AF INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

CARTA DO GESTOR

MAIO 2023

AF INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Fundada em 2006

MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS
Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/05/23

RF RV OFFSHORE INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Geraes	BRUTA	1,25%	3,01%	4,23%	11,44%	278,29%	2008
	%CDI	111,44%	56,06%	64,60%	84,88%	103,29%	
Geraes 30	BRUTA	1,31%	1,36%	2,59%	10,21%	40,47%	2018
	%CDI	116,78%	25,39%	39,54%	75,73%	98,57%	
Horizonte	BRUTA	0,85%	2,11%	3,49%	11,32%	18,74%	2021
	%CDI	75,73%	39,36%	53,23%	83,99%	96,14%	
Debêntures Incentivadas	BRUTA	3,03%	5,46%	5,95%	5,76%	10,24%	2021
	ALFA	0,50%	-3,31%	-2,60%	-4,71%	-4,39%	
CDI		1,12%	5,37%	6,55%	13,48%		

Crédito *Offshore*

Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Global Bonds	BRUTA	1,08%	0,70%	1,81%	8,68%	20,29%	2020
	%CDI	96,09%	12,96%	27,68%	64,38%	82,61%	
CDI		1,12%	5,37%	6,55%	13,48%	24,56%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Maio	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Minas FIA	BRUTA	13,81%	17,61%	9,80%	6,35%	272,31%	2010
	ALFA	10,07%	18,89%	13,49%	9,06%	209,58%	
Ibov		3,74%	-1,28%	-3,69%	-2,43%	62,74%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

Ao longo do mês de maio a atividade doméstica e internacional seguiu se mostrando resiliente, em especial os mercados de trabalho, na medida em que os ciclos de aperto de juros ao redor do globo se aproximam de seu fim, a economia chinesa perde impulso e a queda da energia e nas commodities ganha força.

No cenário doméstico, o PIB do primeiro trimestre de 2023 surpreendeu positivamente, com o setor agro sendo responsável por grande parte da alta, observamos os serviços e consumo das famílias seguindo em desaceleração, tendência que deve se prolongar pelo restante do ano. A inflação segue arrefecendo, impulsionada pelos preços no atacado, apesar de que uma evolução incipiente começa a ser observada nos itens relacionados à inflação subjacente e ao grupo de serviços em especial. Junto a isso, as expectativas de inflação demonstram alguma melhora na margem, enquanto o governo obteve sucesso na aprovação do arcabouço fiscal. O conjunto dos fatos levou a uma boa performance dos ativos domésticos, assim como alguma suavização no discurso por parte da autoridade monetária.

No ambiente internacional o mercado de trabalho segue mostrando sua força nos Estados Unidos, com forte geração de vagas, vacâncias voltando a subir e os pedidos de seguro desemprego se mantendo próximo às mínimas. A incerteza sobre os desdobramentos da crise bancária ainda é grande, porém, cada vez mais vem sendo reduzida, na medida em que observamos estabilidade na saída dos depósitos nos bancos, assim como na utilização das linhas emergenciais de liquidez disponibilizadas pelo Federal Reserve. A inflação segue desapontando as expectativas de desaceleração por parte do Fed e coloca em jogo a possível pausa na subida de juros em sua próxima reunião.

Na Europa, a divergência entre o setor industrial e de serviços se acentua cada vez mais, enquanto observamos o núcleo de inflação ainda não demonstrar de forma confiável que atingiu seu pico. O crescimento chines perdeu vigor após o forte primeiro trimestre no país, o investimento, sobretudo no mercado imobiliário, segue desapontando mesmo em meio às tentativas de fomentar o setor por parte do governo central.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

Com mercados de trabalho ainda muito apertados ao redor do mundo e economias relativamente resilientes, principalmente no setor de serviços, o nível de juros contracionista ainda deve perdurar por um período prolongado na maior parte dos países desenvolvidos. Dito isso, não enxergamos um cenário favorável para ativos de risco, ainda que os lucros recentes das empresas, em especial as de tecnologia, tenham se provado resilientes.

No Brasil, a melhora no cenário inflacionário, junto à redução dos ruídos políticos e riscos fiscais, motivou o bom desempenho recente dos ativos domésticos, severamente deprimidos. A continuidade da melhora na inflação corrente, junto a uma definição quanto as metas de inflação, devem possibilitar o início do ciclo de cortes de juros no terceiro trimestre deste ano, de forma a seguir beneficiando o desempenho dos ativos brasileiros, salvo novas tensões no mercado internacional.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mês de maio trouxe alívio para o setor de crédito privado com um movimento inicial de recuperação dos ativos, que apresentaram em média fechamento de 15 bps. Foi possível observar alguns sinais de melhora do ambiente e que perpassam por uma redução expressiva nos resgates da classe, aumento do volume negociado no mercado secundário e maior número de leituras/ registros para emissões primárias, que culminaram neste ambiente mais positivo.

Os níveis dos spreads do mercado local continuam bem interessantes, em média próximos a CDI + 2,75%. Conforme comentado no mês anterior, estamos aproveitando esse momento, de forma cautelosa, para deixar os fundos com patamar mais baixo de caixa, estando preparados para uma eventual normalização efetiva da classe, mantendo atenção nos créditos alocados e sendo bem seletivos na entrada de novos nomes. Ao nosso ver, apesar das melhoras observadas no mês de maio, o cenário ainda inspira cautela na saúde das empresas e pode ser acompanhado pelos frequentes rebaixamentos de rating observados dos emissores de crédito.

O ambiente macroeconômico, principalmente pelas surpresas positivas nos indicadores de inflação e aprovação do novo arcabouço fiscal, já explorado nos textos anteriores, trouxe alívio para a curva de juros local e um tom mais otimista do Banco Central brasileiro, que tende a iniciar o esperado movimento de queda de juros. Nosso portfólio, em grande parte pós fixado, não tem grandes reflexos dos movimentos de fechamento de curva de juros, mas em termos de saúde das empresas investidas, este indicativo traz alívios.

Continuamos otimistas na recuperação da classe e na manutenção do fechamento dos spreads, acreditando que nos próximos meses o movimento observado no pós pandemia se aproxima, com fundos performando bem acima dos seus benchmarks e recuperando parte das perdas do período.

AF INVEST GERAES FIRF

UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 111,4% do CDI (1,25% no mês), acima do benchmark proposto pelo fundo, e no ano o resultado seguiu positivo, mas ainda abaixo do esperado (56,3% do CDI do período).

Conforme comentado, observamos ao longo do mês uma interrupção no volume de resgates na indústria de renda fixa, que apresentou captação líquida menos negativa no comparativo aos meses anteriores, o que possibilitou um movimento inicial de normalização nos spreads de crédito.

O ambiente mais otimista em termos de resgate dos fundos também pôde ser observado no mercado primário de crédito, com uma retomada de novas emissões que tendem a corroborar com indícios da normalização da indústria de crédito privado, mesmo esta ainda com pouca participação dos fundos de crédito e permanecendo em grande parte com os bancos coordenadores. Esse movimento de melhoria da indústria também é positivo para as empresas que dependem da sua retomada para reequilibrar suas captações de dívidas, que estavam represadas ao longo do ano.

O Geraes foi impactado positivamente pela estratégia mais ativa que iniciamos no mês anterior e fechamento dos spreads comentado, principalmente no setor de saúde, que apresentou fechamento de 60 bps em média, seguido pelos setores de saneamento e transportes.

Finalizamos maio com 108 títulos na carteira, divididos em 77 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 e CDI + 1,50% e duration de 1,89 anos. Setorialmente seguimos com nossa maior exposição no setor bancário (35% do fundo), seguido por Saúde (5%) e transportes (3,5%).

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$469.910.812,23

PL médio dos últimos 12 meses: R$675.881.829,54

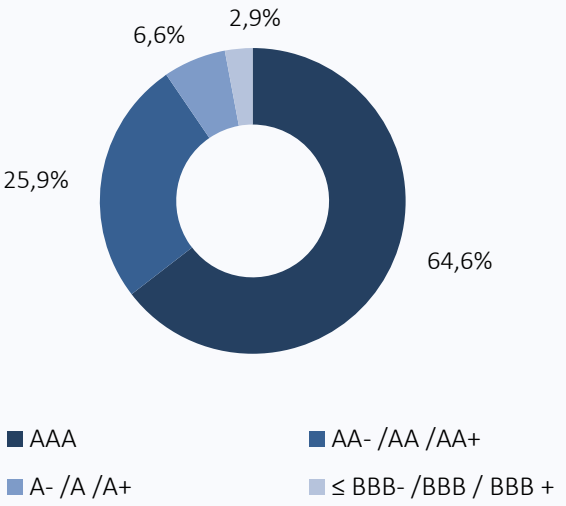
(DADOS DE 31/05/2023)

Apesar do momento desafiador no cenário de crédito privado, dado o nível de juros, acreditamos que uma gradual recuperação já foi iniciada no mês de maio e permanecemos confortáveis com nosso portfólio do Geraes que segue pulverizado em empresas high grade e com alavancagem controlada.

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 em Títulos Públicos Federais, que representam 36,4% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO	YEAR TO DATE	ÚLTIMOS 12 MESES	MAIO DE 2023
278,29% BRUTA	3,01% BRUTA	11,44% BRUTA	1,25% BRUTA
%CDI 103,29%	%CDI 56,06%	%CDI 84,88%	%CDI 111,44%

AF INVEST GERAES 30 FIRF

UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou a rentabilidade de 116,8% do CDI em abril (1,31% no mês), acima do benchmark do fundo.

Conforme comentado, observamos ao longo do mês uma interrupção no volume de resgates na indústria de renda fixa, que apresentou captação líquida menos negativa no comparativo aos meses anteriores, o que possibilitou um movimento inicial de normalização nos spreads de crédito.

O ambiente mais otimista em termos de resgate dos fundos também pôde ser observado no mercado primário de crédito, com uma retomada de novas emissões que tendem a corroborar com indícios da normalização da indústria de crédito privado, mesmo estas ainda com pouca participação dos fundos de crédito e permanecendo em grande parte com os bancos coordenadores. Esse movimento de melhoria da indústria também é positivo para as empresas que dependem da sua retomada para reequilibrar suas captações de dívidas, que estavam represadas ao longo do ano.

O Geraes 30 foi impactado positivamente pela estratégia mais ativa que iniciamos no mês anterior e fechamento dos spreads comentado, principalmente no setor de saúde, que apresentou fechamento de 60 bps em média, seguido pelos setores de saneamento e transportes.

Finalizamos maio com 111 títulos na carteira, divididos em 78 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 e CDI + 2,23% e duration de 2,08 anos. Setorialmente seguimos com nossa maior exposição no setor bancário (36% do fundo), seguidos por Saúde (8,5%), Diversos (6%) e Transportes (5%).

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$328.871.180,01

PL médio dos últimos 12 meses: R$439.024.482,59

(DADOS DE 31/05/2023)

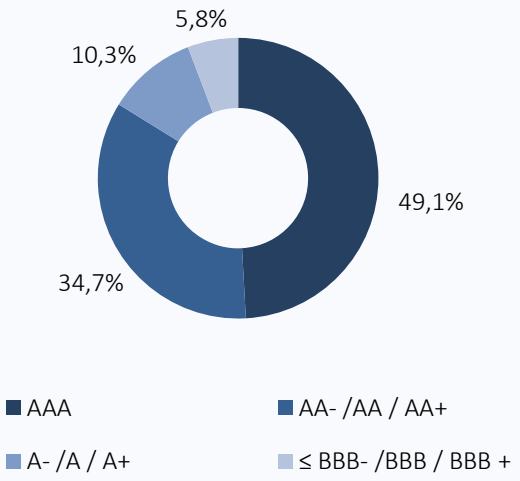
Por conta dos maiores prêmios, o fundo está levemente mais ativo, com exposição de caixa de aproximadamente 15%, patamar mais baixo que o histórico do fundo, mas em níveis adequados à sua estratégia de passivo.

Apesar do momento desafiador no cenário de crédito privado, dado o nível de juros, acreditamos que uma gradual recuperação já foi iniciada no mês de maio e permanecemos confortáveis com nosso portfólio do Geraes 30, que segue pulverizado em empresas high grade e com alavancagem controlada.

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 35,9% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO	YEAR TO DATE	ÚLTIMOS 12 MESES	MAIO DE 2023
40,47% BRUTA	1,36% BRUTA	10,21% BRUTA	1,31% BRUTA
%C D I	%C D I	%C D I	%C D I
98,57%	25,39%	75,73%	116,78%

AF INVEST MINAS FIA

UPDATES MENSAIS

Em maio, o AF Minas FIA apresentou uma alta de 13,81%, versus uma alta de 3,74% do Ibovespa e uma alta de 13,54% do índice de Small Caps. As maiores contribuições positivas do mês foram dos setores de holdings diversificadas, exploração de imóveis, e incorporadoras e construtoras, que contribuíram com altas de 3,40%, 1,99%, e 1,93%, respectivamente.

Na esfera internacional, dados de atividade nos EUA seguem resilientes, fazendo com que o mercado voltasse a se dividir em relação ao próximo movimento a ser promovido pelo FED. A reabertura da economia chinesa vem saindo de foco dos agentes de mercado, conforme o setor de imóveis residenciais se aproxima de patamares historicamente muito deprimidos. Tal fator contribuiu para uma pressão baixista sobre commodities no mês.

No Brasil, houve uma forte mudança de humor, resultando em uma valorização expressiva de seus ativos de risco. Nesse mês, os diversos dados positivos de inflação, as modificações mais austeras no arcabouço fiscal e os dados mais fortes do PIB fizeram as curvas de juros fecharem de maneira significativa ao longo de todos os seus vértices, sob uma perspectiva clara do início do ciclo de queda da Selic, assim como uma expectativa fiscal de médio/longo prazo melhor. Isso causou uma alta relevante da bolsa brasileira, principalmente das empresas domésticas, onde encontrávamos as maiores assimetrias, e por consequência compunham parte relevante de nosso portfólio.

Ainda seguimos cautelosos a respeito da política fiscal do novo governo e seus impactos no mercado, e da mesma forma confiantes com o potencial de valorização que enxergamos nas nossas investidas.

Não foi realizada nenhuma mudança estrutural na carteira no mês de maio.

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$69.171.148,07

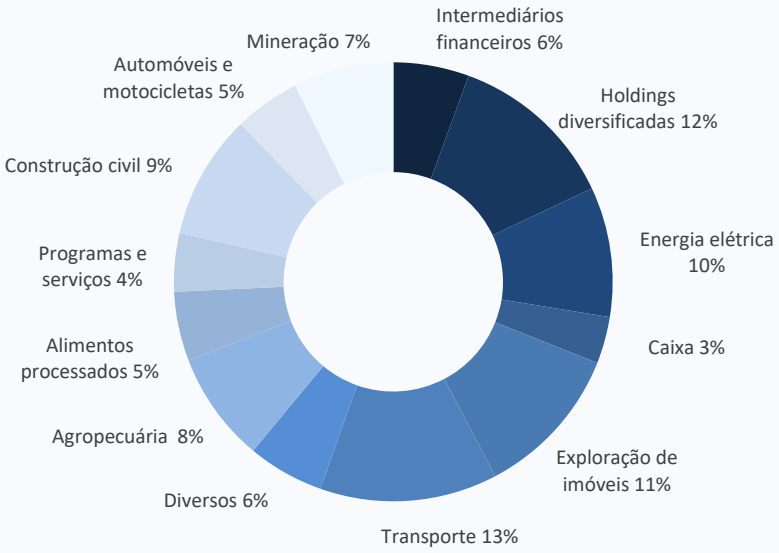
PL médio dos últimos 12 meses: R$67.793.142,04

(DADOS DE 31/05/2023)

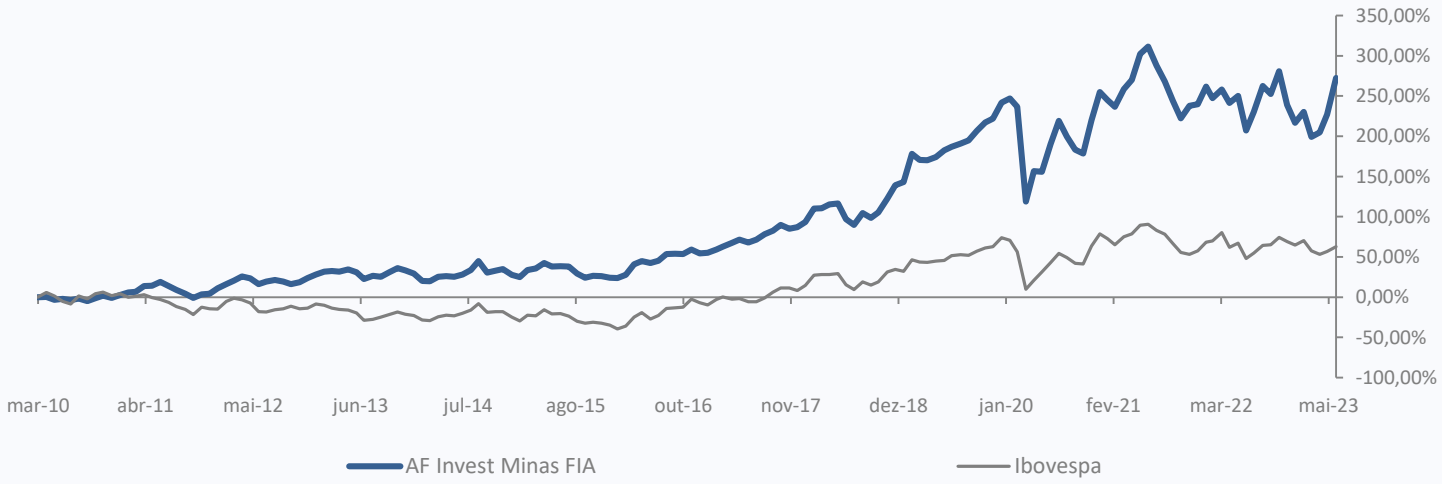
AF INVEST MINAS FIA

DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	13,81%	3,74%
TRIMESTRAL	24,45%	3,24%
YTD	17,61%	-1,28%
12MESES	6,35%	-2,43%
24 MESES	-7,44%	-13,72%
36 MESES	45,47%	23,95%
48 MESES	31,71%	11,65%
60 MESES	88,98%	41,15%
DESDE O INÍCIO (2010)	272,31%	62,74%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE

UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em maio atingiu 1,08% (equivalente a 96,09% do CDI).

O ambiente de juros externo passou por mais uma mês volátil com as indefinições do Teto de Juros nos EUA, já comentado em textos anteriores. 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 convenants no mercado local pode haver uma acomodação da precificação.

Continuamos com duration da carteira baixa em maio, 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 10% 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$44.627.354,44

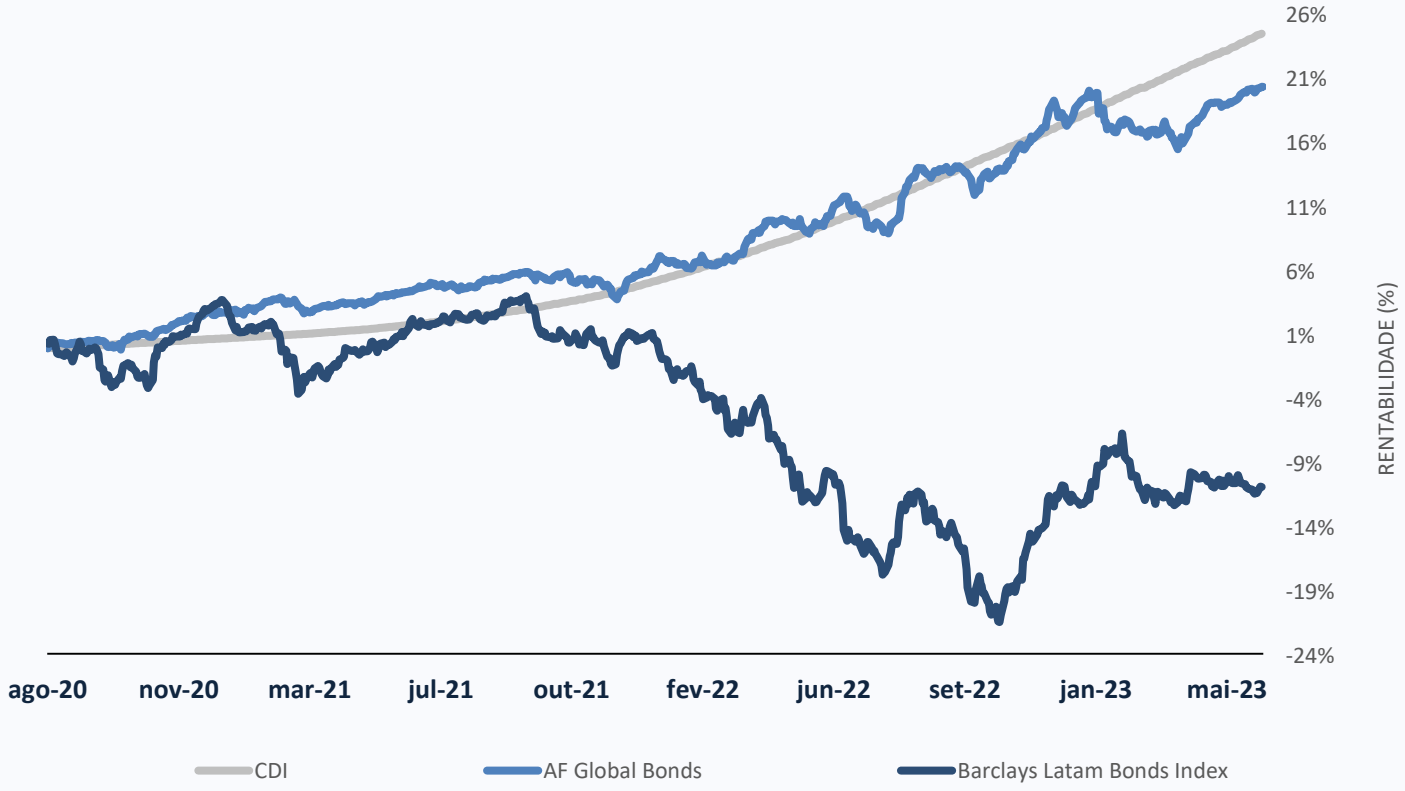
PL médio dos últimos 12 meses: R$53.974.185,18

(DADOS DE 31/05/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,08%	1,12%
YTD	0,70%	5,37%
12MESES	8,68%	13,48%
DESDE O INÍCIO (2020)	20,29%	24,56%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 0,85% em maio (75,7% do CDI), abaixo do seu benchmark e impactado principalmente pela reprecificação dos bonds e debêntures de Unigel, e que pode ser compensado pelo movimento positivo no mercado local.

Na parcela alocada em mercado local o mês foi marcado pelos primeiros sinais de fechamento de spreads de crédito privado e que trouxeram boas rentabilidades para a classe. Na estratégia internacional houve impactos negativos, 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.

A surpresa negativa veio em relação a empresa Unigel, do setor químico, que após resultados do 1º trimestre mostrou dificuldades operacionais, e nossa expectativa é que a companhia peça nos próximos dias um waiver para descumprimento de covenants acordados. Na atual precificação do mercado local e offshore acreditamos que a manutenção do papel deva ocorrer no fundo.

Continuamos otimistas com o fundo em função dos altos níveis atuais de carrego, e com os ativos alocados na estratégia de crédito local e offshore.

O caixa do fundo atual segue no patamar adequado à 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 as incertezas quanto à curva de juros por lá.

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$193.971.085,29

PL médio dos últimos 12 meses: R$214.669.628,65

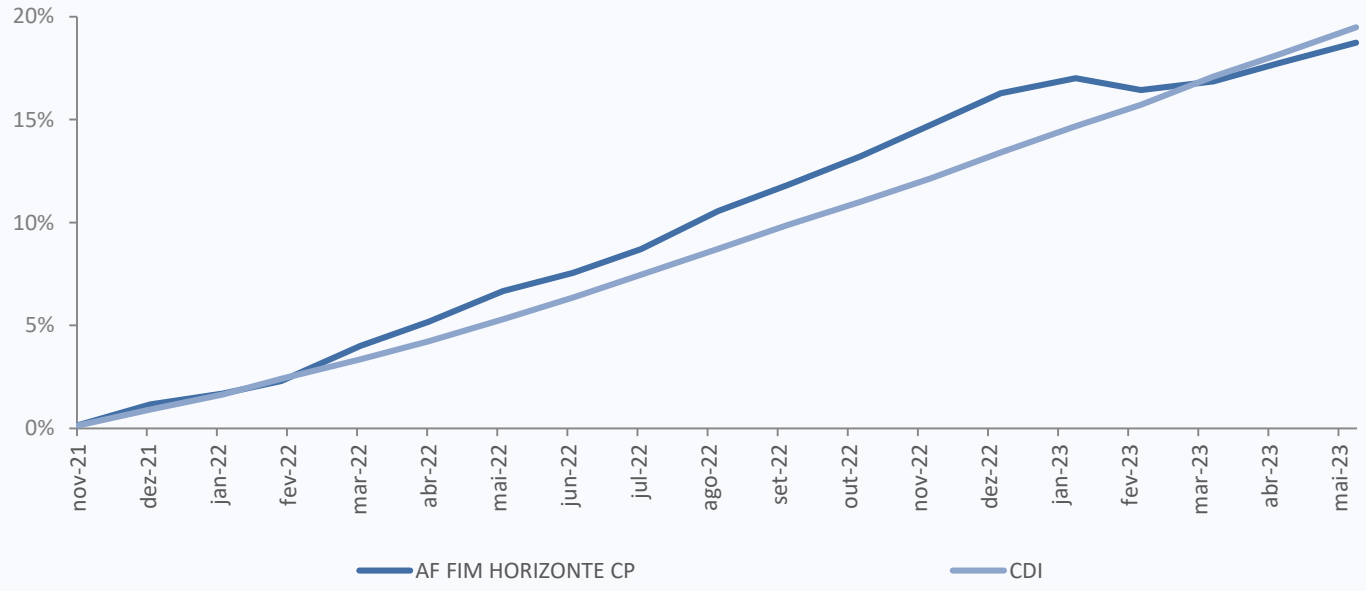
(DADOS DE 31/05/2023)

O atual carrego da estratégia apresentou crescimento no comparativo ao mês anterior e está em CDI + 3,57%, com uma duration média da carteira de 2,70 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	0,85%	1,12%
YTD	2,11%	5,37%
3 MESES	1,98%	3,25%
6 MESES	3,49%	6,55%
DESDE O INÍCIO (2021)	18,74%	19,49%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS

UPDATES MENSAIS

O mês de maio foi positivo para o mercado de crédito privado, em especial para o setor de juros real e papeis isentos. Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade positiva de 3,03%, superior ao seu benchmark IMA-B que teve rentabilidade também positiva de 2,53%.

A estrutura do fundo foi idealizada como uma maneira de exposição dos clientes à inflação, trazendo, portanto, a volatilidade intrínseca ao indexador. O fato de se tratarem de debêntures incentivadas, que alocam em dívidas mais longas, confere ao fundo uma maior duration (prazo médio dos ativos) e, consequentemente, uma maior volatilidade se comparado a fundos com outras estratégias.

Os ativos atrelados ao IMA-B tiveram a performance ao longo do mês positiva, com fechamento de spreads na magnitude de aproximadamente 20 bps, mas que se mantêm em patamares extremamente atrativos, com spreads médios dos ativos próximos a 145 bps acima das NTN-B's de referência. Nosso fundo conta hoje com um carrego de IPCA + 6,91% e duration média de 6,51 anos.

Estamos confiantes no bom perfil de crédito das empresas alocadas do fundo e acreditamos que o bom momento para a classe deve permanecer nos próximos meses, dado que o potencial fechamento de spreads tende a ser mais pronunciado em função da duration mais longa. Estamos constantemente avaliando as taxas dos ativos alocados e as oportunidades nos mercados primário e secundário, para aproveitar eventuais trocas de papeis com retornos mais interessantes ao fundo.

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$10.569.642,76

PL médio dos últimos 12 meses: R$10.577.872,64

(DADOS DE 31/04/2023)

INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

+55(31)2103-6000
afinvest.com.br
relacionamento@afinvest.com.br

@afinvestasset
@araujo_fontes

AF Invest Gestão de Investimentos
Araújo Fontes

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Autorregulação ANBIMA
Distribuição de Produtos de Investimento

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultdos 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