



CARTA DO GESTOR



JANEIRO 2024



Fundada em 2006



**MAIOR GESTORA
INDEPENDENTE
DE MINAS
GERAIS**

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/01/24



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Janeiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Geraes	NOMINAL	1,16%	1,16%	7,16%	13,08%	314,50%	2008
	%CDI	119,99%	119,99%	117,71%	101,70%	104,78%	
Geraes 30	NOMINAL	1,25%	1,25%	7,62%	12,83%	54,84%	2018
	%CDI	129,27%	129,27%	126,37%	99,77%	103,88%	
Horizonte	NOMINAL	1,25%	1,25%	7,62%	12,83%	31,01%	2021
	%CDI	129,61%	129,61%	126,37%	99,77%	105,37%	
Debêntures Incentivadas	NOMINAL	0,46%	0,46%	4,57%	14,81%	19,83%	2021
	ALFA	0,91%	0,91%	1,66%	-0,73%	-1,9%	
CDI		0,97%	0,97%	6,03%	12,86%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Janeiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Global Bonds	NOMINAL	0,64%	0,64%	7,54%	13,14%	33,22%	2020
	%CDI	66,18%	66,18%	125,02%	102,11%	95,13%	
CDI		0,97%	0,97%	6,03%	12,86%	34,92%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Janeiro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Minas FIA	NOMINAL	-7,69%	-7,69%	2,15%	29,51%	327,64%	2010
	ALFA	-2,90%	-2,90%	-2,61%	16,88%	235,74%	
Ibov		-4,79%	-4,79%	4,76%	12,63%	91,90%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

O mês de janeiro marcou uma estabilização dos principais mercados internacionais, com dados referentes à atividade em recuperação e algumas surpresas negativas no campo inflacionário nas principais economias desenvolvidas. Os Bancos Centrais transmitiram mensagens mais duras, contrapondo as expectativas agressivas do mercado de cortes de juros no primeiro trimestre. Enquanto isso, os ativos emergentes, de forma geral, tiveram desempenho negativo, com destaque para os ativos domésticos chineses.

No Brasil, a inflação seguiu bem controlada e surpreendeu para baixo no IPCA-15; contudo, o aspecto qualitativo do índice deixou a desejar, na medida em que observamos aceleração na média dos núcleos e principalmente nos serviços subjacentes. Novos ruídos quanto à meta de déficit primário para o ano de 2024 começam a circular, com o fim do recesso parlamentar se aproximando, assim como o relatório bimestral de março, quando uma possível mudança na meta de déficit zero ocorrerá. O COPOM seguiu seu modus operandi e não fez alterações em sua decisão ou comunicado da reunião de janeiro; a SELIC atinge 11,25%, com mais 100bps contratados para as reuniões seguintes.

Nos Estados Unidos, o início dos cortes de juros em março, a grande aposta do mercado até então, perdeu forças ao longo do mês, sendo quase descartado quando na reunião de janeiro do FOMC, Jerome Powell explicitamente confirmou que o movimento não estava nos planos do comitê. A geração de postos de trabalho no país voltou a surpreender para cima, assim como a inflação monitorada pelo CPI. A atividade seguiu forte na passagem do ano, com o PIB referente ao quarto trimestre de 2023 registrando alta de 3,3%, impulsionado novamente pelo consumo das famílias.

No cenário internacional, os principais Bancos Centrais desenvolvidos agiram de forma semelhante ao Federal Reserve, deixando claro que a melhora da situação inflacionária é bem-vinda, porém, não suficiente para que o ciclo de cortes de juros seja iniciado no momento. Na China, os ativos domésticos seguiram em trajetória de queda acentuada, à medida que a crise imobiliária não dá sinais de melhora e o governo tenta, sem sucesso, conter a saída de capital do país.

Desafios e Perspectivas para o Futuro:

O quadro econômico resiliente, junto à postura mais conservadora do Federal Reserve, mostram que o exagero na precificação de cortes de juros por parte do mercado deve seguir sendo corrigido, ultimamente convergindo para próximo das projeções atuais do comitê. Novos dados divulgados no início do mês de fevereiro aumentam a preocupação com relação a uma possível reaceleração da inflação, ainda que este não seja o cenário base.

No Brasil, a piora do ambiente externo, junto às recentes leituras de inflação qualitativamente inferiores, traz uma deterioração dos ativos domésticos, principalmente na bolsa. Enquanto isso, o mercado desloca a SELIC terminal para patamares levemente mais elevados, e o câmbio, ainda que pressionado, sustenta níveis abaixo de 5,00 BRL/USD.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

Janeiro se mostrou novamente um mês positivo e de recuperação da indústria de crédito privado, com captações positivas para os fundos da classe em especial os fundos com prazo de resgate de até 15 dias, com fechamento dos spreads e bons níveis de negócios no mercado secundário.

No mercado local destacamos os índices IDA-DI, composto por ativos atrelados ao CDI+ que possuem marcação na Anbima, que obteve rentabilidade de 148% no mês, enquanto o IDA-IPCA Infraestrutura, composto por ativos indexados ao IPCA e incentivados, teve rentabilidade de 64% CDI. Nas classes atreladas ao IPCA o resultado foi impactado pela abertura da curva de juros local que teve sua performance suavizada através dos spreads que comprimiram 22 bps em média.

No mercado de crédito offshore observamos em janeiro uma abertura para novas captações de Bonds de empresas brasileiras, com boa aceitação pelo mercado. Foram emitidos Bonds de Cosan, 3R Petroleum, Ambipar, FS Bio e em fevereiro observamos a manutenção dessa janela com emissão de CSN, movimento que é bem interessante para as empresas que precisam captar volumes e prazos adicionais.

No Brasil o grande destaque dos últimos meses tem sido as mudanças estruturais no mercado de crédito privado com a aprovação das Leis 14.754 e 14.801, sobre a tributação de come-cotas para fundos exclusivos e criação de debêntures de infraestrutura, respectivamente e também a resolução do CMN que restringe emissão de ativos isentos ligados ao setor imobiliário e agronegócios de empresas fora do setor. O reflexo das duas primeiras Leis ainda pode ser sentido de forma gradual do mercado, uma vez que há uma adaptação das empresas para emitir essa nova debênture, que possui como potenciais investidores diferentes e os fundos exclusivos estão em processo de ajuste por parte dos detentores. Porém já foi possível observar fechamento de mais 30 bps em fevereiro nas debêntures isentas em função da restrição de novas emissões de LCIs/LCAs/CRIs/CRA's.

Seguimos otimistas com a estratégia de crédito privado de maneira geral, dado todo o cenário de queda de juros, mas que ainda deve se manter em patamar atrativo para ativos pós fixados, e recuperação das métricas de crédito e financeiro/operacionais das empresas. No comparativo do portfólio, mantemos nosso posicionamento mais otimista com a parcela local, em função dos spreads em níveis atualmente mais atrativos que na parcela offshore.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

Em janeiro a rentabilidade do Geraes atingiu 120%, equivalente a 1,16% no mês, resultado acima do benchmark e rentabilidade alvo do fundo.

O mercado manteve a tendência positiva observada no segundo semestre de 2023 e finalizou janeiro com movimento positivo de captação para a indústria de crédito privado, que se refletiram em boas oportunidades de alocação no mercado primário e secundário. O carregamento médio da indústria, medido pelo índice IDEX-DI apresentou manutenção em nível de spreads e permanece em patamar interessante, próximo a CDI + 2,00%. Conforme abordado nos meses anteriores é possível observar dispersão interessante entre taxas de ativos AAA e A, sendo a primeira classe já bem precificada em termos de spreads.

O portfólio do Geraes apresentou manutenção nos spreads em linha com o índice descrito acima e aproveitamos o nível atrativo de rentabilidade dos ativos para fazer trocas no nosso portfólio. Nesse cenário, compramos cinco ativos em janeiro e vendemos sete posições.

O portfólio seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e optamos por manter o caixa confortável acima de 30%, atentos aos movimentos de mercado para aproveitar boas oportunidades de alocação que tendem a acontecer no ano, dada necessidade de rolagem por parte dos emissores de crédito e oportunidades de investimento em novos emissores.

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\$ 332.754.862,84

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 422.789.639,32

(DADOS DE 31/01/2024)

O carregamento do fundo finalizou janeiro em CDI + 1,40% e a duration de 1,64 anos, adequados ao momento descrito acima.

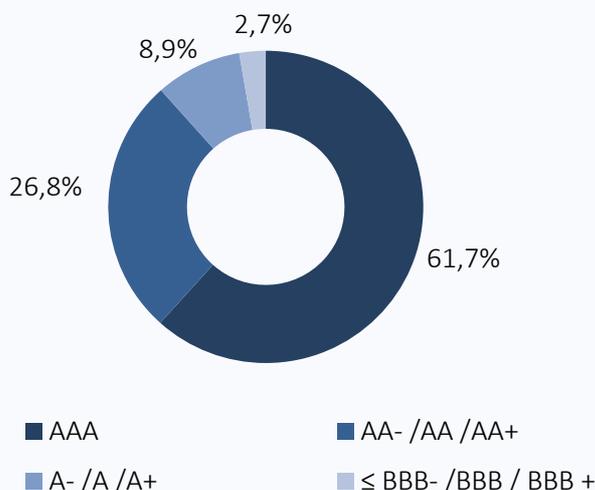
Continuamos otimistas com a atual carteira e confiantes de que os ativos seguem com boas perspectivas para 2024. E mesmo em um cenário de queda de juros que reduz a rentabilidade dos fundos pós fixados, o impacto trazido pela redução do custo de capital das empresas investidas nos dá otimismo para novos movimentos de normalização dos spreads.

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 em Títulos Públicos Federais, que representam 32% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

314,50%

NOMINAL

% CDI

104,78%

YEAR TO DATE

1,16%

NOMINAL

% CDI

119,99%

ÚLTIMOS 12 MESES

13,08%

NOMINAL

% CDI

101,70%

JANEIRO DE 2024

1,16%

NOMINAL

% CDI

119,99%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

Em janeiro a rentabilidade do Geraes 30 atingiu 129,3%, equivalente a 1,25% resultado acima do benchmark e rentabilidade alvo do fundo.

O mercado manteve a tendência positiva observada no segundo semestre de 2023 e finalizou janeiro com movimento positivo de captação para a indústria de crédito privado, que se refletiram em boas oportunidades de alocação no mercado primário e secundário. O carregamento médio da indústria, medido pelo índice IDEX-DI apresentou manutenção em nível de spreads, ainda com carregamento bem interessante, próximo a CDI + 2,00%. Conforme abordado nos meses anteriores é possível observar dispersão interessante entre taxas de ativos AAA e A, sendo a primeira classe já bem precificada em termos de spreads.

O portfólio do Geraes 30 apresentou manutenção nos spreads em linha com o índice descrito acima e aproveitamos o nível atrativo de rentabilidade dos ativos para fazer trocas no nosso portfólio. Compramos cinco ativos em janeiro e vendemos oito posições que acreditamos estarem bem precificadas ou para ajuste de tamanho de exposição.

O portfólio seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e sem grandes alterações frente a novembro, com portfólio pulverizado em mais de 80 emissões. Estamos otimistas com oportunidades em 2024 dado movimento de rolagem interessante por parte dos emissores de crédito e oportunidades de investimento em novos emissores.

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\$ 255.505.522,58

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 331.896.205,89

(DADOS DE 31/01/2024)

O carregamento do fundo finalizou janeiro em CDI + 2,02% e a duration de 1,92 anos.

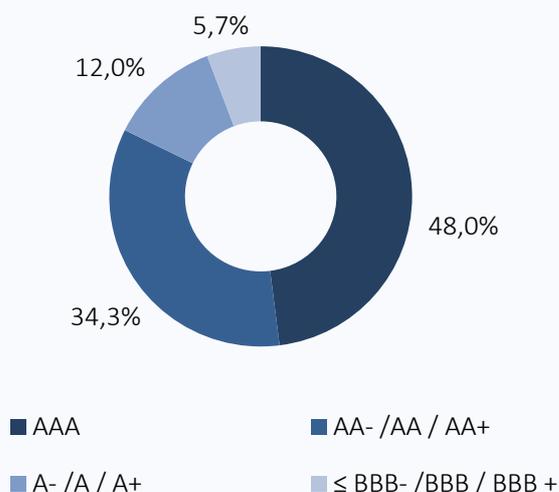
Continuamos otimistas com a atual carteira e confiantes de que os ativos seguem com boas perspectivas para 2024. E mesmo em um cenário de queda de juros que reduz a rentabilidade dos fundos pós fixados, o impacto trazido pela redução do custo de capital das empresas investidas nos dá otimismo para novos movimentos de normalização dos spreads.

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 82,3% 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 38% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

JANEIRO DE 2024

54,84%

NOMINAL

1,25%

NOMINAL

12,83%

NOMINAL

1,25%

NOMINAL

% CDI

103,88%

% CDI

129,27%

% CDI

99,77%

% CDI

129,27%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENS AIS

Em janeiro, o AF Minas FIA apresentou uma queda de 7,69%, versus uma queda de 4,79% do Ibovespa e uma queda de 6,55% do índice de Small Caps. As maiores contribuições negativas do ano foram dos setores de holdings diversificadas, locação de veículos e logística, que contribuíram com quedas de 3,27%, 1,16% e 0,98%, respectivamente.

Os mercados globais tiveram um mês levemente positivo com a manutenção de juros do Federal Reserve em 5,50%. Apesar dos dados de inflação indicarem uma convergência para a meta, os membros do Fomc ainda não estão confiantes que o processo foi de fato debelado dado o forte crescimento da economia.

No mercado doméstico, o ano não começou bem, corrigindo parte do 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.

Acreditamos que turbulências ocorrerão no curto prazo, mas o cenário de apreciação dos ativos domésticos persiste. 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\$ 59.077.395,91

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 63.747.201,48

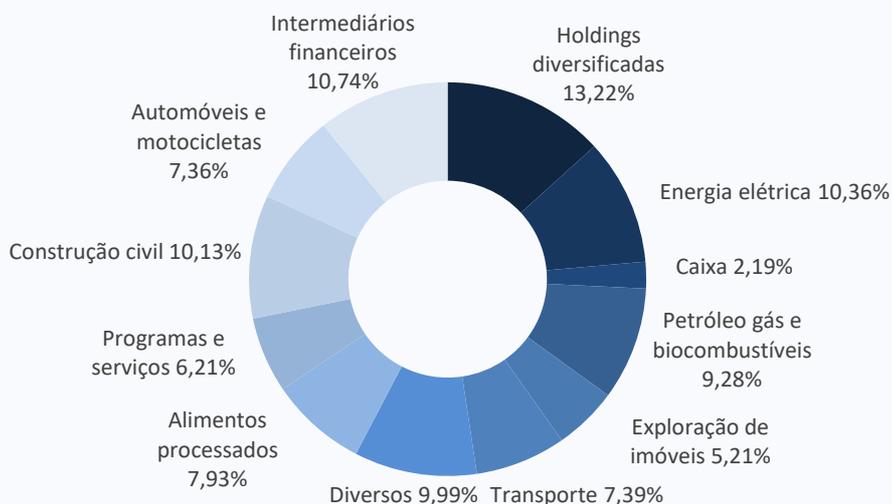
(DADOS DE 31/01/2024)

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.



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-7,70%	-4,79%
TRIMESTRAL	16,22%	12,91%
YTD	-7,70%	-4,79%
12 MESES	29,51%	12,63%
24 MESES	18,19%	13,91%
36 MESES	23,90%	11,02%
48 MESES	23,25%	12,30%
60 MESES	53,71%	31,17%
DESDE O INÍCIO (2010)	327,64%	91,90%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds seguiu mais um mês levemente abaixo do CDI com performance que atingiu 0,64%.

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. Permanecemos confiantes que o perfil de crédito dos emissores somado aos níveis de spread 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\$ 26.882.292,02

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 39.729.313,45

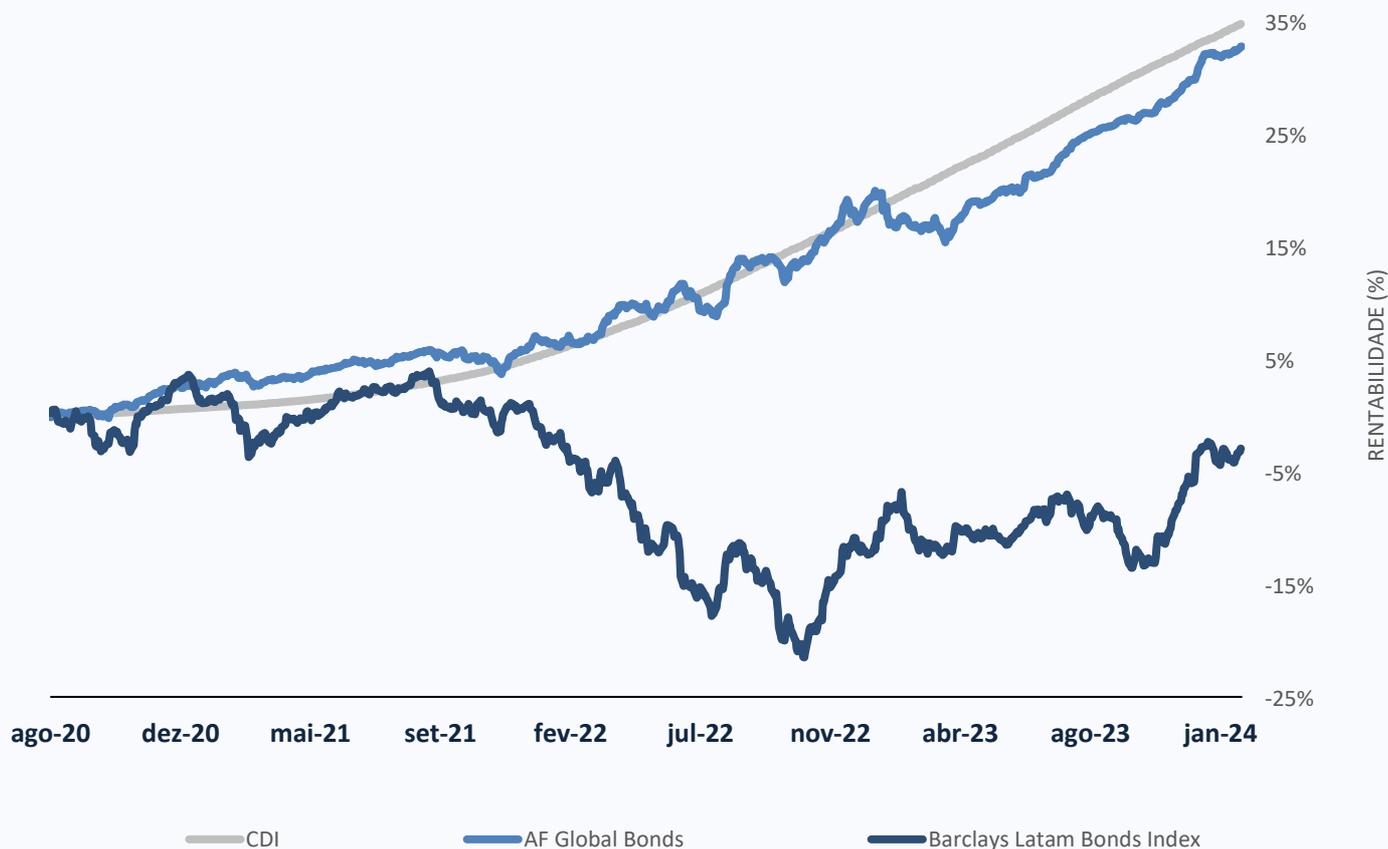
(DADOS DE 31/01/2024)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	0,64%	0,97%
YTD	0,64%	0,97%
12 MESES	13,14%	12,86%
DESDE O INÍCIO (2020)	33,22%	34,92%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 129,6% do CDI, resultado que foi impactado positivamente pela estratégia local, enquanto no mercado offshore obteve rentabilidade inferior ao índice de referência.

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 janeiro de forma positiva, com bons patamares de spreads nas operações alocadas e aproveitamos para fazer alguns ajustes de posição, com compra de quatro ativos e venda de três posições.

A estratégia internacional atravessou janeiro 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.

O caixa do fundo atual é aproximadamente 7% do PL levemente superior ao ótimo da estratégia do fundo e estamos aproveitando os bons níveis de taxas para alocar o fundo no mercado local.

O atual carregamento da estratégia apresentou manutenção frente ao mês anterior e está em CDI + 2,95%, com uma duration média da carteira de 2,25 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\$ 211.894.406,82

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 212.260.509,86

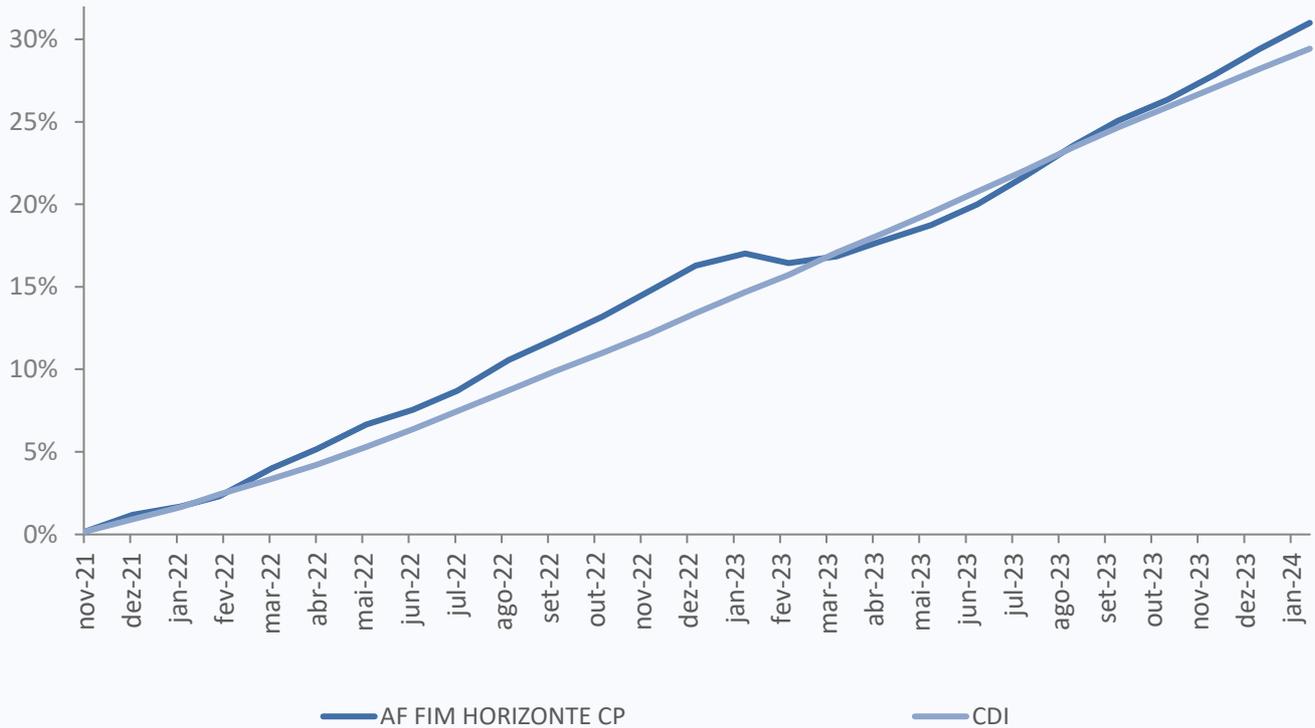
(DADOS DE 31/01/2024)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,25%	0,97%
YTD	1,25%	0,97%
3 MESES	3,70%	2,80%
6 MESES	7,62%	6,03%
DESDE O INÍCIO (2021)	31,01%	29,43%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENS AIS

O resultado alcançado no fundo em janeiro foi positivo e superior ao benchmark da estratégia em função dos ativos alocados no fundo. O desempenho foi impactado positivamente pelo fechamento das taxas dos ativos da carteira, com spreads médios do mercado que fecharam o mês próximos a 80 bps over B de referência.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade de 0,46%, 95 bps superior ao IMA-B que teve rentabilidade negativa de -0,45% no mês. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 6,75% e duration média de 6,32 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 realizamos movimentações na carteira, após ajustes mais intensos realizados em dezembro.

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\$ 11.502.951,17

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.930.472,72

(DADOS DE 31/01/2024)



+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