



# CARTA DO GESTOR



**AGOSTO 2024**



Fundada em 2006



**HÁ 18 ANOS  
CONSTRUINDO  
SOLUÇÕES COM  
EXCELÊNCIA.**

# FUNDOS ABERTOS

## Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/08/24



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

### Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	NOMINAL	1,15%	8,40%	6,24%	13,29%	344,15%	2008
	%CDI	133,01%	118,31%	119,31%	118,57%	106,07%	
 Geraes 30	NOMINAL	1,30%	9,28%	6,98%	14,66%	67,12%	2018
	%CDI	149,50%	130,73%	133,47%	130,74%	108,13%	
 Horizonte	NOMINAL	1,12%	9,22%	6,62%	14,38%	41,32%	2021
	%CDI	129,43%	129,94%	126,59%	128,27%	110,81%	
 Debêntures Incentivadas	NOMINAL	1,13%	5,40%	2,66%	9,16%	25,73%	2021
	ALFA	0,61%	3,90%	1,27%	3,85%	1,59%	
CDI		0,87%	7,10%	5,23%	11,21%		

### Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	NOMINAL	1,81%	8,34%	6,66%	14,28%	43,41%	2020
	%CDI	208,47%	117,57%	127,51%	127,53%	100,70%	
CDI		0,87%	7,09%	5,23%	11,21%	43,10%	

### Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	NOMINAL	2,50%	-16,25%	-12,55%	-2,96%	288,02%	2010
	ALFA	-4,05%	-17,60%	-17,96%	-20,47%	183,73%	
Ibov		6,54%	1,36%	5,41%	17,51%	104,30%	

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## **Destques e Desafios do Mês que passou:**

O mês de agosto foi marcado por seu início extremamente volátil, após o Payroll americano mostrar uma fraca geração de vagas e uma elevação inesperada do desemprego. Junto a isso, o Banco Central do Japão anunciou o início do processo de reversão definitiva de sua política monetária extremamente expansionista, o que provocou um grande desmonte das posições de "carry trade" vinculadas ao yen, que se beneficiavam do capital praticamente sem custo no país. Com uma porta de saída estreita para tanta alavancagem acumulada ao longo dos últimos anos, os mercados passaram por momentos de pânico durante alguns dias.

A narrativa de recessão iminente logo se dissipou nos Estados Unidos quando novos dados de atividade demonstraram uma economia saudável, embora em clara desaceleração. Os pedidos de seguro-desemprego não registraram a aceleração esperada, enquanto a inflação continuou mostrando sinais positivos. A ata da reunião de julho do Federal Reserve confirmou que, mesmo antes do Payroll catastrófico, o início dos cortes de juros já estava em discussão. Em Jackson Hole, Jerome Powell entregou mais um discurso marcante, no qual simbolizou a mudança no equilíbrio entre os mandatos do Banco Central Americano. Após três anos, o combate à inflação deu lugar à preocupação com o desemprego. Powell deixou claro que qualquer desaceleração adicional no mercado de trabalho é indesejada e que o comitê tem as ferramentas necessárias e as usará para evitar que isso aconteça. A mensagem foi clara: o ciclo de cortes de juros começa na próxima reunião, e as discussões se concentrarão em um possível aumento da magnitude e extensão dos cortes.

No Brasil, a volatilidade externa, combinada com a comunicação extremamente ruidosa por parte da autoridade monetária, foi o principal fator de preocupação para os ativos domésticos, especialmente o câmbio, que chegou próximo de USDBRL 5,90 no início do mês. O crescimento seguiu acelerando, assim como o mercado de trabalho, enquanto observamos a inflação piorar na ponta, ainda que o IPCA-15 do mês tenha trazido algum conforto nos índices subjacentes. A ata do COPOM, sinalizando a disposição do comitê em aumentar os juros se necessário, seguida por declarações ainda mais duras do novo presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, foi bem recebida pelo mercado, que passou a considerar certo um aperto monetário a partir da próxima reunião. A curva de juros se inverteu com um forte fechamento da parte longa e das inflações implícitas, assim como a apreciação do BRL para próximo de 5,40. Em seguida, após uma série de declarações conflitantes por parte do atual presidente e do próprio Galípolo, o mercado voltou a incorporar prêmio de risco nos ativos, devido à incerteza sobre o plano de voo do BCB e sua disposição em subir juros de forma imediata.

## **Desafios e Perspectivas para o Futuro:**

No cenário externo, embora o cenário base continue sendo de um pouso suave na economia americana, com cortes graduais e uma taxa terminal próxima da neutra, a probabilidade de um hard landing continua aumentando. Com isso, a precificação atual ainda oferece espaço para novas reduções nas taxas de juros dos Treasuries, caso a economia demonstre novos sinais de fraqueza.

No ambiente doméstico, observamos uma precificação muito agressiva do mercado na curva de juros, incorporando um ciclo de alta imediato a partir da próxima reunião do BCB, mesmo com a autoridade monetária explicitamente pontuando o exagero. Na parte longa, o movimento contrário ocorreu, e hoje há uma vulnerabilidade significativa caso o BC não entregue a alta agressiva esperada, ou novas surpresas no campo fiscal e externo voltem a ocorrer. O câmbio ainda parece muito depreciado, em um possível cenário benigno para emergentes, com uma política monetária local mais contracionista enquanto o restante do mundo prossegue com seus respectivos ciclos de cortes.

# MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

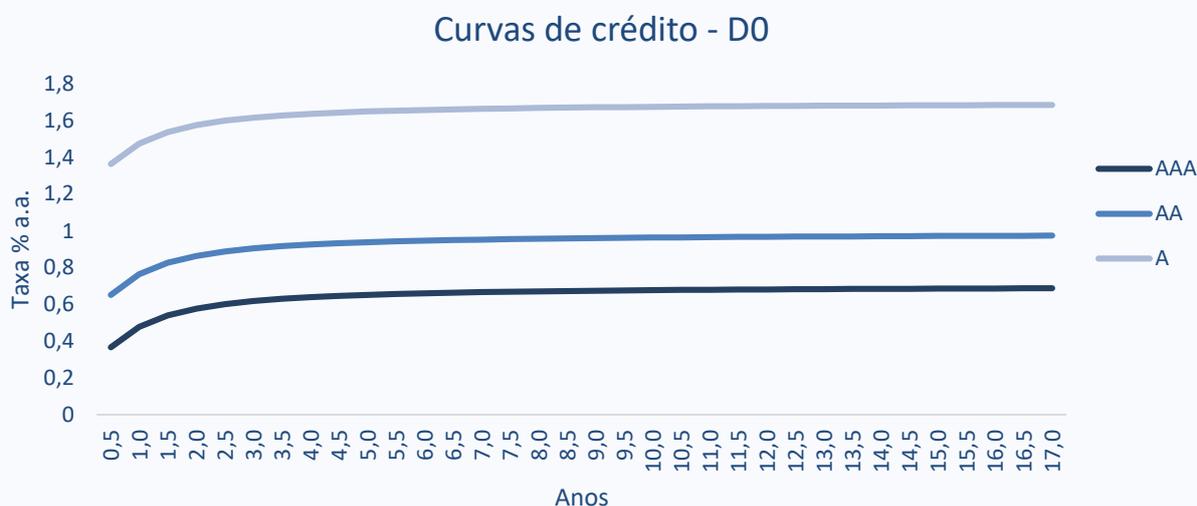
O mercado de crédito privado em agosto teve uma boa performance de maneira geral, com boas rentabilidades tanto na parcela local quanto na offshore.

No mercado local destacamos o índice IDA-DI, composto por ativos atrelados ao CDI+ que possuem marcação na Anbima, que obteve rentabilidade de 143% no mês, enquanto o IDA-IPCA Infraestrutura, composto por ativos indexados ao IPCA e incentivados, teve rentabilidade de 139% CDI.

O mercado de crédito offshore também teve um mês positivo baseado em ajustes relevantes na curva de juros, apesar de grande volatilidade ao longo do mês, com reflexo das incertezas sobre a velocidade e a magnitude do ciclo de cortes de juros do banco central norte-americano. Levando em consideração o nível dos spreads médios, estes encontram-se abaixo do que julgamos ótimo e temos trabalhado na seleção cuidadosa dos ativos atrelados as estratégias com dívidas em dólar das empresas latino americanas, aos quais possuímos mandato.

No Brasil, o mercado seguiu com níveis recordes de captação para os fundos da classe e as emissões primárias seguiram positivas, mas no comparativo frente os meses anteriores mostrando redução. Continuamos a observar emissões com rating AA e A refletindo os maiores prêmios nos spreads da parcela CDI+, tento em vista a precificação dos AAA e ativos bancários abaixo do que consideramos justa.

Outro ponto que chama atenção relativo aos spreads do mercado local é a falta de prêmio de risco por aumento de prazo, sendo possível observar no gráfico com amostra ANBIMA abaixo:



Todos os recentes movimentos técnicos de fechamento dos spreads nos têm feito trabalhar com duration mais reduzida nos diversos portfólios e com maior nível de caixa do que usualmente operados no fundo da casa. E neste momento, temos alocado tempo da equipe de análise para buscar operações estruturadas mais curtas, as quais a aprovação e acompanhamento dos emissores dependem de uma análise mais detalhada tanto dos ativos, quanto das estruturas de garantias apresentadas.

Seguimos otimistas com a estratégia de crédito privado, mas com certa dose de cautela adicional, com foco na diversificação do portfólio e acompanhamento próximo aos emissores. No comparativo do portfólio, mantemos nosso posicionamento mais otimista com a parcela local, em função dos spreads ainda mais atrativos que na parcela offshore.

# AF INVEST GERAES FIRF



## UPDATES MENSAIS

O Geraes em agosto apresentou uma rentabilidade superior ao seu benchmark de 1,15% (133,01% do CDI) e no ano seguimos com a boa performance que atingiu 8,40% (118,31% do CDI).

A captação líquida do mercado de crédito privado seguiu batendo recordes no mês e originação de emissões primárias seguiu positiva, mas com desaceleração frente aos meses anteriores. Os spreads médios do mercado continuaram ao longo do mês com movimento de fechamento tático, em função dos movimentos de mercado citados acima. O IDA-DI fechou 4 bps, e os spreads médios do indicador encontram-se no CDI + 1,37%. Ainda vemos nível de dispersão dos spreads por faixa de rating alto, com os ativos AAA já abaixo do ótimo e AA e A ainda com prêmio frente o risco.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita, e dado cenário de política monetária expansionista hoje precificado como base para o país, aumentamos nossa diligência nos papéis alocados. Nesse sentido, mantivemos o caixa alocado na faixa superior do nosso target, dado que algumas das operações que vieram a mercado na nossa avaliação estavam com nível de spreads abaixo do risco tomado. O atual carregamento do fundo é de CDI + 0,97% e a duração média do portfólio é 1,27 anos.

Do ponto de vista estrutural, o fundo seguiu sem grandes alterações relevantes, com adição de cinco novas operações e venda de dois papéis de um mesmo emissor, ao qual fizemos uma redução no risco.

Finalizamos agosto com aproximadamente 70 emissores e portfólio extremamente diversificado em 115 ativos, ao qual julgamos condizente com a estratégia do fundo que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor.

## INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: moderado



Objetivo: CDI + 0,75%

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 1

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

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:  
R\$ 425.547.805,77

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 373.845.320,49

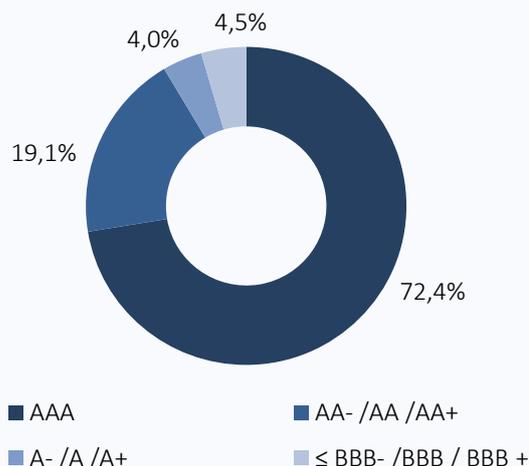
(DADOS DE 30/08/2024)

# AF INVEST GERAES FIRF



## PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

### POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 91,5% 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% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

344,15%

NOMINAL

% CDI

106,07%

YEAR TO DATE

8,40%

NOMINAL

% CDI

118,31%

ÚLTIMOS 12 MESES

13,29%

NOMINAL

% CDI

118,57%

AGOSTO DE 2024

1,15%

NOMINAL

% CDI

133,01%

# AF INVEST GERAES 30 FIRF



## UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 em agosto apresentou uma rentabilidade superior ao seu benchmark de 1,30% (147,33% do CDI) e no ano seguimos com a boa performance que atingiu 9,28% (130,73% do CDI).

A captação líquida do mercado de crédito privado seguiu batendo recordes no mês e originação de emissões primárias seguiu positiva, mas com desaceleração frente aos meses anteriores. Os spreads médios do mercado continuaram ao longo do mês com movimento de fechamento tático, em função dos movimentos de mercado citados acima. O IDA-DI fechou 4 bps, e os spreads médios do indicador encontram-se no CDI + 1,37%. Ainda vemos nível de dispersão dos spreads por faixa de rating alto, com os ativos AAA já abaixo do ótimo e AA e A ainda com prêmio frente o risco.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita, e dado cenário de política monetária expansionista hoje precificado como base para o país, aumentamos nossa diligência nos papéis alocados. Nesse sentido, mantivemos o caixa alocado na faixa superior do nosso target, dado que algumas das operações que vieram a mercado na nossa avaliação estavam com nível de spreads abaixo do risco tomado. O atual carregamento do fundo é de CDI + 1,52% e a duração média do portfólio é 1,86 anos.

Do ponto de vista estrutural, o fundo seguiu sem grandes alterações relevantes, com adição de cinco novas operações e venda de dois papéis de um mesmo emissor, ao qual fizemos uma redução no risco.

Finalizamos agosto com aproximadamente 70 emissores e portfólio extremamente diversificado em 115 ativos, ao qual julgamos condizente com a estratégia do fundo que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor.

## INFORMAÇÕES GERAIS

**Risco:** médio



**Perfil:** 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\$ 266.708.552,25

**PL médio dos últimos 12 meses:** R\$ 261.777.352,93

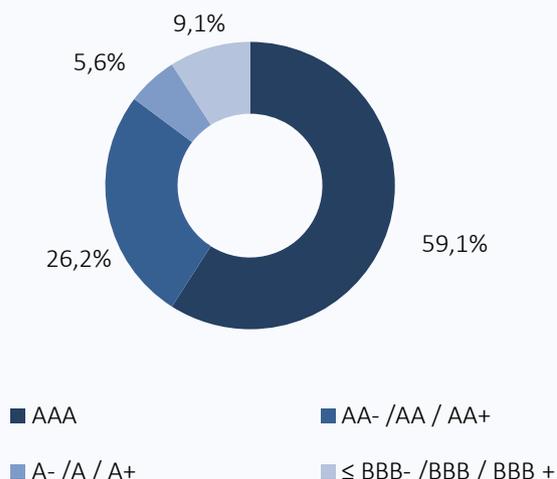
(DADOS DE 30/08/2024)

# AF INVEST GERAES 30 FIRF



## PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

### POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 85% 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 40% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

AGOSTO DE 2024

67,12%

NOMINAL

9,28%

NOMINAL

14,66%

NOMINAL

1,30%

NOMINAL

% CDI

108,13%

% CDI

130,73%

% CDI

130,74%

% CDI

149,50%

# AF INVEST MINAS FIA



## UPDATES MENSAIS

Em agosto, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 2,50%, versus uma alta de 6,54% do Ibovespa e uma alta de 4,51% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas foram dos setores de bancos, locação de veículos, e bens de capital.

No cenário internacional, o movimento de desinflação na economia norte-americana parece ter ganhado tração, permitindo a consolidação da expectativa de que o ciclo de cortes de juros nos EUA possa começar já no mês de setembro. Esse cenário de redução nos juros americanos sem uma desaceleração forte da economia deve proporcionar um ambiente global mais favorável à tomada de risco, aumentando o apetite por ações, especialmente em mercados emergentes.

O Brasil, entretanto, com sinais de uma atividade econômica forte, dados robustos de emprego e crédito, somados a um quadro fiscal altamente estimulativo, tornou-se uma das poucas economias do mundo (ao lado apenas do Japão) aonde se espera um ciclo de alta de juros. Apesar dessa perspectiva ruim, o desempenho da bolsa brasileira ainda se manteve em patamar positivo, sustentado por resultados corporativos expressivos no segundo trimestre.

Continuamos a acreditando no potencial de valorização dos ativos da carteira, que além de seguirem apresentando resultados fortes, se encontram em valuation extremamente depreciados, raramente vistos na história.

No mês, não realizamos nenhuma mudança significativa no portfólio.

## INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: alto



Perfil: sofisticado



Benchmark: IBOV

Liquidez: D + 32

Taxa de administração:  
2% A.A.

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

Patrimônio Líquido: R\$  
R\$ 52.755.113,55

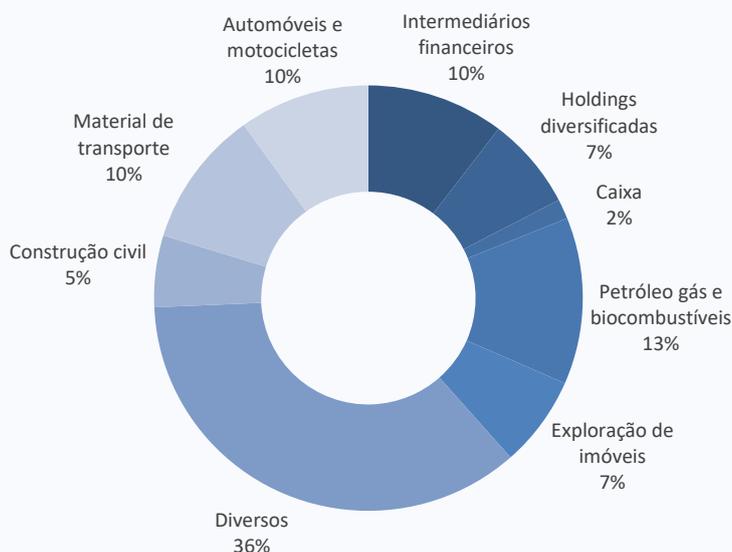
PL médio dos últimos 12  
meses: R\$ 68.812.772,74

(DADOS DE 30/08/2024)



## DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



## RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
<b>MENSAL</b>	<b>2,50%</b>	<b>6,54%</b>
<b>TRIMESTRAL</b>	<b>3,86%</b>	<b>11,39%</b>
<b>YTD</b>	<b>-16,25%</b>	<b>1,36%</b>
<b>12 MESES</b>	<b>-2,96%</b>	<b>17,51%</b>
<b>24 MESES</b>	<b>7,01%</b>	<b>23,16%</b>
<b>36 MESES</b>	<b>5,47%</b>	<b>14,50%</b>
<b>48 MESES</b>	<b>29,49%</b>	<b>36,87%</b>
<b>60 MESES</b>	<b>31,59%</b>	<b>34,48%</b>
<b>DESDE O INÍCIO (2010)</b>	<b>288,02%</b>	<b>104,30%</b>

# AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



## UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em agosto atingiu 1,81%, equivalente a 208,5% CDI no período, impactado principalmente pelo importante fechamento na curva de juros em diversos vértices.

Seguimos cautelosos quanto ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como hedges na curva de juros. A duration do portfólio segue baixa em função das proteções que mantemos e a parcela de caixa e títulos públicos apresentou aumento ao longo do mês, refletindo nossa cautela em relação ao cenário.

O fundo segue com maior exposição em empresas brasileiras com emissões dolarizadas e com exposição em países da América Latina que possuem patamar de spreads destacados com boa qualidade de crédito, mas sem exposição cambial ao investidor. Mantemos confiantes que o perfil de crédito dos emissores somados aos níveis de spreads das posições da carteira, devem favorecer a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

## INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: moderado



Benchmark: CDI

Liquidez: D + 16

Taxa de administração:  
0,5% A.A.

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

Patrimônio líquido:  
R\$ 30.035.312,77

PL médio dos últimos 12  
meses: R\$ 29.671.002,59

(DADOS DE 30/08/2024)

# AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



## RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,81%	0,87%
YTD	8,34%	7,09%
12 MESES	14,28%	11,21%
DESDE O INÍCIO (2020)	43,41%	43,10%

# AF INVEST HORIZONTE FIM CP



## UPDATES MENSAIS

O Horizonte em agosto entregou uma rentabilidade em linha com o benchmark do fundo, encerrando o mês com performance de 129,43% do CDI e no ano de 129,94% do CDI (equivalente a 9,22%).

Mantivemos a gestão ativa no fundo e seleção de ativos (locais e offshore) com melhor relação entre risco e retorno, que de forma conjunta aos hedges utilizados no portfólio, seguem como diferenciais do produto.

Na parcela alocada em mercado local observamos agosto de forma positiva, com captação líquida dos fundos de crédito privado batendo recordes no mês e originação de emissões primárias seguiu positiva, mas com desaceleração frente aos meses anteriores. Nessa parcela, realizamos compra de dois emissores e sem venda.

A estratégia internacional também atravessou agosto de maneira positiva principalmente impactado por correção da curva de juros americana, os yields seguem em níveis mais restritivos e estamos aproveitando esse ambiente para também realizar trocas na parcela de exposição externa.

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 extremamente atrativa. O caixa do fundo atual é aproximadamente 5% do PL nível que adequado para a estratégia do fundo e com espaço para aproveitar as oportunidades que possam aparecer.

O atual carregamento da estratégia apresentou leve fechamento frente ao mês anterior e está em CDI + 2,24%, com uma duration média da carteira de 2,47 anos.

## INFORMAÇÕES GERAIS

**Risco:** médio



**Perfil:** 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\$ 233.389.815,42

**PL médio dos últimos 12 meses:** R\$ 216.331.386,12

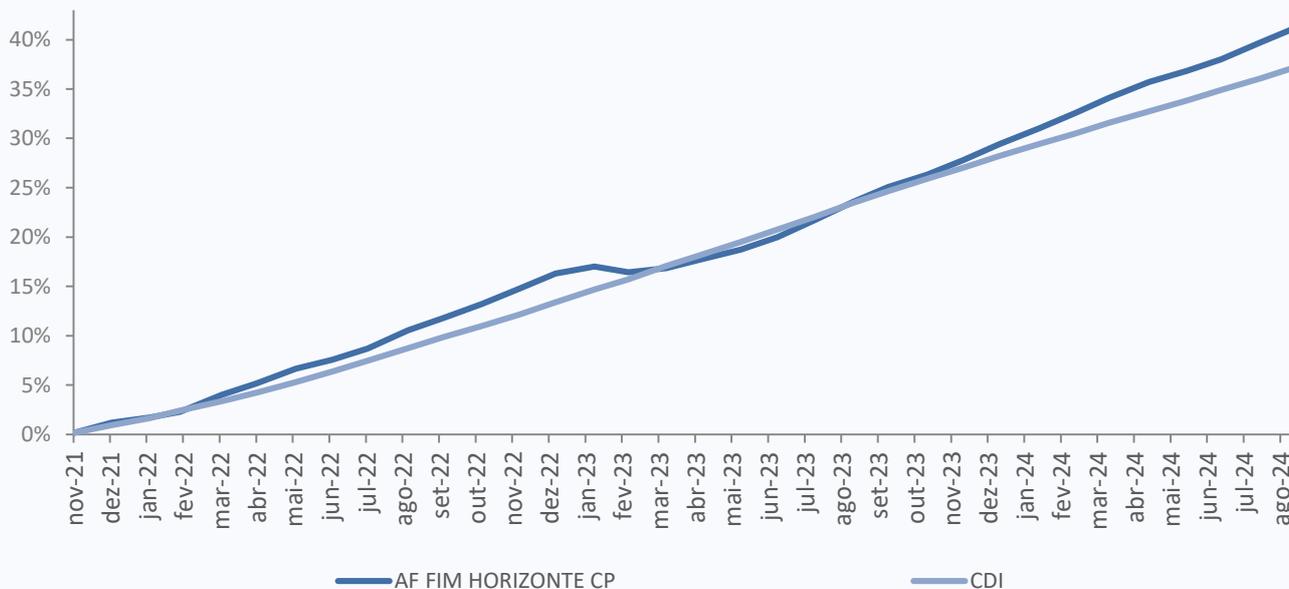
(DADOS DE 30/08/2024)

# AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



## RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,12%	0,87%
YTD	9,22%	7,10%
3 MESES	3,27%	2,58%
6 MESES	6,62%	5,23%
DESDE O INÍCIO (2021)	41,32%	37,29%

# AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



## UPDATES MENSAIS

O mês de agosto foi positivo para a classe de ativos de juros real, com fechamento importante da curva de juros, principalmente nos vértices mais longos. O desempenho positivo também foi impactado pelo fechamento das taxas dos ativos da carteira, mesmo em um cenário de manutenção dos spreads médios do mercado que atualmente estão próximos a 50 bps over B de referência.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade de 1,31%, 61 bps acima do IMA-B. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 7,31% e duration média de 6,07 anos. Mantemos otimistas com a estratégia, mas acreditamos que estamos mais próximos de uma faixa de spreads normalizado dado o balanço de riscos do atual cenário. Ao longo do mês, não houveram alterações estruturais no portfólio.

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas deve se manter robusto nos próximos meses e estamos atentos aos níveis de spreads dos papéis alocados para fazer boas trocas de papéis com retornos mais interessantes e com o mesmo patamar de risco atual.

## 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\$ 12.073.832,51

**PL médio dos últimos 12 meses:** R\$ 11.553.023,32

(DADOS DE 30/08/2024)



+55(31) 2103-6000  
afinvest.com.br  
[relacionamento@afinvest.com.br](mailto:relacionamento@afinvest.com.br)



**@afinvest.gestora**  
**@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](http://www.afinvest.com.br). Antes de investir, consulte a Lâmina, o regulamento com seus anexos e apêndices, caso aplicável, do(s) fundo(s) no site do administrador fiduciário.