



**INVEST**

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

# Carta do Gestor

---

Dezembro/2020

# Mercado de Crédito

Em 2020 vivenciamos momentos de forte incerteza, que contaminaram os ativos de mercado negativamente. No mercado de crédito não foi diferente e observamos uma volatilidade exacerbada ao longo do ano na classe crédito privado local e internacional. Após um primeiro momento com menor liquidez no mercado secundário, tivemos um terceiro trimestre marcado pela volta do apetite ao risco e aquecimento do mercado primário, em linha com o avanço das vacinas e a esperança que essa crise sanitária seja amenizada em 2021.

Após um ano de muitos desafios, entramos no ano de 2021 construtivos com o mercado de crédito e com os ativos de risco. Acreditamos que o Brasil se beneficiará de uma recuperação de atividade global, seja pela exportação de commodities metálicas e de produtos agrícolas, como pela melhora na dinâmica do setor de serviços. Apesar disso, entendemos que é necessário acompanhar como o governo brasileiro vai lidar com o substancial aumento da dívida pública, o teto de gastos como sua âncora fiscal e o planejamento da imunização da população, que vem enfrentando um novo aumento do número de casos e novas restrições.

Vale ressaltar que boa parte dos ativos de crédito no mercado local ainda se encontra com prêmios interessantes, seja quando comparados a sua média histórica ou em termos relativos a outras classes de ativos. Como de costume, em momentos de taxas de juros menores e uma política fiscal expansionista dos governos centrais, boa parte dos recursos dos investidores é direcionada a ativos com maior volatilidade e maiores prêmios de risco, como os títulos de renda fixa mais longos, hedge funds e ações.

Com isso, notamos uma diminuição no patrimônio líquido na indústria de fundos de crédito. Entretanto, reforçamos que a classe e os nossos fundos abertos continuam muito bem posicionados em termos de risco-retorno, com alocação em empresas de balanços robustos, líderes em seus setores e relevante previsibilidade na geração de caixa. Além disso, devemos observar uma normalização da política monetária para um patamar menos expansionista, que torna o retorno nominal da classe ainda mais interessante, dada a sua baixa volatilidade e spread de crédito atrativos.

Esperamos um volume de emissão bem interessante no mercado primário, tanto pela rolagem das dívidas realizadas no primeiro semestre do ano passado, como pelo forte volume de IPO's que serão acompanhados também por capital de terceiros nos seus diversos investimentos. Em relação ao mercado secundário, o fluxo de compradores melhorou bastante ao longo dos últimos meses, aliada a confiança dos investidores na classe de ativo e o patamar historicamente alto de retorno contratado dada a atual marcação de mercado. Seguimos extremamente seletivos em nossas alocações, após a forte recuperação no volume de emissões primárias dos últimos meses do ano, onde destacamos a participação nas debêntures da Unidas, no FIDC Soma III (Stone) e FIDC Simpar.

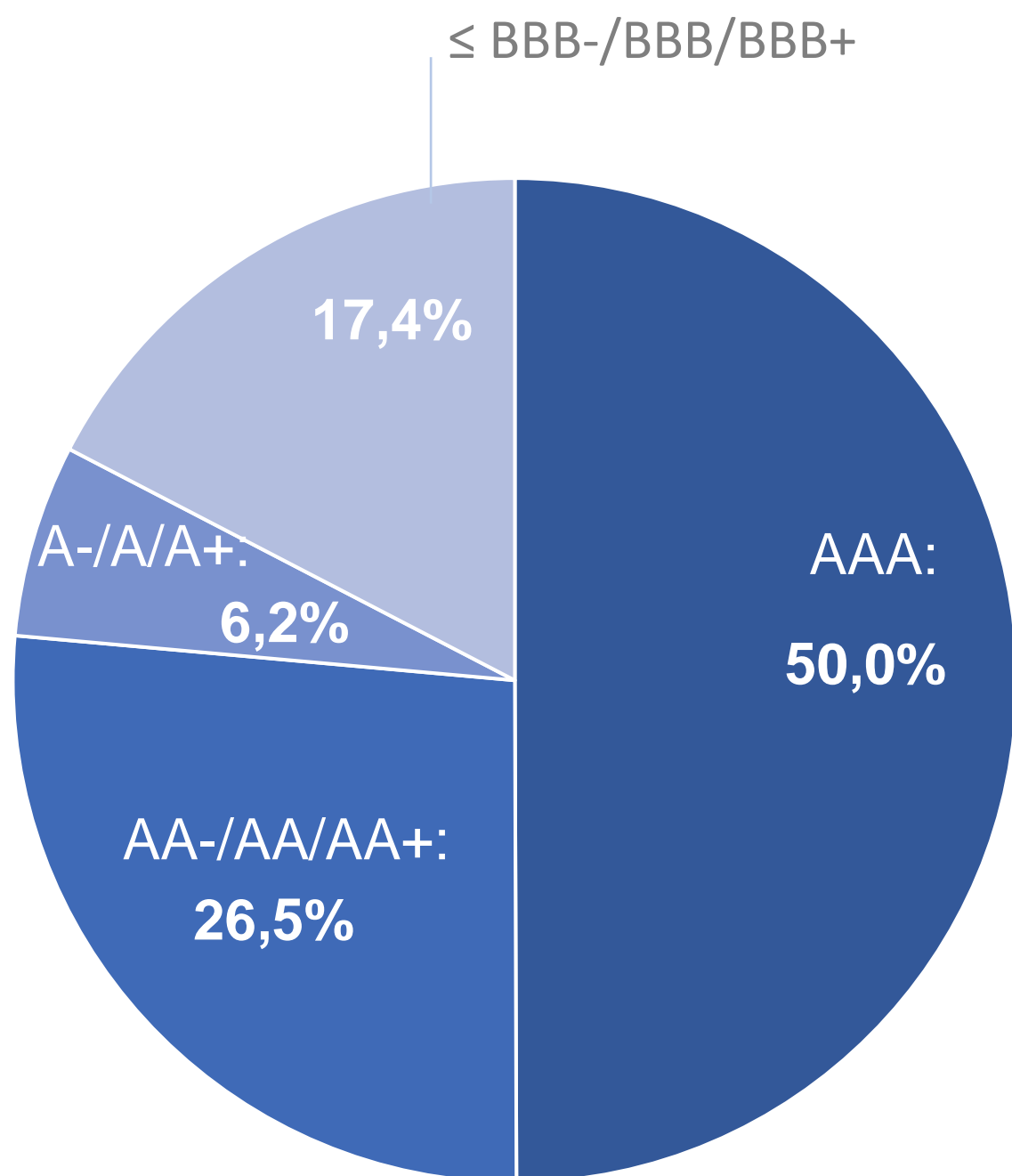
Vale destacar, que os spreads dos ativos contribuem para um carregamento mais alto para nossos fundos, que serão capturados nos próximos períodos. Atualmente, o carregamento líquido do fundo Geraes (liquidez em D+1) se encontra em aproximadamente CDI + 2,1% para um prazo médio de 2 anos, bem acima da meta de retorno proposto do fundo (CDI + 0,75%). Quanto ao fundo Geraes 30 (liquidez em D+31), temos um carregamento líquido de aproximadamente CDI + 2,6% para um prazo médio de 2,5 anos, também acima da meta de retorno proposto do fundo (CDI + 1,25%).

## Performance

O AF Invest Geraes apresentou rentabilidade de 151,8% do CDI durante o mês de dezembro. O resultado foi consequência

- (i) do fechamento de algumas debêntures específicas em nosso portfólio;
- (ii) a retomada econômica esperada para 2021 com o início da vacinação em alguns países; e,
- (iii) consequente aumento da liquidez no mercado secundário.

## Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 76% 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.

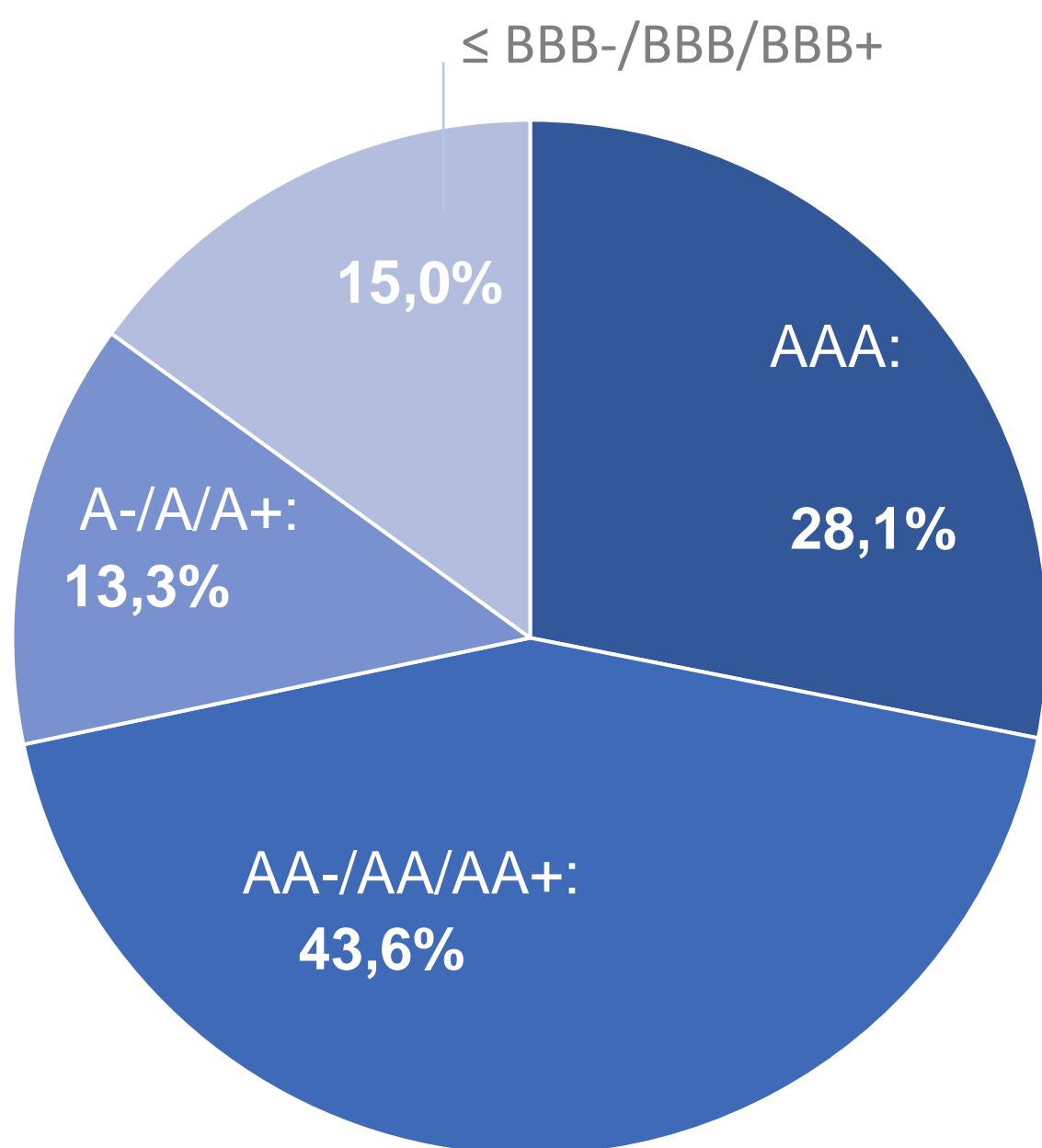
# AF Invest Geraes 30

## Performance

Em dezembro, o AF Invest Geraes 30 apresentou resultado de 0,26% vs. 0,16% do CDI, ou seja, 155,3% do CDI. Assim como o Geraes, o fundo foi impactado pelo

- (i) do fechamento de algumas debêntures específicas em nosso portfólio;
- (ii) a retomada econômica esperada para 2021 com o início da vacinação em alguns países; e,
- (iii) 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 47% da carteira corresponde ao setor Financeiro.

# AF Invest Minas FIA

O ano de 2020 marcou a vidas das pessoas de várias maneiras, tanto na ótica da saúde física e mental, quanto no universo de investimentos. Foi um ano muito desafiador, em que conseguimos aprender e absorver lições que irão corroborar para uma gestão ainda mais ativa do nosso portfólio.

Ainda no ano de 2020, tivemos uma mudança em relação ao time de gestão. Em outubro, Leandro Saliba e Rodrigo Donnard, retornaram para continuidade ao trabalho de gestão em renda variável, eles fizeram parte do time de ações da AF Invest, no período de 2008 a 2013.

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 ativos cíclicos, de valor e que haviam sido excessivamente penalizados pela pandemia do coronavírus, buscando uma assimetria maior em relação ao risco retorno.

Para o ano de 2021, seguimos construtivos com o cenário econômico explicado pelo o andamento do processo de vacinação e pela magnitude dos incentivos fiscais e monetários. Esta recuperação econômica global, beneficia os ativos cíclicos, como as commodities que entendemos que poderão ter seus preços estáveis ou até um incremento.

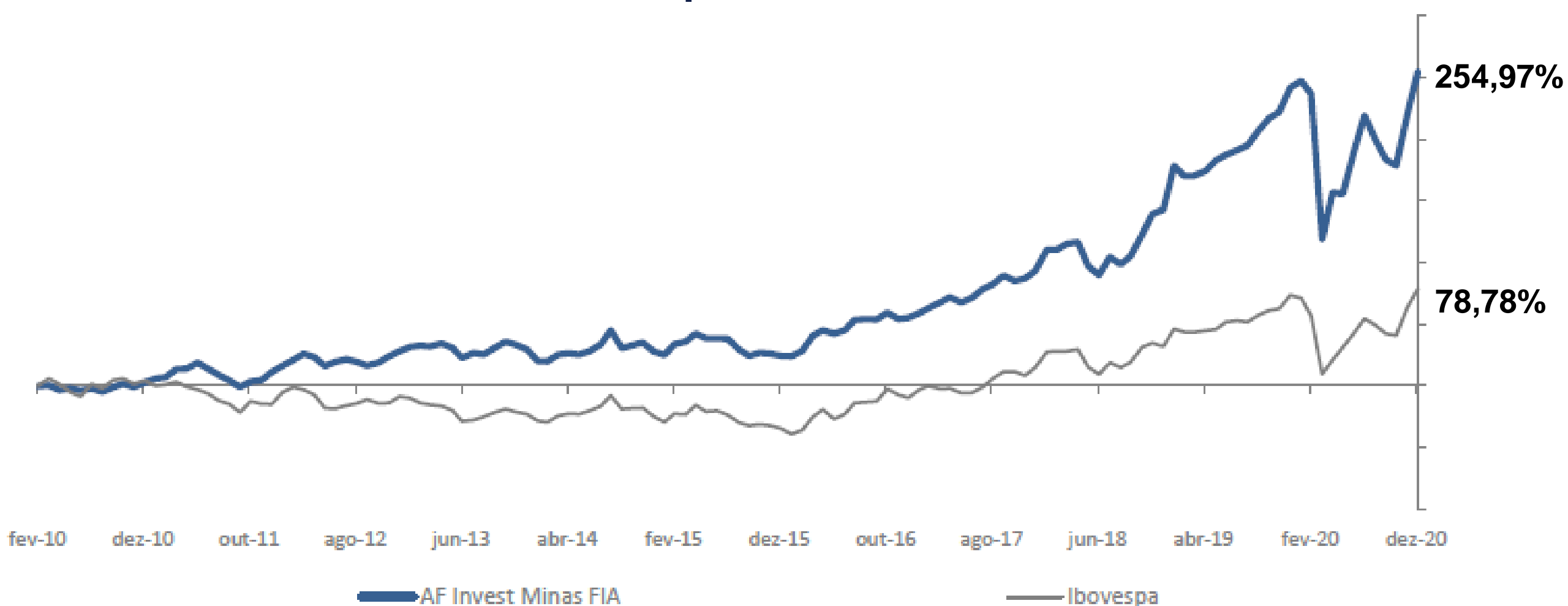
Neste meio tempo, entendemos que o nível de preços e valuations de alguns setores corroboram para adição de setores com fluxo operacional mais estáveis, como o setor elétrico e um aumento do caixa.

Após todos estes desafios, o fundo Minas FIA apresentou em dezembro de 2020 uma alta de +10,90%, fechando o ano com retorno positivo de +3,89%, acima do benchmark, tanto no mês +9,30%, quanto no ano +2,92%.

Por fim, vale destacar a evolução do patrimônio do fundo totalizando R\$ 119,6 milhões e a excelente qualidade do nosso passivo.

# AF Invest Minas FIA

## Rentabilidade histórica Minas FIA vs. Ibovespa



### MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	10,90%	9,30%
Trimestral	25,22%	25,81%
YTD	3,89%	2,92%
12 meses	3,89%	2,92%
24 meses	45,99%	35,42%
36 meses	83,60%	55,78%
48 meses	128,88%	97,61%
60 meses	185,94%	174,56%
Desde o início	254,97%	78,78%

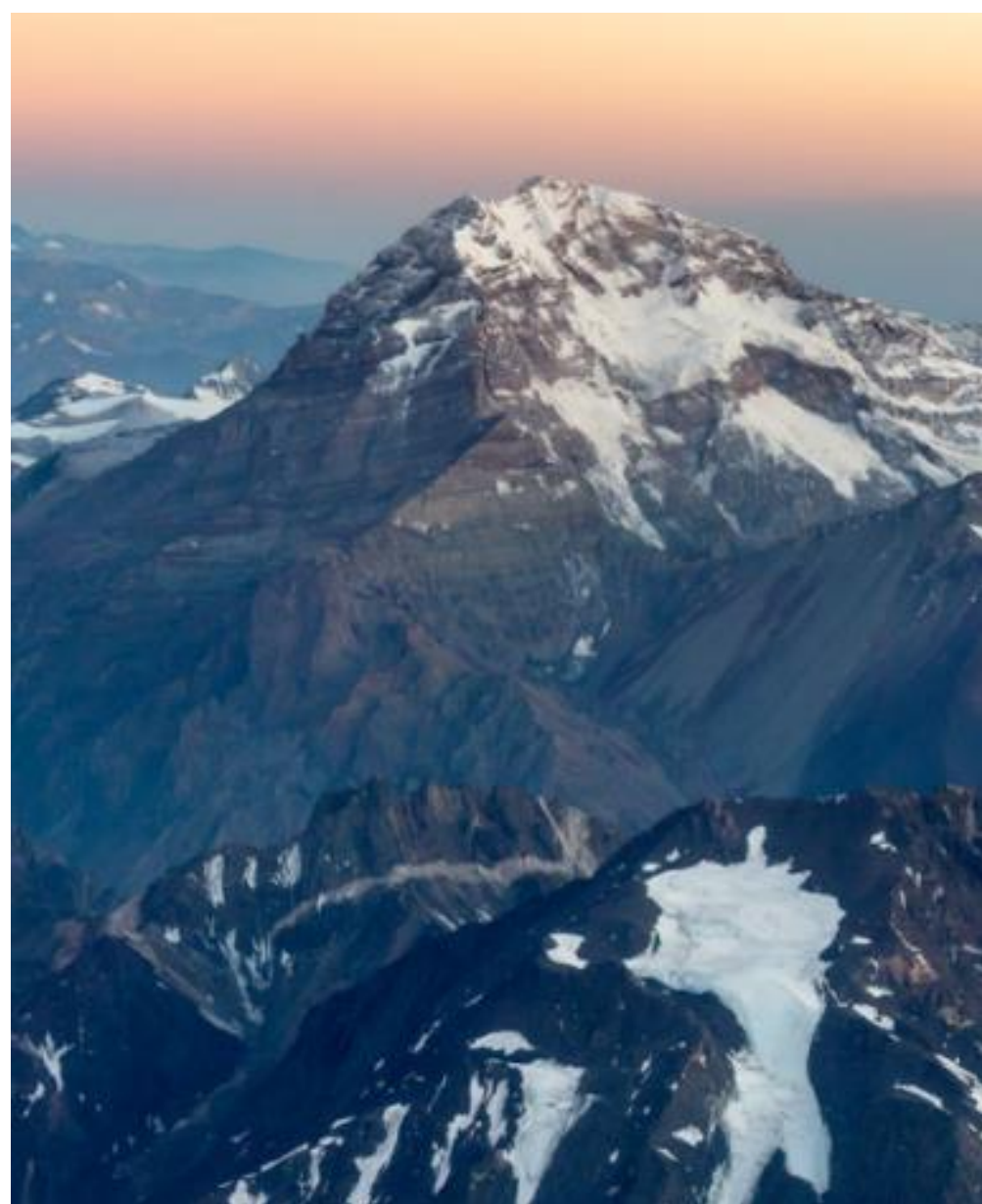
Fonte: AF Invest | Data base: 31/12/2020

# AF Invest Aconcágua

Neste ano de 2020 nós da AF Invest inovamos mais uma vez e estamos lançando um fundo Quantitativo, chamado AF Invest Aconcágua Quantitativo FIM. Fundos quantitativos já são uma realidade muito comum nos Estados Unidos e em mercados mais consolidados, mas no Brasil este tipo de fundo não tem ainda um volume de patrimônio sob gestão representativo. Vislumbrando a evolução tecnológica que acompanhamos no mundo, também vamos seguir esta tendência através do AF Invest Aconcágua.

Um fundo quantitativo opera no mercado de forma automatizada através de algoritmos que são definidos por uma sequência de regras baseadas em preço, volume, indicadores ou qualquer modelo matemático para analisar as informações e executar as operações de forma automatizada no mercado. As operações automatizadas permitem ao fundo encontrar oportunidades no mercado invisíveis aos analistas, além de remover o lado emocional que impacta as tomadas de decisão no momento da operação. Ao criar um portfólio de estratégias, ao invés de um portfólio de ativos, é possível atingir um maior nível de diversificação, com menor volatilidade e maior retorno.

Nosso processo de desenvolvimento de novas estratégias de investimento segue um passo a passo



bastante rigoroso para assegurar que apenas as estratégias vencedoras serão usadas pelo fundo. Atualmente menos de 5% das estratégias desenvolvidas são utilizadas. As demais são descartadas por não atingir algum critério estabelecido para filtrar estratégias lucrativas e com risco controlado. Uma vez que as estratégias superam todos os testes robustos feitos elas estão aptas a serem usadas para operação. Neste momento entra em cena uma estratégia de alocação para buscar através dos estudos de performance de cada estratégia e da situação de mercado definir quanto de capital alocar em cada uma delas. Desta forma buscamos sempre trazer melhorias para nossos sistemas e evoluir junto com o mercado. Estamos chegando agora com nosso fundo, mas nossas estratégias já estão sendo operadas a mais de 2 anos no mercado.



+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).