



**INVEST**

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

# Carta do Gestor

---

Outubro /2021

# Mercado de Crédito

No Brasil, tivemos um mês bastante complicado para os ativos locais. O Real depreciou 3,5%, o Ibovespa caiu 6,8% e o DI Janeiro 25 apresentou alta de 190 bps. O principal trigger do movimento foi o fiscal local: o programa do Auxílio Brasil foi prorrogado e acrescido sem uma fonte de financiamento, furando, assim, a regra do teto de gastos. A equipe econômica perdeu a batalha com o setor político e o próprio ministro da economia, Paulo Guedes, assumiu que o gasto adicional deveria ficar fora da regra fiscal. Tenta-se, por meio da PEC dos Precatórios, alterar a fórmula de cálculo do teto para que este acomode os gastos adicionais.

Devido à piora do fiscal e por mais uma surpresa altista nos dados de inflação, o Banco Central do Brasil aumentou o ritmo de incremento das taxas de juros. O plano de voo original de 100 bps por reunião foi abandonado e vimos a Selic subir 150 bps com indicação de novo incremento de mesma magnitude na próxima reunião. Não descarta-se, inclusive, aumento superior.

Também chama atenção a luta dos poderes executivo e legislativo para reduzir o preço dos combustíveis.

Como notícia positiva, a perspectiva de crise hídrica apresentou melhora devido aos fatores: (i) maior índice de chuvas; (ii) menor consumo devido à temperaturas mais amenas e (iii) ações do governo.

Do lado externo, vimos uma alta contínua nos preços de petróleo que atingiram valores não vistos desde 2014. A OPEC+ decidiu manter o plano inicial e realizar o aumento apenas gradual da oferta de petróleo, mesmo com a escassez em diversos pontos do globo.

Houve algum alívio do lado chinês com a quitação por parte da Evergrande da dívida que gerou aversão a risco no fim de Setembro, antes do fim do seu prazo de carência.

Nos EUA, o presidente Biden ainda luta para que seu pacote de infraestrutura não seja ainda mais reduzido nas negociações com o congresso americano. Houve também sinais mistos vindos do payroll. A criação de vagas ficou abaixo do esperado, porém a taxa de desemprego se recuperou de forma mais rápida, atingindo o patamar de 4,8%. As minutas do FED confirmaram a intenção de iniciar o processo de tapering na reunião de novembro.

# Mercado de Crédito

Em continuidade ao que observamos em Setembro, Outubro também se mostrou desafiador para os bonds emergentes brasileiros contaminados pela desancoragem fiscal em detrimento da agenda populista do governo.

Entramos no início do mês bem posicionados com proteções para a abertura da taxa de juros dos títulos americanos, e mitigamos grande parte do resultado, tanto com posições vendidas no título, quanto como no cupom cambial.

Desta forma, assim como comentamos em nossa carta anterior, reduzimos novamente ao longo do mês a nossa posição direcional no Brasil, e estamos com um nível de caixa acima da média. Começamos a enxergar algumas “barganhas” e vamos aproveitar essa assimetria de retorno em papéis com uma duration ao redor de 2 a 3 anos, menos expostos ao risco de mercado e mais direcionado ao risco de crédito.

Abaixo, um gráfico com a rentabilidade do AF Global Bonds FIRF CP IE fundo frente ao CDI e seu benchmark disponível no Bloomberg. A classe segue com um carregamento bem atrativo, especialmente quando comparamos com o mercado local. Em momentos de maior volatilidade notamos como a gestão ativa e o mandato deste fundo beneficiam a preservação de capital.



# AF Invest Geraes

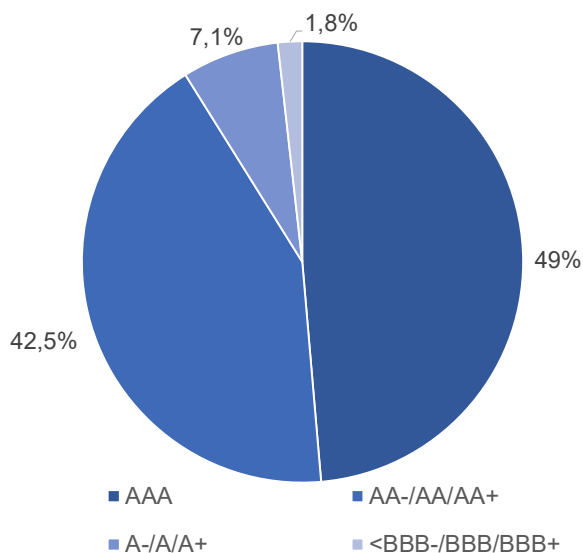
## Performance

Em outubro o mercado primário apresentou grande número de emissões, das quais alocamos em apenas 5 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 mais interessante.

As movimentações do mês contribuíram para a oxigenação da carteira, com entrada de ativos com spreads interessantes e bom perfil de crédito. Além disso, as vendas foram realizadas em preços elevados, concretizando o fechamento de spreads esperado.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 1,8% para um prazo médio de 2,0 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 32,7% do total.

# AF Invest Geraes 30

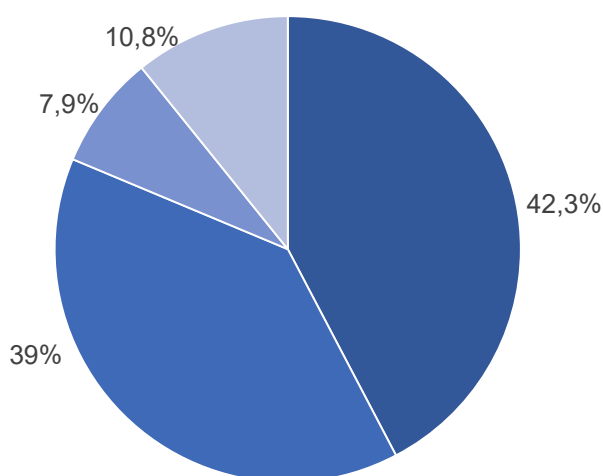
## Performance

Em outubro o mercado primário apresentou grande número de emissões, das quais alocamos em apenas 5 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 mais interessante.

As movimentações do mês contribuíram para a oxigenação da carteira, com entrada de ativos com spreads interessantes e bom perfil de crédito. Além disso, as vendas foram realizadas em preços elevados, concretizando o fechamento de spreads esperado.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 2,6% para um prazo médio de 2,4 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 81% dos ativos entre AAA e AA.



## Diversificação Setorial

Atualmente o AF Invest Geraes 30 possui investimentos em 22 setores. A maior concentração, de 29,9% da carteira, corresponde ao setor Financeiro.

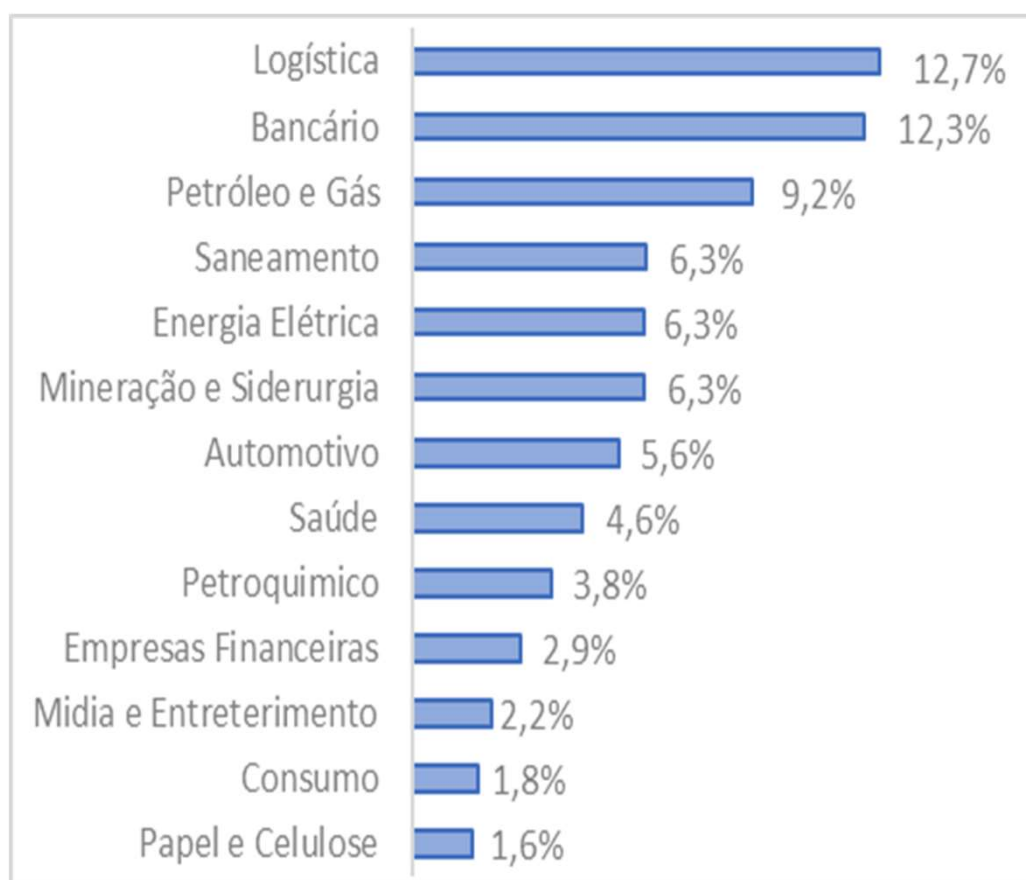
# AF Global Bonds

## Performance

Em outubro, o AF Global Bonds apresentou resultado de -0,09% vs. 0,48% do CDI.

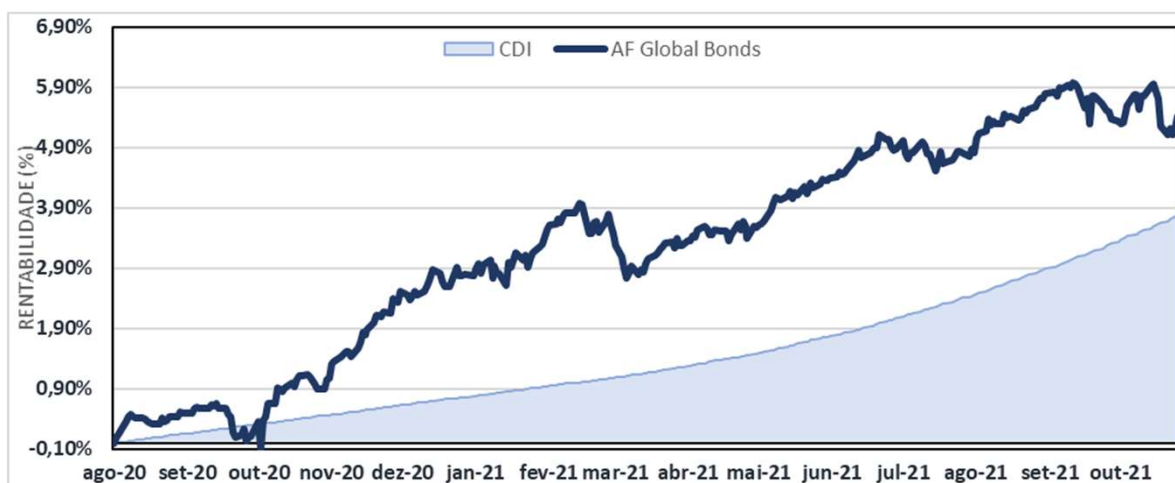
As empresas ligadas a commodities, logística e de saúde foram os principais detratores ao longo do mês. Do lado positivo as proteções mitigaram quase todo o impacto negativo e contribuíram de maneira significativa.

## Diversificação Setorial



# AF Global Bonds

## Rentabilidade histórica AF Global vs. CDI



Fonte: AF Invest | Data base: 29/10/2021

Indicador	3M	6M	YTD	Início
Rentabilidade	0,55%	1,74%	2,55%	5,40%
CDI	1,34%	2,30%	3,01%	3,80%
Volatilidade	2,21%	1,90%	1,96%	1,91%
Sharpe	-1,41	-0,27	-0,26	0,66

Fonte: AF Invest | Data base: 29/10/2021

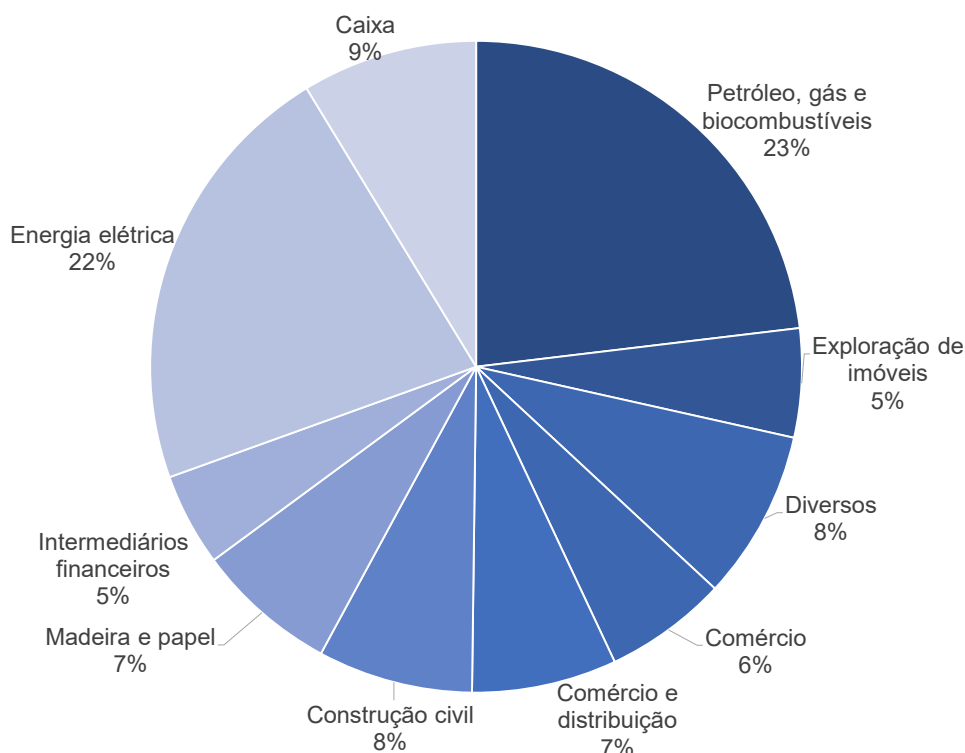
## Performance

O AF Minas FIA apresentou queda de 6,33% versus 6,74% do Ibovespa no mês de setembro. No ano, o fundo apresenta queda de 9,20% contra uma queda de 13,04% do benchmark. As maiores contribuições negativas na performance foram dos setores de construção civil, aluguel de veículos e propriedades que contribuíram com -1,51%; -1,18% e -0,93%, respectivamente.

Neste mês, o mercado brasileiro sofreu mais uma vez, desta vez por conta de fatores ligados ao próprio país. Frente a um risco fiscal mais elevado, houve uma forte alta do dólar e dos juros futuros, assim como a manutenção da inflação por um período mais longo. Com isso, os ativos ligados à economia doméstica apresentaram forte queda, principalmente nos setores ligados ao consumo. Devido ao cenário estressado, a maioria das empresas listadas atingiram níveis de preço vistos pela última vez no fim do governo Dilma e na crise do subprime, em 2008, mesmo apresentando excelentes resultados operacionais e solidez financeira.

Quanto às movimentações realizadas, aumentamos nossa exposição ao setor elétrico, no qual enxergamos uma atrativa relação de risco/retorno. Além disso, aumentamos a liquidez da carteira, visto que a volatilidade atual poderá nos oferecer boas oportunidades de alocação.

## Diversificação Setorial





# AF Invest Minas FIA

## Rentabilidade histórica Minas FIA vs. Ibovespa



### MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	-6,33%	-6,74%
Trimestral	-16,95%	-15,02%
YTD	-9,21%	-13,04%
12 meses	15,73%	10,16%
24 meses	1,60%	-3,47%
36 meses	44,86%	18,39%
48 meses	74,26%	39,29%
60 meses	102,31%	59,42%
Desde o início	222,31%	55,47%

Fonte: AF Invest | Data base: 29/10/2021



+55 31 2103-6000

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

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