



**INVEST**

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

# Carta do Gestor

---

Novembro/2020

# Mercado de Crédito

O mês de novembro trouxe certo otimismo com a finalização da terceira fase de testes de vacinas, apresentando bons resultados com índices de eficiência superiores a 90%. Além disso, a dissipação das incertezas quanto ao resultado da eleição americana e futuros questionamentos judiciais pelo candidato republicano Donald Trump foram fundamentais para um cenário global positivo, no qual os ativos de risco obtiveram uma performance muito positiva ao longo do mês de novembro, incluindo os ativos de crédito no mercado local e internacional.

Quanto ao ambiente brasileiro, observou-se elevação nos novos casos de Covid-19 durante o mês e consequente adoção de maior cautela quanto a flexibilização social. Tal movimento se deu de forma concomitante à contínua melhora nas perspectivas do PIB para o ano, em conjunto ao viés negativo gerado pelo avanço da inflação.

À esse contexto, soma-se o menor espaço para expansionismo fiscal no Brasil, em função da aceleração da trajetória do endividamento público, e consequente menor flexibilidade do governo diante de uma nova paralisação. Lembramos que atualmente todo o risco de mercado dos títulos bancários das estratégias no mercado local são neutralizados através de contratos de DI1 futuro, portanto, os produtos não sofrerão nenhuma volatilidade caso ocorra uma deterioração do cenário fiscal e/ou aceleração da inflação.

Tendo em vista tal contexto, mantemos a nossa postura conservadora, direcionando a carteira para empresas com perfil menos dependente de renda e mobilidade, com isso, elevamos a representatividade em companhias menos atreladas ao setor de serviços, como o de saneamento, *utilities* e concessões rodoviárias. Consequentemente, a carteira passou a ter uma maior resiliência de resultados nos créditos alocados no portfolio e uma *duration* mais curta. Esse cenário se dá de forma concomitante a melhora dos resultados referentes ao 3T20, aliado ao perfil de crédito robusto das empresas, que se traduz em um nível de caixa superior ao observado no período pré-pandemia. Ressaltando-se que neste período de incerteza, observamos uma maior atenção por parte do management, que alongou as linhas de curto prazo feitas durante a crise do Covid.

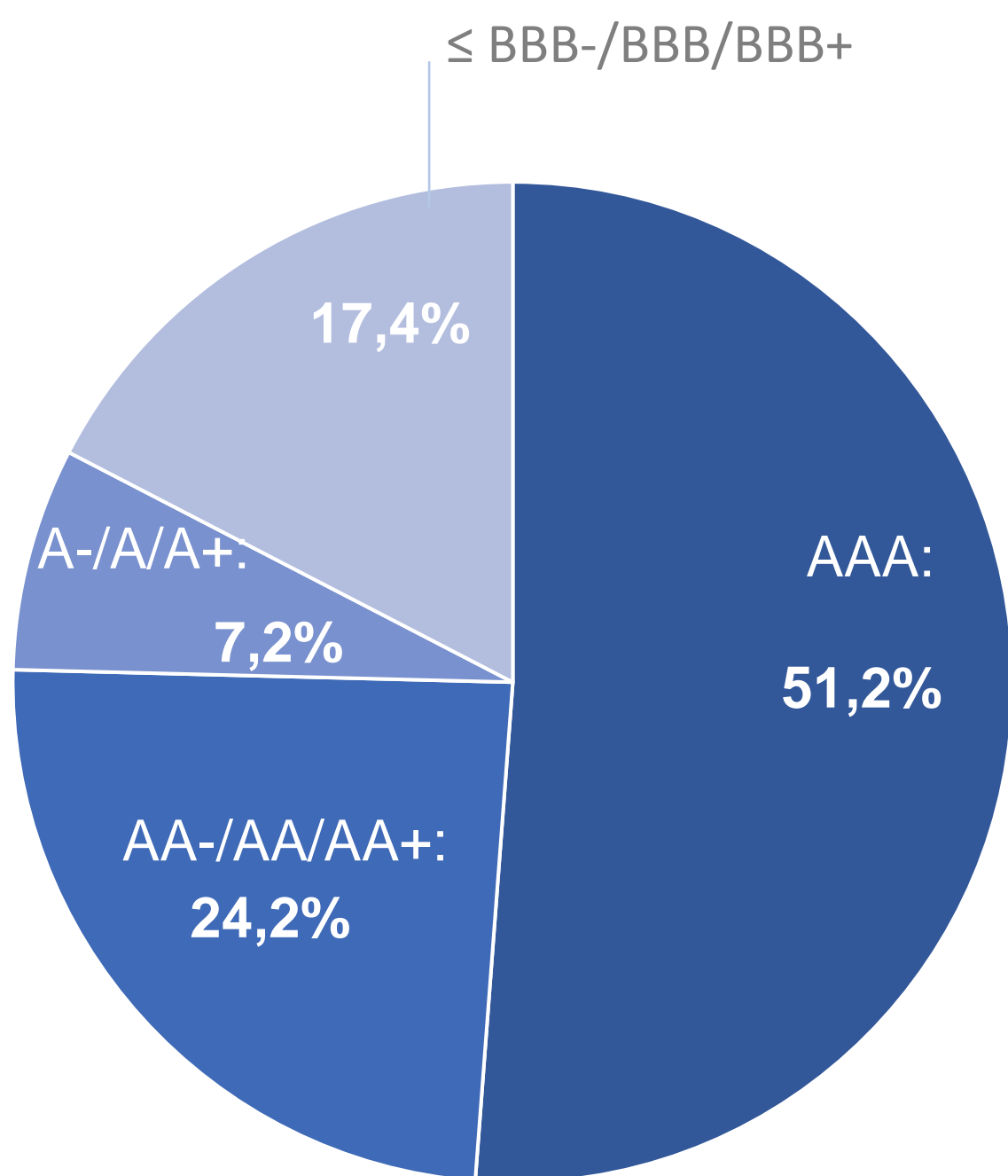
Dessa forma, seguimos construtivos com o mercado de renda fixa local após os impactos observados no primeiro semestre de 2020. Parte considerável da abertura dos spreads de crédito se normalizou, enquanto o restante segue contribuindo para um carregamento mais alto para a estrutura, sendo capturada nos próximos períodos. Ressaltando que acreditamos que os impactos de uma eventual segunda onda seriam de menor intensidade que o observado anteriormente. Isso se deve a aproximação da aprovação e comercialização de vacinas, ainda em dezembro deste ano, assim como a melhora dos protocolos médicos durante o período.

Atualmente o carregamento bruto do fundo Geraes se encontra em aproximadamente CDI + 2,60% para um prazo médio de 2 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 2,05%, bem acima da meta de retorno do fundo (CDI + 0,75%). Para o Geraes 30 notamos um carregamento bruto de CDI + 3,20% para um prazo médio de 2 anos e meio aproximadamente, resultando em um carregamento líquido de CDI + 2,65%, bem acima da meta de retorno do fundo (CDI + 1,25%).

## Performance

O AF Invest Geraes apresentou rentabilidade de 145,8% do CDI durante o mês de novembro. O resultado foi consequência (i) do fechamento de algumas debêntures específicas em nosso portfólio; (ii) o otimismo acerca do resultado das vacinas; (iii) resultado das eleições americanas; e, (iv) consequente aumento da liquidez no mercado secundário.

## Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 75% dos ativos entre AAA e AA.

## Diversificação Setorial

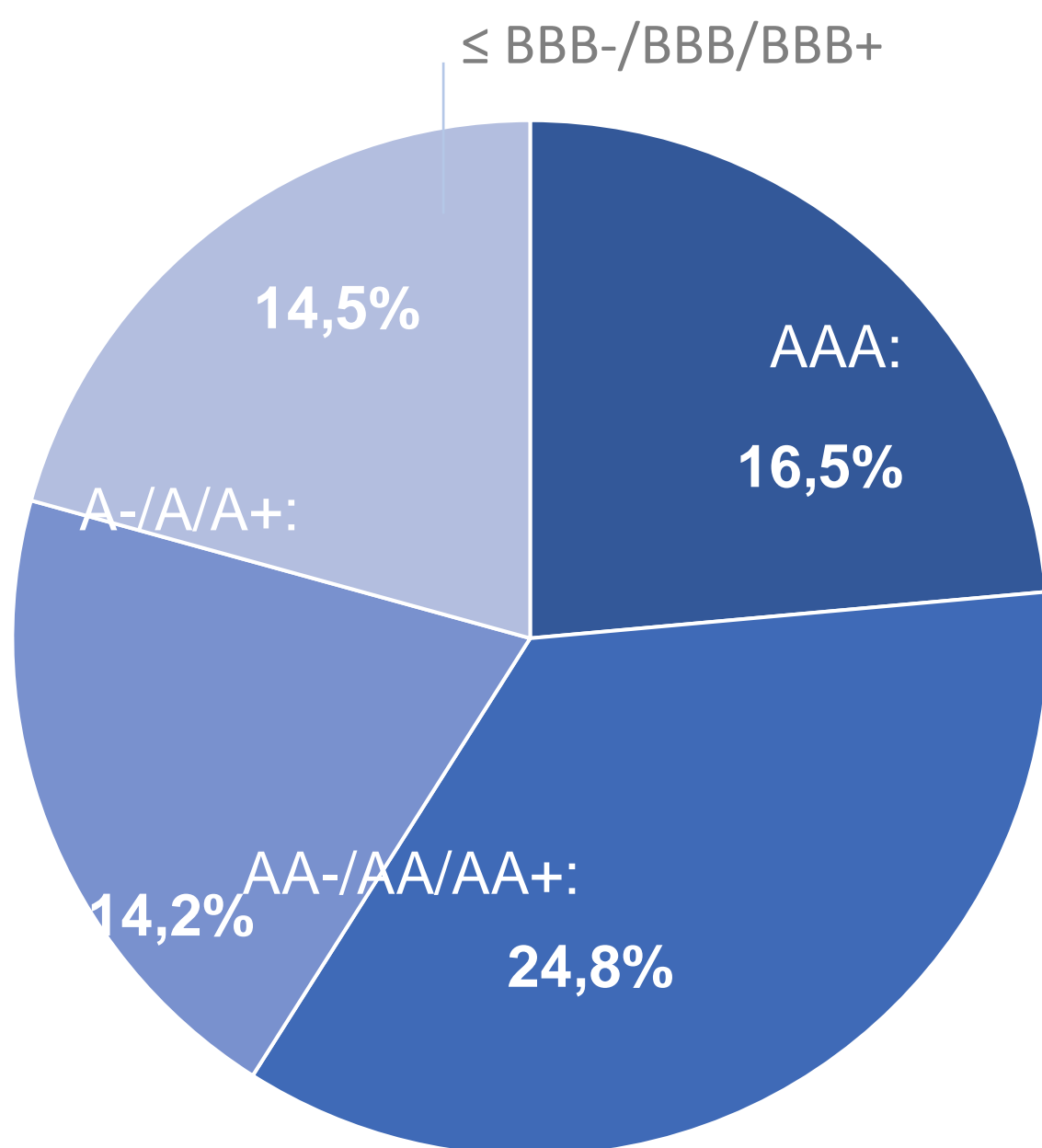
A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 45% do total.

# AF Invest Geraes 30

## Performance

Em outubro, o AF Invest Geraes 30 apresentou resultado de 0,29% vs. 0,15% do CDI. Assim como o Geraes, o fundo foi impactado pelo (i) do fechamento de algumas debêntures específicas em nosso portfólio; (ii) o otimismo acerca do resultado das vacinas; (iii) resultado das eleições americanas; e, (iv) consequente aumento da liquidez no mercado secundário.

## Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 71% dos ativos entre AAA e AA.

## Diversificação Setorial

Atualmente o AF Invest Geraes 30 possui investimentos em 19 setores. A maior concentração, de 46% da carteira corresponde ao setor Financeiro.

# AF Invest Minas FIA

O Fundo Minas FIA apresentou em novembro de 2020 uma alta de +14,93%, versus alta de +15,90% do índice Ibovespa, abaixo do benchmark, porém a gestão trabalhou com um caixa médio de 17,80%, isso explica boa parte desta diferença.

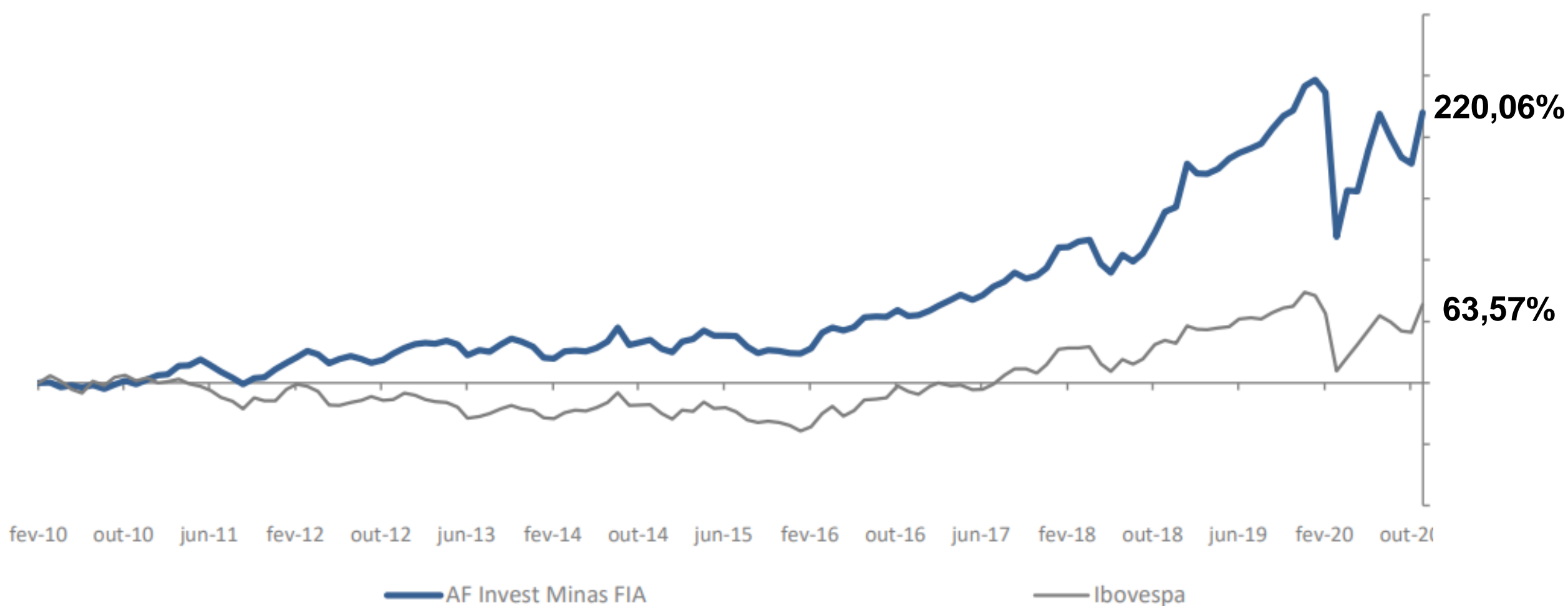
As maiores atribuições positivas na performance do fundo no mês foram do setor financeiro, mineração e petróleo que contribuíram com +4,75%, +3,95% e +2,29% respectivamente.

Seguimos construtivos para o mercado acionário, principalmente para o setor de commodities, que com a recuperação do PIB mundial será beneficiado com elevação dos preços. Além disto, novas perspectivas em relação as vacinas e novos estímulos nos Estados Unidos corroboram para um maior apetite para ativos de risco. Por outro lado, entendemos que o nível de preços e valuation de alguns setores, somados a alguns desafios no mercado doméstico como:

- (i) Equilíbrio das contas públicas;
- (ii) Aceleração dos índices inflacionários; e
- (iii) Aprovação de reformas valida um aumento/manutenção do atual nível de caixa.

# AF Invest Minas FIA

## Rentabilidade histórica Minas FIA vs. Ibovespa



### MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	14,93%	15,90%
Trimestral	6,81%	9,58%
YTD	-6,32%	-5,84%
12 meses	-0,60%	0,61%
24 meses	33,85%	21,66%
36 meses	71,14%	51,30%
48 meses	107,53%	75,90%
60 meses	154,46%	141,34%
Desde o início	220,06%	63,57%

Fonte: AF Invest | Data base: 30/11/2020



+55 31 2103.6000

[afinvest.com.br](http://afinvest.com.br)

[relacionamento@afinvest.com.br](mailto: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](http://www.afinvest.com.br).