



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Carta do Gestor

Julho/2020

Nossos Fundos

Cenário Macroeconômico

O mês de julho segue influenciado pelo avanço no número de casos de Covid-19, que totalizou 18 milhões – entre casos ativos e inativos –, também sendo impactado pelo estremecimento das relações entre EUA e China, assim como pela aproximação das eleições norte americanas.

As curvas de contágio seguem apresentando comportamento desuniforme entre países, destacando-se a manutenção de um cenário positivo para a maior parte da Europa, permitindo a continuidade de políticas de flexibilização na região. Esse contexto, em conjunto a medidas de suporte aos países mais impactados – como o pacote de EUR 750 bilhões aprovado pelo bloco europeu – tendem a acelerar o ritmo de retomada econômica, que apresentou contração de 12,1% versus o observado no 1T20.

Nos EUA, o recente avanço na quantidade de casos segue restrito a um reduzido número de estados, permitindo com que a atividade de forma consolidada apresente sinais de retomada. Cabe destacar que o PIB do 2T20 apresentou contração em menor intensidade que o esperado, retraindo 9,5% vs 1T20 e que novas medidas governamentais seguem em pauta, como o pacote para investimentos em infraestrutura com volume superior a USD 1 trilhão.

O cenário brasileiro segue desafiador, com o número de casos encerrando o período em patamar superior a 2,5 milhões e ainda sem trajetória de queda. Esse cenário segue em destaque conjuntamente às ascensões do déficit primário – associada à redução das receitas e aumento dos gastos governamentais – que elevam as pressões relacionadas ao aumento do endividamento público.

Positivamente, tem-se observado melhora nas expectativas de desempenho econômico no ano, em linha às sinalizações de retomada nos mercados desenvolvidos. Vale destacar que tal reaquecimento permanece sustentado por medidas fiscais e monetárias expansionistas, ressaltando que discussões referentes a novo corte na taxa base de juros seguem em pauta, assim como a necessidade de uma reforma tributária no país.

O contexto de sinalização de normalização no ritmo de contágio do Covid-19 em conjunto a indicações quanto ao desenvolvimento de vacina para a doença e a adoção de novas medidas governamentais, levaram a nova valorização dos ativos financeiros mundiais. Entretanto, contrapondo tal cenário, incertezas relacionadas à possibilidade de segunda onda de contaminação, à trajetória do endividamento público e privado, assim como aspectos geopolíticos, demandam acompanhamento extensivo quanto aos impactos econômicos e efeito no valor dos ativos.

Mercado de Crédito

Ao longo do mês de julho, os principais indicadores de mercado de crédito negociaram bem apesar da liquidez um pouco menor frente os meses anteriores, notamos uma ininterrupta correção no nível dos spreads de crédito após o choque de precificação ocorrido no final do primeiro trimestre deste ano. Continuamos a observar uma janela bem interessante no mercado internacional de renda fixa na alocação em crédito voltado para o mercado emergente, quando comparamos aos mercados desenvolvidos.

Boa parte desse otimismo é originado pela recuperação econômica chinesa observado nos dados do PIB do segundo semestre, recuperando 56,5% tri/tri depois de uma queda sem precedentes de 35,8% tri/tri no 1T20. Por hora, o número de casos e de aumento de contaminação se mostram bem controlados, sugerindo uma recuperação forte liderada produtividade e investimento (especialmente infraestrutura e imobiliário), que beneficia o preço das commodities metálicas e o cenário para países emergentes de uma maneira geral, especialmente América Latina.

Em relação a estratégia de crédito privado no mercado local, a classe apresentou retornos positivos e acima do carregamento da estratégia. O resultado foi consequência do fechamento na taxa das debêntures, dada a melhora consecutiva na perspectiva de recuperação da atividade no Brasil, dados econômicos globais mais construtivos e aumento na demanda no mercado secundário.

Apesar da recuperação observada nos últimos meses, cremos que a categoria de crédito high grade continua com um prêmio razoável olhando a marcação de mercado atual, seja quando analisamos em padrões históricos, como em termos relativos frente a outras classes de ativos. Em relação ao mercado primário, acreditamos que o pipeline deva acelerar até o final do ano, o que nos dará excelentes oportunidades de investimento para os mandatos.

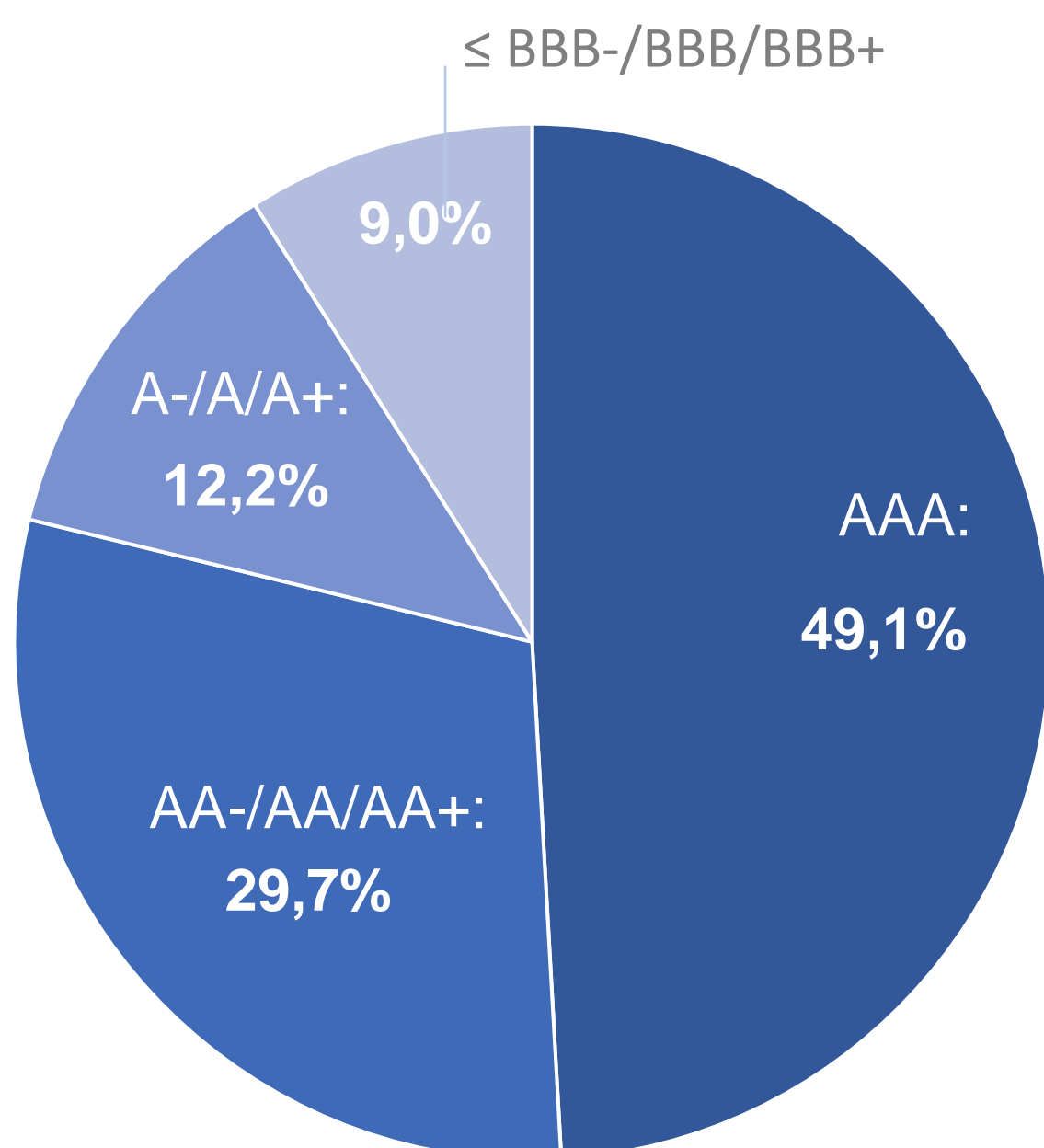
Não realizamos nenhuma mudança relevante no portfólio ao longo de julho. Dentro da nossa posição de debêntures, seguindo o que comentamos nos meses anteriores, a redução da alocação em papéis com o indexador % CDI se mostrou acertada, assim como no direcionamento do prazo médio dos papéis ao redor de dois anos e meio.

Entretanto, acreditamos que a narrativa do mercado será direcionada aos papéis bancários nos próximos meses, que em vários casos o nível negociado e marcação apresenta um prêmio relevante quando analisamos a marcação dos títulos corporativos semelhantes, seja em questão de prazo como de rating.

Performance

Ao longo de julho a estratégia de crédito privado no mercado local continuou apresentando retornos positivos e acima do carregamento da estratégia. O resultado de 290,7% CDI foi consequência do fechamento na taxa das debêntures, dada a melhora consecutiva dos dados econômicos e o aumento do volume negociado no mercado secundário. Vale ressaltar que a classe de debêntures foi a que mais contribuiu no mês, em 0,48% nominal.

Concentração por *rating*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 79% dos ativos entre AAA e AA.

Diversificação Setorial

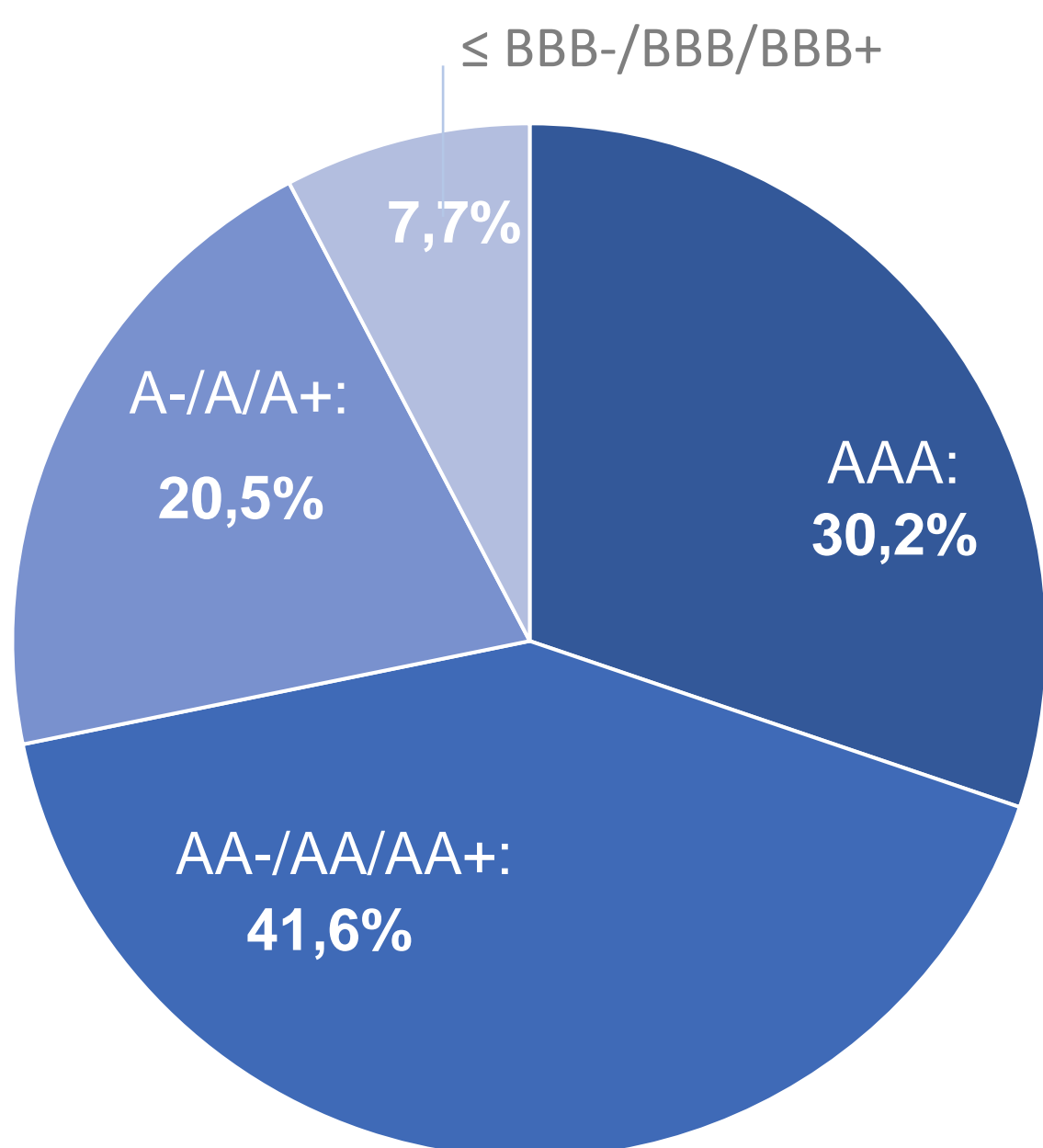
A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 40,3% do total. Cabe salientar que existem créditos de diversos bancos, em instrumentos como CDBs, LFs, LFs Subordinadas e LFs Perpétuas.

AF Invest Geraes 30

Performance

Em julho, o AF Invest Geraes 30 apresentou resultado de 0,96% vs. 0,19% do CDI. Assim como o Geraes o fundo foi impactado positivamente pelo fechamento dos spreads das debêntures, as quais contribuíram em 0,79%.

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 19 setores. A maior concentração, de 45,9% da carteira corresponde ao setor Financeiro, com diversos bancos emissores via CDBs, LFs, LFs Subordinadas e LFs Perpétuas, além de uma pequena participação no AF Invest Geraes.

AF Invest Minas FIA

O AF Invest MINAS FIA rendeu em julho 10,11% vs 8,27% do Ibovespa, com um alpha de 1,84%. No acumulado do ano, o fundo está com resultado de -6,56% vs -11,01% do Ibovespa.

As maiores contribuições positivas no período foram JSL, B3 e Itaúsa, que subiram 24,29%, 15,38% e 11,57% respectivamente. Cogna foi a segunda maior contribuição de performance, no entanto, como estávamos lançados em opções de compra e fomos exercidos no vencimento de julho, realizamos a nossa posição (até a data do vencimento das opções, em 20/08, as ações da empresa subiam 45,23% no mês, puxadas principalmente pelo IPO de Vasta na Nasdaq, o que acabou acontecendo no final do mês). Das 15 posições atuais no fundo, somente Sanepar teve uma ligeira queda no mês.

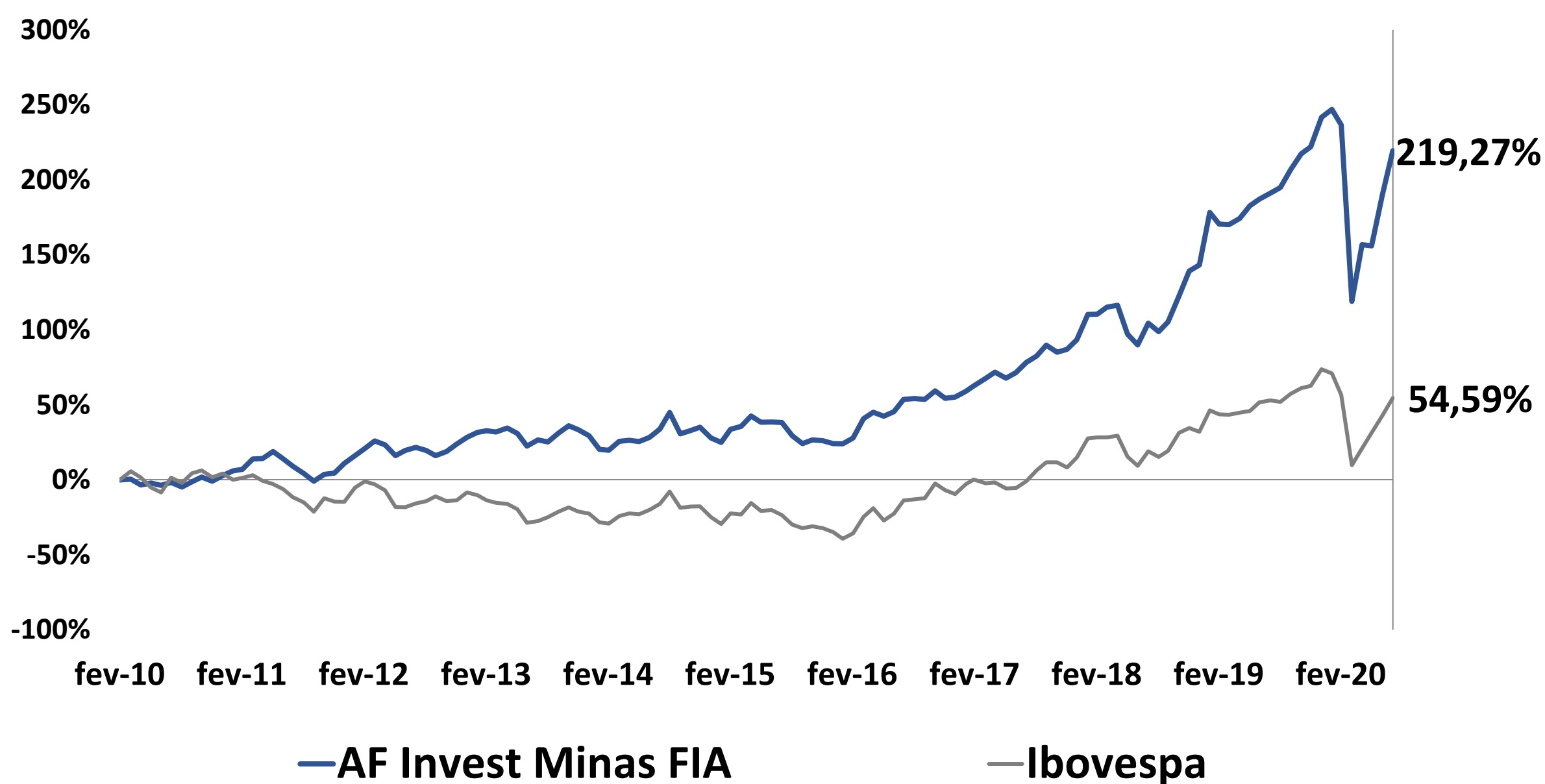
É o quarto mês consecutivo de recuperação da bolsa local, no entanto ainda estamos como uma das piores bolsas no mundo no acumulado do ano. Continuamos confiantes nas empresas da nossa carteira, sempre com o foco em prazos mais dilatados. Em contrapartida, salientamos que a quantidade de barganhas que víamos em março e abril deste ano, depois da derrocada do mercado, estão cada vez mais escassas, o que tem diminuído a nossa “agressividade” em termos relativos. Nosso caixa atualmente está em 12%.

Gostaríamos de compartilhar um marco importante na nossa história. O AF Invest Minas FIA alcançou o patrimônio de R\$100 milhões no mês de julho. Ficamos muito honrados com esse feito, que só foi possível pela sua confiança em nossa gestão! Aos nossos investidores, o nosso MUITO OBRIGADO!

AF Invest Minas FIA

Gráfico

Rentabilidade histórica Minas FIA vs Ibovespa



MINAS FIA

Período	Nominal	Ibov
Mensal	10,11%	8,27%
Trimestral	24,35%	27,83%
YTD	-6,56%	-11,01%
12 meses	9,70%	1,08%
24 meses	56,19%	29,91%
36 meses	79,12%	56,12%
48 meses	107,91%	79,58%
60 meses	131,04%	102,33%
Desde o início	219,27%	54,59%

Fonte: AF Invest | Data base: 31/07/2020



+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.