



CARTA DO GESTOR



DEZEMBRO 2022



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/12/22



OFFSHORE

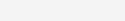


INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

	Fundos	Rentabil idade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	BRUTA	1,19%	13,77%	7,04%	13,77%	267,23%	2008
		%CDI	105,73%	111,26%	106,47%	111,26%	106,70%	
	Geraes 30	BRUTA	1,21%	14,70%	7,56%	14,70%	38,58%	2018
		%CDI	107,79%	118,75%	114,33%	118,75%	113,98%	
	Horizonte	BRUTA	1,35%	14,93%	8,12%	14,93%	16,28%	2021
		%CDI	119,86%	120,66%	122,66%	120,66%	121,49%	
	Debêntures Incentivadas	BRUTA	0,46%	4,47%	0,71%	4,47%	4,53%	2021
		ALFA	0,66%	-1,89%	-1,23%	-1,89%	-0,86%	
	CDI		1,12%	12,38%	6,62%	12,38%	* Fundos com menos de um ano	

Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	BRUTA	1,11%	12,45%	9,10%	12,45%	19,46%	2020
		%CDI	98,88%	100,60%	137,59%	100,60%	106,83%	
	CDI			1,12%	12,38%	6,62%	12,38%	18,21%

Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	BRUTA	-6,64%	-6,85%	3,06%	-6,85%	216,58%	2010
		ALFA	-4,19%	-11,53%	-8,30%	-11,53%	151,74%	
	Ibov			-2,45%	4,69%	11,36%	4,69%	64,84%

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

O mês de dezembro foi marcado pela grande volatilidade observada nos ativos brasileiros. Tais movimentos foram consequência das diversas movimentações que ocorreram no âmbito político local, entre elas a aprovação da PEC da Transição, definição dos principais ministros e declarações polêmicas relacionadas a revisões de medidas do governo passado e ao controle e administração de empresas estatais. No cenário externo, a melhora observada no ambiente inflacionário não foi o suficiente para fazer com que os Bancos Centrais amenizassem seu discurso de combate à alta de preços na economia. Enquanto isso, o governo chinês iniciou de forma acelerada e questionável o processo de reabertura de sua economia, gerando um rally nos ativos de risco locais, assim como nos preços de commodities como o minério de ferro.

Brasília seguiu sendo o foco das atenções e o principal catalizador dos movimentos nos preços dos ativos domésticos. Após negociações, o governo aceitou desidratar a PEC da Transição para obter sua aprovação na Câmara e no Senado, a proposta se materializou em um gasto de 145 bilhões fora do teto de gastos e com validade de 1 ano. A inflação referente ao mês de novembro apresentou uma melhora importante nos grupos relacionados a serviços, enquanto o CAGED demonstrou uma nova desaceleração na criação de postos de trabalho. Contudo, a reunião do Banco Central foi marcada pela cautela do comitê quanto ao impacto que políticas fiscais podem ter através de diferentes meios sobre a inflação subjacente e suas expectativas.

Nos Estados Unidos, a inflação novamente apresentou um aumento menor que o esperado, a desaceleração ocorreu em grande parte dos grupos e contou com o auxílio da queda no preço do petróleo internacional. Contudo, a empolgação do mercado com o dado não contagiou o Federal Reserve, que seguiu em sua cruzada contra a espiral inflacionária. Apesar da diminuição na magnitude do ajuste de juros, saindo de 75 para 50 basis points, Jerome Powell deixou claro que o Banco Central segue convicto de que ainda há um longo caminho a ser percorrido pela política monetária, fato este observado nas projeções do comitê, que incorporou novos aumentos na taxa de juros, assim como na taxa final do ciclo.

Na Europa, a inflação aos produtores e consumidores enfim demonstrou algum alívio, devido principalmente ao arrefecimento nos preços das commodities energéticas no continente. A reunião do BCE foi marcada por uma postura extremamente dura por parte do comitê europeu. O aumento de 50 basis points deve se tornar o padrão para as próximas reuniões, na medida em que o comitê enxerga como o pace ideal para atingir o nível significativamente mais elevado de juros que é requerido para trazer a inflação de volta para sua meta. Nas projeções do comitê uma recessão seria mais branda e temporária no continente, enquanto a inflação ainda deve permanecer acima de sua meta de 2% nos próximos anos.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

A reabertura da economia chinesa ocorreu de forma mais acelerada e brusca do que antecipado por grande parte do mercado. O governo do país mudou rapidamente de postura, divulgando semana após semana novas medidas de alívio às restrições da Covid-19 no país, mesmo em meio ao aumento exponencial de casos. As medidas impulsionaram os ativos de riscos locais, assim como commodities como o minério de ferro. Contudo, dados ainda demonstram que a retomada da economia real chinesa pode enfrentar mais obstáculos e ser mais lenta, na medida em que ainda observamos baixa confiança por parte dos consumidores, uma balança comercial enfraquecida e um setor imobiliário ainda abalado.

Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

As sinalizações negativas providas pelo governo eleito retiram grande parte da atratividade dos ativos brasileiros, ainda que muito descontados. Os dados relacionados à inflação e vindos do mercado de trabalho mostram um caminho promissor no que diz respeito ao início do ciclo de corte de juros no próximo ano. Contudo, esta premissa pode ser invalidada caso o novo governo prossiga de forma irresponsável. Quanto ao cenário externo, ainda enxergamos com cautela o processo de reabertura chinesa em meio ao aumento exponencial de casos, e a queda na inflação nos países desenvolvidos, dado o mercado de trabalho ainda muito apertado, em especial nos Estados Unidos.

AF INVEST

GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

No ano de 2022 a rentabilidade do fundo Geraes foi acima da meta alvo e atingiu 111,26% do CDI, performance equivalente a 13,77% no ano. No mês de dezembro, a rentabilidade foi de 1,19% (105,73% do CDI), em linha com o esperado.

O resultado entregue no ano seguiu positivo ao longo do período, com volume crescente de emissões primárias e negociações no mercado secundário, que suportou o crescimento de captação da indústria de fundos de crédito privado, sem pressões de fechamentos significativos dos spreads de crédito para patamar considerado abaixo do saudável. Mantivemos no mês a diligência na escolha dos créditos alocados, reforçando mais uma vez nossa preocupação com cenário de manutenção de juros mais altos de forma prolongada, o que pode penalizar empresas alavancadas e setores específicos, que hoje mantemos fora do portfólio.

Acreditamos que 2023 continuará sendo um ano positivo para a estratégia do fundo e estamos posicionados com carregos atrativos para capturar uma boa rentabilidade.

O portfólio no mês seguiu adequado à estratégia, com foco de proteção de capital e se manteve sem grandes alterações em relação ao mês anterior. Optamos por manter o caixa na faixa superior da nossa meta (próximo a 40%), pelo conservadorismo que o momento atual necessita, mas atentos aos movimentos de mercado para aproveitar boas oportunidades de alocação que tendem a acontecer no ano.

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 0,75%

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D + 1

TAXA DE ADM: 0,4% A.A.

TAXA DE PERFORMANCE:
NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 844.446.939,23

**PL MÉDIO NOS ÚLTIMOS
12 MESES:**
R\$ 702.724.495,79

(DADOS DE 30/12/2022)

Ao longo do mês, adicionamos 4 novas operações à estratégia e vendemos 2 emissores que acreditamos que estavam no patamar adequado de spread, mantendo o foco na gestão ativa.

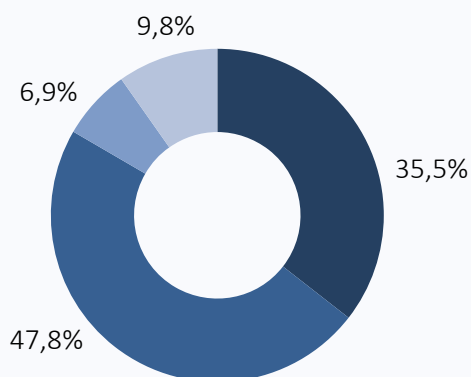
O carregos do fundo finalizou dezembro em CDI + 1,01% e a duration de 1,51 anos, adequados ao momento descrito acima.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 83,3% dos ativos entre AAA e AA.

■ AAA ■ AA- / AA / AA+ ■ A- / A / A+ ■ ≤ BBB- / BBB / BBB+

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

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

DEZEMBRO DE 2022

267,23%

BRUTA

13,77%

BRUTA

13,77%

BRUTA

1,19%

BRUTA

%C D I

106,70%

%C D I

111,26%

%C D I

111,26%

%C D I

105,73%

AF INVEST GERAES 30

FIRF

UPDATES MENSAIS

O fechamento do mês marca um ano de forte resultado da estratégia, que encerrou o período em 118,8% do CDI (14,70% ao ano). Em dezembro, a rentabilidade atingiu 1,22% (107,8% do CDI).

No ano a rentabilidade superior à meta do produto foi possível em função do fechamento de spreads nos créditos alocados. No mês observamos um mercado primário com um menor número de emissões e, além disso, um menor apetite do mercado ao risco de crédito, tendo em vista que grande parte das emissões primárias não foram distribuídas ao mercado em sua integralidade. Nesse cenário, mantivemos a nossa diligência na análise dos créditos alocados no portfólio adicionando 3 novas emissões e realizando 2 desinvestimentos. O cenário macroeconômico de incertezas corrobora para uma manutenção da curva de juros mais alta por um período prolongado, portanto, dada a diligência dos créditos alocados e rentabilidade pós fixada da estratégia, mantemos o viés positivo para o próximo ano.

O portfólio no mês seguiu sem grandes alterações em relação ao mês anterior. Optamos por manter o caixa na faixa superior da nossa meta, pelo conservadorismo que o momento atual necessita, mas atentos aos movimentos de mercado para aproveitar boas oportunidades de alocação que tendem a acontecer no ano.

O carregamento do fundo finalizou dezembro em CDI + 1,56% e a duration de 1,82 anos, adequados ao momento descrito acima.

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR /MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 1,25 %

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D + 31

TAXA DE ADM: 0,5 % A.A.

TAXA DE PERFORMANCE:
NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 551.056.015,00

**PL MÉDIO ACUMULADO
NOS ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$ 391.352.504,58

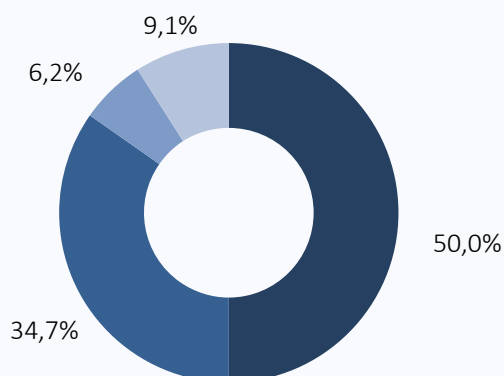
(DADOS DE 30/12/2022)

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 84,7% dos ativos entre AAA e AA.

■ AAA ■ AA- / AA / AA+ ■ A- / A / A+ ■ ≤ BBB- / BBB / BBB +

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 27,87% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

DEZEMBRO DE 2022

38,58%

BRUTA

14,70%

BRUTA

14,70%

BRUTA

1,21%

BRUTA

%C D I

113,98%

%C D I

118,75%

%C D I

118,75%

%C D I

107,79%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em dezembro o AF Minas FIA apresentou uma rentabilidade de -6,63%, versus -3,01% do índice Small Caps e -4,12% do Ibovespa. As maiores contribuições negativas do mês foram dos setores de comércio e varejo, holdings diversificadas, e tecidos, vestuários e calçados, que contribuíram com quedas de 1,82%, 1,30% e 0,69%, respectivamente.

A manutenção do mau desempenho dos ativos brasileiros se deu em função da continuidade de sinalizações ruins emitidas pelo novo governo, que resultam em uma das piores fases econômicas do passado recente brasileiro. Com isso, as expectativas de inflação para 2023 que vinham em queda começaram a se deteriorar, convertendo a queda implícita de juros prevista para o segundo trimestre de 2023 em uma alta, afetando fortemente os ativos de renda variável.

Seguimos cautelosos a respeito da política fiscal do novo governo e seus impactos no mercado, sendo grande parte do desafio avaliar se esse risco já foi precificado, dada a forte queda dos ativos de risco brasileiros. Nosso portfólio está sendo negociado a 6,5 vezes o lucro e 3,9 vezes a geração de caixa, patamares antes vistos na crise de 2015 e na crise de 2008, o que já indica um pessimismo referente ao cenário atual. Além disso, mais importante do que em momentos normais, a escolha de boas empresas se faz extremamente importante, pois aquelas mais frágeis podem não suportar crises muito longas. Uma vez superadas as crises, as sobreviventes saem com uma maior dominância de mercado, que lhes permite alcançar uma melhora significativa de rentabilidade e de resultados, o que já foi observado algumas vezes no passado.

RISCO



ALTO

PERFIL



SOFISTICADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IBOV

LIQUIDEZ: D+12

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO:
2% A.A.

TAXA DE PERFORMANCE:
15% DO QUE EXCEDER O
IBOVESPA

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 66.374.688,03

**PL MÉDIO MENSAL DOS
ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$ 82.558.166,37

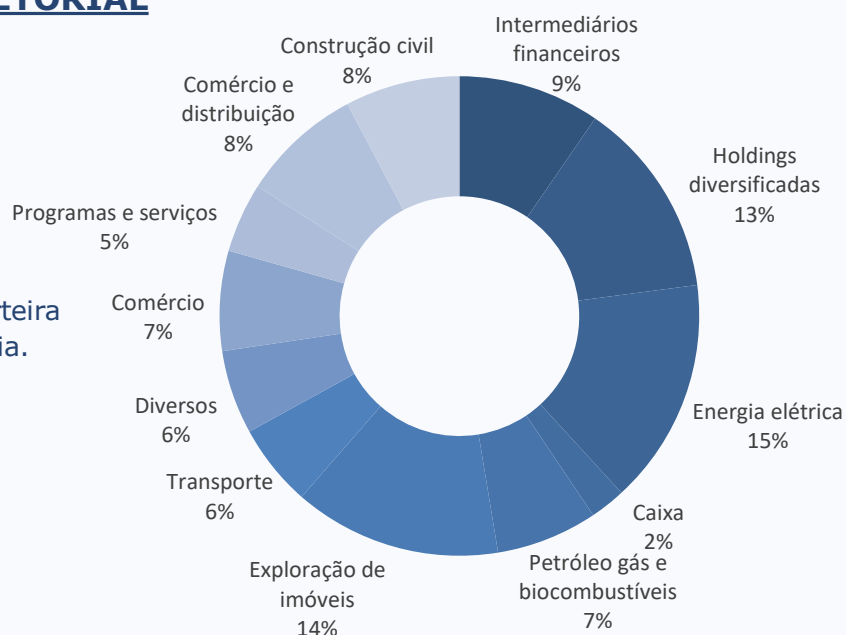
(DADOS DE 30/12/2022)

Enxergamos um cenário de forte volatilidade a frente com a definição da política macroeconômica do próximo governo, e por isso já mantemos no radar eventuais mudanças da carteira, caso as sinalizações políticas e a trajetória fiscal continuem se deteriorando.

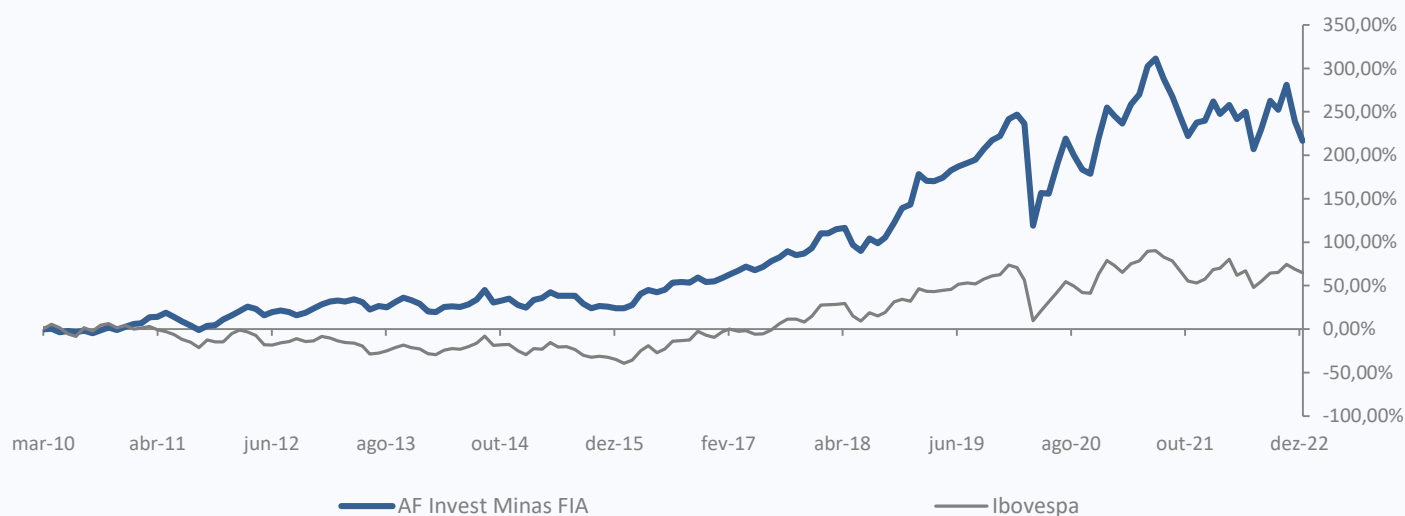


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-6,64%	-3,33%
TRIMESTRAL	-10,16%	-1,18%
YTD	-6,85%	3,74%
12 MESES	-6,85%	3,74%
24 MESES	-10,82%	-8,64%
36 MESES	-7,35%	-5,97%
48 MESES	30,20%	23,72%
60 MESES	63,73%	42,32%
DESDE O INÍCIO (2010)	216,56%	63,34%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSIAIS

Nossa estratégia de crédito privado internacional, o AF Global Bonds, finalizou 2022 com rentabilidade de 100,60% do CDI (12,45% no ano), resultado superior aos principais benchmarks da classe, que devido ao cenário de abertura de curva de juros e abertura de spreads no período tiveram resultado negativo ou abaixo do CDI.

O posicionamento do fundo de forma conservadora em alocações de crédito, em conjunto com as assertivas proteções, resultaram na performance destacada no setor. Ao longo do mês mantivemos a posição de caixa e títulos públicos pós-fixados próxima a 30% e uma duration da carteira baixa, em linha com o cenário atual e perfil do passivo do fundo.

Permanecemos confiantes 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.

RISCO



BAIXO / MÉDIO

PERFIL



CONSERVADOR /
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D +15

TAXA ADM: 0,5% A.A.

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

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 50.029.342,19

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS
12 MESES:**
R\$ 64.421.074,51

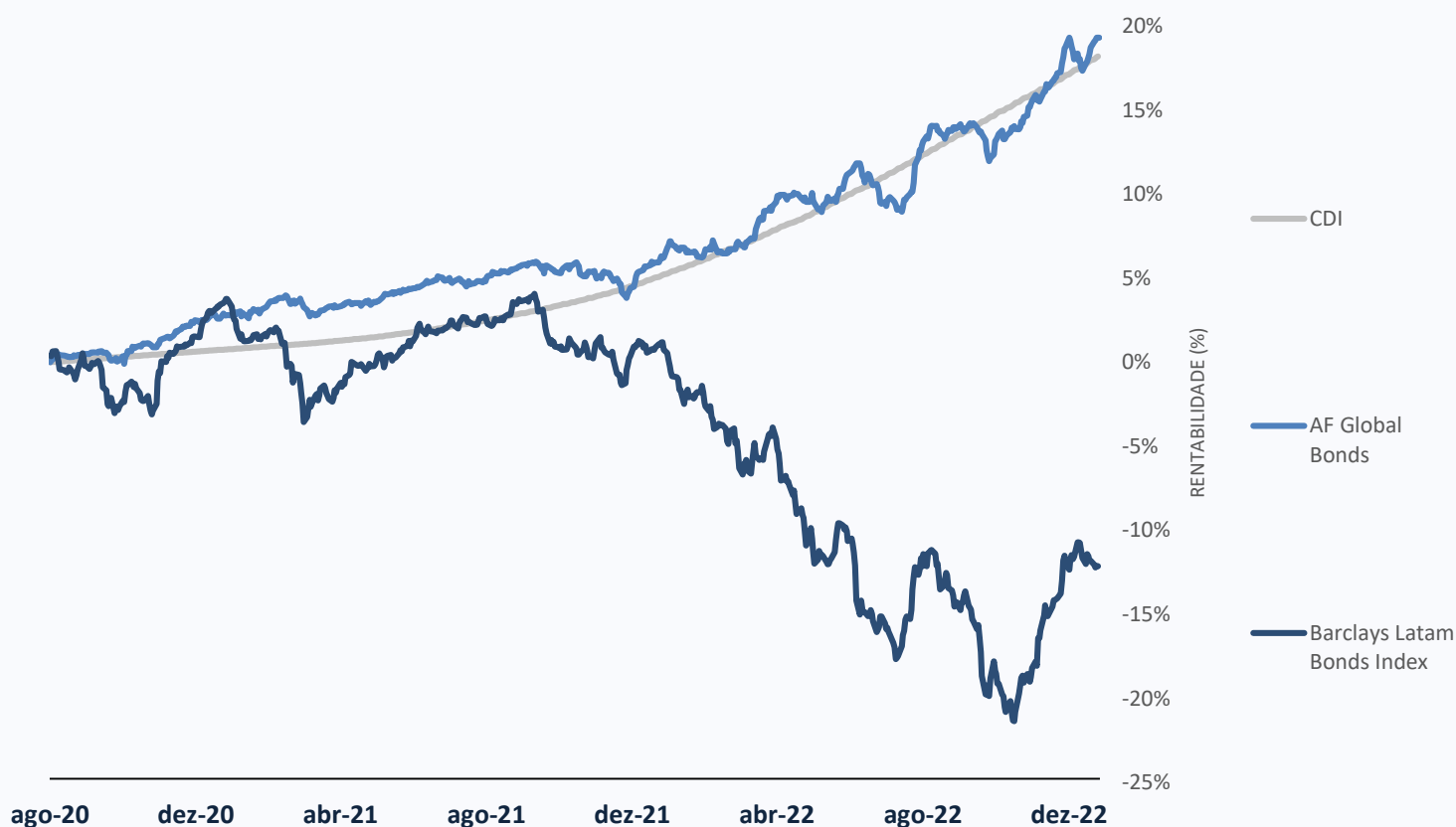
(DADOS DE 30/12/2022)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,11%	1,12%
YTD	12,44%	12,38%
12MESES	12,44%	12,38%
DESDE O INÍCIO (2020)	19,46%	18,21%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENS AIS

A performance no ano da estratégia de crédito local e internacional do nosso portfólio do fundo Horizonte atingiu 120,7% do CDI (14,93% no ano) resultado em linha com a rentabilidade proposta pelo fundo. Em dezembro a performance foi de 1,35% (119,9% do CDI) dada a boa performance no mercado local e rentabilidade próxima ao benchmark CDI no mercado offshore.

Mantemos 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 dezembro com bastante volatilidade em relação à taxa de juros, com fechamento nos diversos vértices da curva de juros dada a abertura expressiva que observamos no mês anterior.

A estratégia internacional atravessou um dezembro levemente mais negativo, com abertura da curva de juros e algumas aberturas pontuais nos spreads de crédito, cenário que foi neutralizado via hedges.

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.

RISCO



MÉDIO

PERFIL



CONSERVADOR /
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D + 60

TAXA DE ADM: 1 % A.A.

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

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 247.491.725,68

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS
12 MESES:**
R\$ 167.185.023,31

(DADOS DE 30/12/2022)

O caixa atual é aproximadamente 15% do PL, acima da estratégia do fundo em função das captações do mês, que tende a se reduzir nos próximos períodos dado o perfil do passivo do fundo e prazo de resgate mais alongado, possibilitando uma expectativa de maiores retornos.

O atual carregamento da estratégia está em CDI + 2,75%, com uma duration média da carteira de 2,33 anos.

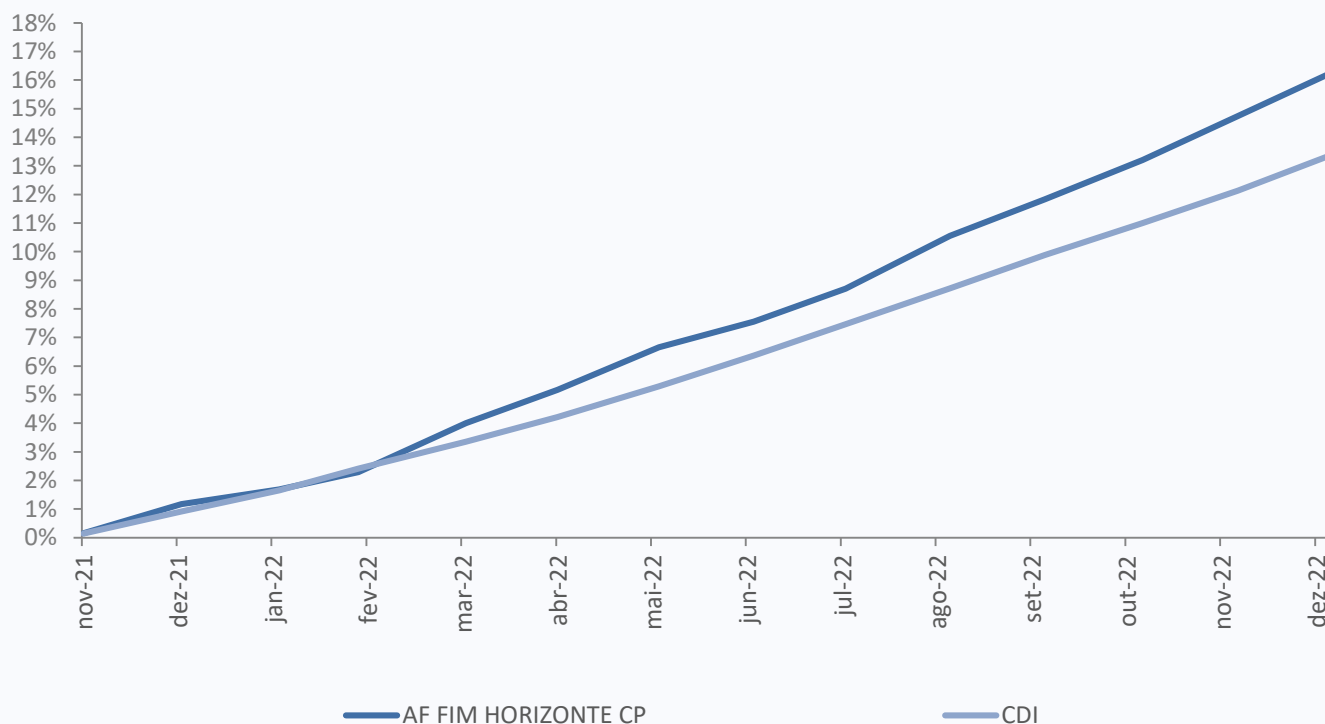
AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES

MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,35%	1,12%
YTD	14,93%	12,38%
3 MESES	3,98%	3,20%
6 MESES	8,12%	6,62%
DESDE O INÍCIO (2021)	16,28%	13,40%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENS AIS

Em 2022 a estratégia de crédito isenta apresentou rentabilidade 4,47%, inferior ao seu benchmark IMA-B (6,37%). No mês obtivemos uma performance positiva de 0,46%, versus uma performance negativa do benchmark de -0,19%, o resultado positivo foi possível em função das proteções realizadas no portfólio, afim de passar pelo período de maior incerteza, menos expostos a flutuações de taxas.

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

O período pós eleição trouxe mais volatilidade para os títulos atrelados à inflação e uma abertura dos spreads da carteira de aproximadamente 30 bps. É importante ressaltar, que as aberturas de spreads trazem um maior carregamento para o fundo, e uma perspectiva de retornos mais elevados no futuro.

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

Nosso portfólio hoje possui um carregamento de IPCA + 7,68%, com prazo médio de 7,73 anos.

RISCO



MÉDIO

PERFIL



MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IMA-B (IPCA)

LIQUIDEZ: D + 31

TAXA DE ADM: 1 % A.A.

TAXA DE PERFORMANCE:
NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$ 10.394.007,60

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS
12 MESES:** R\$ 8.953.649,00

(DADOS DE 30/12/2022)



+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