



CARTA DO GESTOR



JULHO 2024



Fundada em 2006



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

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/07/24



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	NOMINAL	1,17%	7,16%	5,93%	13,46%	339,09%	2008
	%CDI	128,55%	115,93%	114,96%	116,91%	105,70%	
 Geraes 30	NOMINAL	1,34%	7,88%	6,55%	14,67%	64,98%	2018
	%CDI	147,33%	127,57%	126,90%	127,44%	107,09%	
 Horizonte	NOMINAL	1,28%	8,01%	6,67%	14,82%	39,75%	2021
	%CDI	140,80%	129,69%	129,33%	128,76%	110,09%	
 Debêntures Incentivadas	NOMINAL	2,36%	4,22%	3,75%	8,49%	24,32%	2021
	ALFA	0,26%	3,25%	2,32%	4,11%	0,82%	
CDI		0,91%	6,18%	5,16%	11,51%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	NOMINAL	1,85%	6,41%	5,74%	13,71%	40,86%	2020
	%CDI	204,43%	103,94%	111,31%	119,25%	97,58%	
CDI		0,91%	6,18%	5,16%	11,51%	41,87%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Julho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	NOMINAL	3,34%	-18,28%	-11,47%	-9,57%	278,57%	2010
	ALFA	0,31%	-13,42%	-11,40%	-14,25%	186,82%	
Ibov		3,02%	-4,87%	-0,07%	4,68%	91,75%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

O mês de julho marcou a desaceleração econômica mais relevante vista até então nos Estados Unidos, assim como o início da corrida para as eleições presidenciais do final do ano. Observamos um arrefecimento nos dados de atividade, enquanto o mercado de trabalho começa a mostrar sinais de uma possível aceleração na taxa de desemprego nos próximos meses. No Brasil, as expectativas de inflação continuaram a se deteriorar, com sucessivas piores nos preços administrados e no câmbio.

No cenário doméstico, o mercado segue exigindo prêmio e não confere credibilidade ao arcabouço fiscal do governo. Enquanto a agenda de receitas se esgota, o Presidente Lula insiste em não enfrentar o problema estrutural do crescimento dos gastos obrigatórios, o que agrava o estresse sobre o câmbio e a curva de juros, também prejudicados pelos movimentos externos. Após a decisão unânime de interromper o ciclo de alta de juros, o BCB adotou uma postura mais cautelosa em relação à recente deterioração das expectativas de inflação e do câmbio. Com isso, o balanço de riscos se aproxima cada vez mais de uma assimetria altista, e o BCB coloca na mesa um novo ciclo de altas caso a deterioração persista. A atividade econômica segue em aceleração, e o IPCA começa a piorar na margem, ainda que grande parte do impacto para o ano venha dos preços administrados. O crescimento acelerado dos salários e da demanda doméstica não traz boas perspectivas para a inflação de serviços nos próximos meses.

Nos Estados Unidos, após um primeiro debate desastroso, o atual Presidente, Joe Biden, optou por deixar a disputa presidencial, acirrando uma corrida que havia se tornado assimétrica a favor de Donald Trump. Com novas surpresas baixistas nos dados de atividade e inflação, a pressão sobre o FED por cortes de juros se intensificou. Em sua entrevista coletiva, Jerome Powell deixou claro que a reunião de setembro provavelmente será o ponto de partida para o início do ciclo de cortes, o que pareceu tardio para os mercados, que entraram em pânico quando, poucos dias depois, o Payroll americano surpreendeu com uma alta inesperada no desemprego, que alcançou 4,3%.

No cenário internacional, a mudança de rota por parte do Banco Central Japonês catalisou um movimento sem precedentes nos mercados globais. Pela primeira vez nos últimos anos, o BoJ avança com sua taxa de juros para território positivo, sinalizando que novas altas estão por vir. O movimento gerou uma grande desalavancagem nos mercados, que em geral estavam se financiando na moeda japonesa para investir em outros ativos. A volatilidade aumentou, e um grande movimento de aversão ao risco nas treasuries americanas se formou quando o Payroll americano foi divulgado logo em seguida. Pela primeira vez no ano, observamos grandes correções nas bolsas, que até então estavam próximas das máximas históricas. A curva americana teve um forte movimento de inclinação, e o mercado chegou a precificar mais de 125bps de cortes de juros ainda neste ano.

Desafios e Perspectivas para o Futuro:

No Brasil, com a continuidade da aceleração na atividade econômica e os possíveis impactos inflacionários do câmbio mais elevado, é difícil enxergar a retirada do prêmio na parte curta da curva no curto prazo. A grande desalavancagem que ocorreu nos mercados no início de agosto deve ser parcialmente revertida à medida que novos dados não demonstrem a iminência de uma recessão nos Estados Unidos, enquanto o Banco Central Japonês diminui sua convicção na reversão da política monetária. Dito isso, a curva americana já embute um cenário de desaceleração significativo, com cortes agressivos por parte do FED sendo iniciados na próxima reunião, cenário que ainda enxergamos com menor probabilidade. Com uma desaceleração suave, mas concreta, como o cenário atual sugere, acreditamos que o FOMC inicie seu ciclo ainda de forma cautelosa na próxima reunião. Com isso, as moedas emergentes devem voltar a se beneficiar, enquanto a pressão por altas de juros no Brasil pode diminuir.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mês de julho foi marcado novamente por forte rentabilidade no mercado de crédito local e foi possível observar mais um mês de relevante entrada de recursos para a indústria. A dinâmica de captação segue positiva desde outubro de 2023 de forma subsequente, e como temos comentado nas cartas passadas, esse fluxo de captação traz um técnico favorável aos ativos da indústria.

O mercado primário também seguiu aquecido, mas com redução frente aos meses anteriores. Foram registradas na CVM aproximadamente 15 novas emissões com volume de captação acima de R\$ 100 milhões por emissão, redução de 30 nomes frente a junho. Novamente chamamos atenção para os níveis de spreads que, na nossa visão, seguem em alguns casos comprimidos, e, portanto, mesmo analisando um número relevante de operações, optamos por alocar apenas em uma emissão no mercado primário e o restante das alocações foram através do mercado secundário. O mercado secundário também seguiu a dinâmica esperada, com forte volume negociado e, neste momento, nossas atenções estão voltadas para reciclar o portfólio, saindo de papéis com baixo nível de spread frente ao risco do emissor.

No mercado de crédito privado offshore também foi possível acompanhar bons resultados com fechamentos das treasuries, que foram levemente contrastados com a abertura dos spreads dos bonds corporativos, mas ainda trazendo boa rentabilidade nas estratégias que possuem alocação. Acreditamos que este mercado possa trazer algumas oportunidades no curto/ médio prazo em função do nível dos yields, e temos observado com atenção essas oportunidades de giro no portfólio.

Estamos atentos aos fundamentos das empresas e setores alocados, dado o macro que tende a permanecer com nível de juros mais alto que anteriormente precificado. Este cenário inspira cautela nas escolhas dos ativos e seguimos confiantes com nossa política de seleção, que conta com uma análise micro das empresas, hoje focada em novas alocações em setores mais acíclicos e com geração de caixa mais resiliente. Além disso, neste momento temos trabalhado nos diversos fundos da classe com caixa em nível superior ao histórico.

Nossa perspectiva atual para a classe segue otimista, mas agora com alguma cautela adicional nos créditos alocados, que na nossa visão reforça a necessidade de uma gestão ativa e diversificada. Seguimos mais posicionados em títulos locais pós fixados em CDI+ dado o exposto e o bom carregamento que os spreads médios se encontram.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes em julho obteve uma rentabilidade superior ao seu benchmark de 1,17% (128,55% do CDI) e no ano de 7,16% (115,93% do CDI).

O resultado entregue na estratégia de crédito privado local seguiu positivo, assim como as captações dos fundos na indústria e o carregamento em patamares interessantes. Os níveis de spreads mantiveram mais um mês com leve fechamento na média, com alguma volatilidade em nomes específicos principalmente no setor de saúde. Como temos comentado, os spreads seguem com dispersão interessante em faixas de rating diversas (AAA já abaixo do ótimo e AA e A ainda com prêmio frente ao risco).

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita, e seguimos cauteloso na escolha dos créditos 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 + 1,15% e a duration média do portfólio é 1,53 anos.

Do ponto de vista estrutural o fundo seguiu sem grandes alterações relevantes, com adição de sete novas operações e venda de três emissores, dois para saída de papéis que julgamos com baixo prêmio de risco e um para troca de vértice no mesmo emissor.

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.

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\$ 400.651.548,94

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 369.409.612,31

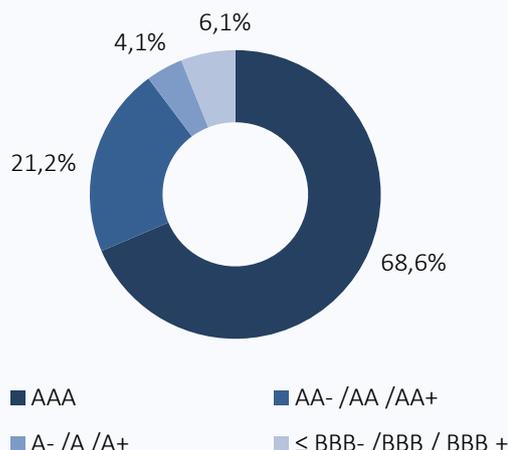
(DADOS DE 31/07/2024)

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 89,8% 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 30% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

JUNHO DE 2024

339,09%

NOMINAL

7,16%

NOMINAL

13,46%

NOMINAL

1,17%

NOMINAL

% CDI

105,70%

% CDI

115,93%

% CDI

116,91%

% CDI

128,55%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 em julho manteve a rentabilidade acima do benchmark e de sua meta de retorno, encerrando o mês com performance de 1,34% (147,33% do CDI) e no ano de 7,88% (127,57% do CDI).

O resultado entregue na estratégia de crédito privado local seguiu positivo, assim como as captações dos fundos na indústria e o carregamento em patamares interessantes. Os níveis de spreads mantiveram mais um mês lateralizados, com alguma volatilidade em nomes específicos, principalmente no setor de saúde.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita, e seguimos cauteloso na escolha dos créditos 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. O atual carregamento do fundo é de CDI + 1,84% e a duration média do portfólio é 2,25 anos.

Do ponto de vista estrutural, o fundo seguiu sem grandes alterações relevantes, com adição de seis novas operações e venda de três emissores, dois para saída de papéis que julgamos com baixo prêmio de risco e um para troca de vértice no mesmo emissor.

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.

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\$ 250.463.198,11

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 265.253.232,58

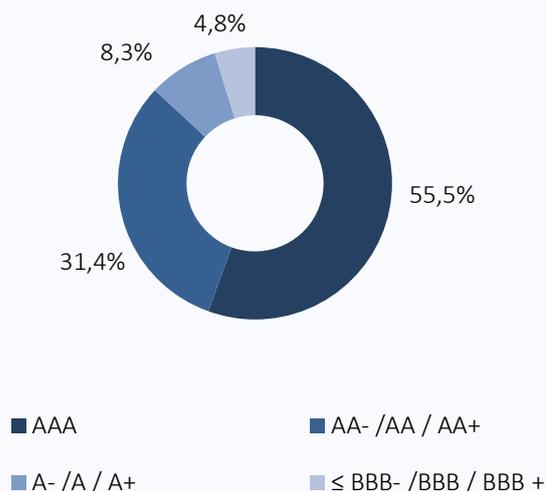
(DADOS DE 31/07/2024)

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 44% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

JUNHO DE 2024

64,98%

NOMINAL

7,88%

NOMINAL

14,67%

NOMINAL

1,34%

NOMINAL

% CDI

107,09%

% CDI

127,57%

% CDI

127,44%

% CDI

147,33%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em julho, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 3,34%, versus uma alta de 3,02% do Ibovespa e uma alta de 1,49% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas foram dos setores de locação de veículos, holdings diversificadas e bens de capital.

No cenário internacional, a normalização do mercado de trabalho nos EUA e a queda nos dados de inflação permitiram ao Fed focar em seu mandato dual de inflação e emprego. O banco central norte-americano sinalizou possíveis cortes de juros a partir de setembro de 2024, o que poderia aliviar a pressão sobre os prêmios de risco dos ativos globais, especialmente nos países emergentes.

Apesar da volatilidade nos juros futuros e do dólar em patamares próximos às máximas históricas, a bolsa brasileira conseguiu operar no campo positivo. A economia mostra efeitos positivos das reduções nas taxas de juros e do impulso fiscal dos últimos trimestres, com previsão de crescimento de 2,5% em 2024. No entanto, incertezas quanto ao cumprimento da meta de gastos do governo persistem, levando o Ministério da Fazenda a promover cortes e contingenciamentos no orçamento. A combinação de uma economia aquecida com um cenário fiscal frouxo resulta em projeções de inflação acima da meta, bem como altas de juros ainda em 2024.

Apesar disso tudo, o que parece sustentar as ações domésticas é a clara melhora dos resultados das companhias, tanto em termos operacionais quanto em geração de caixa, além de valuations 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\$ 64.091.293,59

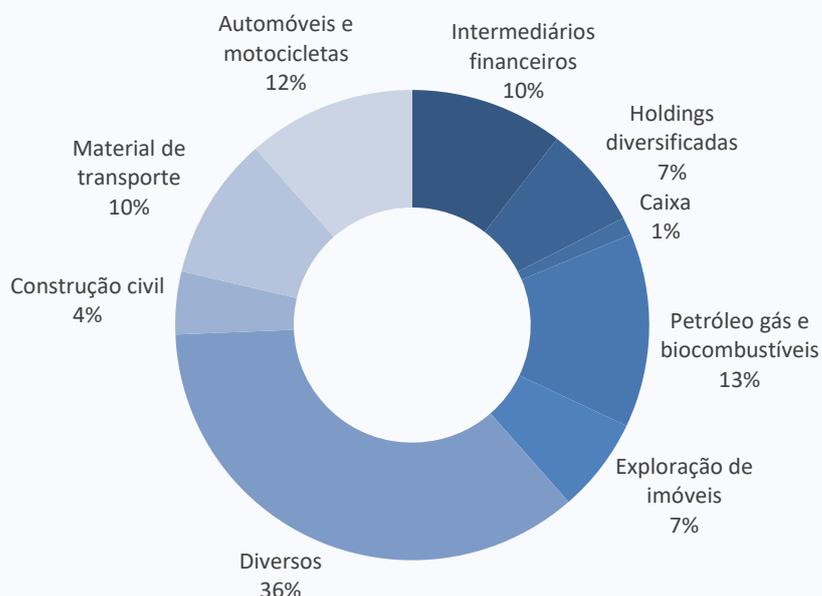
PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 70.116.515,28

(DADOS DE 31/07/2024)



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	3,34%	3,02%
TRIMESTRAL	-1,68%	1,37%
YTD	-18,29%	-4,87%
12 MESES	-9,57%	4,68%
24 MESES	14,67%	23,74%
36 MESES	-2,45%	4,80%
48 MESES	18,58%	24,04%
60 MESES	30,08%	25,38%
DESDE O INÍCIO (2010)	278,57%	91,75%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em julho atingiu 1,85%, equivalente a 204,43% 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. Seguimos 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.

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\$ 28.210.604,58

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 30.706.907,30

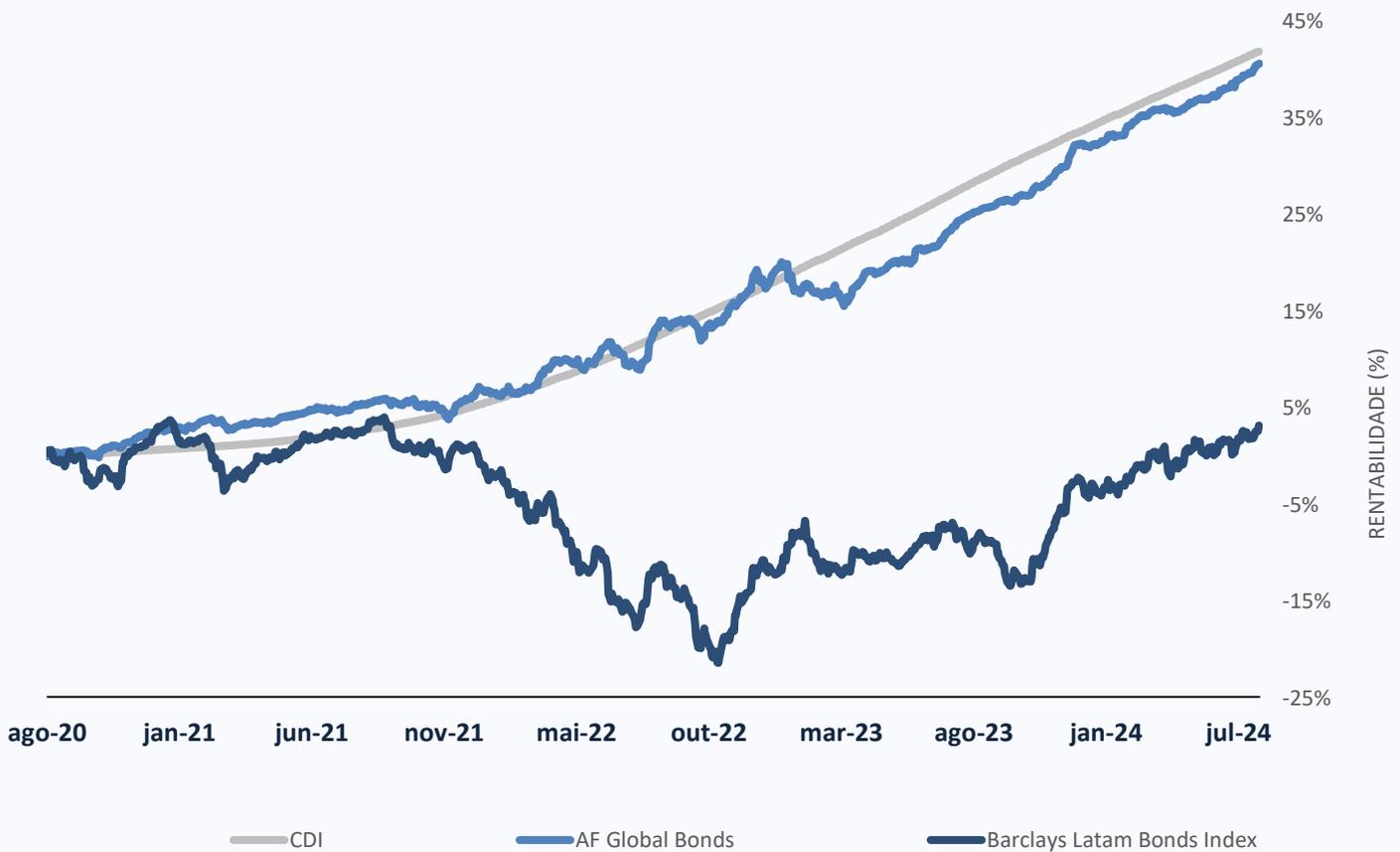
(DADOS DE 31/07/2024)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,85%	0,91%
YTD	6,41%	6,18%
12 MESES	13,71%	11,51%
DESDE O INÍCIO (2020)	40,86%	41,87%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte em julho entregou uma rentabilidade em linha com o indexador CDI, encerrando o mês com performance de 140,8% do CDI e no ano de 129,69% do CDI (equivalente a 8,01%).

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 julho de forma positiva, com alguma volatilidade em nomes específicos, e aproveitamos para realizar a compra de seis novos ativos e venda de três ativos, dois para saída de papéis que julgamos com baixo prêmio de risco e um para troca de vértice no mesmo emissor.

A estratégia internacional também atravessou julho de maneira positiva principalmente impactada 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 4% do PL, nível que consideramos 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 + 2,42%, com uma duration média da carteira de 2,64 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\$ 226.621.860,68

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 213.696.142,75

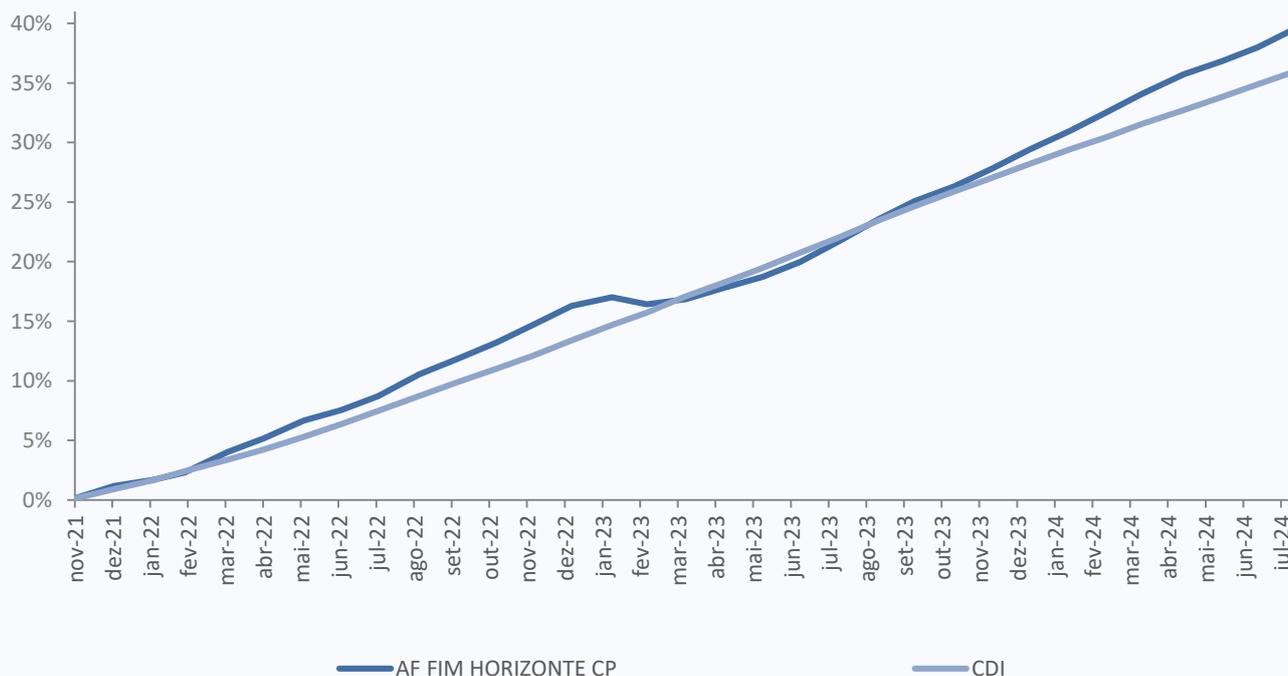
(DADOS DE 31/07/2024)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,28%	0,91%
YTD	8,01%	6,18%
3 MESES	2,98%	2,55%
6 MESES	6,67%	5,16%
DESDE O INÍCIO (2021)	39,75%	36,11%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de julho 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 2,36%, 26 bps superior ao IMA-B. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 7,41 % e duration média de 6,15 anos. Seguimos otimistas com a estratégia, mas acreditamos que estamos mais próximos de uma faixa de spreads normalizados dado o balanço de riscos do atual cenário. Ao longo do mês não houve alterações estruturais no portfólio, apenas a compra de uma debênture do setor de saneamento, no qual acreditamos que haja espaço para ganhos com fechamento dos spreads e bom carregamento.

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas deve se manter robusto nos próximos meses, 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\$ 11.938.951,77

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 11.467.523,59

(DADOS DE 31/07/2024)



+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. Antes de investir, consulte a Lâmina, o regulamento com seus anexos e apêndices, caso aplicável, do(s) fundo(s) no site do administrador fiduciário.