



CARTA DO GESTOR



ABRIL 2023



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 28/04/23



OFFSHORE INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Abril	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Geraes	BRUTA	0,78%	1,74%	4,09%	11,24%	273,61%	2008
	%CDI	84,64%	41,35%	63,40%	84,04%	103,13%	
Geraes 30	BRUTA	0,87%	0,05%	2,50%	10,08%	38,65%	2018
	%CDI	95,17%	1,21%	38,74%	75,38%	97,88%	
Horizonte	BRUTA	0,75%	1,25%	4,00%	11,94%	17,74%	2021
	%CDI	82,12%	29,81%	62,04%	89,29%	97,67%	
Debêntures Incentivadas	BRUTA	1,26%	2,35%	2,41%	3,71%	6,99%	2021
	ALFA	-0,76%	-3,73%	-2,62%	-5,07%	-4,81%	
CDI		0,92%	4,20%	6,44%	13,38%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Abril	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Global Bonds	BRUTA	1,41%	-0,38%	3,77%	8,64%	19,00%	2020
	%CDI	154,07%	-	58,56%	64,59%	82,00%	
CDI		0,92%	4,20%	6,44%	13,38%	23,18%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Abril	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Minas FIA	BRUTA	7,37%	3,33%	-14,12%	-4,22%	227,13%	2010
	ALFA	4,86%	8,16%	-4,12%	-1,03%	170,26%	
Ibov		2,50%	-4,83%	-10,00%	-3,19%	56,87%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

Abril foi um mês marcado pela estabilização dos mercados após a sequência de eventos bancários ocorridos ao longo do mês de março, ainda que a falência do First Republic Bank tenha reacendido os temores do mercado com relação à uma possível crise sistêmica.

No Brasil, o governo segue sua missão em busca de arrecadação extra, necessária para financiar seus volumosos gastos, enquanto isso, o arcabouço fiscal segue para aprovação, com potencial de alguma melhora com relação a seu fraco enforcement. A atividade no primeiro trimestre vem se mostrando mais resiliente que o esperado, sobretudo no mercado de trabalho, o desemprego se manteve praticamente estável enquanto o CAGED apontou forte geração de vagas no último mês. A concessão de crédito desacelerou novamente e a Produção Industrial teve queda de 0,2%, contudo, as Vendas no Varejo Ampliado e o Volume de Serviços tiveram resultados melhores que o esperado, assim como o setor agro. O IBC-Br, proxy mensal do PIB, apresentou alta de 3,32%. O IPCA de março apresentou alta de 0,71%, abaixo das expectativas e trazendo boas notícias no que diz respeito a inflação de serviços e seus núcleos. Ao longo do mês, as expectativas de inflação observadas pelo FOCUS tiveram uma leve deterioração adicional, enfim apresentando uma tendência de estabilização.

Enquanto os desdobramentos da crise bancária ainda não podem ser mensurados, a volatilidade domina os mercados de juros americano, na medida em que novos bancos regionais passam por dificuldades ao arcar com a contínua saída de depósitos. O mês de abril foi marcado pela recuperação parcial dos mercados após os eventos no setor bancário, que justificaram as maiores oscilações no mercado de juros nas últimas décadas. Dados referentes à atividade seguiram demonstrando uma economia aquecida, porém em desaceleração. Os índices de preços seguiram em trajetória de queda ao longo do mês, impulsionados pela queda no preço das commodities, enquanto seus núcleos ainda se mostram resilientes. O Payroll apontou a geração de 236 mil novos postos de trabalho e a Taxa de Desemprego retornou para o patamar de 3,5%.

Na China, a retomada da economia ganha força, na medida em que observamos o setor de serviços e grupos voltados ao consumo interno crescerem de forma exponencial. O PIB do primeiro trimestre apresentou alta de 4,5%, enquanto o PMI de serviços atingiu 57,8 pontos e a Balança Comercial do país teve superávit bem superior ao esperado. Contudo, os setores industrial e imobiliário já apresentam dificuldades para obter uma recuperação sustentável, enfrentando fraca demanda externa por bens e uma mudança estrutural no mercado de properties chinês.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

A crise bancária americana possivelmente antecipou o fim do ciclo de alta de juros no país e no restante do mundo. Contudo, ainda observamos os mercados de trabalho muito apertados e o consumo das famílias sendo impulsionado pela queda recente nos índices inflacionários, devido ao alívio no preço das commodities. Dito isso, enxergamos um cenário de estabilidade de juros em patamares elevados até próximo ao fim do ano, em meio a um ambiente de crescentes riscos à estabilidade financeira, um soft landing se torna cada vez mais uma aposta improvável.

No cenário doméstico, a redução dos ruídos com relação à política fiscal e melhora incipiente da inflação corrente fez com que os ativos brasileiros tivessem desempenhos positivos no mês, sobretudo os juros. Isso somado à postura cautelosa adotada pelo Banco Central traz alguma visibilidade no que diz respeito a um possível início de cortes de juros por volta do terceiro trimestre do ano, considerando um cenário de manutenção das metas de inflação na reunião do CMN.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O ano de 2023 tem sido um desafio para o mercado de capitais como um todo, e como comentado nas cartas anteriores, o cenário de crédito privado se deteriorou após evento de Americanas e os impactos estão sendo sentidos de diversas maneiras após quatro meses. Somado a isso, o cenário de manutenção de juros por um período mais longo tem trazido pressão para empresas que atualmente pagam despesas financeiras altas e comprometem a sua rentabilidade.

Em abril, observamos um cenário ainda volátil para a classe em termos de spreads, com fechamento dos spreads na primeira quinzena do mês e abertura na segunda quinzena e finalizando o mês com taxas médias no mercado acima de CDI + 2,90%. Dos 17 setores mapeados e que possuem emissões de dívida, apenas 4 apresentaram movimento de fechamento de spreads, caso do setor de saúde que em março havia sido um dos detratores de rentabilidade. O setor petroquímico e de óleo e gás apresentaram os maiores desempenhos negativos ao longo do mês em função de quedas de commodities observadas no mês, este setor historicamente representa menos de 5% dos nossos portfólios pela ciclicidade.

No dia a dia da gestão buscamos manter nosso portfólio observando o cenário macroeconômico e de forma ativa, reduzindo exposições em setores que podem sofrer com ciclos econômicos que acreditamos ser desfavoráveis. Prezamos também por um portfólio sem concentrações setoriais, e atualmente nossa maior exposição segue no setor bancário no qual observamos hoje patamares adequados de liquidez mesmo com métricas de inadimplência no país subindo.

Voltando para o tema de volatilidade no mercado de crédito, acreditamos que os primeiros sinais de acomodação nos patamares de spreads observados precedem o momento de melhora esperado nos próximos meses, e uma melhora mais significativa perpassa por uma normalização nos resgates dos fundos da classe e uma retomada no volume de emissões no mercado primário de dívida, afastando então um receio quanto às empresas que estariam com liquidez apertada. Ambos os movimentos ainda não são significativamente observados, mas em abril foi possível observar volume de resgates inferior ao mês anterior e as emissões primárias seguiram próximas ao visto nos meses anteriores. Esse movimento de fechamento de taxas é muito atrativo para a classe, e pôde ser observado no pós pandemia do Covid com fundos performando bastante acima dos seus benchmarks e recuperando parte das perdas do período. Acreditamos que estamos nos aproximando deste momento.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 84,6% do CDI (0,78% no mês), abaixo do benchmark, explicada por um movimento de leve abertura nos spreads médios no mercado secundário.

O mês foi marcado novamente pela continuação do movimento de resgates dos fundos de crédito privado, ainda que em patamares inferiores aos observados nos meses anteriores, e trouxe volatilidade para os spreads ao longo do mês, em especial na segunda quinzena, na qual foi observado o movimento de abertura nos spreads médios do mercado para aproximadamente 10 bps.

Quanto a eventos ligados ao crédito privado, presenciamos ao longo do mês o pedido de medida cautelar pela Light, que suspendeu temporariamente a exigência de pagamento de suas obrigações, o que de certa forma já estava no radar do mercado. Não houve novos eventos que poderiam pesar o ambiente de crédito privado ao longo do mês, portanto, acreditamos que a abertura de spreads seguiu como um movimento mais técnico dados os resgates e que em um ambiente normalizado, tendem a gerar excelentes oportunidades na classe.

Ao longo de abril, fizemos poucos ajustes nas exposições do fundo para adequar as posições e manter o portfólio sem concentrações. Acreditamos que o fundo segue investido em empresas com ótima relação risco x retorno e aptas a atravessarem o momento atual de juros mais altos.

Por conta dos maiores prêmios, o fundo está levemente mais ativo, com menor exposição de caixa vis a vis o observado no fechamento de 2022.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo



Perfil: conservador



Objetivo: CDI+ 0,75%

Benchmark: CDI

Liquidez: D+1

Taxa de adm: 0,4% A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 487.392.834,25

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 693.821.073,57

(DADOS DE 28/04/2023)

Esperamos que tal posicionamento se reflita em bons retornos, com a tendência de normalização dos spreads de crédito.

O portfólio se mantém pulverizado, sem concentração em nenhum emissor, e o setor de maior exposição seguiu sendo o Financeiro.

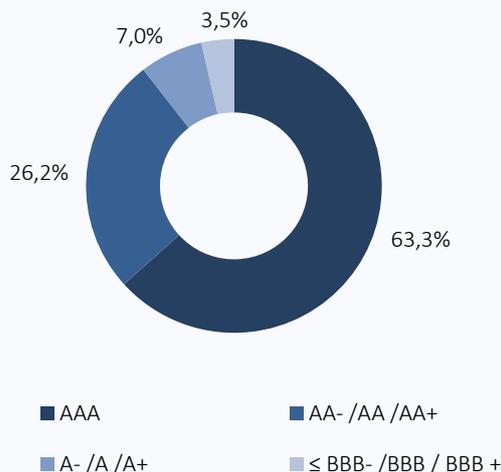
Atualmente o carregamento é de CDI + 1,43% e a duration de 1,92 anos, em linha com o momento de mercado descrito acima.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 89% 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 37,5% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

273,61%

BRUTA

%C D I

103,13%

YEAR TO DATE

1,74%

BRUTA

%C D I

41,35%

ÚLTIMOS 12 MESES

11,24%

BRUTA

%C D I

84,04%

ABRIL DE 2023

0,78%

BRUTA

%C D I

84,64%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou a rentabilidade de 95,2% do CDI em abril (0,87% no mês), abaixo do benchmark, explicada por um movimento de leve abertura nos spreads médios no mercado secundário.

O mês foi marcado novamente pela continuação do movimento de resgates dos fundos de crédito privado, ainda que em patamares inferiores aos observados nos meses anteriores, e trouxe volatilidade para os spreads ao longo do mês, em especial na segunda quinzena, na qual foi observado o movimento de abertura nos spreads médios do mercado para aproximadamente 10 bps.

Quanto a eventos ligados ao crédito privado, presenciamos ao longo do mês o pedido de medida cautelar pela Light, que suspendeu temporariamente a exigência de pagamento de suas obrigações, o que de certa forma, já estava no radar do mercado. Não houve novos eventos que poderiam pesar o ambiente de crédito privado ao longo do mês, portanto, acreditamos que a abertura de spreads seguiu como um movimento mais técnico dados os resgates e que em um ambiente normalizado, tendem a gerar excelentes oportunidades na classe.

Ao longo de abril, fizemos poucos ajustes nas exposições do fundo para adequar as posições e manter o portfólio sem concentrações. Acreditamos que o fundo segue investido em empresas com ótima relação risco x retorno e aptas a atravessarem o momento atual de juros mais altos.

Por conta dos maiores prêmios, o fundo está levemente mais ativo, com menor exposição de caixa vis a vis o observado no fechamento de 2022.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo



Perfil: conservador/
moderado



Objetivo: CDI + 1,25%

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 31

Taxa de adm: 0,5% A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 349.306.705,40

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 439.928.554,56

(DADOS DE 28/04/2023)

Esperamos que tal posicionamento se reflita em bons retornos, com a tendência de normalização dos spreads de crédito.

O portfólio se mantém pulverizado, sem concentração em nenhum emissor, e o setor de maior exposição seguiu sendo o Financeiro.

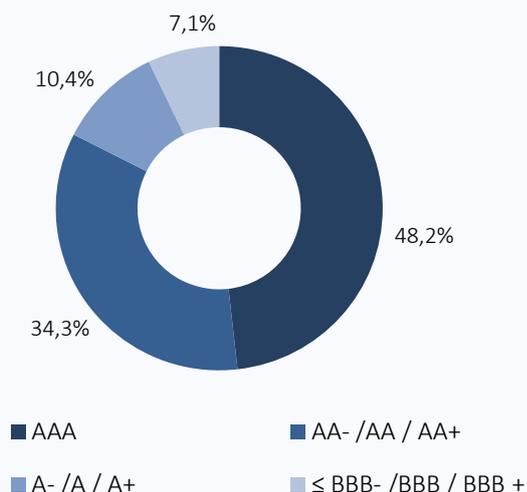
Atualmente o carregamento é de CDI + 2,19% e a duration de 2,04 anos, em linha com o momento de mercado descrito acima.

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 83% dos ativos entre AAA e AA.

DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes 30. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 36% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

38,65%

BRUTA

%C D I

97,88%

YEAR TO DATE

0,05%

BRUTA

%C D I

1,21%

ÚLTIMOS 12 MESES

10,08%

BRUTA

%C D I

75,38%

ABRIL DE 2023

0,87%

BRUTA

%C D I

95,17%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em abril, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 7,37%, versus uma alta de 2,50% do Ibovespa e uma alta de 1,91% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas do mês foram dos setores de incorporação e construção, transporte hidroviário e açúcar e álcool, que contribuíram com altas de 1,70%, 1,44%, e 1,21%, respectivamente.

No mês, os principais dados divulgados pelos países desenvolvidos continuam mostrando uma economia resiliente e pouco impactada pelo aumento dos juros e pela quebra de alguns bancos de médio porte. Na China a retomada econômica continua forte, com o país registrando um forte crescimento do PIB, acima das expectativas do mercado. Entretanto, essa retomada vem ocorrendo majoritariamente no setor de serviços e menos no imobiliário e de infraestrutura, o que permitiu uma forte queda das commodities no período. Tais acontecimentos vêm corroborando para um cenário benigno nos mercados desenvolvidos, visto que a queda das commodities vem tornando mais crível o cenário de "soft landing" no qual a inflação cederia sem uma contração relevante das economias.

No Brasil, a proposta do novo arcabouço fiscal, se por um lado fiscal tornou clara a necessidade de um aumento de arrecadação para alcançar algum equilíbrio entre receitas e despesas, eliminou o risco de cauda para a explosão das contas públicas, o que fez com que os juros brasileiros cedessem de forma relevante. Dessa forma, aliados a dados de inflação melhores, estamos chegando cada vez mais perto de um corte da taxa de juros. Com isso, a bolsa brasileira pode se beneficiar da diminuição dos resgates dos investidores que passaram a alocar seu capital em renda fixa.

Seguimos cautelosos a respeito da política fiscal do novo governo e seus impactos no mercado, mas confiantes com a assimetria de valor que enxergamos nas nossas investidas.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: alto



Perfil: sofisticado



Benchmark: IBOV

Liquidez: D + 12

Taxa de administração:
2% A.A.

Taxa de Performance:
15% do que exceder o Ibovespa;

Patrimônio Líquido:
R\$ 59.113.209,86

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 68.924.731,51

(DADOS DE 28/04/2023)

Além disso, nosso portfólio está sendo negociado a patamares poucas vezes visto na história, o que já indica um pessimismo referente ao cenário atual.

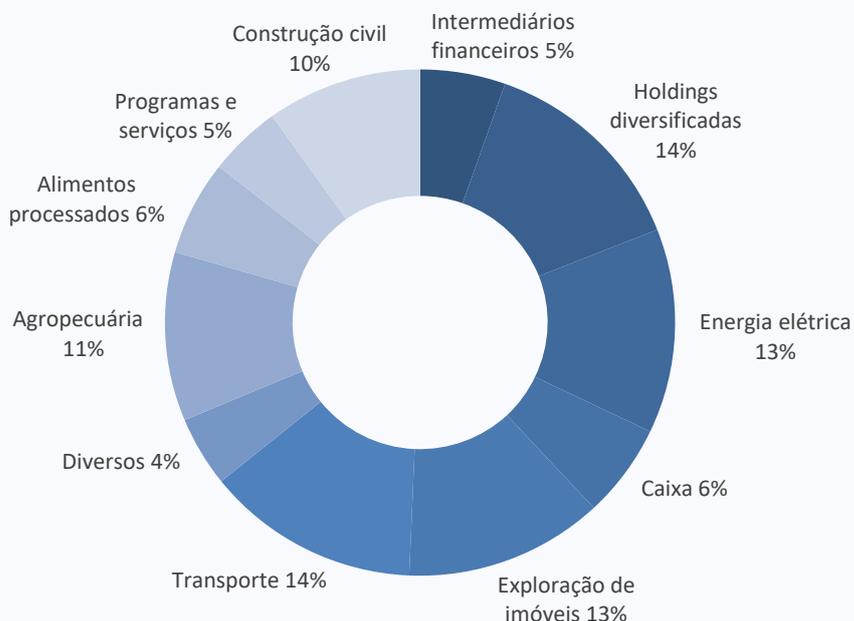
Ressaltamos mais uma vez que as empresas que investimos têm dominância em seus respectivos mercados e conseguem seguir expandindo suas receitas mesmo em ambientes recessivos, roubando mercado dos players mais frágeis e menos capitalizados.

Aproveitamos as altas de alguma de nossas posições para fazer mais um pouco de caixa, e usufruir de futuras oportunidades que o mercado nos propiciará.

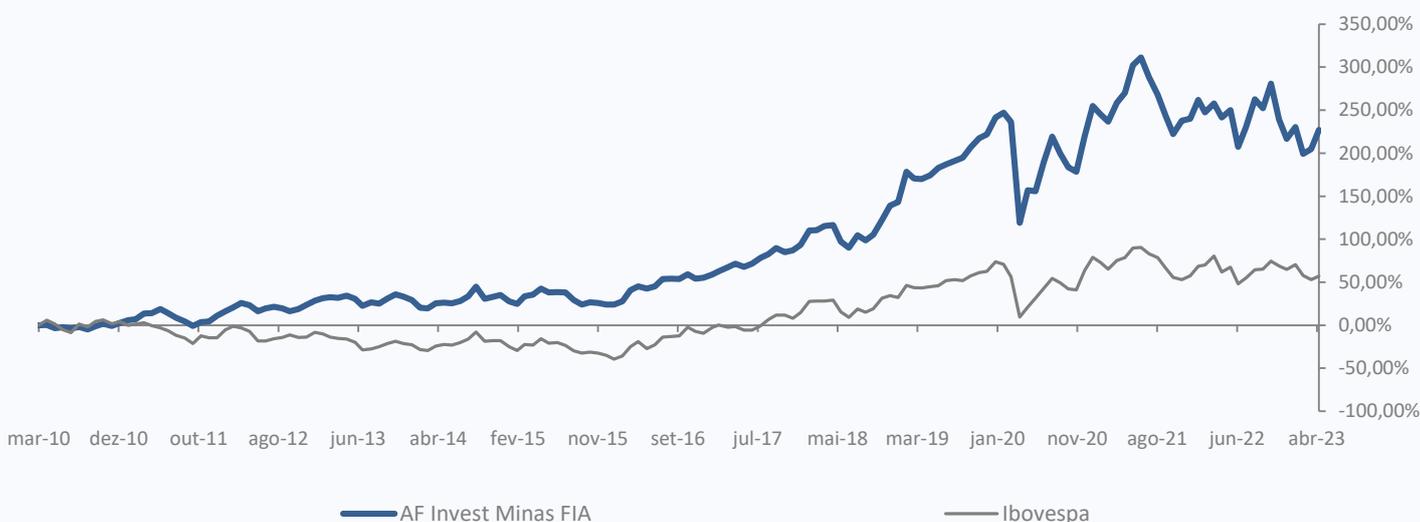


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	7,37%	2,50%
TRIMESTRAL	-0,93%	-7,93%
YTD	3,33%	-4,83%
12 MESES	-4,22%	-3,19%
24 MESES	-11,62%	-13,02%
36 MESES	27,41%	29,72%
48 MESES	19,29%	8,38%
60 MESES	51,21%	21,27%
DESDE O INÍCIO (2010)	227,13%	56,87%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds seguiu mais um mês favorável e atingiu 1,41% (equivalente a 154,1% do CDI).

O ambiente de juros externo passou por uma alteração no mês, com a precificação de que uma subida de juros não deveria ser mais tão forte quanto o mercado precificava, mas com uma duração mais longa de juros mais altos. Essa mudança na curva de juros somada ao carregamento favorável das nossas principais posições refletiu na rentabilidade do mês.

Continuamos com duration da carteira baixa em abril, em função das proteções que mantemos no portfólio e da não adição de bonds versus mês anterior. Permanecemos confiantes de que o perfil de crédito dos emissores, somado aos níveis de spreads das posições da carteira, devem favorecer a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

Mantivemos ao longo do mês um saldo em caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor de 10% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo/ médio



Perfil: conservador/ moderado



Benchmark: CDI

Liquidez: D + 15

Taxa de administração:
0,5% A.A.

Taxa de performance:
20% do que exceder
100% do CDI.

Patrimônio líquido:
R\$ 46.270.313,09

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 56.441.655,69

(DADOS DE 28/04/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,41%	0,92%
YTD	-0,38%	4,20%
12 MESES	8,64%	13,38%
DESDE O INÍCIO (2020)	19,00%	23,18%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 0,75% em abril (82,2% do CDI), resultado abaixo do seu benchmark, impactado pelo ambiente local ainda pressionado por aberturas de spreads, e que foi parcialmente compensado pelo bom desempenho dos bonds.

Na parcela alocada em mercado local o mês foi marcado novamente pela continuação do movimento de resgates dos fundos de crédito privado, ainda que em patamares inferiores aos observados nos meses anteriores, e trouxe volatilidade para os spreads ao longo do mês, em especial na segunda quinzena na qual foi observado o movimento de abertura nos spreads médios do mercado para aproximadamente 10 bps. Na estratégia internacional o mês se mostrou positivo mesmo em um cenário de bastante volatilidade, em função de um bom desempenho dos bonds investidos e hedges utilizados no portfólio.

Os atuais níveis de retorno para os ativos de crédito local e offshore, somados ao ambiente de juros mais altos, corroboram com a nossa visão de que a estratégia segue atrativa.

O caixa do fundo atual segue levemente acima do ótimo na sua estratégia e tende a se normalizar ao longo do mês, com a avaliação de oportunidades em ambos os mercados operados que apresentam bons níveis de spreads. No momento atual, a estratégia de crédito privado local tende a se manter mais representativa que a parcela internacional, dadas as incertezas quanto à curva de juros por lá.

O atual carregamento da estratégia apresentou crescimento no comparativo ao mês anterior e está em CDI + 3,30% (+60bps versus mar/23), com uma duration média da carteira de 2,61 anos.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: conservador/
moderado



Benchmark: CDI

Liquidez: D + 60

Taxa de administração:
1% A.A.

Taxa de performance:
20% do que exceder
100% do CDI.

Patrimônio Líquido:
R\$ 224.558.047,08

**PL médio dos últimos 12
meses:** R\$ 212.227.877,43

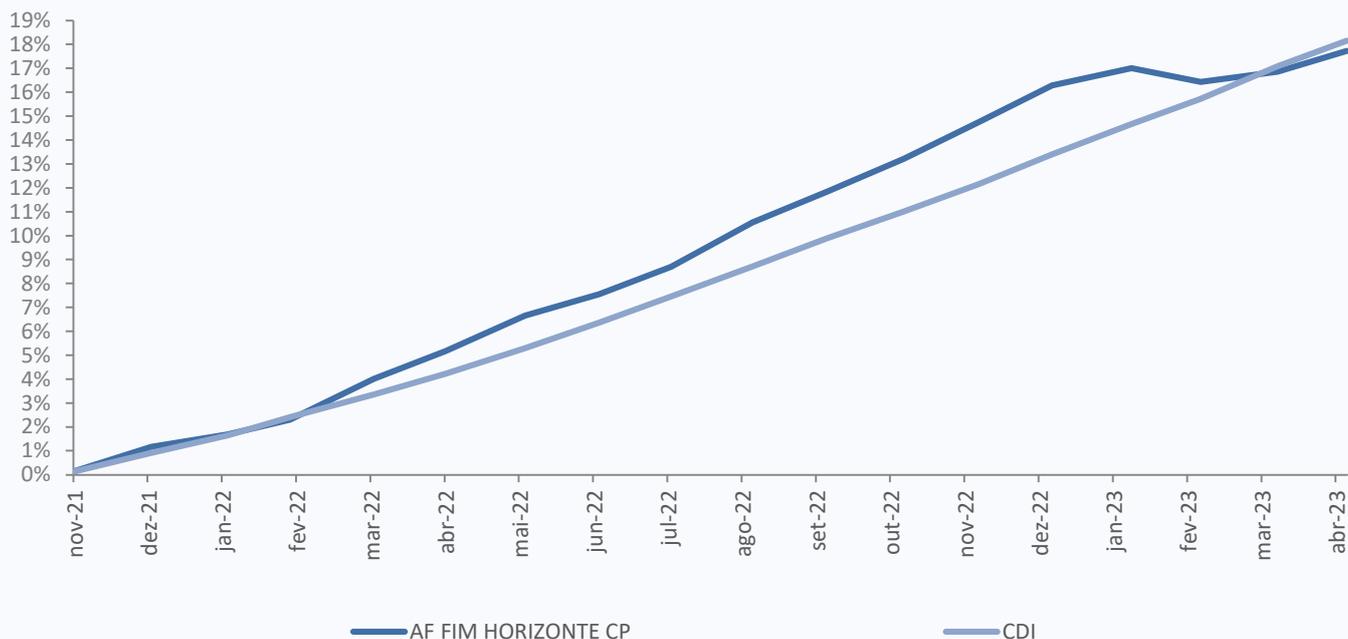
(DADOS DE 28/04/2023)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	0,75%	0,92%
YTD	1,25%	4,20%
3 MESES	0,62%	3,04%
6 MESES	4,00%	6,44%
DESDE O INÍCIO (2021)	17,74%	18,16%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

Em abril a estratégia de crédito privado isenta apresentou rentabilidade positiva de 1,26%, inferior ao seu benchmark IMA-B (-0,76%), e no ano a rentabilidade atingiu 2,35%.

A estrutura do fundo foi idealizada como uma maneira de exposição dos clientes à inflação, trazendo, portanto, a volatilidade intrínseca ao indexador, e por se tratar de debêntures incentivadas que alocam em dívidas mais longas, confere ao fundo uma maior duration (prazo médio dos ativos) e, conseqüentemente, uma maior volatilidade se comparada a outras estratégias.

Os ativos atrelados ao IMA-B tiveram a performance ao longo do mês estável e ainda em patamares extremamente atrativos, com spreads médios dos ativos próximos a 165 bps acima das NTN-B's de referência. Devido a maior duration, já comentada, o aguardado movimento de fechamento dos spreads tende a trazer retorno ainda mais pronunciado para a classe de ativos.

Permanecemos confiantes no bom perfil de crédito das empresas alocadas, que têm se beneficiado da constante avaliação de taxas, e avaliando oportunidades nos mercados secundário, para aproveitar eventuais trocas de papéis com retornos mais interessantes ao fundo.

Nosso portfólio hoje possui um carregamento de IPCA + 6,47%, com prazo médio de 7,26 anos.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: moderado



Benchmark: IMA-B (IPCA)

Liquidez: D + 31

Taxa de administração:
1% A.A.

Taxa de performance: não há

Patrimônio líquido:
R\$ 10.687.867,55

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.618.400,46

(DADOS DE 28/04/2023)



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



@afinvestasset
@araujo_fontes



AF Invest 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