

Prezado Investidor

- **Comentários do Economista**

Em setembro houve continuidade da recuperação da atividade econômica global a despeito da aceleração dos números de contágio por COVID-19 em algumas regiões, notadamente na França e Espanha. Além disso, a proximidade das eleições e as discussões em torno de um quinto pacote econômico nos Estados Unidos também tiveram relevância.

A retomada do ritmo de contágios por COVID-19 em algumas regiões importantes não tem sido acompanhada por elevação proporcional do número de óbitos, não ensejando novas medidas radicais de distanciamento social. Tal fenômeno tem sido combatido com medidas pontuais e reversões de algumas outras medidas de reabertura.

É nesse sentido que os efeitos na atividade econômica, ainda que perceptível em casos como França e Espanha, têm sido bem mais moderados e não têm colocado a recuperação em xeque. De forma qualitativa, a atividade econômica continua mostrando heterogeneidade relevante, com setores atrelados a bens com melhor performance sobre serviços. Também importante destacar o comportamento global mais fraco do mercado de trabalho vis a vis a recuperação de forma geral.

Já nos Estados Unidos as discussões em torno de um quinto pacote de estímulo trilionário chamaram a atenção ao longo do mês. Entre idas e vindas, os democratas e republicanos ainda não chegaram a um acordo do montante total a ser destinado para tal pacote, ainda que haja concordância na necessidade do mesmo. O Federal Reserve, por sua vez, vem em diversas oportunidades pontuando as limitações da política monetária e a necessidade de atuação da política fiscal.

No Brasil as atenções seguem voltadas para as dificuldades de avanço das pautas econômicas. As energias do governo federal têm sido gastas na tentativa de emplacar um novo programa social em substituição ao Bolsa Família, mas que, até então, não tem viabilidade orçamentária.

Neste sentido, dada a vontade política em emplacar tal programa e a dificuldade de viabilizá-lo respeitando as regras fiscais correntes, notadamente o Teto de Gastos, cresce o risco de manobras pouco convencionais, entre elas duas anunciadas por membros do governo na última semana do mês, mas que foram rechaçadas após reação negativa do mercado financeiro: o atraso de precatórios e a utilização do FUNDEB.

É neste contexto que as reformas econômicas, como a Administrativa, tributária etc., têm ficado a margem das discussões. Tal incerteza tem se materializado na maior dificuldade do Tesouro em se financiar a taxas e vencimentos adequados.

Apesar de tal incerteza política, os dados de atividade econômicos têm vindo impulsionados pelas reaberturas das economias e pelos estímulos dados, especialmente, o auxílio emergencial. Neste caso vale pontuar que, assim como no exterior, a recuperação tem sido heterogênea entre setores, dentre os quais serviços e o mercado de trabalho tem tido performance pior frente a setores relacionados a bens.

Neste contexto de maior demanda por bens, alta de preço de commodities e depreciação do câmbio, tem havido alguma alta de preços, especialmente de alimentos, mas não somente, e que deve perdurar por mais alguns meses, sendo que não acreditamos que as altas de preços correntes irão se perpetuar por prazos mais longos.

O cenário de recuperação econômica, algumas pressões de preços e a incerteza fiscal tem levado a questionamentos sobre a política monetária do Banco Central do Brasil. Em relação a atividade econômica e a inflação, nós não vemos maiores problemas, uma vez que acreditamos que o ritmo de recuperação deverá se moderar adiante fazendo com que a ociosidade da economia limite a disseminação de alta de preços.

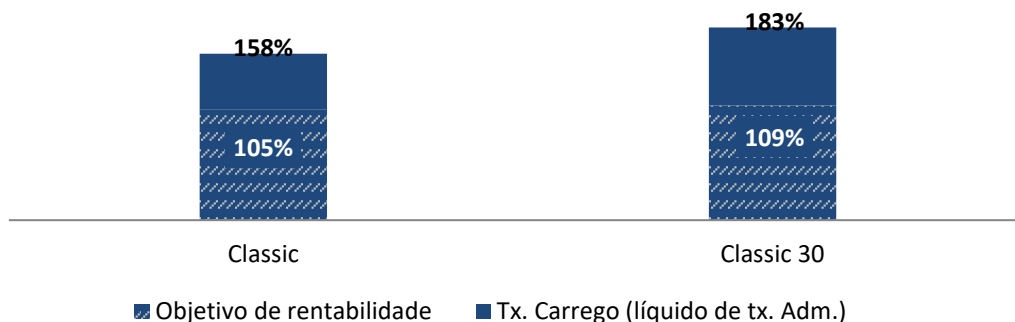
Devemos ressaltar que uma alteração no regime fiscal poderia levar o Banco Central a abandonar o chamado *forward guidance* e a cogitar alta da taxa de juros no médio prazo. Neste sentido, acreditamos que o BCB só irá agir no caso da alteração fiscal se materializar em maiores expectativas inflacionárias. Entretanto, apesar dos maiores riscos frente aos últimos meses, mantemos a expectativa de que a taxa SELIC deva ficar estável em 2% até meados do final de 2021.

- **Comentários da Gestão:**

No mês de setembro ainda observou-se o movimento de fechamento nas taxas dos ativos de crédito privado e o novo patamar de rentabilidade das carteiras dos fundos Daycoval Classic e Daycoval Classic 30, que é a taxa média dos ativos que compõem o fundo (conhecido como taxa de carregamento do fundo), está em torno de 158 % do CDI e 183 % CDI, respectivamente, ou seja, comparando com a SELIC atual de 2,00 % ao ano, há um prêmio real.

O fundo, por ter marcação a mercado diária nos seus títulos, pode passar por momentos de maior volatilidade, mas que não afetam de forma algum seu resultado no longo prazo.

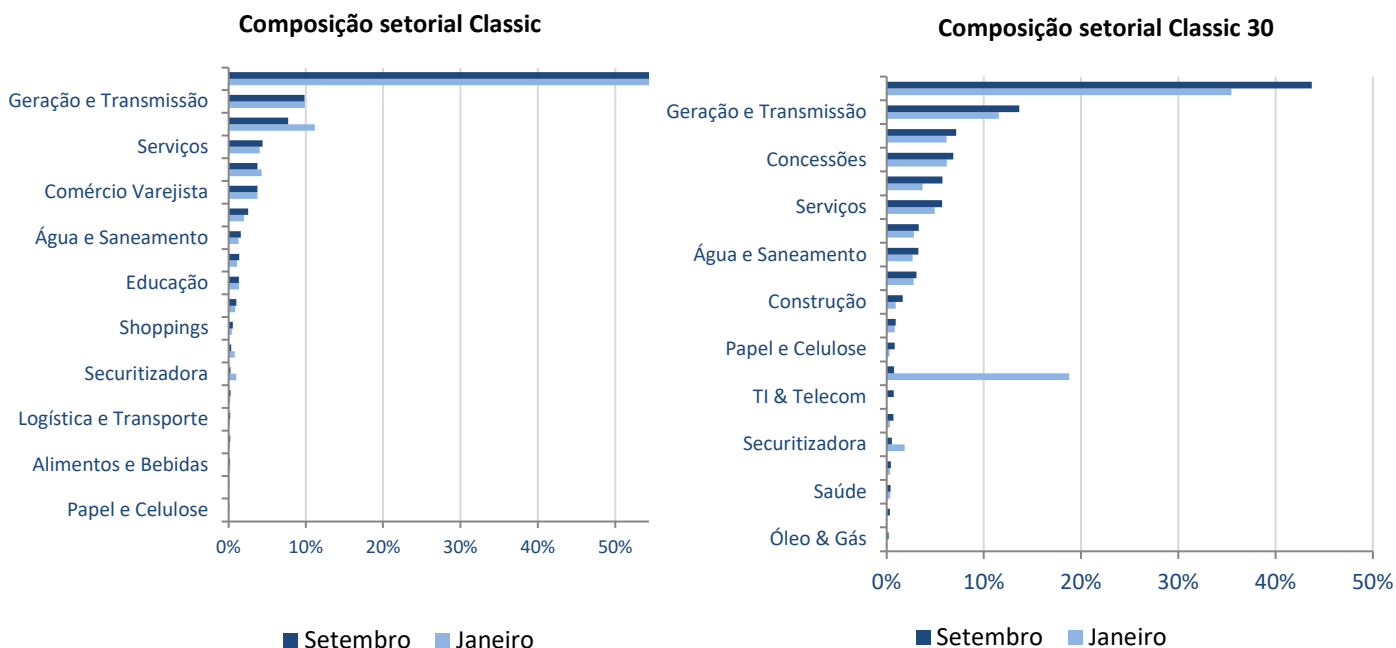
Objetivo de Rentabilidade até Fev/20 e Atual Taxa de Carregos dos fundos (líquidos de Taxa Adm.)



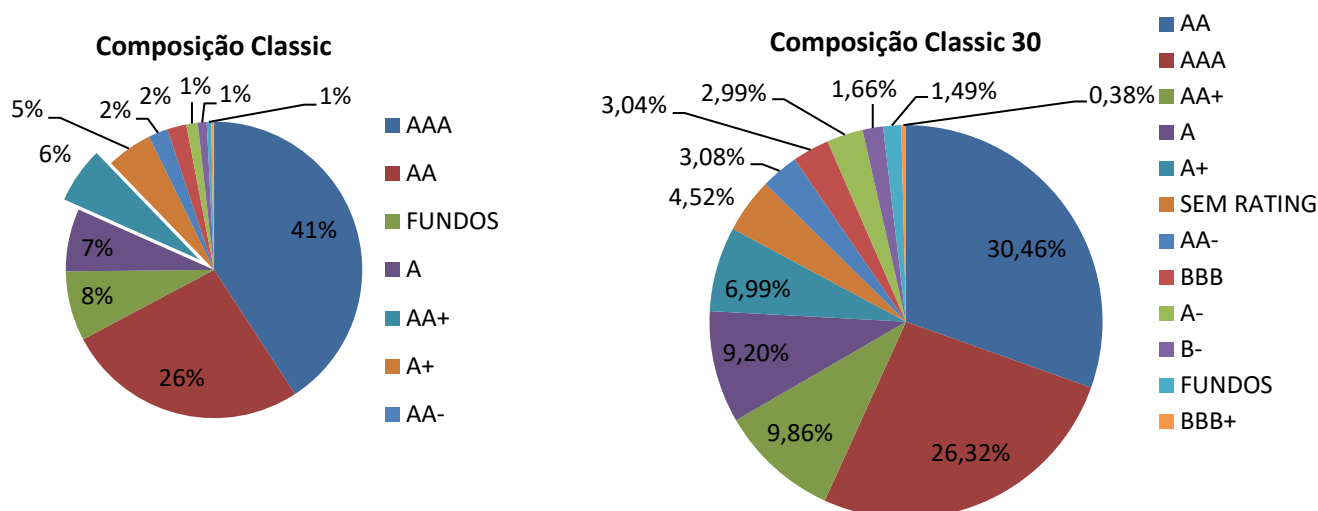
Houve emissões primárias de ativos privados, como exemplo a Debentures da Energisa de Mato Grosso, em que a Cia alongou uma dívida de R\$ 500 milhões de uma debênture emitida a CDI + 1,10%, com vencimento em fevereiro de 2021, para uma taxa de CDI + 2,30% e vencimento em agosto de 2025, e também em fundos estruturados, como exemplo o FIDC F500 do grupo supermercadista BIG, com taxa alvo de CDI + 2,20%.

Além das emissões primárias tiveram oportunidades no mercado secundário com taxas atrativas que contribui positivamente para os fundos crédito privado.

Diversificação da carteira: Como estratégia de mitigação de risco temos alocações dos ativos pulverizada por diversos setores da nossa economia, como se observa no gráfico abaixo as alocações das debêntures:



Qualidade de crédito dos ativos: Consideramos a qualidade dos ativos que compõem a carteira do fundo de empresas com boa classificação de risco (rating) que usualmente denominamos ativos *High Grade*. Além, da composição da carteira com esses ativos não estamos observando quaisquer indicações de deterioração severa da qualidade de crédito nas carteiras dos fundos. No gráfico abaixo destacamos alocações dos ativos por rating:



Rentabilidade do fundo: Abaixo tem a tabela demonstrando o desempenho dos fundos Daycoval Classic e Daycoval Classic 30:

Daycoval Classic FI RF Credito Privado

	set/20	6 meses	12 meses	18 meses	24 meses	Ano 2020	Desde Inicio
Fundo	0,17%	1,81%	1,67%	5,02%	8,48%	0,68%	189,82%
CDI	0,16%	1,21%	3,54%	6,77%	10,03%	2,28%	175,91%
% CDI	110,31%	149,39%	47,22%	74,09%	84,52%	29,62%	107,91%

Patrimônio do fundo	
Patrimônio líquido	R\$ 850.870.051,60
PL médio últimos 12 meses	R\$ 1.019.895.712,55

Daycoval Classic 30 FI RF Credito Privado

	set/20	6 meses	12 meses	Ano 2020	24 meses	Desde Inicio
Fundo	0,36%	3,37%	2,39%	1,34%	9,68%	11,69%
CDI	0,16%	1,21%	3,54%	2,28%	10,03%	11,77%
% CDI	230,03%	277,40%	67,56%	58,84%	96,54%	99,34%

Patrimônio do fundo	
Patrimônio líquido	R\$ 264.525.173,54
PL médio últimos 12 meses	R\$ 288.747.745,62

Caro investidor, agradecemos a confiança e estamos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

A Equipe Daycoval Asset Management

"Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC.";

"A rentabilidade obtida no passado, não representa garantia de rentabilidade futura.";

"Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos."

"O Daycoval Asset Management não garante, de forma expressa ou implícita, quaisquer das informações constantes deste documento, as quais não devem ser utilizadas para decisões negociais. É recomendada a consulta prévia a informações atualizadas, detalhadas e a assessores internos especializados. Todas as informações geográficas, políticas, econômicas, estatísticas,

financeiras e cambiais são apresentadas de forma aproximada, resumida e simplificada, podendo sofrer alterações a qualquer tempo. O Daycoval Asset Management consultou fontes externas oficiais que podem não ser as mais atualizadas, corretas ou completas, não se responsabilizando por qualquer perda ou dano, direto ou indireto, relacionado com decisões que venham a ser tomadas com base neste documento. O conteúdo deste documento é confidencial, sendo vedada a sua divulgação, parcial ou total, por qualquer meio, sem autorização prévia e expressa do Daycoval Asset Management."

