



CARTA DO GESTOR



JULHO 2023



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/07/23



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	BRUTA	1,14%	5,39%	5,54%	11,55%	287,01%	2008
	%CDI	106,44%	70,49%	86,75%	85,37%	103,47%	
 Geraes 30	BRUTA	1,21%	3,82%	4,83%	10,30%	43,87%	2018
	%CDI	112,91%	50,04%	75,56%	76,10%	99,51%	
 Horizonte	BRUTA	1,43%	4,67%	4,02%	11,79%	21,72%	2021
	%CDI	133,76%	61,19%	62,92%	87,11%	98,44%	
 Debêntures Incentivadas	BRUTA	1,28%	9,63%	9,70%	11,51%	14,59%	2021
	ALFA	0,47%	-2,64%	-2,48%	-3,89%	-3,72%	
CDI		1,07%	7,64%	6,39%	13,53%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	BRUTA	2,03%	3,70%	5,33%	10,41%	23,87%	2020
	%CDI	189,05%	48,40%	83,46%	76,97%	87,63%	
CDI		1,07%	7,64%	6,39%	13,53%	27,24%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	BRUTA	4,71%	32,24%	28,22%	26,80%	318,64%	2010
	ALFA	1,45%	21,11%	19,42%	8,60%	235,46%	
Ibov		3,27%	11,13%	8,81%	18,20%	83,18%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

A rápida convergência da inflação, ainda que para patamares elevados, continuou sendo o principal fator impulsionando os mercados de risco ao longo do mês de julho. Embora com discrepâncias relevantes, a melhora generalizada fornece o ingrediente necessário para que os bancos centrais desenvolvidos suavizem seus discursos, chegando ao fim de seus respectivos ciclos de alta, enquanto os cortes de juros são eminentes em grande parte dos emergentes.

No Brasil, as expectativas de inflação se estabilizaram após o CMN, enquanto a inflação corrente seguiu em trajetória de queda ao longo do mês. Embora grande parte do movimento seja explicado por itens voláteis, programas do governo e pela nova política de preços da Petrobras, os serviços subjacentes proporcionaram melhora suficiente para que o Banco Central, em sua nova composição, iniciasse seu ciclo de cortes com uma redução de 50bps no começo de agosto. A decisão dividida marca o início de um novo ciclo no BCB, que aos poucos terá sua composição alterada, refletindo cada vez mais uma visão semelhante à do atual governo. Enquanto isso, a atividade seguiu apresentando sinais mistos e a taxa de desemprego voltou a cair, atingindo o patamar de 8%.

O FOMC elevou a taxa de juros para 5,5%, movimento que o mercado acredita ter sido o último do intenso ciclo de aperto monetário implementado até então. Contudo, o Federal Reserve ainda se mostra relutante em declarar o fim das altas de juros, dado o forte desempenho da economia ao longo dos últimos meses e as seguidas surpresas inflacionárias observadas ao longo dos últimos anos. A inflação surpreendeu para baixo ao longo do mês nos principais índices de preços, enquanto o mercado de trabalho, embora apresentando alguns sinais de desaceleração, permanece apertado e estimula o consumo das famílias e a atividade econômica, como observado na primeira leitura do PIB referente ao segundo trimestre.

No último mês, a divergência entre a economia americana e o restante do mundo se acentuou, com as perspectivas de crescimento se deteriorando à medida que a economia chinesa piora e o aperto de juros atinge níveis mais elevados em várias economias desenvolvidas, sendo muitas delas ainda confrontadas com núcleos de inflação elevados e aumentos salariais preocupantes.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

No cenário doméstico, o início do ciclo de juros com o ritmo de 50 pontos-base surpreendeu grande parte do mercado, que esperava um Banco Central mais conservador e "parcimonioso", como vinha ocorrendo até então. O movimento mostrou um BCB dividido, em meio ao início de uma mudança estrutural em sua composição, que deve se acentuar ao longo dos próximos anos, provavelmente corroborando com um cenário de autoridade monetária mais *dovish*. Isto, juntamente à política fiscal expansionista do atual governo, levanta dúvidas quanto a convergência da inflação para as metas ao longo dos próximos anos e a sustentabilidade do atual patamar de preços no câmbio e juros longos. Ainda enxergamos no mercado acionário e, principalmente, no mercado de crédito, as maiores assimetrias no cenário atual, com *spreads* atrativos e empresas se beneficiando do melhor ambiente de crédito e juros.

No ambiente externo, a queda da inflação vem alimentando um movimento de *risk-on* cada vez maior, com bolsas ao redor do mundo renovando máximas recentes e *spreads* de crédito comprimidos. Acreditamos que a resiliência da economia americana eventualmente perderá força, à medida que a atual desaceleração do mercado de trabalho e os *lags* da política monetária se acentuem, enquanto a inflação, ainda acima da meta, não permitirá um pronto auxílio monetário por parte do Federal Reserve.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

Ao longo do mês de julho, observamos a manutenção da trajetória de normalização da indústria de crédito privado, com redução do volume de resgates, fechamento nos spreads de crédito e retomada do mercado primário.

A dinâmica favorável para a classe de crédito privado soma-se à virada no ciclo de política monetária brasileira, com a concretização de corte de 50bps na Selic em ago23. A taxa base de juros mais baixa tende a aquecer os setores mais ligados à economia interna, além de reduzir as despesas financeiras dos emissores, beneficiando sua geração de caixa.

Esse contexto de melhor visibilidade para o resultado das empresas, somado aos níveis de carregamento ainda bastante interessantes para os ativos atrelados ao CDI e IPCA, proporcionam um momento interessante de entrada, que tende a se converter em retornos relevantes nos próximos meses.

Diante desse cenário, mantemos a estratégia de uma gestão ativa, aproveitando oportunidades no mercado secundário para realização de trocas, desinvestindo de papéis que em nossa visão já estão bem precificados, e alocando em outros com algum espaço para fechamento de taxa. Além disso, seguimos atentos às oportunidades que estão por vir no mercado primário.

Permanecemos cautelosos com nossas posições, optando por manter uma pulverização considerável nas carteiras, sem concentração relevante em nenhum emissor.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 106,44% do CDI (1,14% no mês), acima do benchmark proposto pelo fundo no mês de julho.

O resultado entregue ao longo do mês reflete a normalização do mercado de crédito, conforme abordado acima, com o fechamento de spreads e menor nível de resgates na indústria.

Aproveitamos o fechamento de spreads para realizar algumas trocas no portfólio e, com isso, também abrimos espaço em nossa carteira para participarmos de emissões que virão pela frente, com o mercado primário mais aquecido.

Ao longo do mês, ajustamos algumas exposições e realizamos a compra de quatro ativos e a venda de oito. Seguimos com bastante diligência na escolha dos créditos alocados, focando em nomes High Grade, com bom perfil de crédito.

Finalizamos julho com cerca de 80 emissores, sendo 90% da carteira alocado em ativos com rating acima de AA-, demonstrando a baixa concentração e alta qualidade de nosso portfólio. O carregamento atual do fundo é de CDI + 1,62%, patamar atrativo tendo em vista a estratégia conservadora do fundo, e a *duration* de 1,75 anos.

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\$ 406.006.039,08

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 625.752.062,21

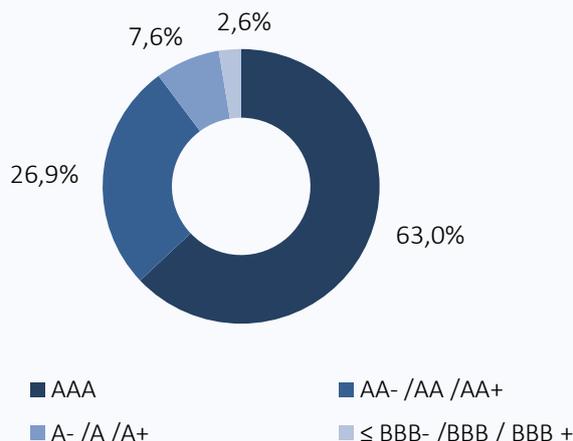
(DADOS DE 31/07/2023)

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 36,4% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

287,01%

BRUTA

%C D I

103,47%

YEAR TO DATE

5,39%

BRUTA

%C D I

70,49%

ÚLTIMOS 12 MESES

11,55%

BRUTA

%C D I

85,37%

JULHO DE 2023

1,14%

BRUTA

%C D I

106,44%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou a rentabilidade de 112,9% do CDI em julho (1,21% no mês), acima do benchmark do fundo.

A rentabilidade entregue superior à meta do produto foi possível em função do fechamento de spreads nos créditos alocados e normalização dos resgates na indústria, conforme comentado.

No mês, observamos um mercado primário mais ativo, com diversos emissores se aproveitando do alívio observado na indústria para realizar captações e fazer a gestão de seus passivos.

Com isso, corroborando com nossa estratégia de gestão ativa, fizemos o desinvestimento de sete papéis e a compra de quatro, observando uma relação de risco x retorno adequada, em nossa visão. Além disso, abrimos espaço em nossa carteira, fazendo mais liquidez, para aproveitarmos as boas oportunidades que virão no mercado primário.

O atual cenário ainda inspira cautela na escolha dos créditos alocados. Seguimos confortáveis com a carteira do fundo e acreditamos que estamos posicionados com carregos atrativos nos fundos para capturar uma boa rentabilidade no segundo semestre.

Finalizamos julho com aproximadamente 80 emissores, portfólio extremamente diversificado e condizente com a estratégia do fundo, que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregos atual é de CDI + 2,20% e duration de 1,98 anos.

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\$ 321.842.876,08

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 427.051.487,57

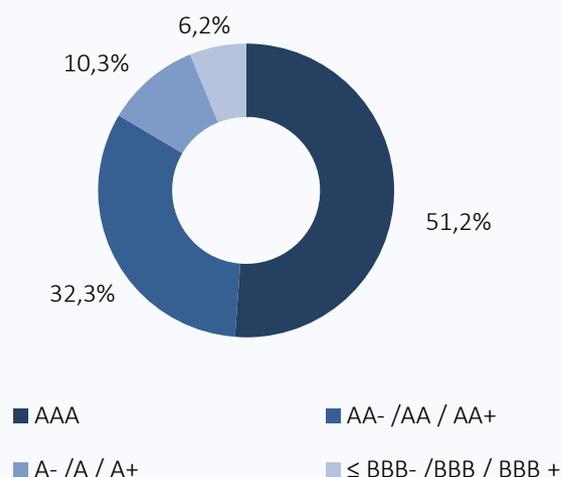
(DADOS DE 31/07/2023)

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 34,73% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

43,87%

BRUTA

%C D I

99,51%

YEAR TO DATE

3,82%

BRUTA

%C D I

50,04%

ÚLTIMOS 12 MESES

10,30%

BRUTA

%C D I

76,10%

JULHO DE 2023

1,21%

BRUTA

%C D I

112,91%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em julho, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 4,71%, versus uma alta de 3,64% do Ibovespa e uma alta de 3,12% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas do mês foram dos setores de transporte hidroviário, holdings diversificadas e petróleo e gás, que contribuíram com altas de 2,19%, 1,50%, e 1,15%, respectivamente.

O último mês foi marcado por mais uma sequência de valorização dos principais ativos globais, com algumas indicações dos índices de inflação sendo controlados. Com a percepção de provável término do ciclo de alta de juros dos bancos centrais, e ao mesmo tempo com a visão de que as economias locais continuam resilientes e em expansão, os investidores continuam aumentando o risco de seus portfólios.

O Brasil novamente se beneficiou desse movimento, somado à expectativa de um iminente corte de juros do Banco Central Brasileiro, que se concretizou no início de agosto em 50 bps. Tal movimento representa o início de um ciclo virtuoso de médio/longo prazo para a bolsa brasileira, que será beneficiada tanto por um maior fluxo de alocadores quanto dos próprios resultados das companhias listadas, com um menor gasto de despesas financeiras.

Ainda seguimos atentos aos principais eventos políticos por aqui, em especial à reforma tributária, que poderá gerar impactos relevantes nas operações das empresas brasileiras. Outro ponto que merece nossa atenção é o cenário de desaceleração global, resultado de um aperto monetário síncrono de grande parte dos bancos centrais mundiais, e que pode apresentar impactos indiretos na economia local.

No mês, não realizamos nenhuma mudança estrutural nas alocações.

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\$ 77.977.897,36

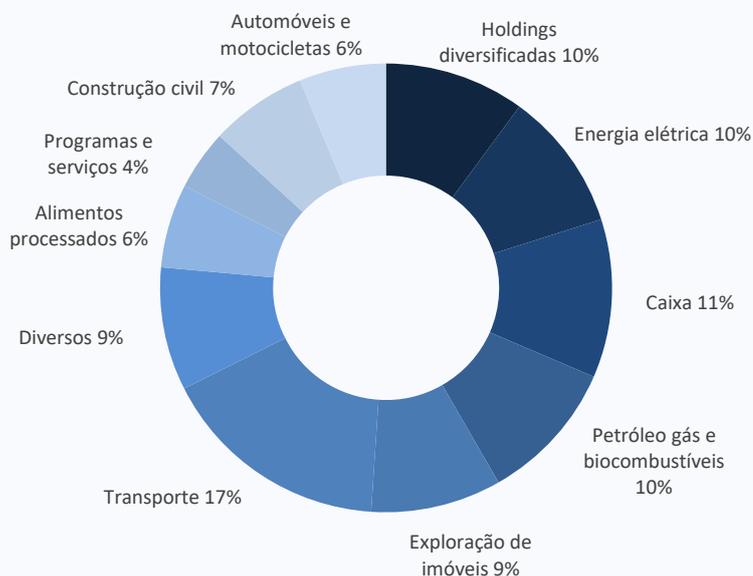
PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 68.941.523,45

(DADOS DE 31/07/2023)



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	4,71%	3,27%
TRIMESTRAL	27,97%	16,77%
YTD	32,24%	11,13%
12 MESES	26,80%	18,20%
24 MESES	7,87%	0,12%
36 MESES	31,12%	18,49%
48 MESES	43,84%	19,77%
60 MESES	104,80%	53,93%
DESDE O INÍCIO (2010)	318,64%	83,18%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em julho atingiu 2,03% (equivalente a 189,1% do CDI).

Ao longo do mês de julho, mudanças na estrutura de hedge do fundo permitiram que a estratégia de crédito aproveitasse o bom momento do mercado offshore, no qual observamos fechamentos na curva de juros americana e, em maior magnitude, nos spreads de crédito dos ativos que compõem a carteira.

Seguimos cautelosos quanto ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como hedges na curva de juros.

Como dito acima, continuamos com duration da carteira baixa em julho, 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 14% 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\$ 45.793.526,44

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 48.921.653,84

(DADOS DE 31/07/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	2,03%	1,07%
YTD	3,70%	7,64%
12 MESES	10,41%	13,53%
DESDE O INÍCIO (2020)	23,87%	27,24%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 133,76% do CDI em julho (1,43% no mês), performance positiva para o fundo.

Na parcela alocada em mercado local o mês foi marcado positivamente pela continuação do movimento de fechamento dos spreads de crédito privado.

Na estratégia internacional, mudanças na estrutura de hedge do fundo permitiram que a estratégia de crédito aproveitasse o bom momento do mercado offshore, no qual observamos fechamento na curva de juros americana e, em maior magnitude, nos spreads de crédito dos ativos que compõem a carteira.

O caixa do fundo atual segue no patamar adequado à sua estratégia de passivo de médio prazo e seguimos avaliando oportunidades, tanto no mercado local quanto no offshore, que apresentem bons níveis de spread e boa relação risco x retorno.

Ao longo do mês, realizamos a compra de dois ativos, sendo um deles no mercado secundário, e outro no mercado primário. No momento atual, a estratégia de crédito privado local tende a se manter mais representativa que a parcela internacional, dada a compressão dos spreads de crédito no cenário externo e o patamar ainda muito atrativo observado no ambiente doméstico.

O atual carregamento da estratégia apresentou crescimento no comparativo ao mês anterior e está em CDI + 3,54%, com uma duration média da carteira de 2,58 anos. Continuamos otimistas com os ativos alocados na estratégia de crédito local e offshore e, somado aos altos níveis atuais de carregamentos do fundo, mantemos o tom positivo em termos de rentabilidade para o segundo semestre.

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\$ 198.737.049,34

**PL médio dos últimos 12
meses:** R\$ 218.403.361,43

(DADOS DE 31/07/2023)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,43%	1,07%
YTD	4,67%	7,64%
3 MESES	3,38%	3,30%
6 MESES	4,02%	6,39%
DESDE O INÍCIO (2021)	21,72%	22,06%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de julho manteve o tom mais otimista em relação ao mercado de crédito e foi positivo em especial para o setor de juros real e papéis isentos. Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade positiva de 1,28%, 47 bps superior ao seu benchmark.

Permanecemos confiantes com o momento da classe e mesmo com os fechamentos dos spreads consecutivos nos últimos meses, ainda observamos os spreads médios em patamares atrativos (126 bps acima das NTN-B's de referência) e com espaço interessante de fechamento nas taxas. Esse movimento tem sido impulsionado pelo maior número de emissões de ativos na classe em detrimento das demais, mas acreditamos que no segundo semestre este volume deve se intensificar dada a necessidade de diversas empresas de se refinanciarem.

Nosso fundo conta hoje com um carregamento de IPCA + 6,01% e duration média de 6,70 anos. A estrutura do fundo, que trata de debêntures incentivadas, possui perfil de alocação em dívidas mais longas, conferindo ao fundo uma maior duration (prazo médio dos ativos) e consequentemente, uma maior volatilidade se comparada a outras estratégias.

Estamos confiantes no bom perfil de crédito das empresas alocadas no fundo e acreditamos que o bom momento para a classe deva permanecer nos próximos meses, dado o movimento de potencial fechamento de spreads já comentado, que tende a ser mais pronunciado dado a duration mais longa. Seguimos avaliando constantemente as taxas dos ativos alocados e as oportunidades nos mercados primário e secundário, para aproveitar eventuais trocas de papéis com retornos mais interessantes ao fundo e estamos confortáveis com o atual patamar de caixa do fundo dado a liquidez que o passivo do fundo possui.

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\$ 10.990.243,12

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.572.074,43

(DADOS DE 31/07/2023)



+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