



CARTA DO GESTOR



MAIO 2022



INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS



Fundada em 2006



**MAIOR GESTORA
INDEPENDENTE DE
MINAS GERAIS**

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/05/22



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

	Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	BRUTA	1.07%	5.16%	6.11%	9.94%	239.45%	2008
		%CDI	104.0%	118.9%	118.9%	125.9%	106.2%	
	Geraes 30	BRUTA	1.20%	5.50%	6.57%	11.24%	27.46%	2018
		%CDI	116.4%	126.5%	128%	142.4%	113.0%	
	Horizonte	BRUTA	1.41%	5.43%	6.54%	*	6.66%	2021
		%CDI	137.2%	124.9%	127%	*	125.8%	
	Debêntures incentivadas	BRUTA	**	**	**	**	**	2021
		ALPHA	**	**	**	**	**	
	CDI		1.03%	4.34%	5.17%	7.89%		

*Fundo com menos de um ano!
** Fundo com menos de 6 meses!

Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	BRUTA	1.04%	4.19%	6.51%	6.51%	10.68%	2020
		%CDI	101.2%	96.49%	125.82%	82%	109.42%	
	CDI		1.03%	4.34%	5.17%	7.89%	9.76%	

Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	180D	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	BRUTA	2.49%	3.01%	3.67%	-12.97%	250.07%	2010
		ALPHA	-0.73%	-3.22%	-5.59%	-1.19%	182.81%	
	Ibov		3.22%	6.23%	9.26%	-11.78%	67.26%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

POR MAURÍCIO VALADARES

Maio foi marcado por mais uma alta de um ponto percentual na taxa Selic, agora em 12.75%, realizada pelo Banco Central Brasileiro (BCB). No comunicado, o BCB sinalizou como mais provável um incremento adicional na próxima reunião, porém agora de menor magnitude. Na ata, julgamos que houve sinais que indicam a proximidade do fim do aperto monetário: classificou-se o ciclo até então como bastante intenso e tempestivo e que grande parte do efeito ainda não foi transmitido para a economia, o que sugere cautela à frente por parte do COPOM. Entendemos que tanto o presidente do BCB, Roberto Campos Neto, e o Diretor de política monetária, Bruno Serra, em discursos no decorrer do mês, reforçaram que a Selic terminal se aproxima dado preocupações com o atraso de efeito das altas de juros e com impactos na atividade econômica ainda por vir e de difícil mensuração. Entretanto, os dados de inflação divulgados, tanto o IPCA de abril como o IPCA-15 de maio, não o ajudaram numa suposta tentativa de encerrar o ciclo em 12.75% de Selic, tornando 13,25% como o base case, em nossa concepção. Ambos vieram acima do esperado, mostrando uma abertura, de novo, que não é benigna em termos de política monetária, mesmo com uma relevante redução de bandeira tarifária de energia na janela avaliada. E pelo menos até então, destacam-se os bons dados de atividade no Brasil referentes ao primeiro trimestre. Comércio e serviços mostraram força maior que o esperado e triggaram revisões de PIB para cima em 2022, estando o mercado agora mais entre 1 e 2% de alta, sendo que há poucos dias esse range era -1% e 0%.

Ainda em terras tupiniquins, alguns dos principais acontecimentos políticos e legislativos foram: o TCU aprovou o plano de privatização da Eletrobrás por 7 votos a 1; Simone Tebet foi escolhida pelo União Brasil, MDB e Cidadania como a provável candidata da coligação como 3ª via; a Petrobras teve mais uma mudança em seu comando, dessa vez em menos de 40 dias da última; o estoque nacional de diesel atualmente dura 38 dias em caso de interrupção de importações; discussões renovadas para um novo auxílio aos caminhoneiros e motoristas de aplicativo; planos de saúde receberam sinal verde para reajuste de 15.5% e houve revisão altista no piso dos salários de enfermeiros e, finalmente, o aumento do subsídio para o programa Casa Verde Amarela. Mas o tema principal, como derivada da proximidade das eleições, da inflação alta e dos preços de combustíveis renovando recordes, foi a aprovação pela Câmara dos Deputados com ampla maioria do Projeto de Lei que passa a considerar combustíveis, energia elétrica, meios de transporte e comunicação como essenciais. Assim, a alíquota máxima de ICMS a ser cobrada por Estados passa a ser de 17%, bem abaixo do normalmente praticado. Ainda precisa de aprovação no Senado para que seja aplicado, o que deve acontecer. O presidente da casa, Arthur Lira, ainda prometeu tratar pautas que focam na redução das contas de luz nos próximos dias.

Nos Estados Unidos, o FED subiu a taxa de juros em 50 bases points e anunciou o início de sua redução de balanço para endurecer o combate à inflação. Durante coletiva de imprensa, Jerome Powell descartou momentaneamente ajustes maiores que o utilizado. O mercado de trabalho americano continuou a mostrar força com a criação de mais de 400 mil vagas durante o mês de abril. O CPI também veio com pequena surpresa altista, porém com abertura pouco melhor do que a inflação no Brasil, por exemplo, o que julgamos ir em linha com a manutenção do plano de voo do FED de subir 50 bps na próxima reunião. Ainda nesse tema, destaca-se a retórica de Joe Biden em discurso: “combater inflação é a prioridade doméstica”. Dados fortes de vendas no varejo e produção industrial não foram

CENÁRIO MACROECONÔMICO

suficientes para conter fortes quedas nos mercados acionários devido aos discursos de membros do FED quanto ao combate à inflação: Powell colocou como seu objetivo número um o combate ao aumento de preços. Harker, outro membro, disse que a inflação o preocupa mais do que o risco de recessão. O S&P500 chegou a romper a famosa linha de queda superior à 20%, suposta definição de bear market. Na Europa, está aumentando o coro para altas de 50 bps já em Julho, vertente que pelo menos ainda não inclui dois dos membros mais importantes do board: Lagharde e Lane. O velho continente aumentou as sanções ao petróleo russo que é transportado via marítima, o que representa dois terços do total.

O gás natural ainda ficou de fora dado a alta dependência e sua maior dificuldade de substituição imediata. A China continua preocupando o mundo com sua política de COVID zero que refletiu numa leitura muito baixa em seu PMI, vendas no varejo e produção industrial, colocando pressão em alguns ativos ligados à países emergentes. Após os preços das casas apresentarem variação negativa em doze meses pela primeira vez em seis anos, o PBoC se rendeu e cortou a taxa de empréstimos de 5 anos com objetivo de dar algum ânimo para o mercado imobiliário e de infraestrutura chinês, sendo seguido pelo governo, que também anunciou medidas de alívio para a população e empresas.

Na América Latina, destacamos a decisão do BC chileno de entregar mais juros do que o mercado esperava também em luta contra a inflação e o resultado das eleições na Colômbia. A centro-direita teve desempenho melhor que o esperado e pode se considerar em ligeira vantagem para o segundo turno, beneficiando assim algumas das posições que temos ligadas à economia colombiana, via redução de prêmio de risco soberano.

Vemos os grandes bancos centrais globais endurecerem medidas no combate à inflação. Vale atenção especial ao início da redução de liquidez feita pelo FED via redução de balanço, que começa exatamente em junho e promete criar desafios aos ativos mais dependentes de condições financeiras mais frouxas para performar. A política de COVID zero na China também é uma incógnita com relação à possíveis novos surtos que possam surgir à frente na potência asiática. E não podemos esquecer das tensões geopolíticas e seus impactos econômicos derivados direta ou indiretamente da Guerra na Ucrânia, como consequências de embargos europeus ao setor de Oil & Gas russo e a solicitação de novos entrantes na OTAN, como Suécia e Finlândia. Monitoramos também com atenção até onde o pacote de bondades visando a eleição continuará respeitando o excesso de arrecadação visto recentemente, não sendo responsável assim por adicionar prêmio de risco aos ativos nacionais.

AF INVEST

GERAES FIRF

UPDATES MENSAIS

Ao longo do mês a estratégia de crédito privado com alta qualidade de crédito (“high grade”) apresentou retornos em linha com o seu benchmark, encerrando o mês de maio em + 1,07% (104% do CDI) e + 5,16% (118% do CDI) ao longo de 2022.

A consistência dos resultados apresentados ao longo das últimas janelas está alinhada com o nosso posicionamento atual e disciplina na alocação de capital, com alocações conservadoras tanto em relação ao prazo médio, assim como no perfil de crédito das empresas e instituições financeiras.

O atual nível de retorno para os ativos de crédito (spread de crédito) somado ao ambiente de juros mais altos - que segue beneficiando os retornos nominais da indústria de fundos pós-fixados corrobora a nossa visão que a classe segue muito atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Não fizemos grandes mudanças em relação a distribuição das classes de ativo dentro do fundo. Mantivemos ao longo dos últimos três meses um saldo em caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor 40% do Patrimônio Líquido (PL), que está em linha com o nosso cenário e perfil do passivo do fundo.

Ao longo do mês participamos de três emissões do mercado primário, com maior relevância para a debênture da empresa BRK Ambiental. Além disso, realizamos diversas operações no mercado secundário em ambas as pontas. Tal dinamicidade é core em nossa gestão e vem sendo beneficiado pelo crescimento do mercado secundário, tendo em vista nossa preferência pela constante oxigenação da carteira. Vendemos ativos mais longos que estavam com spread de crédito mais comprimido para adquirir títulos mais curtos onde enxergamos uma dinâmica de emissão no mercado primário para o

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 0,75%

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+1

TAXA ADM: 0,4% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$686.981.172,73

**PL MÉDIO ACUMULADO NOS
ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$607.676.480,93

(DADOS DE 31/05/2022)

segundo semestre mais reduzida. Ressaltamos que tais movimentações ocorrem de maneira a refletir as perspectivas quanto ao ativo, levando em conta não apenas aspectos específicos da empresa, mas também a expectativa quanto a seu segmento de atuação e ambiente macroeconômico.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 1.31% para um prazo médio de 1.84 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 0.91%, acima da meta de retorno do fundo (CDI + 0,75%).

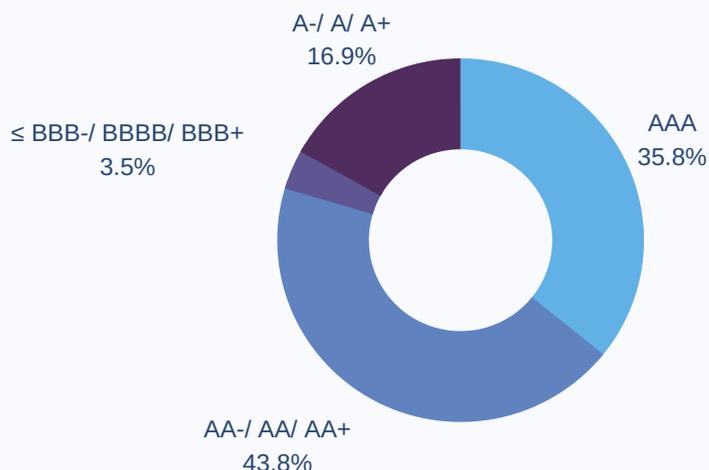
AF INVEST GERAES FIRF

UPDATES MENS AIS



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 80% 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 26,4% da carteira.

RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE A CRIAÇÃO DO FUNDO EM 2008

239.45%

BRUTA

% CDI

106.2%

RENTABILIDADE ACUMULADA YEAR TO DATE 2022

5.16%

BRUTA

% CDI

118.9%

RENTABILIDADE ACUMULADA ÚLTIMOS 12 MESES

9.94%

BRUTA

% CDI

125.9%

RENTABILIDADE ACUMULADA EM MAIO 2022

1.07%

BRUTA

% CDI

104.0%

AF INVEST GERAES 30

FIRF

UPDATES MENS AIS

A estratégia de crédito privado no mercado local apresentou resultados acima do seu benchmark, encerrando o mês de maio em + 1,20% (116% do CDI) e de + 5,50% (125% do CDI) ao longo de 2022.

A consistência dos resultados apresentados ao longo das últimas janelas está alinhada com o nosso posicionamento atual e disciplina na alocação de capital, com alocações adequadas em relação ao prazo médio, assim como no perfil de crédito das empresas e instituições financeiras. O maior direcionamento para os títulos atrelados ao crédito corporativo se mostrou assertiva e contribuiu significativamente para o resultado do fundo.

O atual nível de retorno para os ativos de crédito (spread de crédito) somado ao ambiente de juros mais altos - que segue beneficiando os retornos nominais da indústria de fundos pós-fixados corrobora a nossa visão que a classe segue muito atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Continuamos a direcionar a composição de ativos no fundo a ativos corporativos ao longo do mês. Mantivemos ao longo dos últimos três meses um saldo em caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor 7,50% do Patrimônio Líquido (PL), que está em linha com o nosso cenário e perfil do passivo do fundo.

Ao longo do mês participamos de três emissões do mercado primário, com maior relevância para a debênture da empresa BRK Ambiental. Além disso, realizamos diversas compras no mercado secundário e apenas uma venda, onde zeramos a nossa posição na debênture da BRF dada a dinâmica dos resultados da empresa atrelada ao retorno do ativo. Tal dinamicidade é core em nossa gestão e veem sendo beneficiado pelo crescimento

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR/
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO: CDI + 1,25%

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+31

TAXA ADM: 0,5% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PL: R\$340.147.740,33 MI

**PL MÉDIO ACUMULADO NOS
ÚLTIMOS 12 MESES:**
R\$269.525.255,24

(DADOS DE 31/05/2022)

do mercado secundário, tendo em vista nossa preferência pela constante oxigenação da carteira. Todas as aquisições que realizamos foram para aumentar posições já existentes dentro do mandato. Ressaltamos que tais movimentações ocorrem de maneira a refletir as perspectivas quanto ao ativo, levando em conta não apenas aspectos específicos da empresa, mas também a expectativa quanto a seu segmento de atuação e ambiente macroeconômico.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 2,19% para um prazo médio de 2,65 anos, resultando em um carregamento líquido de CDI + 1,69%, acima da meta de retorno do fundo (CDI + 1,50%).

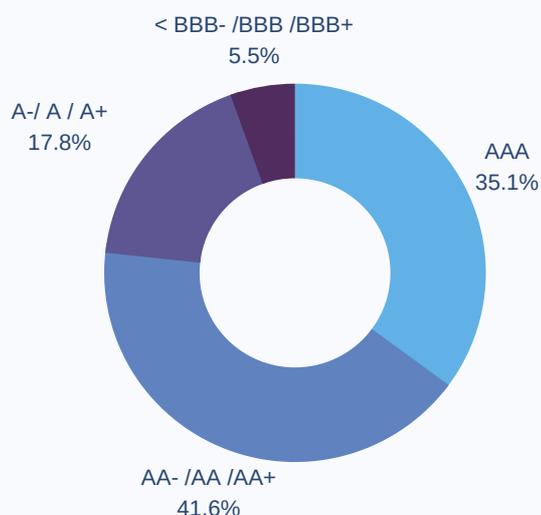
AF INVEST GERAES 30 FIRF

ALOCAÇÕES E ESTRATÉGIAS



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 77% 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 28.2% da carteira.

RENTABILIDADE
ACUMULADA DESDE
A CRIAÇÃO DO
FUNDO EM 2018

27.46%
BRUTA

% CDI
113.0%

RENTABILIDADE
ACUMULADA YEAR
TO DATE 2022

5.50%
BRUTA

% CDI
126.5%

RENTABILIDADE
ACUMULADA
ÚLTIMOS 12 MESES

11.24%
BRUTA

% CDI
142.4%

RENTABILIDADE
ACUMULADA EM
MAIO 2022

1.20%
BRUTA

% CDI
116.4%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em maio, o AF Minas FIA apresentou alta de 2,49 % versus uma alta de 3,22 % do Ibovespa. As maiores contribuições positivas na performance desse mês foram os setores de óleo e gás, varejo de vestuário e papel e celulose, que contribuíram com +1,45%, +1,32% e +0,91% respectivamente.

O mês de maio foi marcado por uma elevada volatilidade no mercado, que após fortes realizações terminou o mês em terreno positivo. A inflação global segue em destaque nas principais economias do mundo, promovendo o inevitável aperto monetário de seus bancos centrais. Na contramão dessa tendência, encontramos o Banco Central do Brasil, que após sucessivas altas da Selic, vem sinalizando o fim do ciclo de alta, o que corrobora para nossa visão otimista com o Brasil. Além de já estarmos com um dos maiores juros reais do mundo, estamos geograficamente distantes do conflito entre Rússia e Ucrânia, nos beneficiamos do atual preço das commodities e possuímos instituições relativamente sólidas aos nossos pares emergentes. Todos esses fatores somados a uma bolsa de valores em patamares de preço poucas vezes antes visto desde o início do plano real, com companhias batendo recordes operacionais.

Aproveitamos a queda da bolsa no meio do mês para reduzir o caixa e investir nas empresas que já carregamos e que possuem boas perspectivas à frente. Enxergamos um cenário de forte volatilidade, com a aproxima-

RISCO



ALTO

PERFIL



SOFISTICADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IBOV

LIQUIDEZ: D+12

TAXA ADM: 2% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 15% DO
QUE EXCEDER O IBOVESPA

PL: R\$82.750.221,70

**PL MÉDIO MENSAL DOS ÚLTIMOS
12 MESES:** R\$ 110.458.648,79

(DADOS DE 31/05/2022)

ção das eleições, redução dos estímulos monetários por parte dos bancos centrais dos países desenvolvidos e manutenção das tensões geopolíticas globais. Por conta deste cenário, mantemos um portfólio diversificado e com posições defensivas, para aproveitar futuras oportunidades que o mercado nos proporcionará.

AF INVEST MINAS FIA

UPDATES MENSAIS

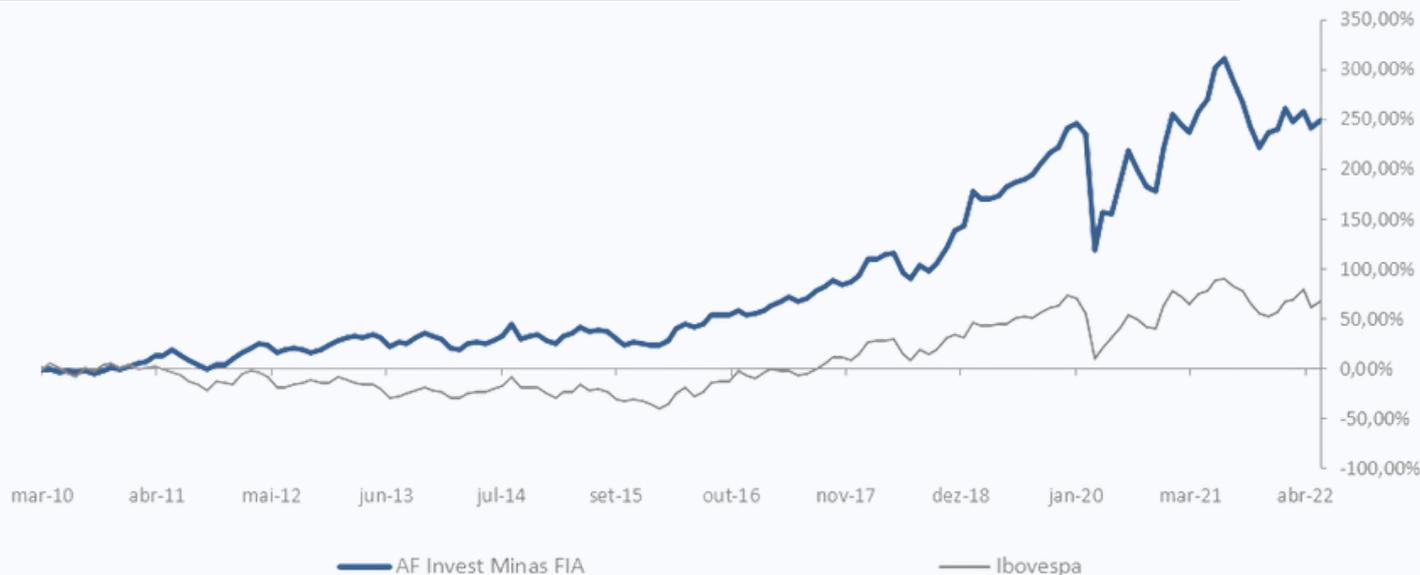


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	2.49%	3.22%
TIRMESTRAL	0.78%	-1.58%
YTD	3.00%	6.23%
12 MESES	-12.97%	-11.78%
24 MESES	36.78%	27.40%
36 MESES	23.84%	14.76%
48 MESES	77.70%	45.08%
60 MESES	108.66%	77.56%
DESDE O INÍCIO (2010)	250.07%	67.27%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENS AIS

A estratégia de crédito offshore apresentou desempenho levemente acima do CDI, mas retorno substancialmente superior aos benchmarks de crédito. Ao longo do mês, observamos uma abertura nas taxas dos títulos governamentais americanos e nos spreads de crédito corporativo em um cenário de aversão ao risco.

Mesmo neste ambiente, o fundo apresentou retorno de + 1,04% ante + 1,03% do CDI, totalizando um retorno de + 4,19% ao longo de 2022.

Seguimos cautelosos em função do atual ambiente econômico, entretanto, avaliando assimetrias que vem sendo observadas no mercado, com ativos de ótimo perfil de crédito e preços atraentes.

Hoje, nosso portfólio líquido possui um carregamento que gira em torno de CDI + 3,30% para uma duration de 0,84 anos, nível muito atrativo e com uma previsibilidade bem alta dado o baixo prazo médio dos ativos que compõem a nossa carteira.

RISCO



BAIXO/MÉDIO

PERFIL



CONSERVADOR/
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+15

TAXA ADM: 0,5% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 20% DO
QUE EXCEDER 100% DO CDI

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$74.237.000,63

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12
MESES:** R\$66.142.532,55

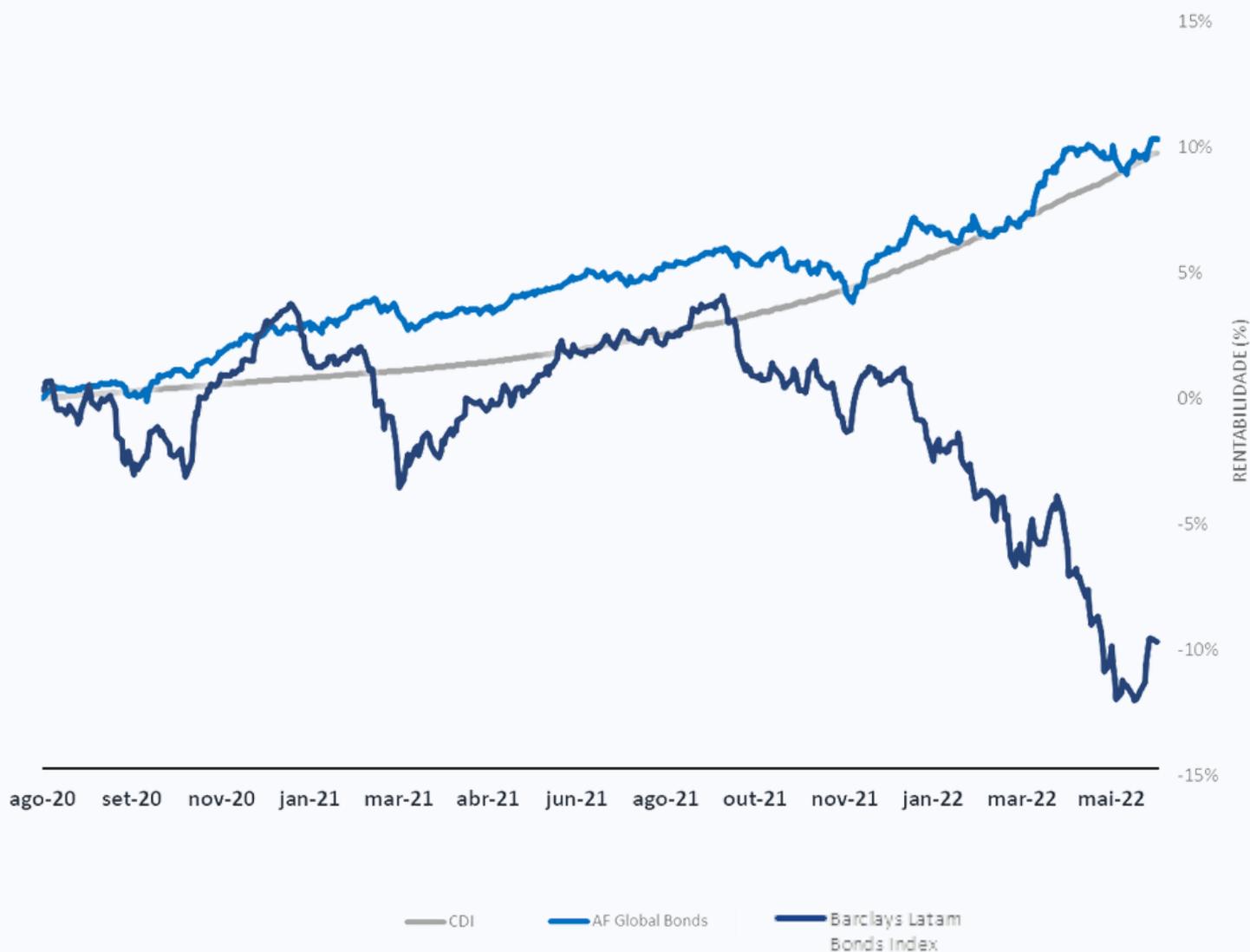
(DADOS DE 31/05/2022)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1.04%	1.03%
YTD	4.19%	4.34%
12 MESES	6.51%	7.89%
DESDE O INÍCIO (2020)	10.68%	9.76%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O AF Horizonte FIM, estratégia que concentra as melhores ideias de crédito do mercado local e offshore, completou seis meses em maio! Estamos animados com o novo fundo, que possui mandato flexível e prazo de resgate D + 60, possibilitando retornos diferenciados aos nossos cotistas.

O fundo encerrou maio com retornos superiores ao seu benchmark, finalizando o mês em + 1,41% (137% do CDI) e + 5,43% (125% do CDI) ao longo de 2022.

A consistência dos resultados apresentados está alinhada ao nosso posicionamento atual e disciplina na alocação de capital, com constante avaliação das taxas e adequação do prazo médio, perfil de crédito e mercado em que o ativo se encontra. O maior direcionamento para os títulos atrelados ao crédito corporativo se mostrou assertivo e contribuiu significativamente para o resultado do fundo.

O atual nível de retorno para os ativos de crédito (spread de crédito) somado ao ambiente de juros mais altos – que segue beneficiando os retornos nominais da indústria de fundos pós-fixados – corrobora a nossa visão que a classe segue muito atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Posicionamento:

Em maio, continuamos a direcionar a composição do fundo aos ativos corporativos. Mantivemos ao longo do mês um saldo em

RISCO



MÉDIO

PERFIL



CONSERVADOR/
MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: CDI

LIQUIDEZ: D+60

TAXA ADM: 1% A.A.

TAXA PERFORMANCE: 20% DO
QUE EXCEDER 100% DO CDI

PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
R\$164.674.689,45

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12
MESES:** R\$102.049.632

(DADOS DE 31/05/2022)

caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor de 4,50% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo.

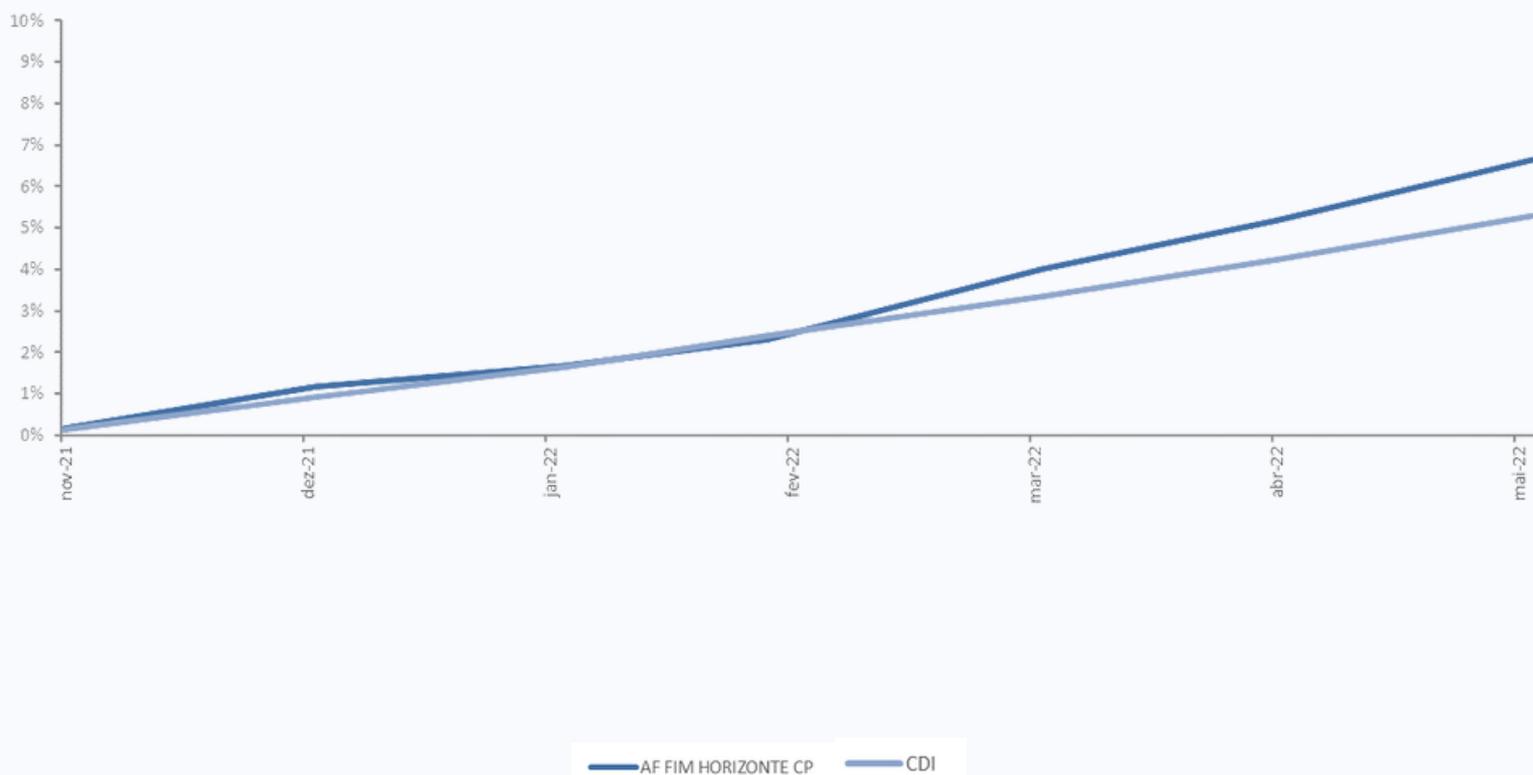
No mercado primário, participamos de cinco emissões, onde destacamos as debêntures da BRK Ambiental e Aegea. No mercado secundário, realizamos várias compras de posições existentes e três vendas. Tal dinamicidade é core em nossa gestão, favorecida pelo crescimento do mercado secundário. O carregamento bruto do fundo gira em torno de CDI + 3,75% com prazo médio de 2,73 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO

HORIZONTE

CDI

MENSAL

1.41%

1.03%

YTD

5.43%

4.34%

3 MESES

4.27%

2.81%

6 MESES

6.49%

5.14%

DESDE O INÍCIO (2021)

6.66%

5.29%



FUNDOS COM MENOS DE 6 MESES

Segundo resolução da CVM, não é permitido divulgar a rentabilidade dos fundos até que completem 6 meses.

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IMA-B (IPCA)

OBJETIVO: IMA-B+ 1%

LIQUIDEZ: D+31

TAXA ADM: 1% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	AF Debêntures Incentivadas
PL* (Bruto)	11.05
PL* (med 12M)	5.7

(DADOS DE 31/05/2022)

*Em milhões de reais

*Calculado a partir da criação do fundo



+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