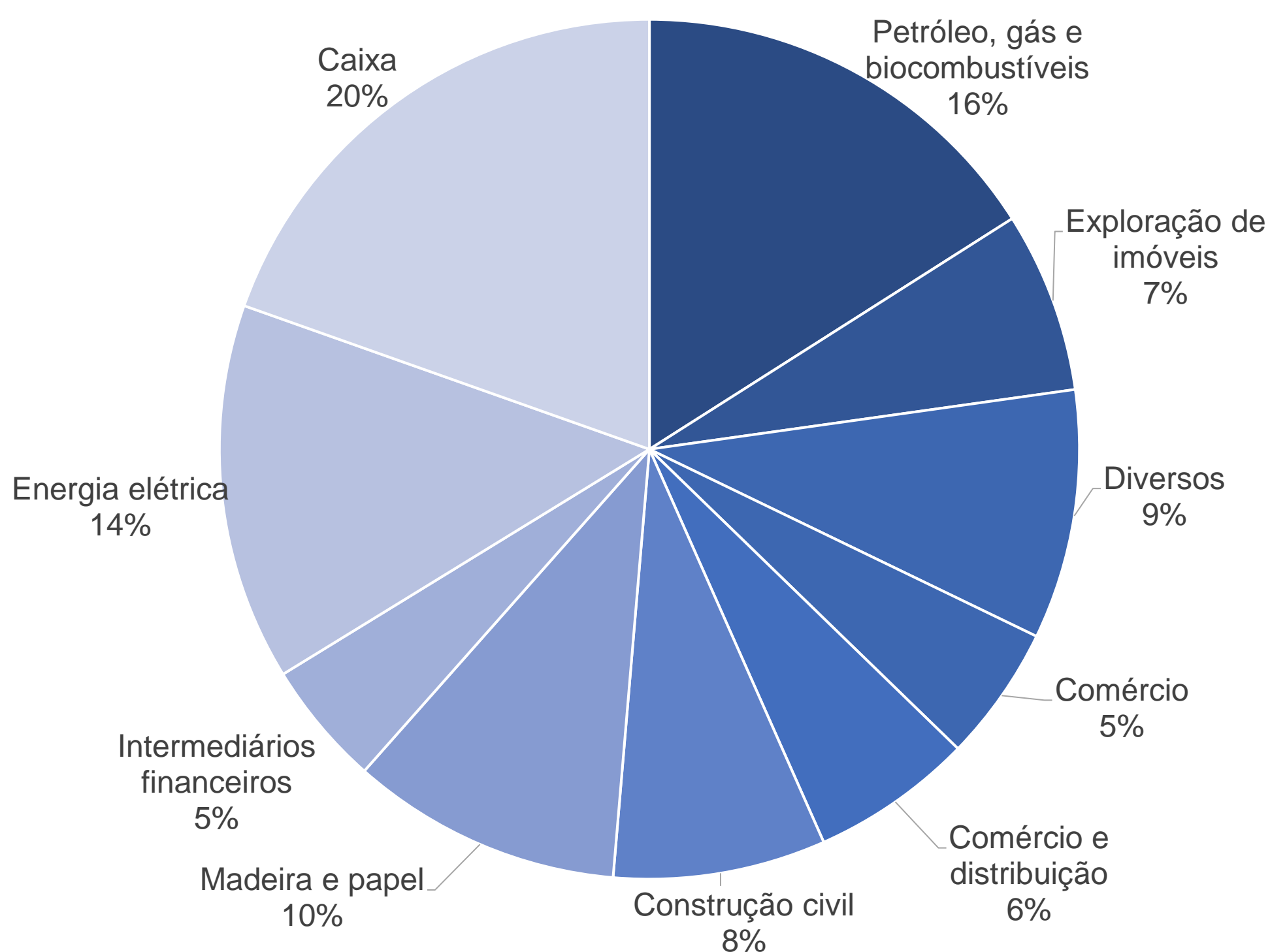
Performance

Em novembro o AF Minas FIA apresentou alta de 4,77% versus uma queda de 1,53% do Ibovespa. No ano, o fundo apresenta queda de 4,87% contra uma queda de 14,37% do *benchmark*. As maiores contribuições positivas na performance de novembro foram dos setores de energia elétrica, aluguel de veículos e papel e celulose, que contribuíram com 1,32%; 1,32% e 1,12%, respectivamente.

O mercado brasileiro, que vinha ensaiando uma recuperação, foi fortemente impactado pelo surgimento da nova variante Ômicron, no fim do mês. Além dos impactos negativos que uma possível nova onda de contaminação poderia trazer para a economia global, houve a sinalização do Federal Reserve de que a inflação poderia não ser transitória, adiantando assim o fim dos estímulos monetários e consequente enxugamento da liquidez dos mercados. Com isso, observamos realizações relevantes em diversos ativos brasileiros, principalmente os mais sensíveis a um novo isolamento social. Ainda assim, conseguimos uma boa performance relativa no período, devido ao atrativo patamar de preço dos ativos que carregamos, sendo que alguns vivem os melhores momentos operacionais de sua história.

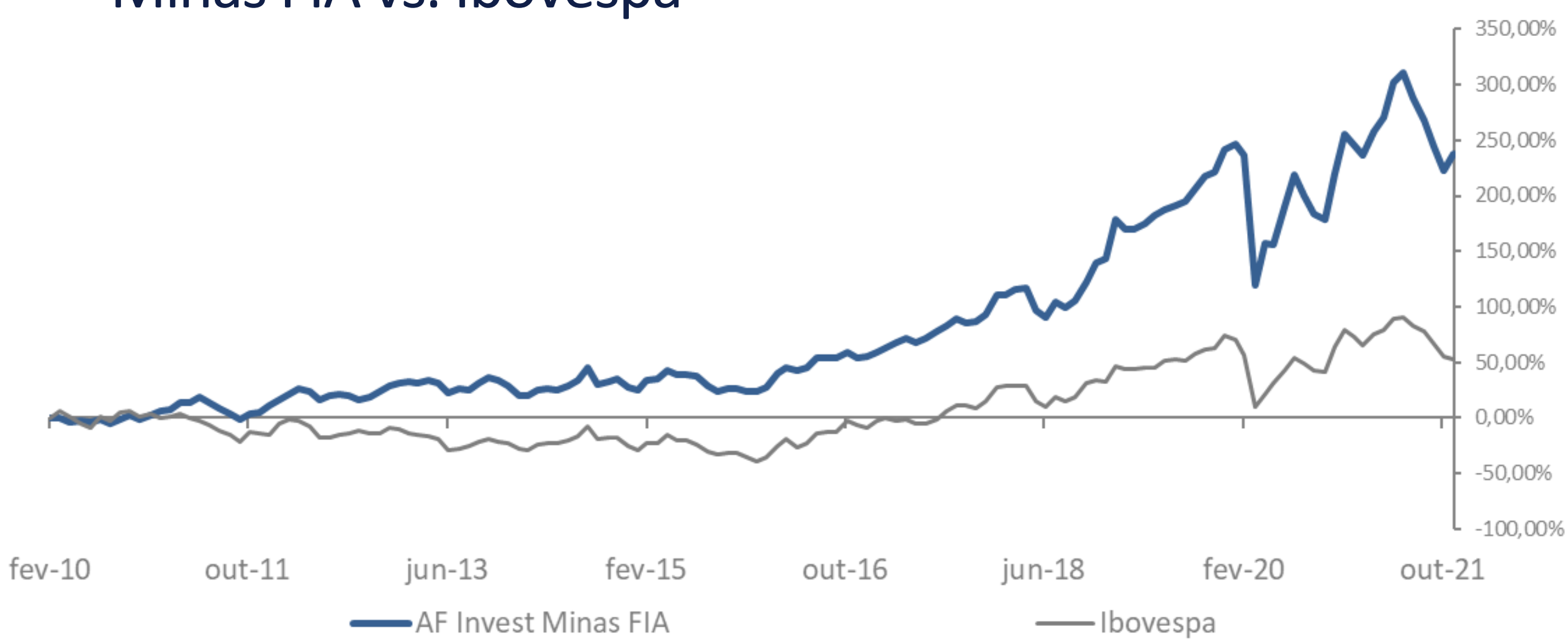
Entretanto, devido a falta de clareza quanto ao cenário da variante Ômicron, aumentamos temporariamente a liquidez da carteira, para avaliarmos os possíveis impactos na economia global.

Diversificação Setorial



AF Invest Minas FIA

Rentabilidade histórica Minas FIA vs. Ibovespa



MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	4,77%	-1,53%
Trimestral	-9,80%	-14,89%
YTD	-4,88%	-14,37%
12 meses	5,50%	-6,41%
24 meses	4,87%	-5,84%
36 meses	41,22%	13,87%
48 meses	80,56%	41,63%
60 meses	118,94%	64,63%
Desde o início	237,67%	53,09%

Fonte: AF Invest | Data base: 30/11/2021



+55 31 2103-6000

afinvest.com.br

relacionamento@afinvest.com.br



@araujo_fontes

@afinvestasset



Araújo Fontes

AF Invest Gestão de Investimentos

Para maiores informações consulte o material técnico dos nossos fundos em nosso site.



A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, disponíveis no site do gestor www.afinvest.com.br.