

# Carta Mensal

Outubro 2019



## Introdução

Nesta carta mensal, vamos mudar o tom geral. Normalmente a fazemos em “tom de conversa”, porém, a situação que o mercado viveu em outubro demanda uma explicação mais formal.

Tem sido tema recorrente em nossas últimas cartas a preocupação com os preços dos ativos de crédito e de alguma maneira este acerto teria que ocorrer. Por meses, vivenciamos uma certa “farra dos preços”. Vimos também papéis fechando sem que sequer houvesse negócio (vide carta de junho de 2019).

Outro fenômeno foi “cdi com *duration*”. Não apenas fundos com resgate em D+1, D+5 e D+15 começaram a contratar *duration*, mas fundos de infraestrutura com *hedge* venderam CDI contratados em *duration* de 4 a 5 anos, oferecendo liquidez em D+30 / D+60. A compressão dos *spreads* de crédito, que durou pouco mais de um ano, atraiu recursos e os fundos de infraestrutura, com mais *duration* e isentos, atraíram recursos de toda a sorte de investidores.

Mas o mercado não perdoa. Nunca. A compressão de *spreads* em conjunto com a queda da taxa de juros reduziu os carregos dos fundos a um ponto que não haveria mais como, após custos, entregar o CDI (até porque não havia mais como fechar os *spreads*). Não estamos nem falando do CDI de 10% a.a., mas um CDI de 5% a.a., que deve ser algo próximo a 4% a.a. no ano que vem. Começaram então os resgates e a pressão vendedora do mercado gerou a abertura dos *spreads* que presenciamos no mês de outubro, que deverá ocorrer também em novembro.

Seguem 2 gráficos interessantes retirados do *Research* de crédito do Banco ABC:

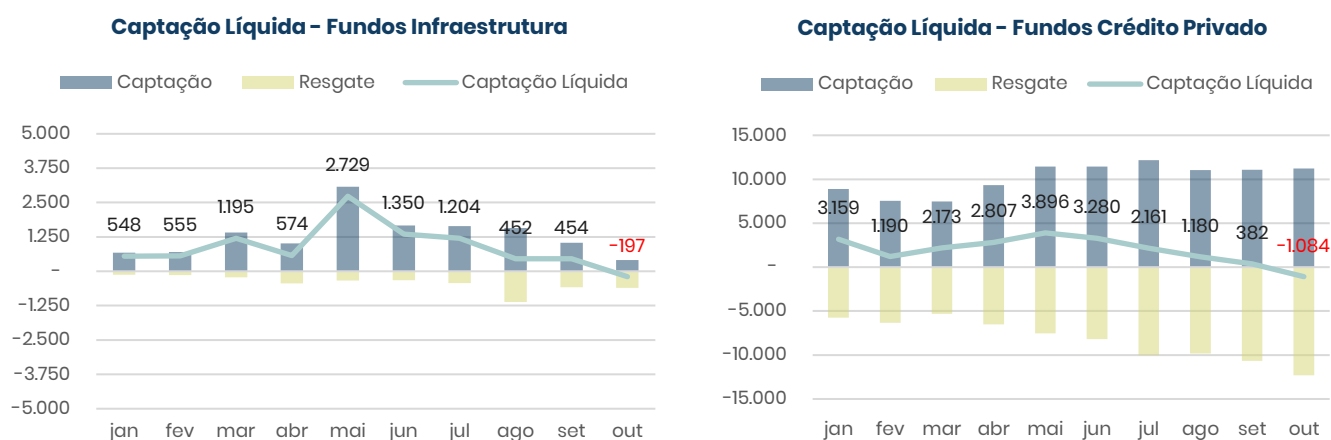
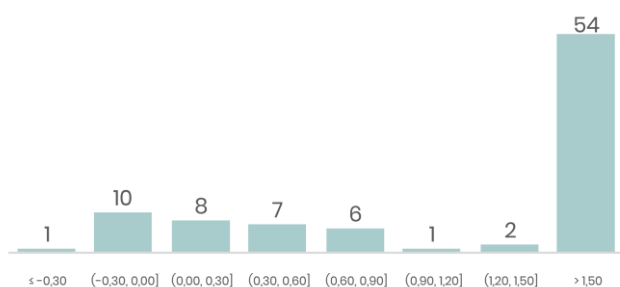


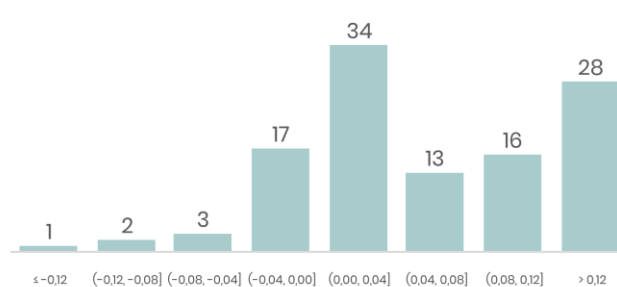
Figura 1 - Captação líquida nos fundos de crédito privado e de infraestrutura. Fonte: ComDinheiro e Research Banco ABC. Números em R\$ milhões.

Abaixo, gráficos mostrando o movimento de abertura dos *spreads* de crédito. Os gráficos devem ser interpretados olhando o número de papéis nas barras e a abertura de *spreads* no eixo.

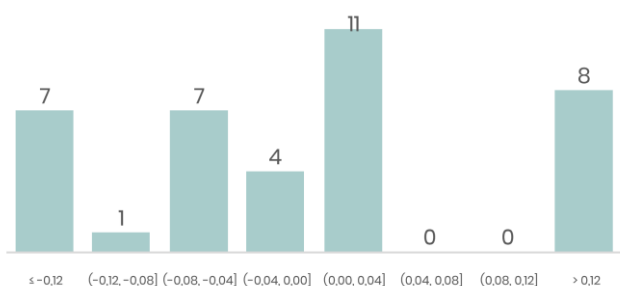
### Abertura / Fechamento – Ativos em % do CDI



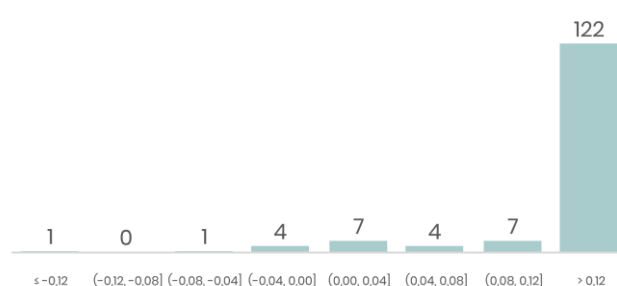
### Abertura / Fechamento – Ativos em CDI+



### Abertura / Fechamento – Ativos em IPCA+



### Abertura / Fechamento – Ativos de Infra



Resumindo o exposto nos gráficos na tabela abaixo:

	CDI+	CDI%	IPCA+	Infra	Total
<b># abriu</b>	55,3%	86,5%	31,6%	91,8%	73,9%
<b># de lado</b>	36,8%	4,5%	23,7%	5,5%	16,3%
<b># fechou</b>	7,9%	9,0%	44,7%	2,7%	9,8%
<b>Total</b>	114	89	38	146	387

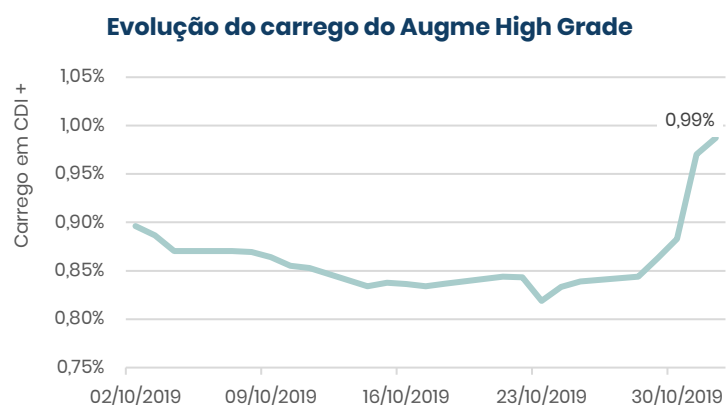
Tabela 1 – Fonte: Anbima / Elaboração: Augme Capital.

## E para frente? O que esperar?

1. Salvo reversão na captação dos fundos de RF, o movimento de abertura dos *spreads* dos papéis em % do CDI e CDI+ deve persistir, pois os preços de compra nos *calls* das corretoras ainda está bastante descolado dos preços Anbima (utilizados pela maioria dos administradores para marcação dos ativos nos fundos). Nos parece também que os ativos em IPCA e de Infra estão com o preço ajustado, sempre com a ressalva que mais resgates podem aumentar a pressão vendedora e causar ainda mais abertura. Segue tabela que mostra a quantidade de ativos com preços Anbima i) abaixo do *Ask Price*; ii) entre o *Ask Price* e o *Mid* entre o *Bid / Ask*; iii) entre o *Mid* e o *Bid*; e iv) acima do *Bid*:

	Anbima < ASK	ASK < Anbima < MID	%	MID < Anbima < BID	Anbima > BID	%	Total
<b>Ativos em % CDI</b>	21	47	84%	10	3	16%	81
<b>Ativos em CDI+</b>	6	79	73%	25	7	27%	117
<b>Ativos em IPCA +</b>	1	17	49%	14	5	51%	37
<b>Ativos de Infra</b>	6	34	30%	58	37	70%	135
<b>Total</b>	34	177	57%	107	52	43%	370

2. Melhora do carregamento das carteiras de Crédito - abaixo gráfico demonstrando a mudança do carregamento no fundo *master* destinado à compra de papéis *High Grade*, o Augme HG:



O que podemos observar é que houve aumento do “carregamento” do fundo, associado ao fato de que há ainda remarcação para ocorrer. Assim, fica claro que vender agora fundo de crédito significa i) obrigar o gestor a vender papéis que vão acarrear mais prejuízos no fundo; ii) vender uma cota que tecnicamente está mais “barata”.

Achamos que mais um ponto importante é a resiliência dos ativos *High Yields*, que não sofreram tanto com esses movimentos. As hipóteses para esta aparente resiliência seriam i) falta de parâmetros dos administradores para marcar os ativos *High Yield* de maneira mais “justa”; e ii) melhor precificação desses papéis, não sujeitos aos processos convencionais de distribuição e com restrição muito maior de alocadores.

No mais, podemos dizer que até a publicação desta carta, a Augme não tinha resgates decorrentes dos fatores que mencionamos acima. Porém, dada situação de mercado, decidimos reabrir nosso fundo Augme 90. Os motivos que nos levaram esta tomada de decisão:

1. Não vamos conseguir realizar a venda de papéis que já estavam, há um mês, com o *spread* comprimido. Os *spreads* tornaram a abrir, tornando o carregamento desses fundos mais interessante. Com isso não abriremos o espaço na carteira que esperávamos para adquirir novas operações que já estão aprovadas ou que estão “maturando” com o time de análise; e
2. O *pipeline* está bastante interessante e com *spread* de crédito elevado, melhorando muito as perspectivas de aumento de carregamento dos fundos.

## E os fundos da Augme?

Como será possível verificar adiante, o retorno foi um pouco abaixo do que projetamos para os fundos dedicados às estratégias *High Yield*, impactados principalmente pelo MtM da porção *High Grade* da carteira. Ainda assim, obtivemos retornos substancialmente acima do CDI.

Já no Augme 45, dedicado a estratégia *High Grade*, o retorno foi um pouco abaixo do CDI, mesmo com a defesa da porção *High Yield* em seu *portolio*. Contribuiu também a prudência que tivemos de escolher papéis de baixa *duration*, que acabaram sofrendo um pouco menos com a abertura dos *spreads*.

A grande estrela do mês foi CBAN (CBAN II, 21 e ODTRI), *trade* que carregamos há bastante tempo e que experimentou fechamento muito importante, decorrente da expectativa de *Exchange* da Cia por nova debênture com *spread* maior.

Finalmente, mudamos nosso modelo de carta. Procuramos deixá-la mais enxuta, sem deixar de lado a transparência e *disclosure* habituais. Espero que gostem.

Saudações a todos.

## Augme Capital

## Resumo dos Fundos Augme

### ● PERFORMANCE:

Abaixo, a *performance* dos fundos Augme 45, Augme 90 e Augme PRO. Por possuírem menos de 6 meses, ainda não podemos divulgar quaisquer informações de *performance* dos fundos Augme 45 Advisory e Augme Institucional.

Fundo	Retorno	Mês	Ano	12 meses	Desde o início	Início do fundo
AUGME 45 FIC FIM CP	%	0,45%	5,66%	6,86%	122,54%	dez/2011
	% CDI	93%	110%	110%	114%	
AUGME 90 FIC FIM CP	%	0,63%	8,26%	9,75%	125,80%	abr/2013
	% CDI	131%	160%	157%	144%	
AUGME PRO FIM CP	%	0,70%	n/a	n/a	5,78%	mar/2019
	% CDI	145%	n/a	n/a	142%	

### ● INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES:

Fundo	Augme 90 FIC FIM CP	Augme 45 FIC FIM CP	Augme 45 Advisory FIC FIM CP	Augme Institucional FIRF CP	Augme Pro FIM CP
CNPJ	17.012.208/0001-23	14.237.118/0001-42	30.568.495/0001-10	30.568.485/0001-85	30.353.549/0001-20
Início do Fundo	01/04/2013	06/12/2011	27/05/2019	21/06/2019	01/03/2019
Administrador	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.
Custódia	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.
Target	CDI + 2 a 3% a.a	110 - 120% do CDI	110 - 120% do CDI	CDI + 1 a 2% a.a	CDI + 2,5 a 4% a.a
Taxa de Administração	1,10% a.a.	0,60 a.a.	0,60 a.a.	1,10% a.a.	1,50% a.a. acrescido de 0,05% sobre parcela investida no exterior
Taxa de Performance	20% do que exceder 100% do CDI (Semestral)	20% do que exceder 100% do CDI (Semestral)	20% do que exceder 100% do CDI (Semestral)	20% do que exceder 100% do CDI (Semestral)	20% do que exceder 100% do CDI (Semestral)
Aplicação Inicial	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 100.000,00	R\$ 100.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 10.000,00
Aplicação - Cotização	D + 0 (Fechamento)	D + 0 (Fechamento)	D + 0 (Fechamento)	D + 0 (Fechamento)	D + 0 (Fechamento)
Resgate	Resgates serão processados no último dia do mês ou no próximo dia útil.	A qualquer momento, sem carência	A qualquer momento, sem carência	Resgates serão processados no último dia do mês ou no próximo dia útil.	31/03, 30/06, 30/09 e 30/12 ou no primeiro dia útil subsequente.
Resgate - Cotização	D + 89 dias corridos	D + 44 dias corridos	D + 44 dias corridos	D + 89 dias corridos	D + 180 dias corridos
Resgate - Liquidação	D + 1 da cotização	D + 1 da cotização	D + 1 da cotização	D + 1 da cotização	D + 1 da cotização
Categoria Ambima	Multimercado Estratégia Específica	Multimercado Estratégia Livre	Multimercado Estratégia Livre	Renda Fixa Alta Duração - Crédito Livre	Multimercado Estratégia Específica

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito - FGC. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

## AUGME 90 FIC FIM CP

### ● PATRIMÔNIO LÍQUIDO, RETORNO E RISCO:

**PL – 30/09/2019: R\$ 421.291.945**

(+/-) P&L do fundo: R\$ 3.278.460

(+/-) Cotistas: (R\$ 1.904.106)

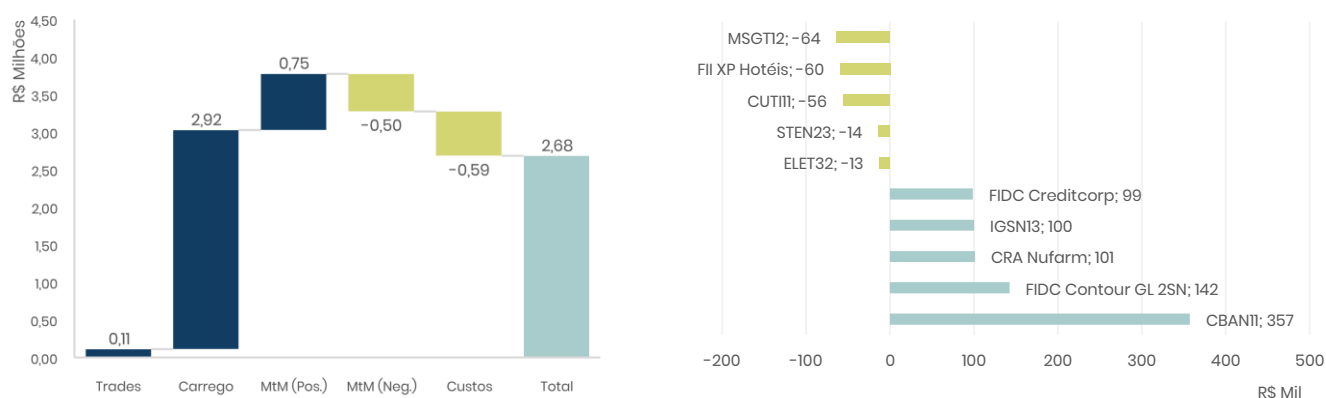
(-) Custos: (R\$ 594.482)

**PL – 31/10/2019: R\$ 422.071.817**

Retorno Histórico			
Augme 90 FIC FIM CP	Out/19	No ano	Últimos 12 Meses
Retorno Nominal	0,63%	8,26%	9,75%
CDI	0,48%	5,17%	6,21%
% do CDI	131%	160%	157%

Indicadores de Risco			
Augme 45 FIC FIM CP	Out/19	No ano	Últimos 12 Meses
Volatilidade	0,19%	1,07%	0,98%
Sharpe	7,27	3,23	3,39
Duration	2,33 anos		

### ● ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE:



### ● 10 MAIORES POSIÇÕES:

Ativo	Posição	% do PL	Taxa MtM
ENEV22	R\$ 11.106.563	2,61%	CDI + 1,32%
FIDC CREDITCORP	R\$ 9.047.335	2,13%	228% do CDI*
RJGT11	R\$ 8.932.068	2,10%	122% do CDI
MSGT12	R\$ 8.573.254	2,02%	IPCA + 3,1%
AEGE14	R\$ 8.098.919	1,91%	CDI + 2,5%
VAMO22	R\$ 7.941.842	1,87%	CDI + 2,0%
ODTR11	R\$ 7.938.279	1,87%	IPCA + 3,5%
SMFT44	R\$ 7.645.550	1,80%	CDI + 2,03%
CBAN11	R\$ 7.392.977	1,74%	IPCA + 0,99%
CRA NUFARM	R\$ 7.169.534	1,69%	CDI + 10,16%

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

## AUGME 45 FIC FIM CP / AUGME 45 DVISORY FIC FIM CP

### ● PATRIMÔNIO LÍQUIDO, RETORNO E RISCO:

#### Augme 45 FIC FIM CP

**PL – 30/09/2019: R\$ 33.591.375**

(+/-) P&L do fundo: R\$ 171.724

(+/-) Cotistas: R\$ 476.000

(-) Custos: (R\$ 19.771)

**PL – 31/10/2019: R\$ 34.219.328**

#### Augme 45 Advisory FIC FIM CP

**PL – 30/09/2019: R\$ 45.782.419**

(+/-) Evolução: R\$ 7.202.959

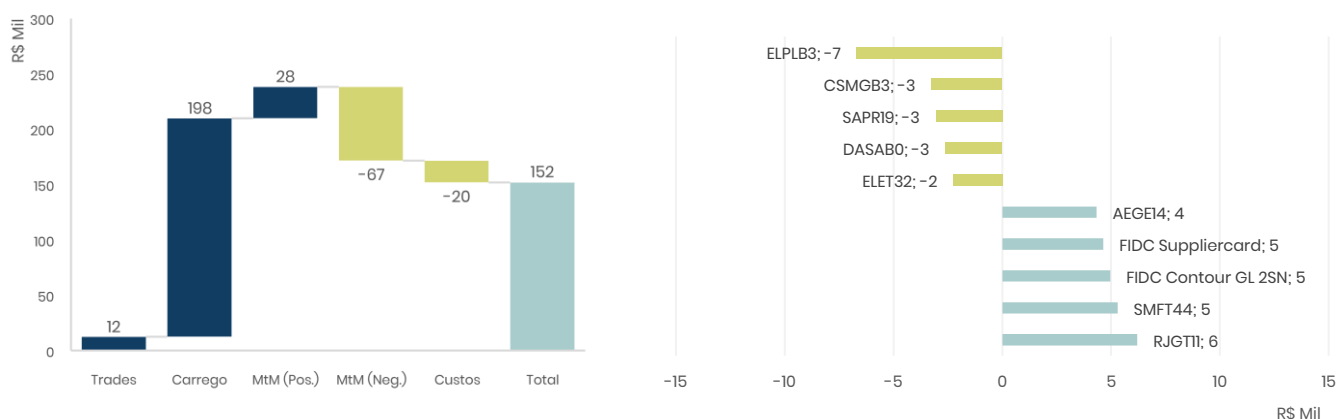
**PL – 31/10/2019: R\$ 52.985.378**

Retorno Histórico			
Augme 45 FIC FIM CP	Out/19	No ano	Últimos 12 Meses
Retorno Nominal	0,45%	5,66%	6,86%
CDI	0,48%	5,17%	6,21%
% do CDI	93%	110%	110%

Indicadores de Risco			
Augme 45 FIC FIM CP	Out/19	No ano	Últimos 12 Meses
Volatilidade	0,16%	1,18%	1,09%
Sharpe	-2,33	0,48	0,62
Duration	2,15 anos		

Importante: As informações sobre performance são referentes ao Augme 45 FIC FIM CP, pois o Augme 45 Advisory FIC FIM CP possui menos de 6 meses desde seu início.

### ● ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE:



As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.



● 10 MAIORES POSIÇÕES:

Ativo	Posição	% do PL	Taxa MtM
RJGT11	R\$ 1.058.500	3,08%	122% do CDI
RDLA12	R\$ 866.006	2,52%	IPCA + 2,0%
LF BTG	R\$ 854.159	2,49%	110% do CDI
ENEV22	R\$ 810.422	2,36%	CDI + 1,32%
MRVE29	R\$ 810.213	2,36%	CDI + 0,79%
LORTB3	R\$ 805.578	2,35%	109% do CDI
FIDC SUPPLIERCARD	R\$ 794.235	2,31%	118% do CDI
LF BANCO C6	R\$ 784.027	2,28%	CDI + 1,15%
ELPLB3	R\$ 779.245	2,27%	118% do CDI
OMGE21	R\$ 730.835	2,13%	CDI + 1,26%

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

## AUGME PRO FIM CP

### ● PATRIMÔNIO LÍQUIDO, RETORNO E RISCO:

**PL – 30/09/2019: R\$ 44.397.540**

(+/-) P&L do fundo: R\$ 401.197

(+/-) Cotistas: R\$ 3.400.000

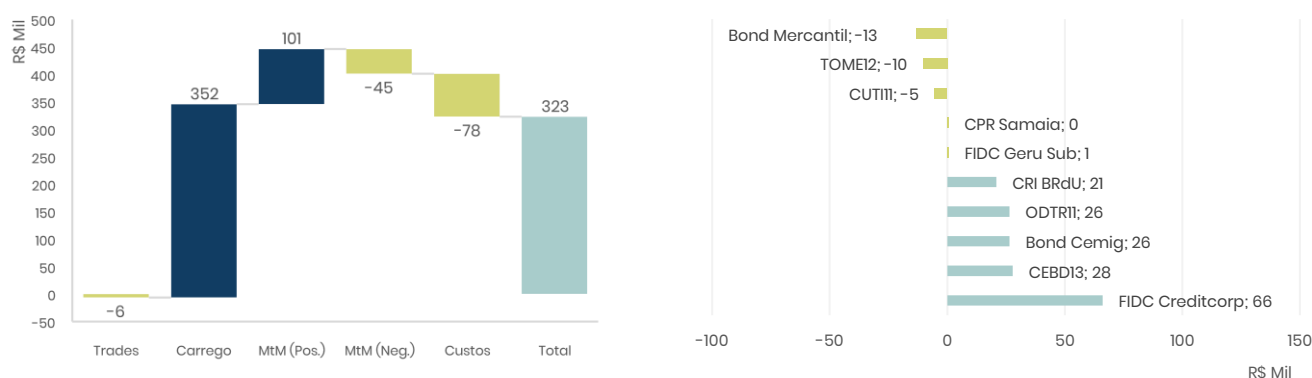
(-) Custos: (R\$ 78.192)

**PL – 31/10/2019: R\$ 48.120.544**

Retorno Histórico			
Augme PRO FIM CP	Out/19	Início	Últimos 12 Meses
Retorno Nominal	0,70%	5,78%	n/a
CDI	0,48%	4,09%	n/a
% do CDI	145%	142%	n/a

Indicadores de Risco			
Augme PRO FIM CP	Out/19	No ano	Últimos 12 Meses
Volatilidade	0,58%	2,46%	n/a
Sharpe	4,65	1,03	n/a
Duration	2,10 anos		

### ● ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE:



### ● 10 MAIORES POSIÇÕES:

Ativo	Posição	% do PL	Taxa MtM
FIDC CREDITCORP	R\$ 4.372.064	9,03%	228% do CDI*
Bond Cemig	R\$ 2.087.329	4,31%	USD + 5,40%
ENEV22	R\$ 1.899.341	3,92%	CDI + 1,32%
CEBD13	R\$ 1.799.878	3,72%	CDI + 3,16%
Bond Mercantil	R\$ 1.799.276	3,72%	USD + 6,76%
VAMO22	R\$ 1.562.967	3,23%	CDI + 2,0%
LLIS20	R\$ 1.514.069	3,13%	CDI + 2,43%
FIDC CRED UNIV MEZ C	R\$ 1.505.879	3,11%	CDI + 3,0%
CRI BRdU	R\$ 1.477.107	3,05%	IGPM + 8,5%
GDMG11	R\$ 1.439.344	2,97%	CDI + 3,6%

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo. Para maiores informações, acesse nosso website: [www.augme.com.br](http://www.augme.com.br). Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor do fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito – FGC. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo antes de aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial do seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação judicial, regime de administração temporária, falência ou recuperação judicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

## AUGME INSTITUCIONAL FIRF CP

### ● PATRIMÔNIO LÍQUIDO:

**PL – 30/09/2019: R\$ 28.414.934**

(+/-) Evolução: R\$ 177.938

**PL – 31/10/2019: R\$ 28.592872**

*Importante: Assim como o Augme 45 Advisory, não podemos tecer qualquer comentário sobre a performance do Augme Institucional FIRF CP, pois o fundo possui menos de 6 meses desde seu início.*

### ● 10 MAIORES POSIÇÕES:

Ativo	Posição	% do PL
CMDT33	R\$ 1.130.729	5,11%
Encalço Serie 6	R\$ 1.069.845	4,84%
VAMO22	R\$ 1.058.784	4,79%
FIDC Chemical IX	R\$ 1.013.758	4,59%
CELUI3	R\$ 817.319	3,70%
CLGP11	R\$ 685.573	3,10%
FIDC ZB MEZ	R\$ 619.133	2,80%
CRI Artenge	R\$ 615.039	2,78%
LF BTG Perpétua	R\$ 609.593	2,76%
CRA Agrovale	R\$ 545.397	2,47%

## Disclaimer

*Este material foi produzido pela Augme Capital com fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. A Augme Capital não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros ativos financeiros.*

*Apesar do cuidado utilizado no manuseio das informações apresentadas, a Augme Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação prévia.*

*É recomendada a leitura cuidadosa dos regulamentos dos fundos de investimento pelos investidores ao aplicarem seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.*

*Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. E as aplicações em Fundos de Investimentos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.*

## CONTATO

[ri@augme.com.br](mailto:ri@augme.com.br)

11 2050-4384

Av. Santo Amaro, 48 – cj.11

CEP: 04506-000

[www.augme.com.br](http://www.augme.com.br)

 **Augme Capital**