



CARTA DO GESTOR



MARÇO 2025



Fundada em 2006



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

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/03/2025



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	NOMINAL	1,14%	3,19%	5,66%	12,07%	373,46%	2008
	%CDI	119,13%	106,96%	98,62%	107,15%	105,93%	
 Geraes 30	NOMINAL	1,40%	3,54%	5,82%	12,89%	78,51%	2018
	%CDI	145,48%	118,73%	101,51%	114,48%	107,85%	
 Horizonte	NOMINAL	1,20%	3,38%	5,85%	12,72%	51,15%	2021
	%CDI	125,29%	113,23%	102,06%	112,95%	110,30%	
 Debêntures Incentivadas	NOMINAL	2,17%	4,03%	0,68%	2,76%	26,33%	2021
	ALFA	0,33%	0,58%	0,57%	2,01%	2,89%	
CDI		0,96%	2,98%	5,73%	11,26%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	NOMINAL	1,17%	4,28%	4,15%	11,68%	51,72%	2020
	%CDI	121,86%	142,93%	72,19%	103,60%	98,34%	
CDI		0,96%	2,98%	5,73%	11,26%	52,59%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Março	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	NOMINAL	19,89%	21,44%	-4,65%	-22,35%	238,30%	2010
	ALFA	13,82%	13,14%	-3,47%	-24,03%	142,63%	
Ibov		6,08%	8,29%	-1,18%	1,68%	95,67%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que Passou:

A política comercial americana seguiu como o principal foco de atenção em março, culminando no grande anúncio tarifário na primeira semana de abril. A elevada incerteza continuou pressionando os mercados globais e mantendo os bancos centrais cautelosos quanto a novos movimentos.

A indefinição sobre as políticas do novo governo seguiu pesando sobre o consumidor americano. Observamos a confiança e as expectativas de inflação se deteriorarem à medida que novas tarifas foram anunciadas, enquanto o conjunto de medidas “positivas” — como desregulação e redução de impostos — ficou em segundo plano neste primeiro momento. Apesar da piora nas projeções, os dados correntes de inflação e emprego seguiram apontando para uma economia sólida, o que tranquilizou o Fed, que, por ora, não viu necessidade de alterar sua postura. O comitê elevou sua projeção de inflação e reduziu a de crescimento, equilibrando os riscos negativos para cada mandato, ao mesmo tempo em que minimizou o impacto inflacionário possivelmente “transitório” decorrente das tarifas.

No Brasil, o crescimento seguiu em desaceleração, embora os dados mostrem uma performance mista da economia, em contraste com a queda mais acentuada da atividade observada no último trimestre de 2024. O Banco Central manteve uma postura firme, cumprindo seu *guidance* e demonstrando que o trabalho ainda não terminou. O BCB continuou sinalizando uma nova alta na próxima reunião, com redução na magnitude do ajuste a partir de maio. A inflação seguiu em aceleração, apesar do IPCA-15 de março ter vindo marginalmente melhor, enquanto o mercado de trabalho novamente mostrou resiliência, com forte desempenho do setor formal nos dois primeiros meses do ano.

No cenário internacional, as preocupações com uma desaceleração mais significativa do crescimento global se intensificam, à medida que países desenvolvidos se organizam para retaliar as medidas americanas e buscam alternativas para estabilizar o choque em suas respectivas economias. A China já demonstra disposição para promover estímulos significativamente mais amplos à economia e ao consumo interno, enquanto a guerra comercial escala rapidamente.

Desafios e Perspectivas para o Futuro:

A implementação das tarifas anunciadas na primeira semana de abril deve acentuar as revisões baixistas para o crescimento global, pressionando os ativos de risco e as commodities ao redor do mundo. O impacto inflacionário inicial tende a impedir uma ação mais preventiva por parte do Fed, que provavelmente atuará apenas de forma reativa, buscando conter uma eventual queda mais acentuada na atividade econômica americana.

O cenário é negativo para os mercados emergentes e prejudica países como o Brasil. Uma desaceleração global mais intensa tem potencial para afetar o crescimento e as receitas domésticas. Por outro lado, esse mesmo movimento pode limitar uma eventual extensão do ciclo de alta de juros, aliviando parte das pressões monetárias internas.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado local manteve sua trajetória positiva em março. O IDA-DI, índice que representa debêntures indexadas ao CDI, apresentou rentabilidade de +1,22% no mês, esse desempenho reflete o forte carregamento dos ativos e a contínua busca dos investidores por alternativas de renda fixa com bom risco-retorno.

Nos ativos isentos, os spreads das debêntures incentivadas seguiram em compressão, sustentados pela sinalização favorável do PL 1.087/2025, que manteve a isenção de IR para ativos isento mesmo com a taxa de grandes salários. Essa sinalização contribuiu para a valorização das cotas dos fundos da classe, especialmente em um cenário de incerteza regulatória enfrentado nos meses anteriores. No mês, dado o fechamento das taxas das NTN-Bs médias e longas próximas a 20 bps, somadas ao fechamento de spreads comentado, o índice IDA-IPCA Infraestrutura teve performance de 2,09% no mês.

No mercado primário, observamos um volume crescente de emissões ao longo do ano, porém nossa atual taxa de alocação em novos emissores segue baixa, refletindo nosso perfil mais conservador dado o ambiente macroeconômico.

No secundário, a liquidez manteve-se elevada, embora concentrada em ativos de menor risco. A dispersão de spreads entre ratings distintos permanece ampla, refletindo uma precificação mais eficiente e técnica por parte dos investidores, especialmente em um ambiente de juros altos e crescimento moderado da economia esperado no médio prazo. Permanecemos com alocação prioritária por emissores mais resilientes, com estruturas de capital robustas.

No cenário internacional, os spreads de crédito high grade offshore continuaram pouco atrativos em março. No entanto, foram identificadas oportunidades pontuais, com retornos positivos advindos do fechamento de spreads e do uso de derivativos de crédito.

Em termos de alocação, mantivemos uma postura conservadora. Reduzimos a duration dos portfólios diante do ambiente de política monetária restritiva, via aumento de caixa e trocas táticas de duration entre papéis de mesmo emissor. Priorizamos ativos bancários e operações de crédito com empresas sólidas e com boa gestão de passivos — uma característica que tem feito diferença neste momento de maior seletividade do mercado.

Encerramos março mantendo uma visão otimista e disciplinada em relação ao crédito privado. Os carregos dos portfólios seguem atrativos e em linha ou acima dos benchmarks. Diante de um cenário macro ainda desafiador, seguimos focados na preservação de capital e na construção de carteiras com qualidade e resiliência.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

Em março, o Geraes apresentou rentabilidade acima do seu benchmark, encerrando o mês com 119,13% CDI (1,14% no mês), no ano a rentabilidade está em 106,96%.

O mês foi marcado por novo movimento de fechamento dos spreads médios atrelados ao CDI, concentrado nos papéis AAA. Os spreads médios dos ativos indexados ao CDI+ estabilizaram-se em torno de um prêmio de 2,00%.

No mercado de fundos a captação seguiu levemente positiva, em linha com os meses anteriores do ano. As emissões primárias seguiram com volumes crescentes de emissões no ano e com ofertas em andamento fortes, que nos traz oportunidades de novas alocações, mas conforme comentado nos meses anteriores, o fundo manteve uma postura mais defensiva, com maior exposição a caixa em comparação ao histórico. O carregamento atual do fundo é de CDI+1,05%, com uma duration média de 1,12 anos.

Durante o mês, concentramos esforços na análise de empresas com perfil mais sólido de geração de caixa e com menor alavancagem, priorizando ativos high grade tradicionais e estruturados. O fundo não passou por grandes mudanças, alocando em uma debênture adquirida no mercado primário e um ativo bancário.

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\$ 499.240.473,34

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 457.675.726,43

(DADOS DE 31/03/2025)

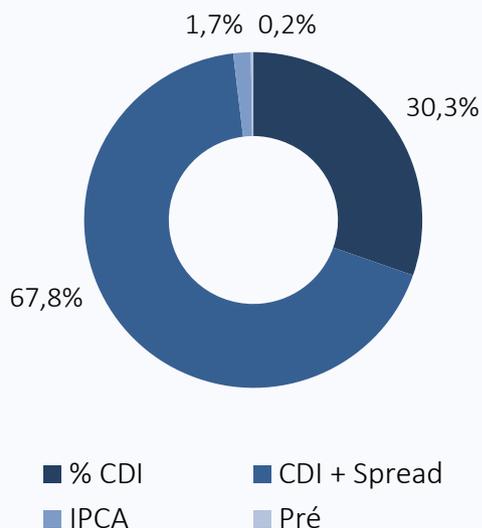
Encerramos março com aproximadamente 85 emissores, mantendo um portfólio diversificado e alinhado com a estratégia do fundo, que busca mitigar a concentração de risco de crédito em qualquer emissor ou setor. Seguimos o ano com um viés otimista para a classe e para o fundo, dado o novo patamar esperado de juros para o ano, mas atentos aos desafios que o cenário macroeconômico possa trazer nos resultados das empresas.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 93% 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% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

373,46%

NOMINAL

% CDI

105,93%

YEAR TO DATE

3,19%

NOMINAL

% CDI

106,96%

ÚLTIMOS 12 MESES

12,07%

NOMINAL

% CDI

107,15%

MARÇO DE 2025

1,14%

NOMINAL

% CDI

119,13%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou, em março uma rentabilidade acima do benchmark, registrando 1,40% (145,48% do CDI), no ano a rentabilidade do fundo atingiu 118,73%.

No mercado de fundos a captação seguiu levemente positiva, em linha com os meses anteriores do ano. As emissões primárias seguiram com volumes crescentes no ano e com ofertas em andamento fortes, o que nos traz oportunidades de novas alocações. No entanto, conforme comentado nos meses anteriores, o fundo manteve uma postura mais defensiva, com maior exposição a caixa em comparação ao histórico. O carregamento atual do fundo é de CDI+1,67%, com uma duration média de 1,39 anos.

Durante o mês, concentramos esforços na análise de empresas com perfil mais sólido de geração de caixa e com menor alavancagem, priorizando ativos high grade tradicionais e estruturados. O fundo não passou por grandes mudanças, alocando em uma debênture adquirida no mercado primário e um ativo bancário.

Encerramos fevereiro com aproximadamente 85 emissores, mantendo um portfólio diversificado e alinhado com a estratégia do fundo, que busca mitigar a concentração de risco de crédito em qualquer emissor ou setor. Seguimos o ano com um viés otimista para a classe e para o fundo, dado o novo patamar esperado de juros para o ano, mas atentos aos desafios que o cenário macroeconômico possa trazer nos resultados das empresas.

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\$ 274.136.856,26

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 266.880.540,46

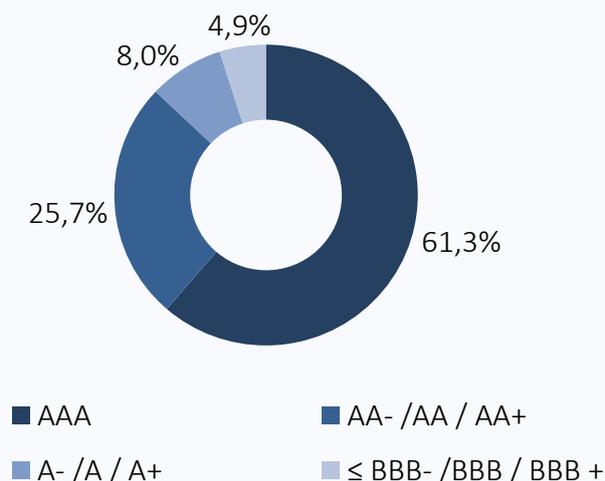
(DADOS DE 31/03/2025)

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 87% 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 41% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

MARÇO DE 2025

78,51%

NOMINAL

3,54%

NOMINAL

12,89%

NOMINAL

1,40%

NOMINAL

% CDI

107,85%

% CDI

118,73%

% CDI

114,48%

% CDI

145,48%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em março de 2025, o AF Minas FIA apresentou valorização de 19,89%, superando o Ibovespa 6,08% e o índice de Small Caps 6,7%. O setor de Educação foi o principal destaque positivo, contribuindo com 10,93%, enquanto Bens de Capital registrou queda de 0,29%.

Realizamos rotações estratégicas no portfólio: Zeramos a nossa exposição em Bens de Capital, realocamos recursos do setor de Educação para otimizar o risco-retorno e adicionamos uma nova posição em Papel e Celulose.

Em março de 2025, os mercados globais enfrentaram crescente incerteza devido ao aumento do protecionismo americano. Os EUA impuseram tarifa de 25% sobre compradores de petróleo e gás venezuelanos e sobre todos os automóveis importados, gerando volatilidade e preocupações sobre comércio global, crescimento econômico e inflação.

A Europa apresentou bom desempenho em ativos de risco graças às expectativas de crescimento alemão com novo pacote de infraestrutura e defesa. A China mostrou renovação econômica com incentivos tecnológicos, resultando em forte reação positiva do mercado acionário.

No Brasil, março de 2025 marcou a continuidade de esforços para elevar a popularidade do presidente Lula após um difícil final de 2024. Medidas implementadas incluíram: isenção para importação de alimentos, ampliação do Minha Casa Minha Vida, pedido de zeragem do ICMS na cesta básica, crédito consignado para trabalhadores privados e proposta de isenção do IR para quem tem renda até R\$5.000.

Essas iniciativas populares mantiveram preocupações fiscais sobre aumento de gastos e compensação de receitas. A atividade econômica mostrou moderação, enquanto o Banco Central manteve cautela, com juros futuros refletindo preocupações com contas públicas e inflação.

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\$ 27.558.052,26

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 50.394.285,71

(DADOS DE 31/03/2025)

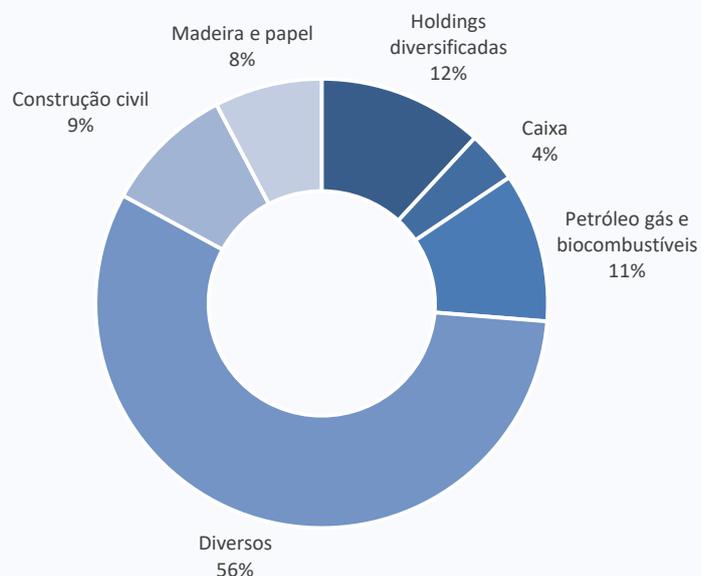
Diante do cenário de incertezas globais e desafios domésticos, adotamos seletividade fundamentalista em nossas decisões. As recentes mudanças na carteira buscam aproveitar as oportunidades de mercado para comprarmos mais resultado operacional e geração de caixa das empresas investidas.

O Cenário externo e local continuará a gerar muita volatilidade nos mercados. Começamos a receber um tímido fluxo de investimentos estrangeiros na B3, se esse movimento se intensificar nos próximos meses poderá favorecer a apreciação dos ativos locais. Estamos atentos aos fluxos para aproveitarmos de alterações táticas nos nossos investimentos.



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	19,89%	6,08%
TRIMESTRAL	21,44%	8,29%
YTD	21,44%	8,29%
12 MESES	-22,35%	1,68%
24 MESES	11,04%	27,85%
36 MESES	-5,50%	8,55%
48 MESES	-5,64%	11,68%
60 MESES	54,51%	78,39%
DESDE O INÍCIO (2010)	238,30%	95,67%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em fevereiro foi positiva, correspondendo a 121,86% do CDI no mês.

Seguimos cautelosos em relação ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como proteções na curva de juros. Os yields médios permanecem comprimidos, e, por isso, temos mantido alocações táticas em papéis que ainda apresentam bons patamares de retorno quando comparados ao mercado local. Mantemos uma exposição vendida em spreads de crédito investment grade/high grade, pois acreditamos que, em média, haverá um movimento de correção para patamares mais elevados.

O fundo continua com maior exposição a empresas brasileiras com emissões dolarizadas, além de investir em países da América Latina que apresentam spreads destacados e boa qualidade de crédito, mas sem exposição cambial para o investidor. O caixa atual do fundo está acima da média histórica, em função dos yields mencionados, e seguimos avaliando opções de alocação.

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\$ 29.829.885,14

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 28.989.904,11

(DADOS DE 31/03/2025)

Mantemos a confiança de que o perfil de crédito dos emissores, aliado aos níveis das Treasuries e aos yields da carteira, continuará favorecendo a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,17%	0,96%
YTD	4,28%	2,98%
12 MESES	11,68%	11,26%
DESDE O INÍCIO (2020)	51,72%	52,59%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

Em março, o Horizonte entregou uma rentabilidade em linha com o benchmark do fundo, encerrando o mês com uma performance de 125,29% do CDI, no ano o fundo atingiu 113,23%.

Mantivemos a gestão ativa do fundo e a seleção de ativos, tanto locais quanto offshore, com a melhor relação entre risco e retorno. Esses fatores, aliados aos hedges utilizados no portfólio, continuam sendo diferenciais do produto.

Na parcela alocada no mercado local, março foi positivo para a indústria, com fechamento nos spreads médios, e atingindo CDI + 2,00% em média. Observamos captação líquida levemente positiva nos fundos de crédito privado local no mês, mas que esperamos que permaneça em patamares positivos, dado o cenário de juros que segue favorável para a classe. Nessa parcela, não fizemos nenhuma mudança estrutural no portfólio, com alocação em uma emissão de debentures primárias e leve redução de caixa, com aumentos em nomes que já possuímos exposição.

A estratégia internacional apresentou uma performance positiva, impactada principalmente pelo fechamento de yields em nomes investidos. No atual cenário, acreditamos que os yields dos ativos-alvo continuam bem precificados, e temos realizado alocações pontuais na parcela offshore.

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\$ 248.733.350,65

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 234.680.856,96

(DADOS DE 31/03/2025)

Os níveis de retorno atuais para os ativos de crédito local e offshore, somados ao ambiente de juros elevados, reforçam nossa visão de que a estratégia permanece extremamente atrativa. O caixa do fundo atualmente representa aproximadamente 5% do patrimônio líquido, um nível adequado para a estratégia.

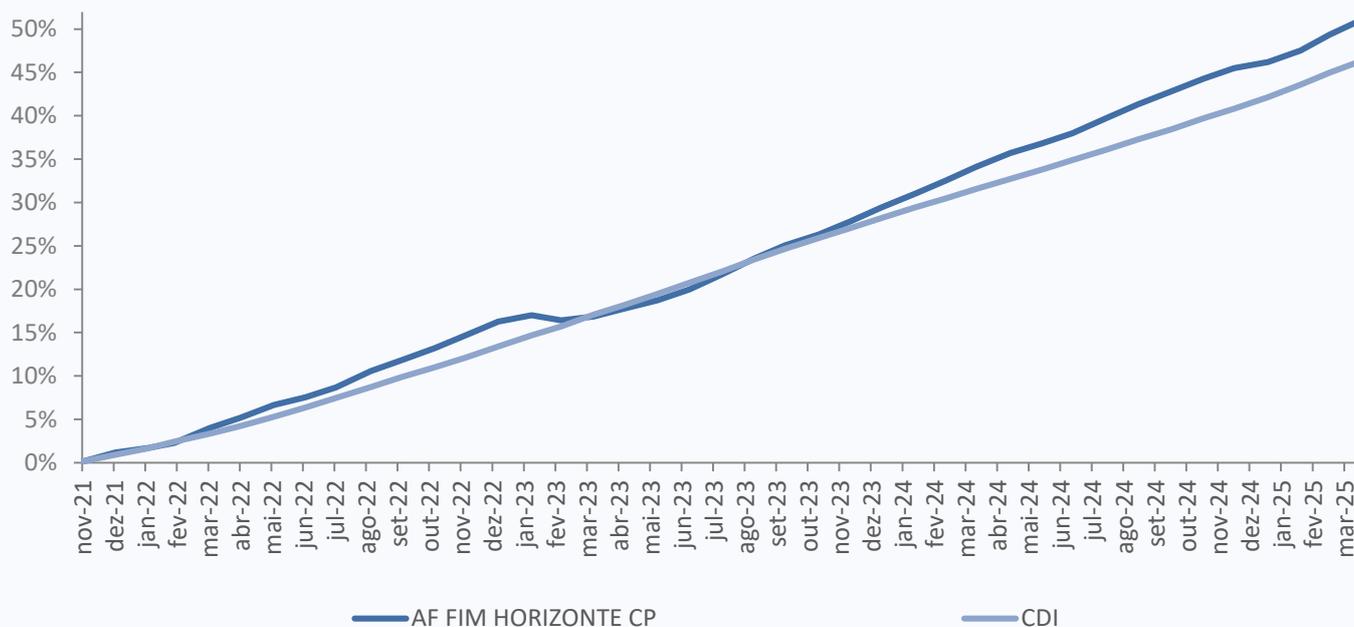
O carregamento atual da estratégia está em 2,35%, com uma duração média da carteira de 1,76 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,20%	0,96%
YTD	3,38%	2,98%
3 MESES	3,38%	2,98%
6 MESES	5,85%	5,73%
DESDE O INÍCIO (2021)	51,15%	46,37%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de março foi positivo para a classe de ativos de juros reais, com rentabilidade superior ao CDI especialmente para os fundos não hedgeados, principalmente em função do carregamento e fechamento dos prêmios das NTN-Bs. O portfólio do fundo teve um mês de excelente performance, impactado pela correção das taxas dos ativos da carteira, mesmo em um cenário de manutenção dos spreads médios do mercado, que atualmente estão pouco acima de 30 bps sobre a B de referência.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou uma rentabilidade de 2,17%, 33 bps acima do IMA-B, que registrou uma rentabilidade de 1,84% no mês. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 8,52% e a duração média é de 5,38 anos.

Mantemos uma postura otimista em relação à estratégia, em que, diferente das debêntures não isentas, a captação líquida dos últimos dois meses se manteve positiva. O pipeline de emissões primárias seguiu positivo em janeiro e fevereiro e em linha com as expectativas, e deve se manter aquecido ao longo de 2025, dado volume alto de projetos de infraestrutura a serem entregues nos próximos anos, mesmo que sofra algum ajuste dado o cenário de juros altos.

Mesmo que em nossa visão os spreads estejam comprimidos, com papéis atrelados a empresas AAA frequentemente apresentando spreads próximos a zero/ negativas, eles não devem apresentar reprecificação, dado esse fluxo comprador na classe. Neste cenário, estamos focados em identificar papéis com alguma distorção na taxa justa frente ao médio do mercado, em empresas ainda com grau de investimento, mas atentos na escolha destas. Estamos buscando essas oportunidades de giro no portfólio do fundo, a fim de manter o carregamento interessante e garantir que o caixa permaneça com espaço para compras oportunísticas.

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\$ 12.145.496,91

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 11.878.678,49

(DADOS DE 31/03/2025)

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas deve se manter robusto nos próximos meses e no ano. Estamos atentos aos níveis de spreads dos papéis alocados para realizar boas trocas, buscando retornos mais interessantes dentro do mesmo patamar de risco atual.



+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.