



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Carta do Gestor

Outubro/2020

Cenário Macroeconômico

O mês de outubro segue influenciado pelo avanço no número de casos de Covid-19 no mundo, que totalizou 47 milhões, elevando as preocupações sobre uma possível nova onda de medidas restritivas. Além disso, aumentando a instabilidade do contexto mundial, a aproximação das eleições norte americanas – que encerram o recebimento de votos em 03/11 – em conjunto a preocupações relacionadas ao reconhecimento de seu resultado, dificultam a previsibilidade dos próximos períodos.

As curvas de contágio do novo coronavírus permanecem apresentando comportamento desuniforme entre os países – ressaltando o recente aumento de ritmo dos novos casos, que elevou a média móvel 7 dias do mundo de 290k, observada no encerramento do mês anterior, para 490k do encerramento de outubro. Tal cenário, diferentemente do observado em abril/20, não tem se traduzido em relevante aumento no número de óbitos, indicando a mudança no perfil dos contaminados e melhorias nos protocolos médicos.

No entanto, a elevação na quantidade de casos pressiona a manutenção de medidas de flexibilização social, o que tem levado países como Inglaterra, Alemanha, França e Itália, a adotarem novas medidas de restrição. Tais medidas impactam a manutenção da trajetória de retomada da atividade econômica, que indica desaceleração, além de tornarem ainda mais clara a necessidade da vacinação da população, para que se torne viável a normalização da mobilidade.

Diante do contexto ainda incerto, os bancos centrais e governos seguem demonstrando que apoiarão a atividade via estímulos, com destaque para o pacote norte-americano, que era esperado para antes da eleição, mas foi postergado.

À tal conjuntura e se sobressaindo no balanço de riscos mundial, discussões a respeito do resultado das eleições norte americanas e as consequências de seus diferentes cenários – eleição de Biden ou Trump, acompanhada ou não de judicialização, e a possibilidade de unanimidade junto ao Senado e Câmara – tomam as principais pautas internacionais, trazendo volatilidade aos mercados, tendo em vista seus diferentes impactos nas relações comerciais internacionais.

Quanto ao ambiente brasileiro, ao passo em que tem se observado uma trajetória de redução na curva de contaminações e conseqüente elevação dos graus de mobilidade, a economia vem apresentando sinais de retomada. Tal panorama, ainda é suportado por medidas de apoio governamentais, contrastando a elevação do risco fiscal do país.

O nível de medidas de apoio fiscal sobre PIB realizadas pelo governo brasileiro coloca o país entre os primeiros do mundo, com patamar de 8,6% ante média de países avançados de 7,1% e média de 4,3% para países em desenvolvimento. Esse patamar de gastos em conjunto à redução das receitas por conta do menor nível de atividade, segue pressionando a relação de endividamento público, o que, somando-se a instabilidade política do Brasil, tem dificultado a visibilidade do país e sua moeda, assim como o apetite dos investidores.

Os recentes dados sobre atividade, em conjunto à manutenção de medidas de apoio pelos governos e bancos centrais, permanecem impactando positivamente as expectativas sobre a retomada das atividades à nível mundial. Entretanto, contrapondo esse cenário, incertezas relacionadas aos efeitos de uma segunda onda de contaminação, às eleições norte-americanas e à trajetória do endividamento público e privado, demandam acompanhamento extensivo quanto aos impactos econômicos e efeito no valor dos ativos.

Nossos Fundos

Mercado de Crédito

Diante do cenário atual, gostaríamos de aproveitar esse comunicado para salientar a importância do saneamento básico, um tema fundamental que vai desde questões ambientais até a integridade humana de boa parte da população brasileira de baixa renda. Segundo o instituto Trata Brasil, cerca de 100 milhões de brasileiros vivem sem qualquer acesso à rede de esgoto, ou seja aproximadamente 47% da população, e 35 milhões não tem água encanada.

Esse problema ficou cada vez mais exacerbado a partir da pandemia da Covid-19, já que lavar as mãos com mais frequência tornou-se, até aqui, o método mais eficaz para prevenir a contaminação. Antes delegado somente para operadores públicos, o novo Marco Legal do Saneamento, sancionado em julho deste ano pelo presidente Bolsonaro, foi desenvolvido justamente para dar segurança às companhias privadas de investirem no setor e assim, cumprir a meta de universalização do saneamento básico em 2033.

Segundo o Plano Nacional de Saneamento (PLANSAB) são necessários investimentos de cerca de R\$ 400 bilhões para alcançar a meta em 2033, no entanto, nos dois últimos anos foram realizados apenas a metade do previsto. Além disso, dados do setor mostram que hoje apenas 6% dos serviços de saneamento dos municípios estão nas mãos de concessionários privados, o que mostra o enorme caminho para ser percorrido dada a falta de capacidade de investimento de empresas estaduais e autarquias municipais com a atual situação fiscal das entidades públicas. As outorgas dos leilões de privatização aliviam a necessidade de liquidez/caixa das autarquias, abrindo caminho para uma maior desalavancagem da União e investimentos em demais setores como o de educação e saúde.

Acreditamos que o mercado de crédito se mostra como um vetor muito importante para o financiamento desses investimentos em toda a extensão do território nacional, garantindo parte da estrutura de capital das empresas e melhor governança corporativa. Participamos no terceiro trimestre deste ano da emissão de debêntures da BRK Ambiental, maior empresa privada de saneamento do Brasil e que registrou em 2019 receita líquida de R\$ 2,26 bilhões (alta de 17% sobre 2018). Estamos confiantes na manutenção dos dados positivos da empresa, que em setembro venceu o Leilão de Saneamento de Goiás e recebeu aumento de capital dos acionistas.

Concluindo, planejamos aumentar a participação dos nossos fundos no setor, tanto pela ótica do investimento em termos de risco/retorno, quanto pela universalização de infraestrutura básica necessária para a população.

Ao longo do mês de outubro a estratégia de crédito privado no mercado local teve um retorno levemente abaixo do benchmark. O resultado foi consequência:

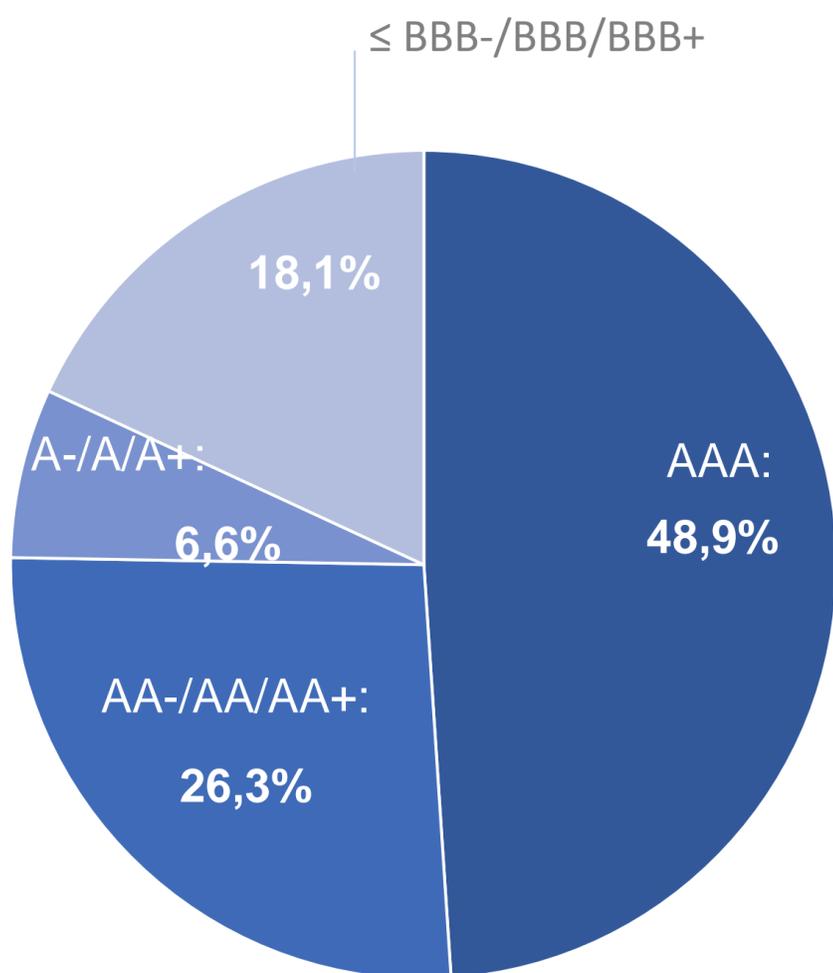
- (i) abertura das taxas das LFTs;
- (ii) tensões acerca das eleições americanas; e
- (iii) leve abertura de taxas nos títulos bancários.

Ainda visualizamos que a classe de ativo de crédito *high grade* possui prêmio razoável, seja quando observamos a marcação de mercado atual, ou quando analisamos os padrões históricos em termos relativos frente a outras classes de ativos. Mas seguimos atentos a possíveis desdobramentos que possam afetar a expectativa de retorno das empresas e a sua capacidade de pagamento.

Performance

O AF Invest Geraes apresentou rentabilidade de 51,2% do CDI durante o mês de outubro. O resultado foi consequência (i) da abertura das taxas das LFTs e (ii) tensões acerca das eleições americanas.

Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 78% dos ativos entre AAA e AA.

Diversificação Setorial

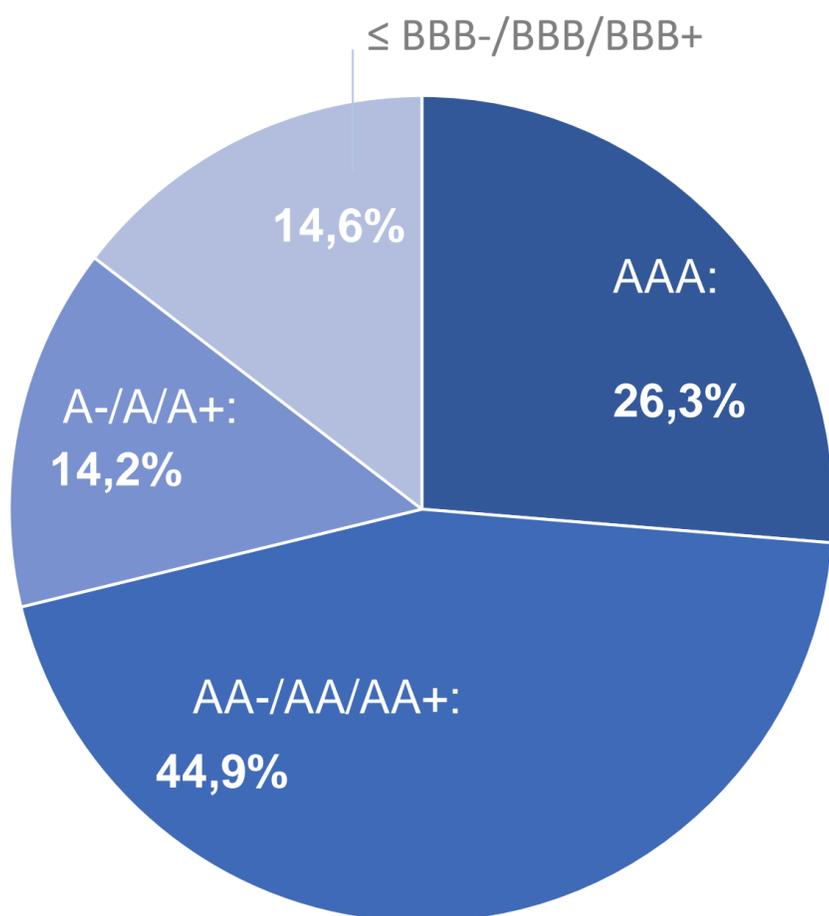
A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 42% do total. Cabe salientar que reduzimos nossa exposição em instituições financeiras para realizar alocações em debêntures, tanto no mercado primário como no secundário.

AF Invest Geraes 30

Performance

Em outubro, o AF Invest Geraes 30 apresentou resultado de 0,24% vs. 0,16% do CDI. Assim como o Geraes, o fundo foi impactado pela (i) abertura das taxas das LFTs e (ii) tensões acerca das eleições americanas.

Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 72% dos ativos entre AAA e AA.

Diversificação Setorial

Atualmente o AF Invest Geraes 30 possui investimentos em 21 setores. A maior concentração, de 44% da carteira corresponde ao setor Financeiro.

AF Invest Minas FIA

Ao longo do mês de outubro a estratégia de ações teve um retorno abaixo do *benchmark*. O fundo apresentou queda de -1,76%, versus queda de -0,69% do índice Ibovespa.

As maiores atribuições negativas na performance do fundo no mês foram do setor financeiro, mineração e transportes que contribuíram com -0,74%, -0,33% e -0,26% respectivamente.

Alguns eventos contribuíram para a maior aversão de risco e conseqüentemente maior volatilidade dos ativos como:

- (i) Eleições norte-americanas com risco adicional de Donald Trump não aceitar o resultado das urnas, gerando incertezas para maior economia do mundo;
- (ii) Fechamento de alguns países europeus em detrimento ao risco de uma segunda onda de Covid-19.

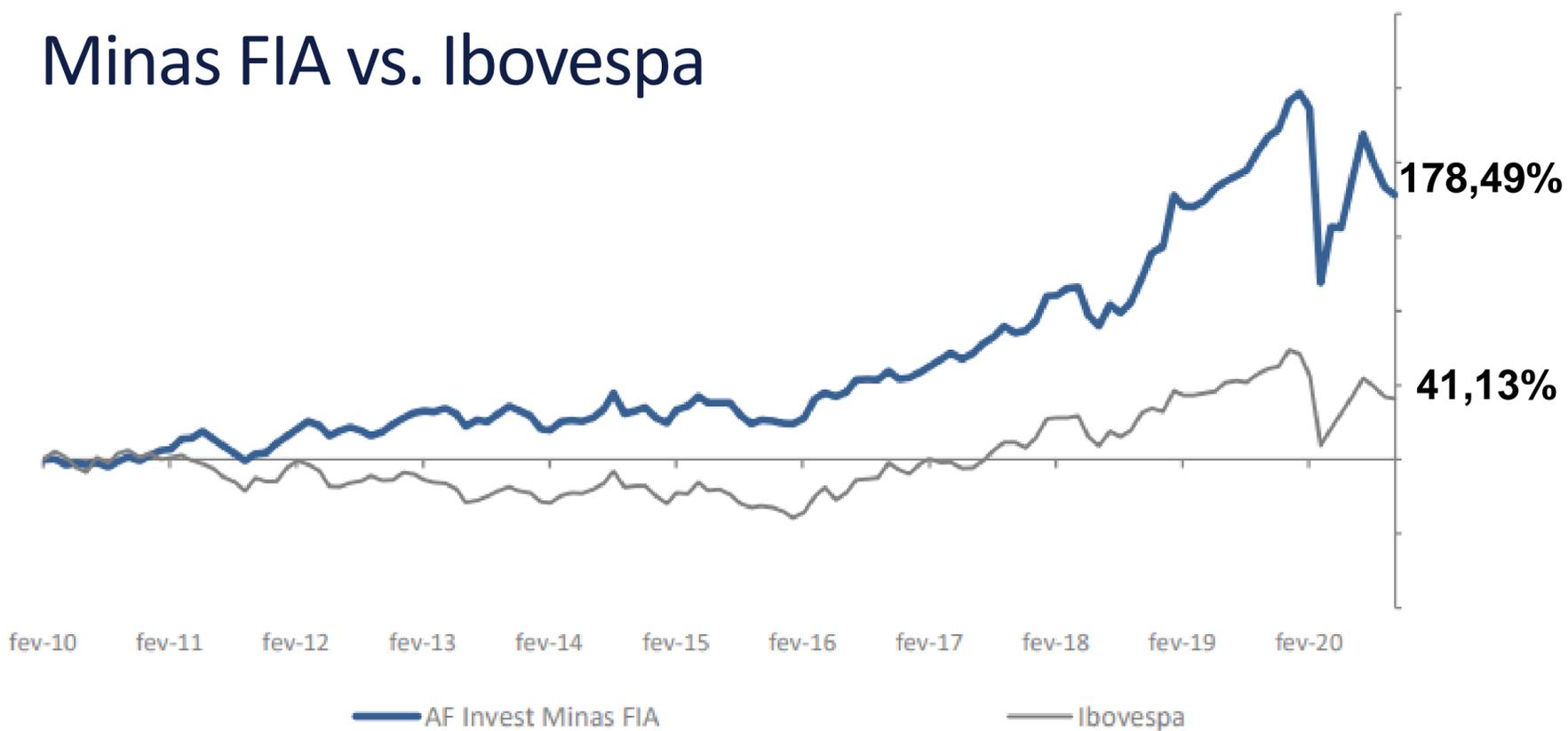
Acreditamos estar com o portfólio balanceado, composto por empresas de alta qualidade e com preços descontados. Estamos com o caixa perto de 23,1% atentos a novas oportunidades.

Em outubro houve uma mudança em relação ao time de gestão do FIA Minas. Leandro Saliba e Rodrigo Donnard, que fizeram parte do time de ações da AF Invest, no período de 2008 a 2013, retornam para continuidade ao trabalho de gestão de renda variável.

A nova equipe de gestão começou a implantar sua filosofia de investimentos com desinvestimentos em setores com maior dependência à renda e geração de empregos e setores que já estavam precificando em seus múltiplos um cenário extremamente favorável. Aumentamos posição em *commodities* e financeiro com o viés de maior assimetria de risco versus retorno e com um maior fluxo de distribuição de dividendos.

AF Invest Minas FIA

Rentabilidade histórica Minas FIA vs. Ibovespa



MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	-1,76%	-0,69%
Trimestral	-12,77%	-8,71%
YTD	-18,49%	-18,76%
12 meses	-12,21%	-12,37%
24 meses	25,17%	7,47%
36 meses	50,57%	26,44%
48 meses	74,80%	44,71%
60 meses	120,05%	104,83%
Desde o início	178,49%	41,13%

Fonte: AF Invest | Data base: 30/10/2020



+55 31 2103.6000

afinvest.com.br

relacionamento@afinvest.com.br

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.