



CARTA DO GESTOR



FEVEREIRO 2024



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 29/02/24







OFFSHORE




INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Fevereiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	NOMINAL	0,86%	2,03%	6,64%	13,83%	318,08%	2008
	%CDI	107,52%	114,40%	116,96%	108,59%	104,85%	
 Geraes 30	NOMINAL	0,89%	2,15%	7,18%	14,42%	56,22%	2018
	%CDI	110,94%	121,06%	126,43%	113,23%	104,07%	
 Horizonte	NOMINAL	1,17%	2,44%	7,28%	13,85%	32,55%	2021
	%CDI	146,49%	137,49%	128,22%	108,74%	106,83%	
 Debêntures Incentivadas	NOMINAL	2,20%	2,67%	6,33%	18,13%	22,47%	2021
	ALFA	1,65%	2,57%	2,47%	3,43%	0,04%	
CDI		0,80%	1,78%	5,68%	12,73%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Fevereiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	NOMINAL	0,93%	1,57%	7,14%	14,90%	34,45%	2020
	%CDI	115,73%	88,57%	125,83%	117,03%	95,69%	
CDI		0,80%	1,78%	5,68%	12,73%	36,00%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Fevereiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	NOMINAL	3,76%	-4,22%	10,97%	48,32%	343,71%	2010
	ALFA	2,77%	-0,38%	-0,50%	25,36%	249,90%	
Ibov		0,99%	-3,85%	11,47%	22,96%	93,81%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

O mês de fevereiro trouxe novas surpresas positivas com relação à atividade global, especialmente nos Estados Unidos... mais uma vez. O movimento de correção estendeu-se por mais um mês nos mercados, com destaque para o desempenho negativo dos países emergentes, enquanto os ativos de risco desenvolvidos se descolaram, aproveitando o bom momento do setor de tecnologia e os bons resultados das empresas referentes ao último trimestre de 2023.

No ambiente doméstico, a arrecadação e a balança comercial foram surpresas positivas, embora o governo ainda enfrente dificuldades para avançar com sua agenda de tributária em Brasília. Observamos a inflação voltar a surpreender para baixo no IPCA-15 de fevereiro, com alta menos significativa do que o esperado nos alimentos; no entanto, a preocupação com a aceleração no núcleo de serviços e itens impactados pela dinâmica do mercado de trabalho persiste. A PNAD mostrou uma nova aceleração dos salários reais em janeiro, enquanto a taxa de desemprego permaneceu próxima das mínimas da última década. Juntamente com a piora do humor externo, a dinâmica de salários e inflação de serviços mais elevada nos últimos meses começam a gerar novos ruídos sobre o plano de voo do Banco Central Brasileiro em suas próximas reuniões. Especulações sobre a retirada do forward guidance e a diminuição do pace de cortes ganham força e já embutem prêmio na curva de juros.

Nos Estados Unidos, a última revisão do PIB americano mostrou um consumo por parte das famílias ainda mais forte do que se imaginava no último trimestre de 2023. Após o FOMC frustrar as premeditadas expectativas de cortes do mercado, o Payroll mostrou uma geração de postos de trabalho superior a 350 mil, enquanto a inflação surpreendeu para cima em todos os índices monitorados. O conjunto dos dados, somado às novas declarações de membros do Federal Reserve, pressionaram as treasuries americanas ao longo do mês, fazendo com que o mercado eventualmente convergisse para próximo das projeções do comitê de 3 cortes na taxa de juros americana ao longo do ano de 2024.

No ambiente internacional, o crescimento seguiu próximo à estabilidade e a inflação permaneceu comportada nas principais economias desenvolvidas, à medida que os Bancos Centrais seguem cautelosos quanto à queda definitiva da inflação para suas metas no horizonte relevante, enquanto a economia chinesa, enfraquecida, segue como principal exportadora de deflação para o restante do mundo.

Desafios e Perspectivas para o Futuro:

No Brasil, a inflação implícita seguiu em queda vertiginosa, influenciada pelas fortes revisões baixistas nos preços de atacado, enquanto as projeções de crescimento para 2024 começam a ser revisadas para próximo de 2% por parte do mercado. A dinâmica atual de aceleração do crescimento cíclico da economia, junto ao forte crescimento da renda das famílias, enseja cautela por parte do BCB, embutindo prêmio razoável nas expectativas de SELIC e taxas reais no país. Apesar do bom desempenho das contas externas, o real segue pressionado pelo dólar internacional e pelo fluxo de capital financeiro negativo no país.

No ambiente externo, as bolsas seguem em suas narrativas positivas, enquanto o Federal Reserve tenta calibrar as expectativas do mercado com relação ao início do ciclo de corte de juros, que acreditamos que deve ocorrer no segundo semestre do ano.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

A indústria de fundos de crédito privado em fevereiro apresentou novamente um movimento de correção positiva, que pôde ser observado pelo fluxo de recursos captados pela indústria e fechamento dos spreads no mercado secundário, principalmente capitaneado pelas debentures isentas após a resolução do CMN referente a LCIs/LCAs/CRIs e CRAs. Os fundos mais líquidos apresentaram maior volume de captação e, de forma geral, percebemos os fundos posicionados com menor nível de caixa frente ao histórico para aproveitar a normalização dos níveis de spreads dos ativos. Observamos, porém, captação mais relevante em fundos ligados a grandes bancos e em menor representatividade em fundos de casas de menor porte, mas que também configuram captação positiva.

O mercado primário iniciou o ano de maneira mais tímida, com redução significativa vinda das classes incentivadas dadas as alterações descritas acima, porém também podemos observar redução nas demais ofertas se comparado ao segundo semestre de 2023. Nossa expectativa é de que o pipeline de emissões primárias possa acelerar no curto/médio prazo, dado volume de rolagem relevante das empresas nos próximos meses. De forma geral, temos visto as emissões primárias bem demandadas, com a representatividade da distribuição crescente em fundos de investimento e redução dos distribuidores, e com forte fechamento de spreads (caso de Sabesp e Cemig, debêntures emitidas em março).

No atual cenário, mesmo com os consecutivos fechamentos de spreads, os títulos atrelados em CDI+ ainda apresentam dicotomias entre os tipos de rating, sendo os AAA já em níveis de 2022 e os demais ainda em patamares superiores e que, na nossa visão, seguem atrativos. Em fevereiro houve redução de aproximadamente 7 bps dos spreads de crédito dos papéis atrelados a CDI e em torno de 40 bps dos atrelados à inflação, porém desde o início do ano esse fechamento na parcela IPCA acumula 57 bps.

Mesmo em um cenário de cortes de juros vemos um bom patamar de juros real precificado, o que tende a manter o fluxo positivo para a classe, e se somado à manutenção da normalização do prêmio de risco, acreditamos em uma boa janela para os ativos da classe.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes em fevereiro manteve a rentabilidade acima do benchmark e de sua meta de retorno, encerrando o mês com performance de 0,86% (107,5% do CDI) e no ano de 2,03% (114,4% do CDI).

O resultado da estratégia de crédito privado no mercado local seguiu favorável e os spreads médios do mercado apresentaram um fechamento interessante no mês (aprox. 10 bps), mas os carregos continuaram em bons patamares.

Ao longo do mês priorizamos realizar ajustes no portfólio para manter o carrego interessante, alocamos em 14 emissores de crédito, em grande maioria com ativos já investidos, que repusemos o peso frente ao cenário de captações positivas, e realizamos quatro vendas pontuais de emissores que gostaríamos de realizar ajustes.

Mantemos a diligência na escolha dos créditos de portfólio e uma gestão ativa, analisando todos os indexadores (inflação e % CDI), afim de buscar dicotomias de taxas dentre um mesmo emissor e setores, sempre realizando hedges para CDI+, seguindo o mandato do fundo.

O portfólio do Geraes seguiu pulverizado, com aproximadamente 80 emissores de crédito alocados e com o caixa próximo à faixa superior da nossa meta (40%), por acreditar que boas operações de crédito continuarão aparecendo.

Nosso setor com maior exposição segue sendo o bancário, com 27% dada nossa exposição em letras financeiras de diferentes senioridades. O atual carrego do fundo é CDI + 1,23%, e a duration de 1,43 anos.

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\$ 380.163.386,58

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 400.625.380,42

(DADOS DE 29/02/2024)

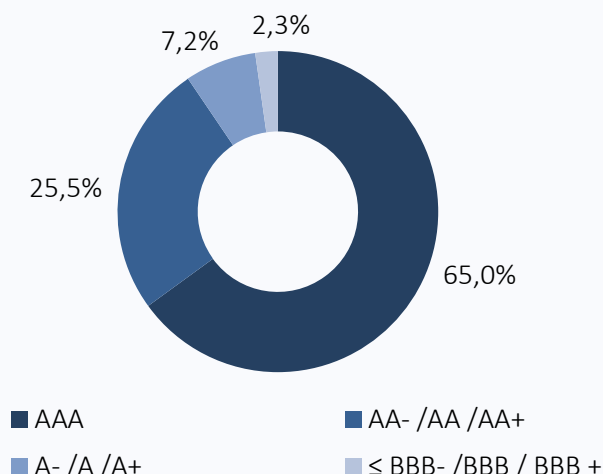
Acreditamos que o momento segue favorável para a estratégia do fundo, dado o cenário de queda de juros que traz alívio operacional para as empresas, mas ainda em patamar interessante para aplicações em estratégias pós fixadas. Além disso, seguimos confiantes nos resultados de quarto trimestre nas empresas investidas, que até o momento têm surpreendido positivamente.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 90% 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.

DESDE A CRIAÇÃO

318,08%

NOMINAL

% CDI

104,85%

YEAR TO DATE

2,03%

NOMINAL

% CDI

114,40%

ÚLTIMOS 12 MESES

13,83%

NOMINAL

% CDI

108,59%

FEVEREIRO DE 2024

0,86%

NOMINAL

% CDI

107,52%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 em fevereiro manteve a rentabilidade acima do benchmark e de sua meta de retorno, encerrando o mês com performance de 0,89% (110,9% do CDI) e no ano de 2,15% (121,1% do CDI).

O resultado da estratégia de crédito privado no mercado local seguiu favorável, e os spreads médios do mercado apresentaram um fechamento interessante no mês (aprox. 10 bps), mas os carregos continuaram em bons patamares.

Ao longo do mês priorizamos realizar ajustes no portfólio para manter o carregos interessante, com trocas pontuais na carteira, comprando quatro ativos e vendendo 6 posições de forma parcial para realizar ajustes na estrutura.

Mantemos a diligência na escolha dos créditos de portfólio e uma gestão ativa, analisando todos os indexadores (inflação e % CDI), afim de buscar dicotomias de taxas dentre um mesmo emissor e setores, sempre realizando hedges para CDI+, seguindo o mandato do fundo.

O portfólio do Geraes 30 ao longo do mês seguiu pulverizado, com aproximadamente 80 emissores de crédito alocados, e mantivemos o caixa próximo a 12% devido ao passivo do fundo mais controlado e que permite em momentos como o atual, de captura de fechamento dos spreads, obter boas rentabilidades para o fundo.

Nosso setor com maior exposição segue sendo o bancário, com 40% dada nossa exposição em letras financeiras de diferentes senioridades. O atual carregos do fundo é CDI + 2,08% e a duration de 1,93 anos.

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\$ 236.626.849,88

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 308.770.068,10

(DADOS DE 29/02/2024)

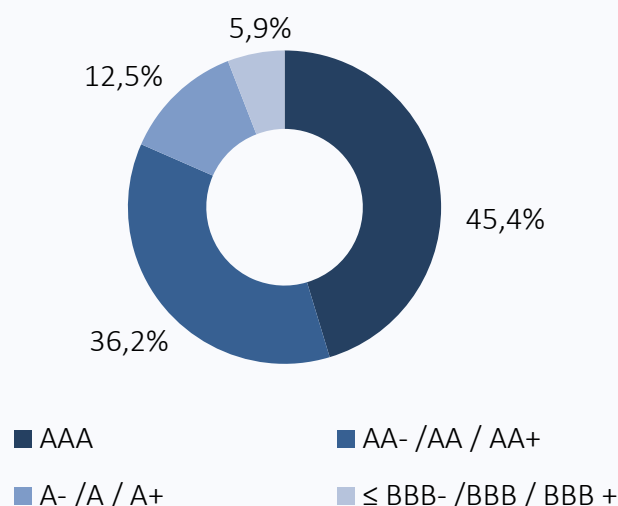
Acreditamos que o momento segue favorável para a estratégia do fundo, dado o cenário de queda de juros que traz alívio operacional para as empresas, mas ainda em patamar interessante para aplicações em estratégias pós fixadas. Além disso, seguimos confiantes nos resultados de quarto trimestre nas empresas investidas, que até o momento têm surpreendido positivamente.

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 82% 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

FEVEREIRO DE 2024

56,22%

NOMINAL

2,15%

NOMINAL

14,42%

NOMINAL

0,89%

NOMINAL

% CDI

104,07%

% CDI

121,06%

% CDI

113,23%

% CDI

110,94%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em fevereiro o AF Minas FIA apresentou uma alta de 3,76%, versus uma alta de 0,99% do Ibovespa e uma alta de 0,47% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas foram dos setores de serviços educacionais, incorporadoras e construtoras e logística, que contribuíram com altas de 0,85%, 0,78% e 0,63%, respectivamente.

Os mercados tiveram um mês levemente positivo com a divulgação do resultado das grandes empresas globais, que vêm surpreendendo positivamente. Do lado negativo, dados macroeconômicos seguem apontando para uma resiliência da economia americana, que vem fazendo com que o mercado adie o início do ciclo de queda de juros.

No mercado doméstico continuamos em um movimento de consolidação após o forte movimento de alta do fim de 2023. Embora movimentos como esse sejam normais após períodos de apreciação relevante, ruídos negativos referentes à situação fiscal brasileira voltaram a ganhar espaço e ameaçar a sustentabilidade de um juros terminal mais baixo.

Apesar das turbulências de curto prazo, o potencial de apreciação dos ativos domésticos se mantém inalterado. As empresas brasileiras, além de estarem em patamares de valuation extremamente baixos e com resultados operacionais crescentes, apresentarão linhas de despesas financeiras cada vez menores com o ciclo de redução de juros, o que resultará em um forte aumento de lucros.

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\$ 82.025.074,52

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 65.981.105,79

(DADOS DE 29/02/2024)

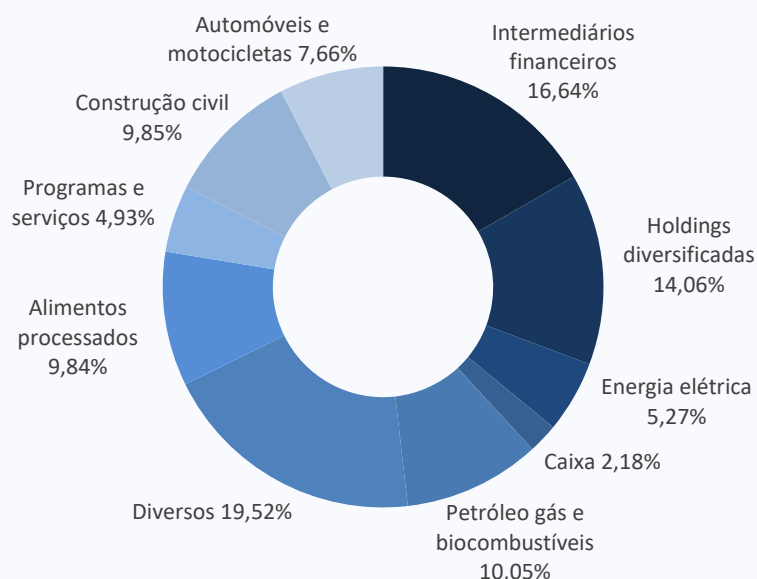
Ainda seguimos atentos ao quadro fiscal brasileiro, assim como aos principais eventos políticos relacionados a mudanças tributárias. Outro ponto que merece nossa atenção é o cenário de desaceleração global, que pode apresentar impactos indiretos na economia local.

No mês, saímos de uma posição relevante para adicionar duas novas posições, com relações de risco/retorno mais atraentes.

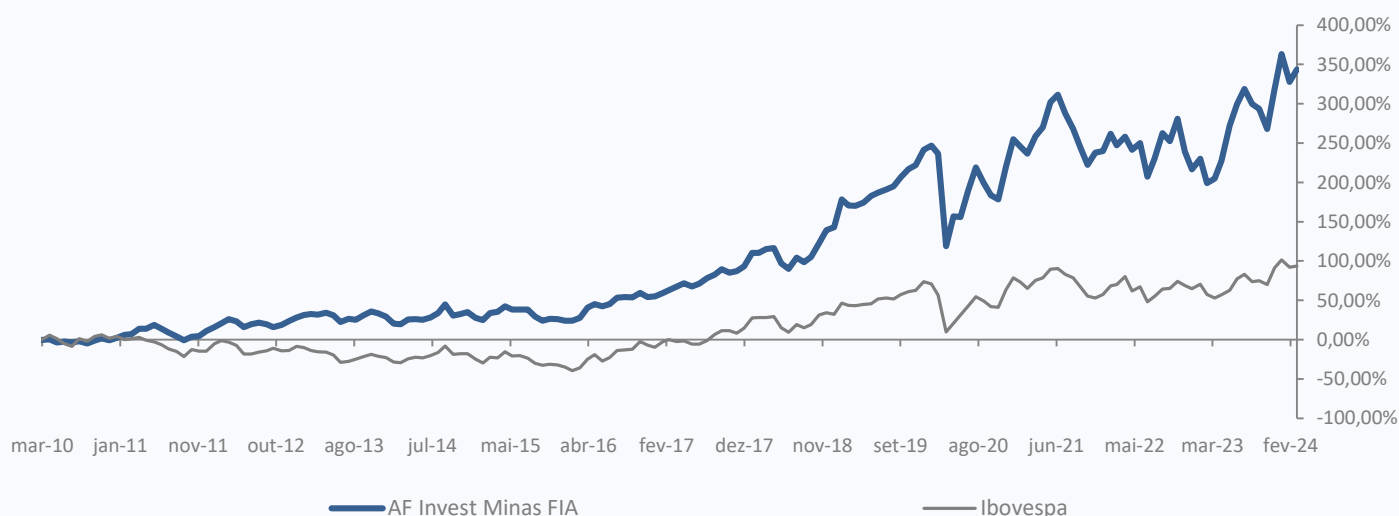


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	3,76%	0,99%
TRIMESTRAL	6,04%	1,33%
YTD	-4,22%	-3,85%
12 MESES	48,32%	22,05%
24 MESES	27,74%	14,03%
36 MESES	31,80%	17,25%
48 MESES	31,88%	23,85%
60 MESES	64,07%	34,98%
DESDE O INÍCIO (2010)	343,71%	93,81%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em fevereiro atingiu 0,93%, equivalente a 115,7% CDI no período, e no ano a rentabilidade é de 1,57%. O principal impacto no mês foi o fechamento dos spreads no portfólio do fundo.

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. Seguimos 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.

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\$ 27.176.562,07

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 38.137.451,60

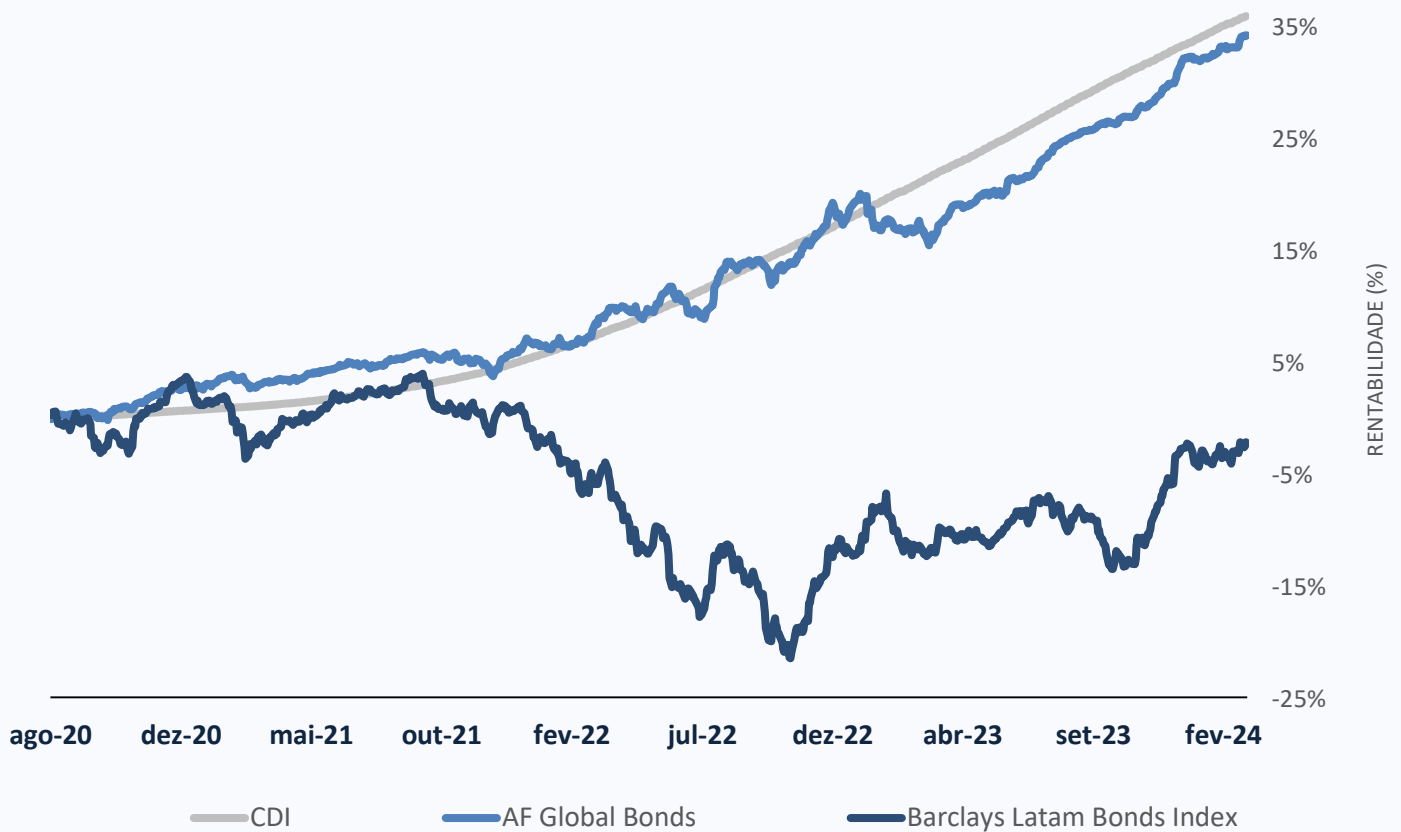
(DADOS DE 29/02/2024)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	0,93%	0,80%
YTD	1,57%	1,77%
12 MESES	14,90%	12,73%
DESDE O INÍCIO (2020)	34,45%	36,00%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte em fevereiro manteve a rentabilidade acima do benchmark e de sua meta de retorno, encerrando o mês com performance de 146,5% do CDI e no ano de 137,5% do CDI (equivalente a 2,44%). O resultado foi impactado positivamente por ambas as estratégias operadas pelo fundo, local e 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 fevereiro de forma positiva, com bons patamares de spreads, e aproveitamos para realizar a compra de um novo emissor.

A estratégia internacional atravessou fevereiro de maneira positiva, com fechamento dos spreads da carteira e fechamentos da curva de juros.

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 adequado para a estratégia do fundo e com espaço para aproveitar as boas oportunidades que têm surgido tanto no mercado primário quando no secundário.

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\$ 214.842.336,48

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 209.616.982,86

(DADOS DE 29/02/2024)

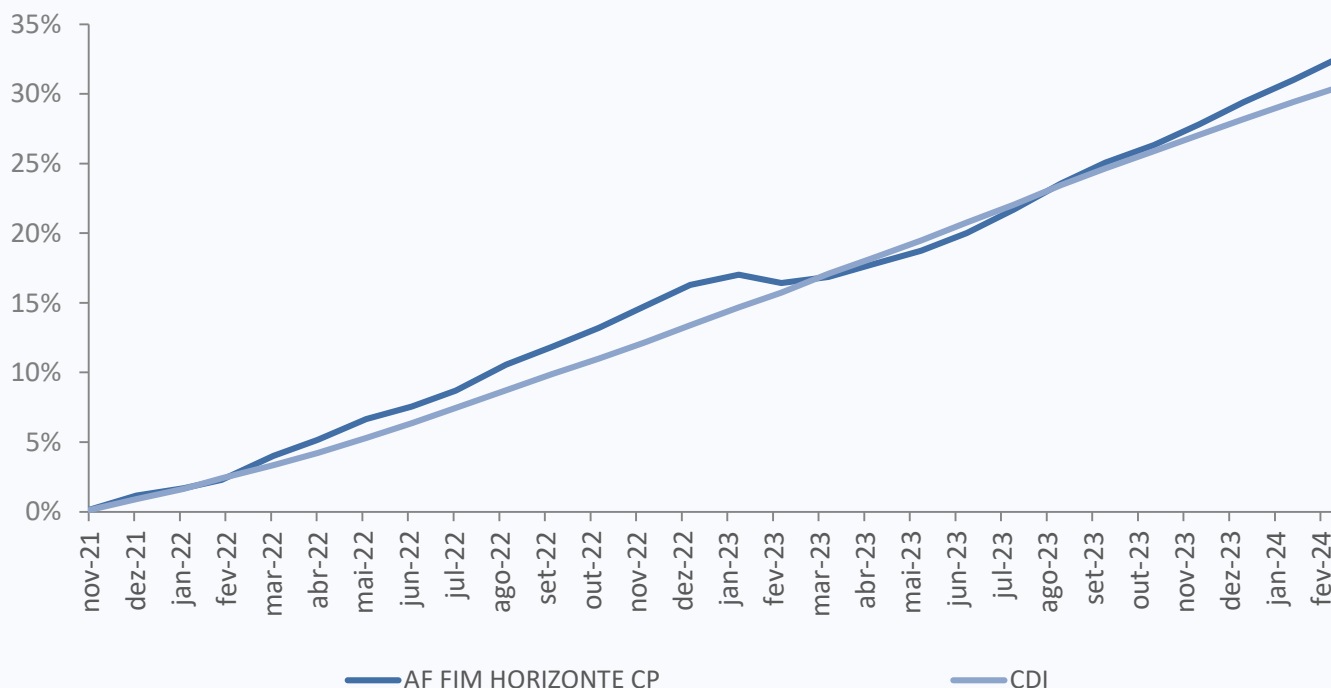
O atual carregamento da estratégia apresentou manutenção frente ao mês anterior e está em CDI + 2,84%, com uma duração média da carteira de 2,23 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,17%	0,80%
YTD	2,44%	1,78%
3 MESES	3,70%	2,69%
6 MESES	7,28%	5,68%
DESDE O INÍCIO (2021)	32,55%	30,47%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

Fevereiro foi novamente positivo para a classe de ativos de juros real, seguindo o mês anterior após a resolução do CMN sobre ativos isentos (CRIs/CRAs/LCIs e LCAs) com compressão nos prêmios de risco, que levou os títulos em média para o nível de spreads observado em 2022. No comparativo com os ativos não isentos, ainda observamos bons patamares de spreads.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade de 2,20%, 165 bps superior ao IMA-B. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 6,50% e duration média de 6,26 anos. Permanecemos 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 realizamos a compra de quatro novos emissores e reduzimos posição em três, buscando deixar o portfólio mais atrativo.

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas deve se manter robusto em 2024 e boas oportunidades de giro dos ativos do portfólio permanecem, permitindo manter a gestão ativa e aproveitar para realizar eventuais 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\$ 11.756.994,43

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 11.044.073,85

(DADOS DE 29/02/2024)



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