



CARTA DO GESTOR



JUNHO 2023



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/06/23



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

	Fundos	Rentabilidade	Junho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	BRUTA	1,15%	4,20%	4,20%	11,54%	282,64%	2008
		%CDI	107,46%	64,57%	64,57%	85,17%	103,45%	
	Geraes 30	BRUTA	1,20%	2,58%	2,58%	10,34%	42,15%	2018
		%CDI	112,12%	39,73%	39,73%	76,35%	99,08%	
	Horizonte	BRUTA	1,06%	3,20%	3,20%	11,57%	20,00%	2021
		%CDI	98,85%	49,17%	49,17%	85,42%	96,27%	
	Debêntures Incentivadas	BRUTA	2,64%	8,24%	8,24%	9,01%	13,15%	2021
		ALFA	0,25%	-3,12%	-3,12%	-4,51%	-4,22%	
	CDI		1,07%	6,50%	6,50%	13,54%		

Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Junho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	BRUTA	0,94%	1,64%	1,64%	10,89%	21,41%	2020
		%CDI	87,29%	25,29%	25,29%	80,40%	82,70%	
	CDI		1,07%	6,50%	6,50%	13,54%	25,90%	

Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Junho	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	BRUTA	7,38%	26,28%	26,28%	30,15%	299,79%	2010
		ALFA	-1,62%	18,67%	18,67%	10,31%	222,41%	
	Ibov		9,00%	7,61%	7,61%	19,83%	77,38%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

O mês de junho foi marcado por novas demonstrações de resiliência por parte das principais economias globais. À medida que a divergência entre o setor de serviços e bens se acentua, observamos os mercados de trabalho seguirem apertados, fazendo com que o consumo das famílias e, conseqüentemente, a inflação, não desacelerem de forma convincente o suficiente para frear o ímpeto das autoridades monetárias.

O cenário doméstico seguiu melhorando significativamente, o COPOM finalmente baixou a guarda, sinalizando em sua Ata um possível corte de juros já na próxima reunião, dada a melhora na inflação corrente, assim como nas expectativas, sendo a última acentuada após a confirmação da meta de 3% contínua na reunião do CMN. A taxa de desemprego voltou a cair, atingindo 8,3% segundo a PNAD. Contudo, observamos estabilidade nos salários reais e uma desaceleração maior que a esperada na geração de emprego formal, informada pelo CAGED. O IPCA-15 ficou praticamente estável, impactado pelas reduções de preços voláteis, como combustíveis, carros e alimentos.

Nos Estados Unidos, pela primeira vez desde o início do ciclo de alta de juros, o FOMC optou por não elevar sua taxa básica em sua reunião. Contudo, as projeções do comitê indicam dois novos incrementos até o fim do ano, demonstrando que a pausa vem como uma forma de avaliar os impactos do tempestivo aperto implementado até então, diminuindo a velocidade com que eleva a taxa. O mercado de trabalho seguiu demonstrando sua força, com a geração de quase 340 mil vagas. O CPI teve alta de 0,1%, enquanto seu núcleo subiu 0,4%. Observamos uma melhora na composição do índice, com a pressão por parte de carros usados sendo responsável por grande parte do aumento do núcleo, enquanto o grupo de serviços desacelerou pelo segundo mês consecutivo. A atividade no setor imobiliário vem colocando em xeque a potência da política monetária no mercado imobiliário americano. Observamos os preços, vendas e investimentos no setor reagirem de forma significativa, saindo de patamares extremamente deprimidos. O PIB do primeiro trimestre foi novamente revisado para cima, mostrando uma economia bem mais forte do que o inicialmente esperado.

No cenário internacional, os núcleos de inflação têm se mostrado persistentes, e os salários preocupam as autoridades monetárias, principalmente na Europa. Observamos a retomada nos ciclos de aumento de juros em países como Austrália e Canadá, enquanto o Reino Unido foi surpreendido novamente pelos dados inflacionários e retomou as altas de 50 basis points. A recuperação chinesa segue encontrando dificuldades para ganhar forma, o setor industrial já retorna para patamares enfraquecidos, enquanto o imobiliário não esboça grande recuperação. Os serviços seguem carregando a economia em meio a consecutivas tentativas de estímulo por parte das autoridades.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

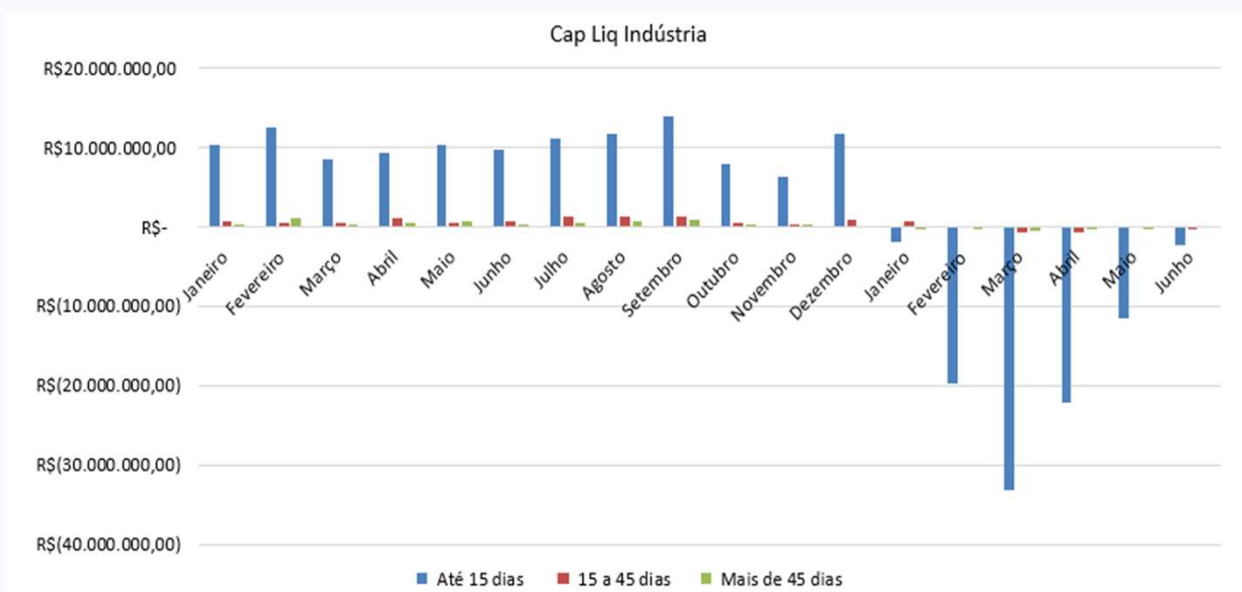
Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

No Brasil, a melhora no ambiente institucional, econômico e inflacionário deve seguir fomentando o bom desempenho dos ativos domésticos, ainda que grande parte dessa melhora já esteja refletida nos preços, principalmente no que diz respeito ao ciclo de corte de juros. Ainda enxergamos o mercado de ações e, principalmente, o de crédito com maiores assimetrias, severamente impactados pela onda de resgates, assim como pelos eventos corporativos de crédito no primeiro trimestre do ano.

O cenário internacional enseja maior cautela, na medida em que as economias apresentam sinais mistos, porém as autoridades monetárias endurecem seu tom no combate à inflação, que vem caindo de forma decepcionantemente lenta até então.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

Nas últimas duas cartas mensais sobre crédito privado ressaltamos que era possível observar os primeiros indícios de uma possível normalização do cenário de crédito privado, e que pôde ser observado ao longo do mês de junho de forma continuada. O primeiro movimento dessa recuperação pode ser destacado com a redução gradual de resgates líquidos da indústria, que teve seu pico em março, pós-eventos de crédito de Americanas e Light, e foi convergindo gradualmente ao longo dos meses, tendo junho como o primeiro mês próximo a zero, conforme gráfico abaixo:

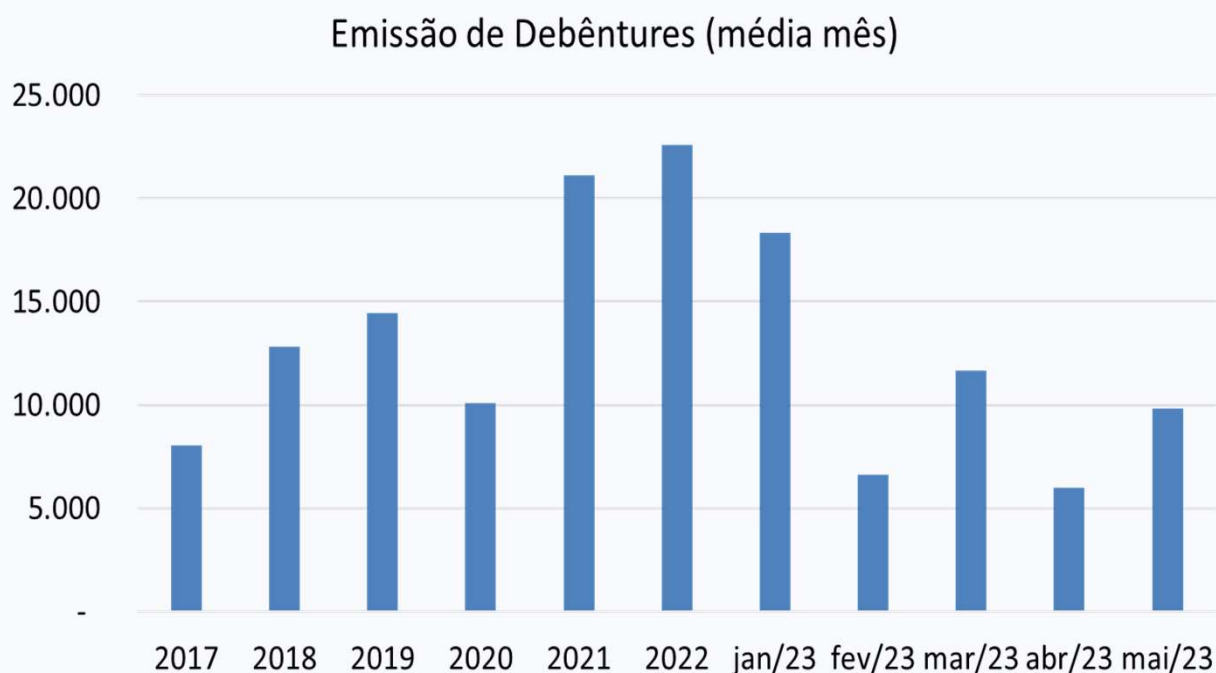


Base de dados: Amostra com 1.054 fundos, que possuem mais de 20% de exposição em crédito privado.

Esse movimento de redução de resgates, principalmente nos fundos com prazo de resgates mais líquidos, trouxe para os últimos 2 meses um volume expressivo das negociações de títulos de crédito privado no mercado secundário (onde os participantes do mercado negociam entre si) e pôde ser observado volume recorde se comparado aos últimos 12 meses. O volume crescente de demanda dos fundos por títulos de dívida corporativa e bancária observado trouxe um movimento interessante de fechamento dos spreads nesse mercado, e que abre espaço para a retomada do mercado primário (onde as empresas fazem novas dívidas e captam recursos com os participantes do mercado para financiar suas dívidas).

Em junho, o mercado primário teve seu melhor mês de novas emissões registradas no ano, mesmo que em volume ainda bem inferior ao registrado em 2022. Destacamos também nesse mês uma participação gradualmente maior dos fundos locais na representatividade de detentores das novas dívidas vindas a mercado, e que nos confirmam também o apetite dos fundos para novas emissões, que devem se intensificar na segunda metade do ano.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO



Base de Dados: Anbima (Boletim de mercado de capitais - junho/23)

Todo esse ambiente de leve otimismo de uma normalização da classe, além das premissas macroeconômicas mais favoráveis do país já exploradas em outras seções da carta, trouxe novamente fechamentos interessantes nos spreads do mercado de crédito privado, seja ele de títulos atrelados a CDI ou IPCA. Nesse cenário, temos aproveitado para ser um pouco mais ativos nos fundos de crédito e realizar trocas de emissores que acreditamos que estão com seu perfil de risco x retorno bem precificado, para ativos que acreditamos que ainda tem espaço de fechamento maior.

O cenário atual de juros altos, ainda inspira muita cautela, temos mantido todo o conservadorismo na escolha dos ativos alocados, mantendo as carteiras bastante pulverizadas. Nossas carteiras estão atualmente concentradas em empresas high grade e com perfil de liquidez/ endividamento adequados, e estamos sempre buscando alocar em empresas com geração de caixa sustentável e resiliente a ciclos econômicos adversos.

Para o segundo semestre permanecemos com o viés otimista e acreditamos que nos próximos meses haverá manutenção do fechamento dos spreads, tanto atrelado ao CDI quanto a emissões de IPCA, e acreditamos que observaremos um cenário para a classe que se compara com o pós-pandemia do Covid com fundos performando bastante acima dos seus benchmarks.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 107,5% do CDI (1,15% no mês), acima do benchmark proposto pelo fundo no mês de junho.

Conforme comentado, o resultado entregue na estratégia de crédito privado local seguiu positivo, com a normalização dos resgates na indústria, que resultou em uma gradual recuperação do volume de emissões primárias e manutenção dos volumes negociados no mercado secundário.

Foi possível observar fechamento dos spreads no mercado de forma geral, com nomes mais high grade apresentando fechamento mais proeminente em relação a outros ativos de crédito privado, e neste cenário aproveitamos algumas oportunidades de trocas de papéis que na nossa visão estavam com precificação adequada.

O atual cenário ainda inspira cautela na escolha dos créditos alocados, mas 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.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e conforme ajustes comunicados nos meses anteriores, para aproveitar o movimento de fechamento dos spreads no mercado de crédito optamos por manter o caixa na faixa inferior da nossa meta.

Ao longo do mês, adicionamos 2 novas operações à estratégia e vendemos 3 emissores que acreditamos que estavam no patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno, mantendo o foco na gestão ativa.

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\$ 427.963.951,94

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 652.748.477,58

(DADOS DE 30/06/2023)

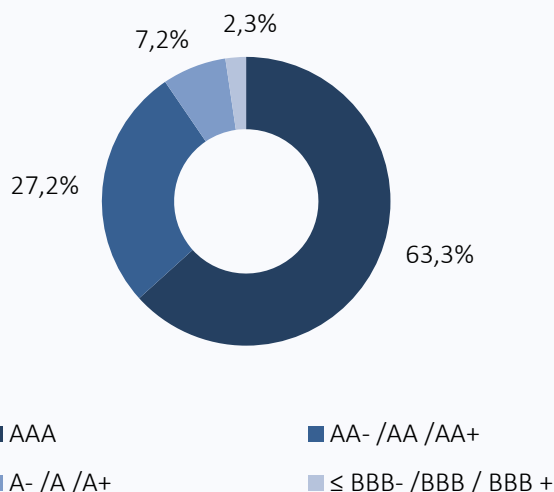
Finalizamos junho com 81 emissores, portfólio extremamente diversificado e condizente com a estratégia do fundo que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carrego atual é de CDI + 1,54% e duration de 1,97 anos.

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 37,3% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

JUNHO DE 2023

282,64%

BRUTA

4,20%

BRUTA

11,54%

BRUTA

1,15%

BRUTA

%C D I

103,39%

%C D I

64,57%

%C D I

85,17%

%C D I

107,46%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou a rentabilidade de 112,1% do CDI em maio (1,20% no mês), acima do benchmark do fundo.

O resultado entregue na estratégia de crédito privado local seguiu positivo, e conforme comentado, a normalização dos resgates na indústria resultou em uma gradual recuperação do volume de emissões primárias e manutenção dos volumes negociados no mercado secundário.

Foi possível observar fechamento dos spreads no mercado de forma geral, com nomes mais high grade apresentando fechamento mais proeminente em relação a outros ativos de crédito privado, e neste cenário aproveitamos algumas oportunidades de trocas de papéis que na nossa visão estavam com precificação adequada.

Setorialmente foi possível observar fechamentos interessantes aos quais temos exposição como o setor bancário/financeiro e de transportes (36% e 6% respectivamente) e uma abertura de spreads principalmente no setor de consumo, ao qual temos exposição reduzida. 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.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita, e conforme ajustes comunicados nos meses anteriores, para aproveitar o movimento de fechamento dos spreads no mercado de crédito optamos por manter o caixa na faixa inferior da nossa meta.

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\$ 321.879.309,96

**PL médio dos últimos 12
meses:** R\$ 434.723.633,56

(DADOS DE 30/06/2023)

Ao longo do mês, adicionamos 3 novas operações à estratégia e vendemos 3 emissores que acreditamos que estavam no patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno, mantendo o foco na gestão ativa.

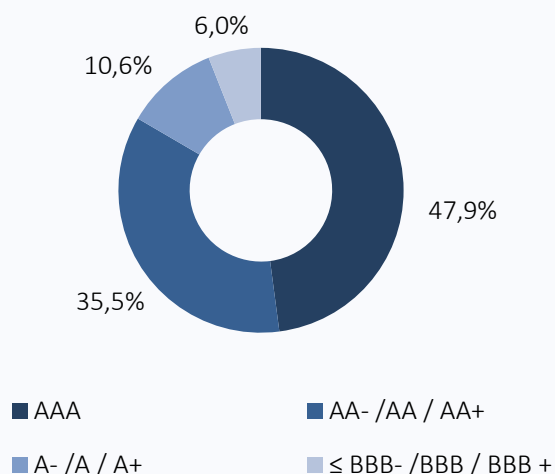
Finalizamos junho com mais de 80 emissores, portfólio extremamente diversificado e condizente com a estratégia do fundo que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregio atual é de CDI + 2,19% e duration de 2,09 anos.

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 36,72% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

42,15%

BRUTA

%C D I

99,04%

YEAR TO DATE

2,58%

BRUTA

%C D I

39,73%

ÚLTIMOS 12 MESES

10,34%

BRUTA

%C D I

76,35%

JUNHO DE 2023

1,20%

BRUTA

%C D I

112,12%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em junho, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 7,38%, versus uma alta de 9,00% do Ibovespa e uma alta de 8,17% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas do mês foram dos setores de Energia elétrica, exploração de imóveis, e Açúcar e Alcool, que contribuíram com altas de 2,95%, 1,56%, e 0,98%, respectivamente.

O mês foi positivo para os ativos de risco globais, com algumas indicações dos índices de inflação sendo controlados. Outro catalizador para esse movimento foi a pausa do ciclo de alta dos juros americanos pelo FOMC. Dessa forma, os índices de ações terminaram o semestre nas máximas dos últimos 12 meses.

O Brasil novamente ficou em destaque devido à redução de juros futuros que ocorreu por aqui após dados mostrarem arrefecimento das pressões inflacionárias. Assim, o mercado já espera o início do corte de juros para o próximo mês, e com isso a manutenção do um ciclo de alta da bolsa brasileira, que seria beneficiada tanto pelo ganho de atratividade versus a renda fixa quanto pela melhora dos lucros e da geração de caixa das companhias, provenientes da redução da despesa financeira.

Ainda seguimos atentos aos principais eventos políticos por aqui, em especial a 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, aproveitamos a alta para fazer um pouco de caixa, sem realizar 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\$ 72.025.370,19

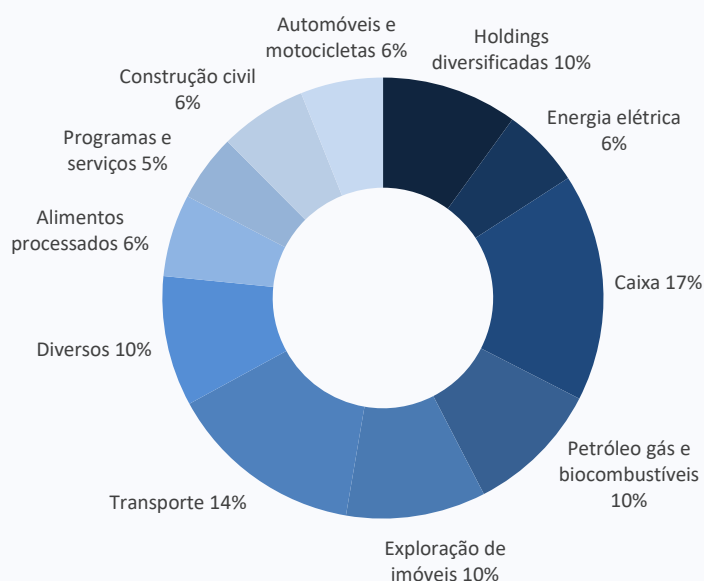
PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 68.233.959,00

(DADOS DE 30/06/2023)

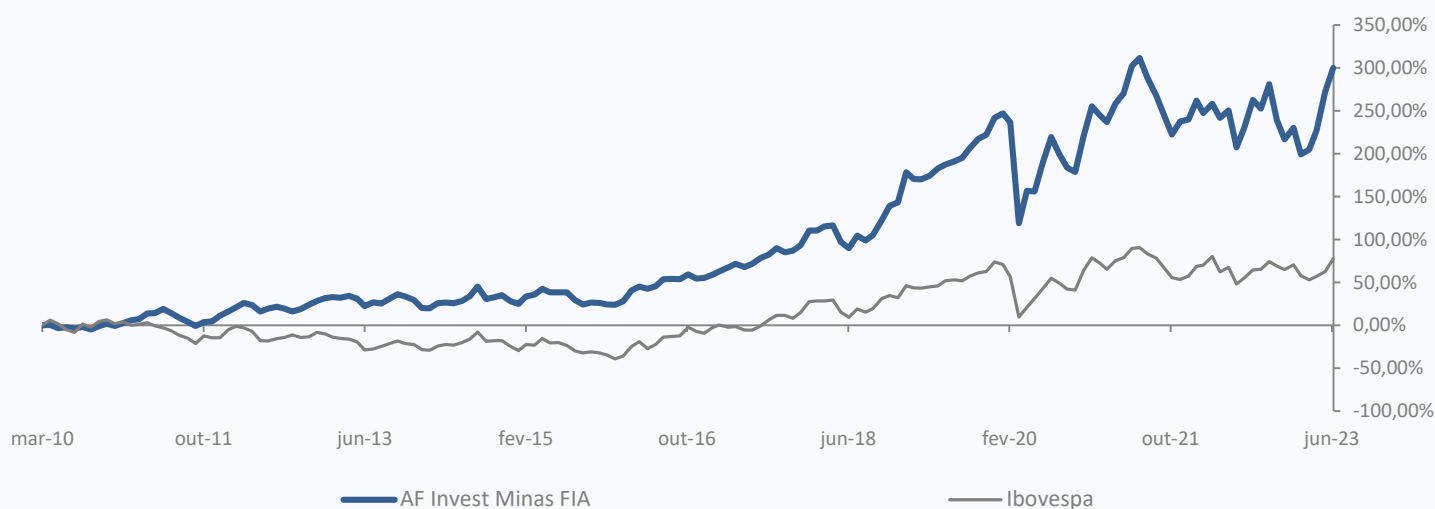


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	7,38%	9,00%
TRIMESTRAL	31,22%	13,35%
YTD	26,28%	7,61%
12 MESES	30,15%	15,93%
24 MESES	-2,80%	-9,30%
36 MESES	37,88%	21,50%
48 MESES	39,27%	14,38%
60 MESES	110,51%	58,72%
DESDE O INÍCIO (2010)	299,79%	77,38%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em maio atingiu 0,94% (equivalente a 87,3% do CDI).

Os spreads de crédito alocados no fundo tiveram movimento neutro, sem grandes aberturas ou fechamentos, com exceção da Unigel, empresa do setor químico que após resultados do 1º trimestre mostrou dificuldades operacionais em suas duas principais operações (Setor Químico e Agro). Na atual precificação do mercado offshore, acreditamos que a manutenção do papel na carteira seja a melhor opção, dado que após a empresa renegociar seus covenants no mercado local acreditamos em uma acomodação da precificação.

Continuamos com a duration da carteira baixa em junho, em função das proteções que mantemos no portfólio e da não adição de bonds versus o mês anterior. 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.

Mantivemos ao longo do mês um saldo em caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor de 12% 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\$ 44.951.110,59

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 51.481.170,75

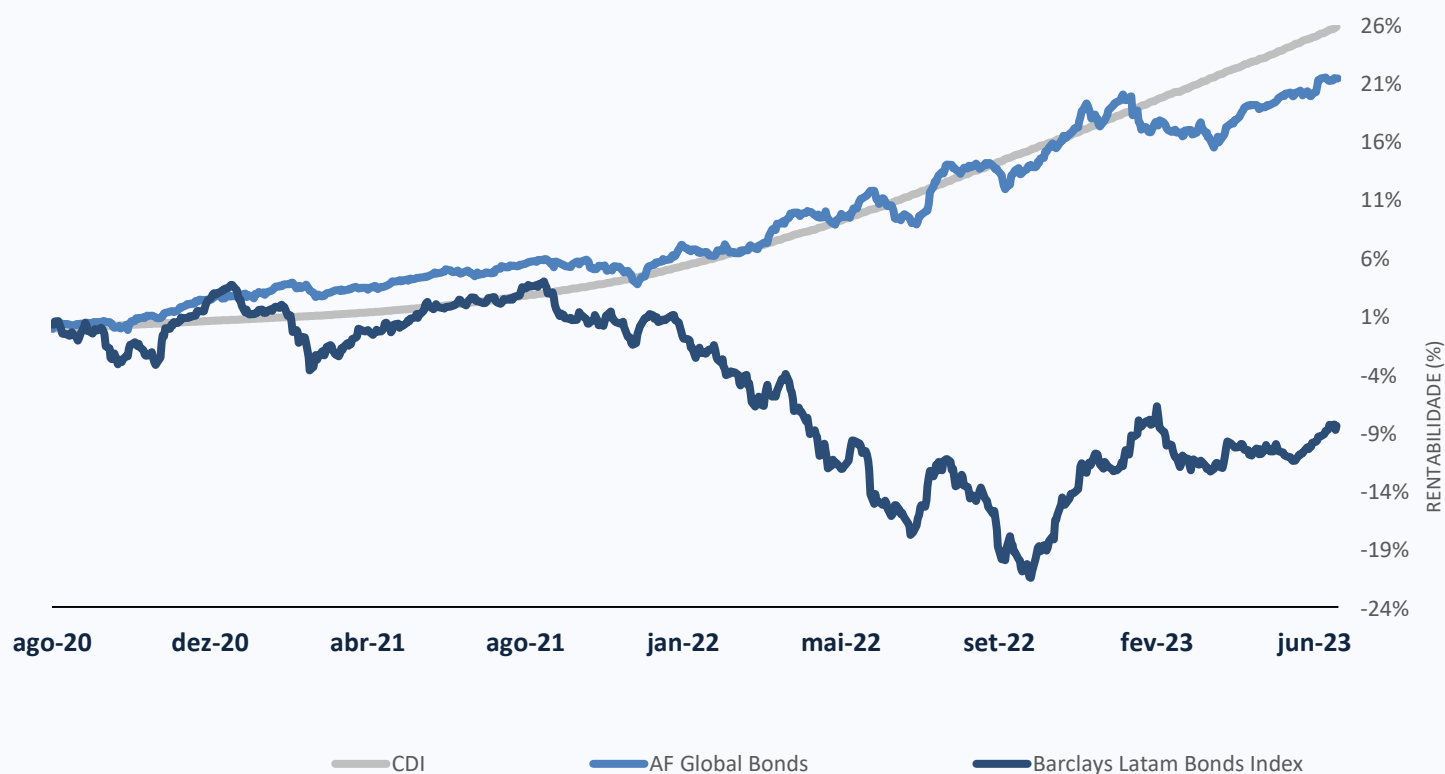
(DADOS DE 30/06/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	0,94%	1,07%
YTD	1,64%	6,49%
12 MESES	10,89%	13,52%
DESDE O INÍCIO (2020)	21,41%	25,90%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENS AIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 1,06% em maio (98,9% do CDI), abaixo do seu benchmark e impactado principalmente pela reprecificação dos bonds e debêntures de Unigel e abertura em papeis do setor de consumo local, que pode ser compensado pelo movimento positivo neste mercado.

Na parcela alocada em mercado local o mês foi marcado pela continuação do fechamento de spreads de crédito privado, que trouxe boas rentabilidades para a classe.

Na estratégia internacional foi levemente impactado negativamente, em um cenário de bastante volatilidade na curva de juros americana e performance neutra dos ativos alocados na carteira, que foram beneficiados pelos hedges utilizados na estratégia.

O caixa do fundo atual segue no patamar adequado à sua estratégia de passivo de médio prazo, com a avaliação de oportunidades em ambos os mercados operados que apresentam bons níveis de spreads ao longo do mês. No momento atual, a estratégia de crédito privado local tende a se manter mais representativa que a parcela internacional, dadas incertezas quanto à curva de juros por lá.

O atual carreg o da estratégia apresentou crescimento no comparativo ao mês anterior e está em CDI + 3,45%, com uma duration média da carteira de 2,64 anos.

Continuamos otimistas com os ativos alocados na estratégia de crédito local e offshore e somado aos altos níveis atuais de carregos do fundo mantemos o tom otimista 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\$ 195.775.230,63

**PL médio dos últimos 12
meses:** R\$ 216.504.098,30

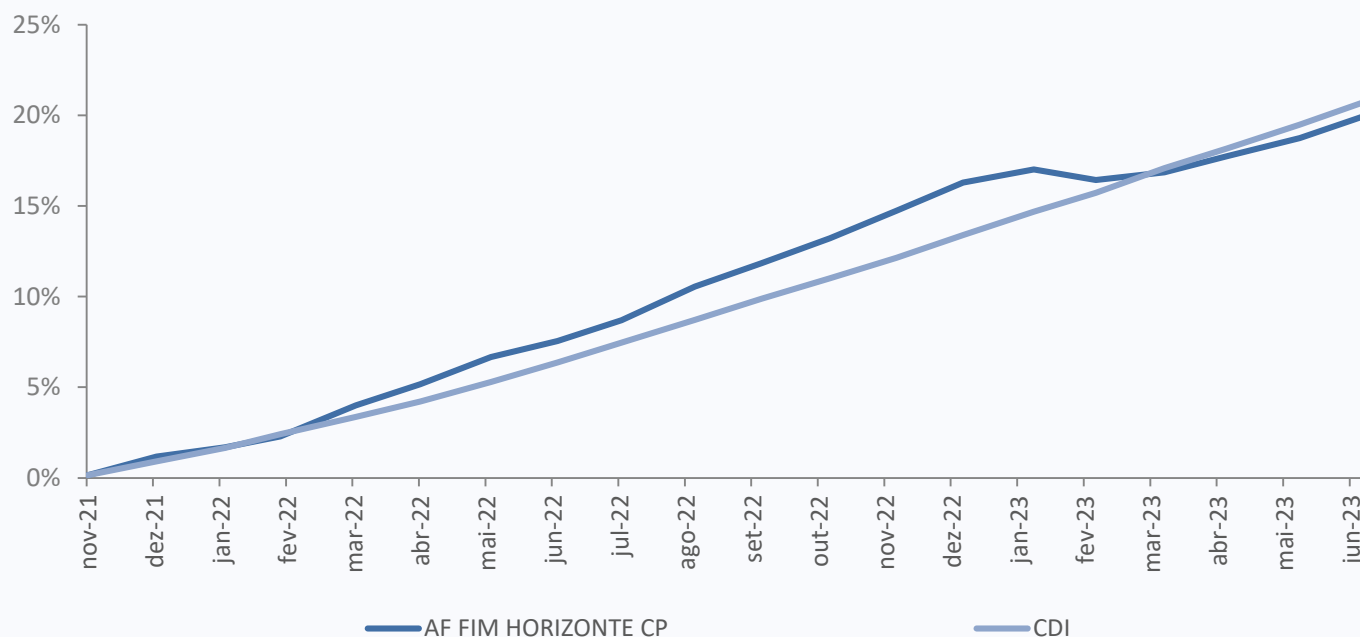
(DADOS DE 30/06/2023)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,06%	1,07%
YTD	3,20%	6,50%
3 MESES	2,69%	3,15%
6 MESES	3,20%	6,50%
DESDE O INÍCIO (2021)	20,00%	20,77%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de junho 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 2,64%, 25 bps superior ao seu benchmark.

Os ativos atrelados ao IMA-B tiveram a performance ao longo do mês positiva, com fechamento de spreads na magnitude de aproximadamente 5 bps. Esse movimento, somado ao fechamento de juros real do mês, trouxe para o mês uma rentabilidade que equivale a 246% do CDI no período. Permanecemos confiantes com o momento da classe e, mesmo com os fechamentos dos spreads consecutivos nos últimos dois meses, ainda observamos os spreads médios em patamares extremamente atrativos (138 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 deva se intensificar dada a necessidade de diversas empresas em se refinanciar.

Nosso fundo conta hoje com um carregamento de IPCA + 6,11% e duration média de 6,75 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.

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\$ 10.850.743,57

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.564.675,75

(DADOS DE 30/06/2023)

Estamos confiantes no bom perfil de crédito das empresas alocadas do 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 dada a duration mais longa. Estamos constantemente avaliando 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 dada a liquidez que o passivo do fundo possui.



+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