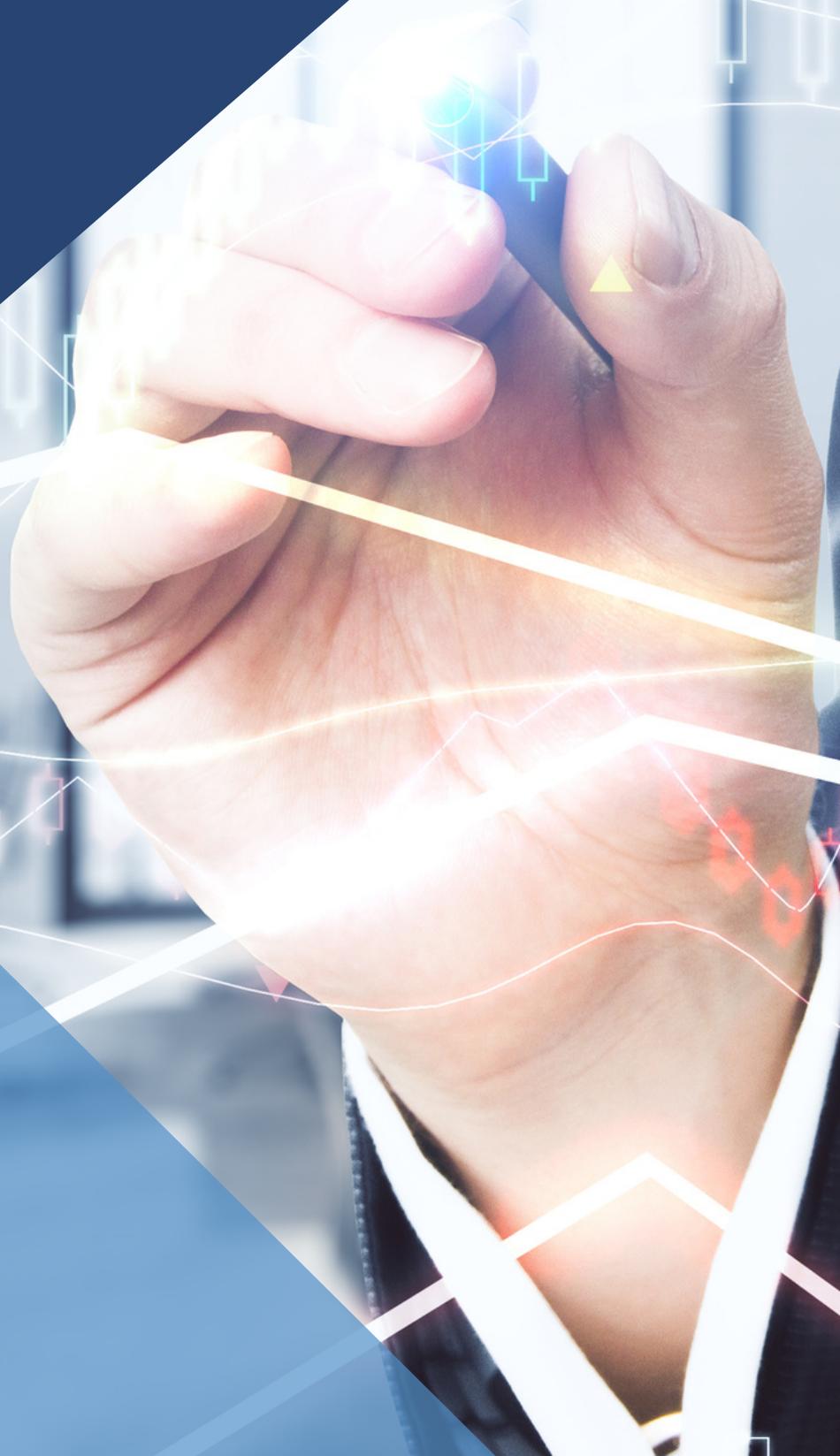
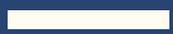




CARTA DO GESTOR



MARÇO 2022



INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS



Fundada em 2006



**MAIOR GESTORA
INDEPENDENTE DE
MINAS GERAIS**

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/03/22



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
Geraes	BRUTA	1.47%	3.16%	5.54%	8.56%	232.97%	2008
	%CDI	159.7%	130.1%	129%	133%	106.1%	
Geraes 30	BRUTA	1.37%	2.99%	5.58%	9.48%	24.43%	2018
	%CDI	148.5%	123.2%	130%	147%	111%	
Horizonte	BRUTA	**	**	**	**	**	2021
	%CDI	**	**	**	**	**	
Debêntures incentivadas	BRUTA	**	**	**	**	**	2021
	ALPHA	**	**	**	**	**	
CDI		0.92%	2.42%	4.28%	6.45%	** Fundos com menos de 6 meses!	

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
Global Bonds	BRUTA	2.14%	2.61%	3.80%	5.83%	9,01%	2020
	%CDI	232.1%	107.8%	89%	90%	116.3%	
CDI		0.92%	2.42%	4.28%	6.45%	7.74%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
Minas FIA	BRUTA	3.06%	5.33%	5.32%	1.73%	257.97%	2010
	ALPHA	-3.00%	-9.15%	-4.74%	-3.7%	+177.65%	
Ibov		6.06%	14.48%	10.06%	5.48%	80.26%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

POR MAURÍCIO VALADARES

O mês de Março, bastante volátil pelas idas e vindas da Guerra entre Rússia e Ucrânia, premiou nossas principais convicções em praticamente todos os books gerando resultados acima da média aos nossos cotistas. Vimos a continuidade do fluxo de capital estrangeiro, que já impressionou em janeiro e fevereiro, em direção aos ativos brasileiros. Com isso, o Ibovespa subiu 6%, o Real apreciou 8% e a NTN-B de *duration* média, por exemplo, fechou 30 bps em um ambiente em que a Treasury 10y americana abriu 50 bps.

Durante o mês, vimos o Banco Central do Brasil (BCB) subir a taxa Selic em mais 1% e indicar mais um ajuste de mesma magnitude na próxima reunião. A novidade veio talvez do primeiro indício de que o ciclo de alta de juros no Brasil possa estar chegando ao fim, quando o BCB diz que esses ajustes são suficientes para convergir a inflação para a meta em seu horizonte relevante. Porém, o ambiente de inflação alta, agravada pela Guerra, a alta das commodities e a preocupação com os efeitos inerciais da alta de preços, impedem a autoridade monetária de fechar a porta para novos ajustes à frente. Até porque, como visto no IPCA fechado de Fevereiro e no IPCA-15 de Março, as notícias não foram muito animadoras: ainda temos uma inflação surpreendendo para cima, com núcleos e difusão pressionados. Uma das principais consequências do conflito no leste europeu no Brasil foi o ajuste de preços anunciado pela Petrobras: +19% na gasolina, +25% no diesel e 16% no GLP. Ressalta-se também o IBC-BR de janeiro mais fraco do que o esperado, puxado pela quebra de safra no sul, dados de emprego melhores do que o esperado e algumas medidas para tentar estimular a economia: redução de impostos, novos saques ao FGTS, incentivos ao crédito e possibilidade de reajuste aos servidores ganhando terreno.

No exterior, a comunicação dos Bancos Centrais mundo afora com relação à Guerra foi bastante similar: atividade sendo afetada negativamente e pressões inflacionárias, já em patamares altos, sendo ainda mais exacerbadas. Dado o baixo patamar de taxas e a recuperação das economias pós COVID, o foco ficou mais voltado ao combate à inflação. O ECB anunciou possibilidade de terminar o *Quantitative Easing* esse ano e provavelmente também terá que subir os juros. Já o FED, finalmente, iniciou seu ciclo de alta nas taxas, que deve prosseguir. Acreditamos, inclusive, em uma aceleração nos próximos encontros. As sanções contra o país de Putin foram duras: os EUA anunciaram embargos ao setor de *Oil & Gas*, sendo seguido pelo Reino Unido com relação ao petróleo. Julgamos que entramos num ambiente mais polarizado e menos globalizado, como consequência não só da Guerra, mas como da pandemia. Estamos receosos em relação a uma contenção dos preços globais sem que haja uma desaceleração global em contrapartida. A política de COVID Zero na China e os *lockdowns* recentes anunciados também estão sendo acompanhados com seus possíveis impactos nas commodities, nas cadeias logísticas globais e em possíveis estímulos que essas ações possam trigar.

Em Abril, esperamos que as tendências observadas continuem. Estamos entrando num ambiente de **aperto monetário** e de **redução de liquidez global**. Vemos o **Brasil bem posicionado** com relação ao estágio do ciclo monetário em que se encontra, à frente da maioria dos países do globo no combate à inflação. Além disso, somos um país rico em *commodities*, setor que sofreu mais um choque de oferta oriundo do conflito no leste europeu e que aliado à uma economia chinesa que ainda deve receber estímulos à frente, deve seguir suportado nos próximos meses. Somos receosos com os ruídos eleitorais que ainda podem aparecer no Brasil e com possíveis medidas populistas, que hoje estão fora dos holofotes dado todo o fluxo estrangeiro que nosso país vem recebendo. Porém, mantemos em mente que no mercado tudo muda muito rápido. Assim, seguimos realizando lucros quando julgamos que nossas posições não estão mais assimétricas e adequando nossos portfólios às mudanças de cenários que enxergamos e ao melhor risco/retorno.

AF INVEST

GERAES FIRF

UPDATES MENS AIS

Ao longo do mês de março a estratégia de crédito privado no mercado local continuou com retornos acima do benchmark, encerrando o período em + 1,47% (159,7% do CDI) e finalizando o primeiro trimestre de 2022 em + 3,16% (130,1% do CDI).

Tal performance é fruto da boa seleção de papéis, que se confirma via manutenção do carrego do fundo em patamar superior ao histórico, assim como pelos relevantes ganhos de capital, que possibilitaram uma performance superior à observada frente aos principais índices de crédito privado do período.

Merece destaque o fato de tal característica coexistir com a gestão ativa, de modo que a substituição de títulos que já auferiram os ganhos esperados é feita ativamente, levando à contínua oxigenação da carteira e permanência de ótimas perspectivas de retorno.

De maneira complementar à seleção de ativos, ressalta-se que adotamos o hedge de curva de curva de juros para os nossos títulos indexados à inflação e ao % CDI, que se tornou menos expressivo ao longo do último mês, após o fechamento das taxas de parte dos títulos bancários do fundo.

O atual nível de spread de crédito, de forma conjunta à gestão focada na alocação em ativos que trarão uma boa relação de risco e retorno para o fundo, se soma ao ambiente de juros mais altos - que segue beneficiando a captação e os retornos da indústria de fundos pós-fixados.

Em março, não participamos de emissões no mercado primário, no entanto, realizamos seis aquisições via mercado secundário, além de sete vendas. Tal dinamicidade é core em nossa gestão, tendo em vista nossa preferência pela constante oxigenação da carteira.

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 0,75%

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+1

TAXA ADM: 0,4% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$677.462.188,99

**PL MÉDIO ACUMULADO NOS
ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$587.365.587,68

(DADOS DE 31/03/2022)

Ressaltamos que tais movimentações ocorrem de maneira a refletir as perspectivas quanto ao ativo, levando-se em conta não apenas aspectos específicos da empresa, mas também a expectativa quanto a seu segmento de atuação e ambiente macroeconômico.

O carrego bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 1,3% para um prazo médio de 1,81 anos, resultando em um carrego líquido de CDI + 0,9%, acima da meta de retorno do fundo (CDI + 0,75%).

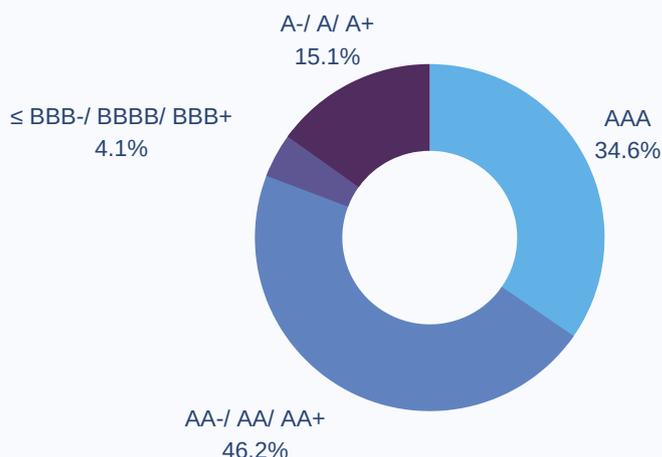
AF INVEST GERAES FIRF

UPDATES MENS AIS



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 80% 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 29,1%

RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE A CRIAÇÃO DO FUNDO EM 2008

232.97%

BRUTA

% CDI

106.1%

RENTABILIDADE ACUMULADA YEAR TO DATE 2022

3.16%

BRUTA

% CDI

130,1%

RENTABILIDADE ACUMULADA ÚLTIMOS 12 MESES

8.56%

BRUTA

% CDI

133%

RENTABILIDADE ACUMULADA EM MARÇO 2022

1.47%

BRUTA

% CDI

159,7%

AF INVEST

GERAES 30

FIRF

UPDATES MENS AIS

Ao longo do mês de março a estratégia de crédito privado no mercado local e internacional apresentaram resultados acima do CDI, de modo que o resultado do fundo no período foi de + 1,37% (148,6% do CDI) e de + 2,99% (123,2% do CDI) no primeiro trimestre de 2022.

Tal performance é fruto da boa seleção de papéis, que se confirma via manutenção do carregamento do fundo em patamar superior ao histórico, assim como pelos relevantes ganhos de capital, que possibilitaram uma performance superior à observada frente aos principais índices de crédito privado do período.

Merece destaque o fato de tal característica coexistir com a gestão ativa, de modo que a substituição de ativos que já auferiram os ganhos esperados é feita ativamente, levando à contínua oxigenação da carteira e permanência de ótimas perspectivas de retorno.

De maneira complementar à seleção de ativos, ressalta-se que adotamos o hedge de curva de curva de juros para os nossos títulos indexados à inflação e ao % CDI, que se tornou menos expressivo ao longo do último mês, após o fechamento das taxas de parte dos títulos bancários do fundo.

O atual nível de spread de crédito nos mercados que o fundo opera, de forma conjunta à gestão focada na alocação em ativos que trarão uma boa relação de risco e retorno para o fundo, se soma ao ambiente de juros mais altos - que segue beneficiando a captação e os retornos da indústria de fundos pós-fixados.

Em março, não participamos de emissões no mercado primário, no entanto, realizamos dez aquisições via mercado secundário. Tal dinamicidade é core em nossa gestão, tendo em vista nossa preferência pela constante

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR/
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 1,25%

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+31

TAXA ADM: 0,5% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PL: R\$312.323.414,71 MI

**PL MÉDIO ACUMULADO NOS
ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$250.565.312,98

(DADOS DE 31/03/2022)

oxigenação da carteira e busca pelas melhores oportunidades entre mercado primário e secundário. Ressaltamos que para tais movimentações ocorrem de maneira a refletir as perspectivas quanto ao ativo, levando-se em conta não apenas aspectos específicos da empresa, mas também a expectativa quanto a seu segmento de atuação e ambiente macroeconômico.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 2,0% para um prazo médio de 2,63 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 1,5%, acima da meta de retorno do fundo (CDI + 1,25%).

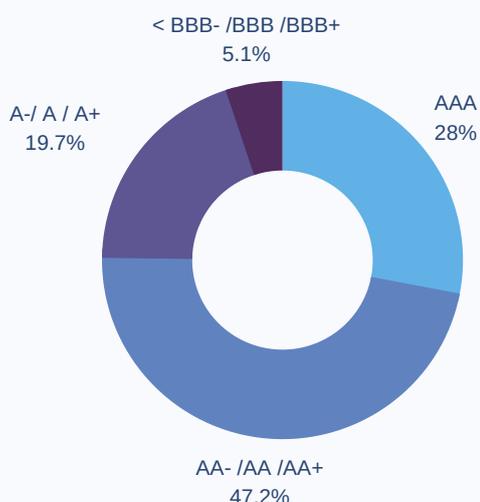
AF INVEST GERAES 30 FIRF

ALOCAÇÕES E ESTRATÉGIAS



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 75% 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 27% da carteira.

RENTABILIDADE
ACUMULADA DESDE
A CRIAÇÃO DO
FUNDO EM 2018

24.43%

BRUTA

% CDI

111.0%

RENTABILIDADE
ACUMULADA YEAR
TO DATE 2022

2.99%

BRUTA

% CDI

123.2%

RENTABILIDADE
ACUMULADA
ÚLTIMOS 12 MESES

9.48%

BRUTA

% CDI

147.00%

RENTABILIDADE
ACUMULADA EM
MARÇO 2022

1.37%

BRUTA

% CDI

148,5%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em março, o AF Minas FIA apresentou alta de 3,06% versus uma alta de 6,06% do Ibovespa. As maiores contribuições positivas na performance desse mês foram os setores de papel e celulose, bens de capital e varejo, que contribuíram com 2,83%, 2,72% e 1,95% respectivamente.

As preocupações com a inflação mundial ganharam ainda mais força no mês de março, na medida em que a manutenção dos conflitos na Ucrânia vem causando choques de oferta de commodities que já vinham escassas. Essa dinâmica vem colocando o Brasil como destaque global no que tange a investimentos, trazendo um grande fluxo de capital estrangeiro para o país e uma forte apreciação da bolsa, do real e dos juros de longo prazo. Dentre as diversas alternativas de investimento em países emergentes, faz-se claro a atratividade do nosso país frente aos pares: exportador de commodities, distante geograficamente do conflito, um dos maiores juros reais do mundo, e instituições relativamente estáveis. Na bolsa, a maior parte desse fluxo vem sendo direcionado para as *blue chips* brasileiras, companhias de maior capitalização e liquidez, que permitem aos investidores estrangeiros uma maior velocidade para montagem e eventual desmontagem de posições. Entretanto, no momento atual, encontramos os maiores potenciais de valorização nas *small caps*, especialmente aquelas ligadas à economia real, por possuírem longas avenidas de crescimento e valuations extremamente atrativos.

RISCO



ALTO

PERFIL



SOFISTICADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IBOV

LIQUIDEZ: D+12

TAXA ADM: 2% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 15% DO
QUE EXCEDER O IBOVESPA

PL: R\$99.193.685,22

**PL MÉDIO MENSAL DOS ÚLTIMOS
12 MESES:** R\$ 117.022.806,00

(DADOS DE 31/03/2022)

Apesar do otimismo quanto ao nosso mercado, enxergamos um cenário de forte volatilidade à frente, com a aproximação das eleições, **redução dos estímulos monetários** por parte dos bancos centrais desenvolvidos e manutenção das **tensões geopolíticas globais**. Por conta deste cenário, mantemos nosso caixa elevado além de posições defensivas, para aproveitar futuras oportunidades que o mercado nos proporcionará.

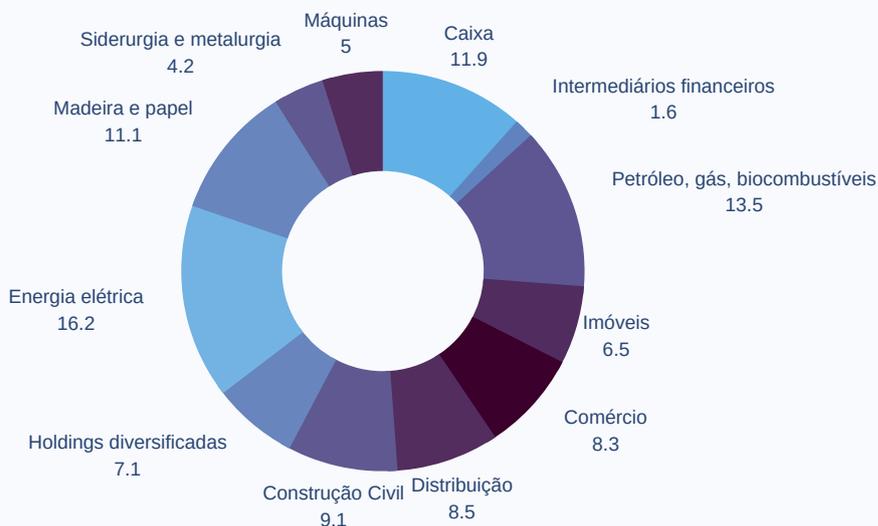
AF INVEST MINAS FIA

UPDATES MENSAIS

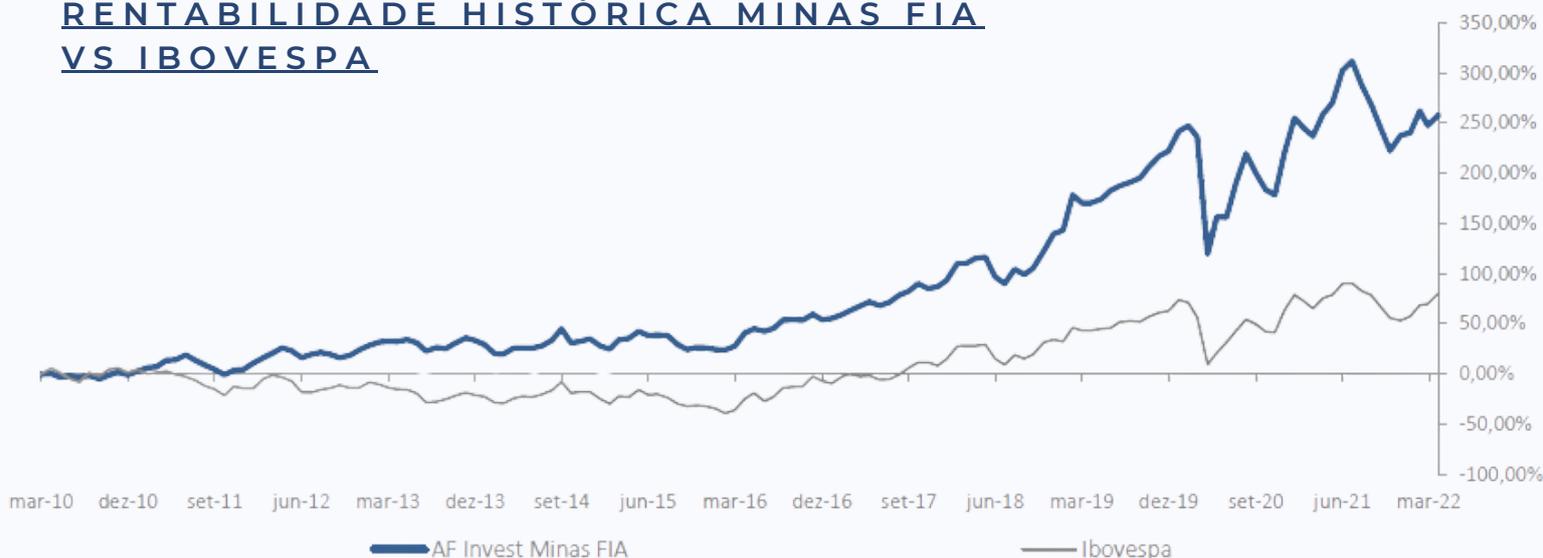


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO

MINAS FIA NOMINAL

IBOV

MENSAL	3,06%	6,06%
TIRMESTRAL	5,32%	14,48%
YTD	0,84%	0,83%
12 MESES	-0,15%	2,89%
24 MESES	63,50%	64,34%
36 MESES	32,56%	25,77%
48 MESES	66,40%	40,57%
60 MESES	113,63%	84,66%
DESDE O INÍCIO (2010)	257,97%	80,26%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSAIS

A estratégia de crédito offshore apresentou **forte desempenho** ao longo do mês, onde observamos o fechamento dos spreads de crédito nas empresas ligadas aos países da América Latina. Além disso, também obtivemos ganhos relevantes em nossas proteções do fundo, que foram reduzidas de maneira significativa ao longo do mês.

Enxergamos uma **assimetria muito grande** para os ativos que possuímos em portfólio, com o carregamento ao redor de dólar +7,50%, e, por isso, decidimos entrar no próximo trimestre com uma posição direcional maior do que praticamos ao longo dos últimos meses.

Nota-se que o grande papel do gestor e o diferencial deste mandato é a nossa capacidade de proteger o retorno em períodos de mercado em queda –por meio de diferentes estratégias de hedge–, mas com forte retomada em um ambiente de mercado benéfico.

RISCO



BAIXO/MÉDIO

PERFIL



CONSERVADOR/
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+15

TAXA ADM: 0,5% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 20% DO
QUE EXCEDER 100% DO CDI

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$71.353.384,08

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12
MESES:** R\$62.797.485,92

(DADOS DE 31/01/2022)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO

GLOBAL BONDS

CDI

MENSAL

2,14%

0,92%

YTD

2,61%

2,42%

12 MESES

5,83%

6,45%

DESDE O INÍCIO (2020)

9,01%

7,74%



FUNDOS COM MENOS DE 6 MESES

Segundo resolução da CVM, não é permitido divulgar a rentabilidade dos fundos até que completem 6 meses.

AF HORIZONTE FIM CP



INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

OBJETIVO: CDI + 3%

LIQUIDEZ: D+60

TAXA ADM: 1% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 20% DO QUE EXCEDER 100% DO CDI

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Horizonte
PL* (Bruto)	113,9
PL* (med 12M)	79,3

(DADOS DE 31/03/2022)

*Em milhões de reais

*Calculado a partir da criação do fundo

AF DEBENTURES INCENTIVADAS



INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IMA-B (IPCA)

OBJETIVO: IMA-B+ 1%

LIQUIDEZ: D+31

TAXA ADM: 1% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Horizonte
PL* (Bruto)	5,4
PL* (med 12M)	3,1

(DADOS DE 31/03/2022)

*Em milhões de reais

*Calculado a partir da criação do fundo



+55 31 2103-6000
afinvest.com.br
relacionamento@afinvest.com.br



@afinvestasset
@araujo_fontes



AF Gestão de Investimentos
Araújo Fontes



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 o material técnico de cada fundo, bem como o regulamento antes de investir, disponíveis no site do gestor:

www.afinvest.com.br