AF INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

CARTA DO GESTOR

NOVEMBRO 2022

AF INVEST
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Fundada em 2006

MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS
Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/11/22

RF RV OFFSHORE INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Geraes	BRUTA	1,11%	12,43%	6,91%	13,45%	262,92%	2008
	%CDI	108,6%	111,8%	106,4%	112,3%	106,6%	
Geraes 30	BRUTA	1,22%	13,33%	7,42%	14,48%	36,92%	2018
	%CDI	119,4%	119,8%	114,2%	120,9%	114,0%	
Horizonte	BRUTA	1,35%	13,41%	7,57%	14,55%	14,74%	2021
	%CDI	132,1%	120,5%	116,5%	121,5%	121,4%	
Debêntures Incentivadas	BRUTA	-0,41%	3,99%	-0,18%	*	4,05%	2021
	ALFA	0,38%	-2,58%	-1,95%	*	-1,55%	
CDI		1,02%	11,12%	6,50%	11,97%	* Fundos com menos de um ano	

Crédito *Offshore*

Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Global Bonds	BRUTA	3,02%	11,21%	6,74%	13,78%	18,15%	2020
	%CDI	296,1%	100,82%	103,68%	115,18%	107,37%	
CDI		1,02%	11,12%	6,50%	11,97%	16,90%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
Minas FIA	BRUTA	-10,98%	-0,23%	-3,14%	0,42%	239,09%	2010
	ALFA	-7,92%	-7,54%	-4,16%	-9,95%	170,12%	
Ibov		-3,06%	7,31%	1,02%	10,37%	68,97%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e desafios do mês que passou:

Em novembro observamos o começo conturbado do governo eleito provocar grande volatilidade nos ativos brasileiros, na medida em que as pretensões de gastos excessivos foram colocadas em pauta sem uma âncora fiscal como contrapartida. No cenário internacional, o mês foi marcado por uma melhora, ainda que momentânea, no quadro inflacionário americano e pela continuidade da queda nos preços do petróleo internacional, ao mesmo tempo em que observamos um início de retomada da economia chinesa.

No Brasil, a definição das eleições beneficiou os ativos brasileiros momentaneamente. A melhora incipiente foi interrompida pela empreitada do governo eleito, que tenta passar um conjunto de gastos por fora da regra fiscal, por tempo indeterminado e sem contrapartidas. O discurso e as pretensões do novo governo preocupam e podem fazer com que o Banco Central retome as altas na taxa SELIC nas próximas reuniões. A inflação referente ao mês de outubro voltou a acelerar, apresentando 0,59% de alta, na medida em que não conta mais com os efeitos das políticas tributárias implementadas pelo governo e o setor de serviços se mostra resiliente. O mercado de trabalho começa a demonstrar sinais de desaceleração, apesar dos resultados ainda positivos. No mês de outubro o CAGED registrou a criação de aproximadamente 160 mil novos postos de trabalho, enquanto a taxa de desemprego caiu para 8,3%.

Nos Estados Unidos, observamos um ambiente mais favorável para ativos de risco ao longo do mês de novembro. Os ativos no exterior se beneficiaram principalmente por uma leitura da inflação americana menor que a esperada e a sinalização de uma provável diminuição na magnitude dos aumentos de juros já na próxima reunião do FED. Dados do mercado de trabalho mostraram uma desaceleração e a taxa de desemprego subiu para 3,7%. Contudo, o desequilíbrio entre demanda e oferta por mão de obra ainda é grande, os salários seguem acelerando e o consumo das famílias se beneficia da poupança acumulada ao longo do período da pandemia.

A inflação ao redor da Zona do Euro demonstrou sinais de estabilidade, retratando os preços do gás menos voláteis, mas ainda permanece em patamares muito elevados. O Banco Central da Inglaterra elevou em 75 basis points a taxa de juros no país, em linha com o esperado. A atividade econômica demonstra cada vez mais sinais de enfraquecimento no continente, com a confiança do consumidor e dos empresários em baixa e a renda das famílias sendo consumida pela inflação.

Na China, o governo começou a esboçar uma redução nas medidas de enfrentamento à Covid-19. O mês de novembro foi marcado por um rally dos ativos chineses e commodities como o minério de ferro. O período também marcou o afrouxamento de políticas de combate a pandemia no país. Contudo, os dados referentes a atividade econômica, confiança dos consumidores e o crescimento de casos de forma exponencial no país seguem demonstrando um cenário desafiador para a retomada chinesa.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Desafios e perspectivas que vemos à frente:

Observamos o caso brasileiro com cautela. O quadro fiscal do país se mostra delicado e o novo governo ainda não apresentou propostas para garantir a sustentabilidade da dívida e o controle da inflação. Assim, o direcionamento atual aponta para uma piora considerável no cenário macroeconômico do país.

No ambiente externo, mesmo com uma melhora nos indicadores inflacionários e sinalizações de uma aproximação do fim do ciclo de aperto monetário num futuro próximo, ainda observamos com cautela a animação do mercado quanto a dados que, na verdade, apontam para uma eminente recessão global.

AF INVEST GERAES FIRF

UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do Geraes em novembro se manteve acima do benchmark e de sua meta de retorno, de 1,11% (108,6% do CDI) no mês e 12,49% (111,7% do CDI) no ano.

O resultado da estratégia de crédito privado no mercado local seguiu favorável, e os ativos de qualidade (high grade) continuaram com carrego interessante. A nossa diligência na escolha dos créditos de portfólio é observada através dos fechamentos subsequentes dos spreads dos créditos alocados, que somados à gestão ativa e posição pós-fixada, nos protege de momentos de grande volatilidade de juros. O mês atual é um exemplo, dado que adotamos hedges de curva de juros para os títulos indexados ao % CDI e inflação.

Acreditamos que o momento se mantém favorável para a estratégia do fundo, dado o cenário de juros mais altos por um período maior que o anteriormente projetado pelo mercado, e a manutenção de uma captação positiva para a classe. Sobre os títulos alocados, nos mantivemos confiantes pós resultados do terceiro trimestre, e acreditamos que novos fechamentos de spreads podem ocorrer no portfólio mesmo com o conservadorismo que o fundo demanda, dado o seu foco em proteção de capital dos cotistas.

O portfólio alocado do Geraes no mês seguiu sem grandes mudanças, e mantivemos no mês o caixa na faixa superior à nossa meta (40%), por acreditar que boas operações de crédito continuarão aparecendo e por conservadorismo. Em um ambiente de juros altos, empresas com elevados níveis de endividamento podem sofrer com despesas financeiras mais altas (reduzindo seu lucro e sua geração de caixa).

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$762.572.657,04

PL MÉDIO NOS ÚLTIMOS 12 MESES:
R$682.634.419,69

(DADOS DE 30/11/2022)

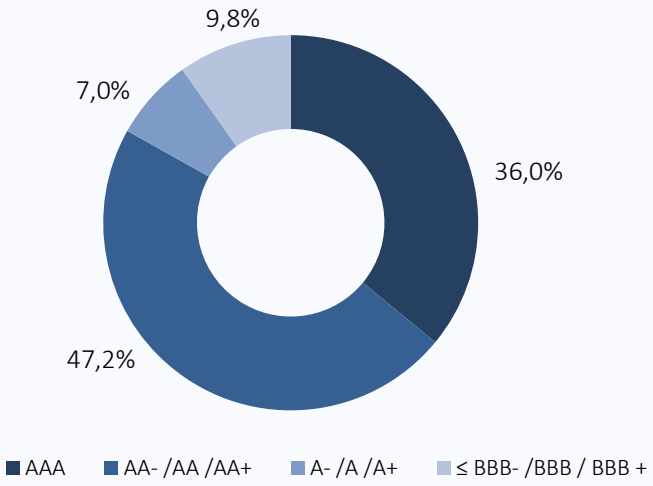
A oxigenação do portfólio se manteve alta, com adição de 8 papeis na carteira de crédito e duas vendas de posições para troca por carregos superiores. O portfólio seguiu pulverizado, sem concentração em nenhum emissor, e o setor de maior exposição seguiu sendo o Financeiro.

O carrego do fundo é de CDI + 1,11% e a duration segue baixa (1,63 anos) dado o ambiente comentado acima.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR *RATING*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 83,2% 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 31,5% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO	YEAR TO DATE	ÚLTIMOS 12 MESES	NOVEMBRO DE 2022
262,92% BRUTA	12,43% BRUTA	13,45% BRUTA	1,11% BRUTA
%CDI 106,6%	%CDI 111,8%	%CDI 112,3%	%CDI 108,6%

AF INVEST GERAES 30 FIRF

UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do fundo Geraes 30 foi superior aos principais índices de crédito privado no mês, atingindo 1,22% (119,4% do CDI), e no ano 13,40% (119,7% do CDI).

A consistência do resultado do fundo é fruto dos processos de alocação nos créditos e uma consistente substituição de emissões dada a gestão ativa, que busca ativos com rentabilidade e risco adequados. Como destaque no mês observamos papeis do setor Financeiro apresentando fechamentos interessante de spreads, sendo esse nosso maior setor de exposição.

O cenário de crédito privado também se manteve favorável, com captação relevante para a classe e maior patamar de curva de juros observado no mês. Nesse cenário, o mandato do fundo pós-fixado nos protege, dados os hedges de curva de juros para os títulos indexados ao % CDI e inflação.

Nos mantemos confiantes com os resultados futuros do fundo e com os ativos investidos, após o resultado de terceiro trimestre divulgado, acreditando que essas empresas estão aptas a atravessarem um ambiente de juros mais altos com bons resultados. Portanto, o fundo segue sendo uma boa opção de alocação com prazo de resgate baixo/intermediário e pouca volatilidade.

Mantivemos o caixa do fundo próximo a 20% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo.

Ao longo do mês foram liquidadas 8 novas operações, que incrementam o portfólio de forma saudável, em função do ritmo de captação interessante observado. Além disso, foram vendidos 2 ativos para a substituição por outros com melhor risco/retorno. Mantivemos a estratégia de alocação de ativos corporativos de duration baixa/ média.

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$477.263.956,14

PL MÉDIO ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES: R$367.703.261,73

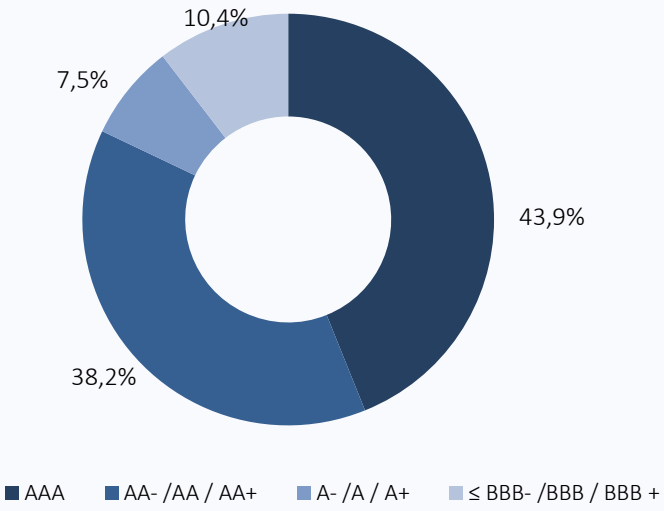
(DADOS DE 30/11/2022)

O carrego atual da estratégia se manteve próximos aos meses anteriores, CDI + 1,76%, e a duration média do portfólio teve leve compressão, chegando atualmente a 2,01 anos. Os resultados conferem um carrego em linha com o objetivo do fundo, e que, somado ao fechamento de spreads já comentado, tende a atingir rentabilidade positiva no curto/ médio prazo.

AF INVEST GERAES 30 FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR *RATING*



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 82,1% 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 30,12% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO	YEAR TO DATE	ÚLTIMOS 12 MESES	NOVEMBRO DE 2022
36,92% BRUTA	13,33% BRUTA	14,48% BRUTA	1,22% BRUTA
%CDI 114,0%	%CDI 119,8%	%CDI 120,9%	%CDI 119,4%

AF INVEST MINAS FIA

UPDATES MENSAIS

Em novembro, o AF Minas FIA apresentou queda de 10,98% versus uma queda de 11,23% do índice de Small Caps e 3,06% do Índice Bovespa. As maiores contribuições negativas do mês foram do setor de holdings diversificadas, propriedades e construção civil, que contribuíram negativamente com -4,38%, -1,82% e -1,64%, respectivamente.

Neste mês, os ativos brasileiros se comportaram na contra mão do restante do mundo. Enquanto os índices acionários globais apresentaram alta e as taxas de juros recuaram, as ações brasileiras apresentaram forte queda e a curva de juros abriu em todos os seus vértices. As primeiras sinalizações emitidas pelo futuro governo em relação às pautas econômicas e políticas fiscais foram recebidas com preocupação pelo mercado. A clara disposição de se elevar gastos em um cenário fiscal já fragilizado da economia brasileira, coloca em xeque o fim do ciclo do aumento de juros realizado pelo Banco Central Brasileiro, assim como a sustentabilidade do endividamento público. Um ponto importante a ser monitorado de perto é a atuação do congresso nacional, majoritariamente de direita, como freio para esse aumento de gastos.

Compartilhamos o receio da política fiscal do novo governo com o mercado, entretanto, o grande desafio está em avaliar se esse risco já foi precificado, dada a forte queda dos ativos de risco brasileiros, que já estavam em patamares de preço interessantes. Caso afirmativo, seria um erro alterar neste momento de forma abrupta nossas posições, que vinham mais concentradas na economia doméstica.

Enxergamos um cenário de forte volatilidade a frente, com a definição da política macroeconômica do próximo governo, e por isso já mantemos no radar eventuais mudanças da carteira, caso as sinalizações políticas e a trajetória fiscal continuem se deteriorando.

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$71.306.459,28

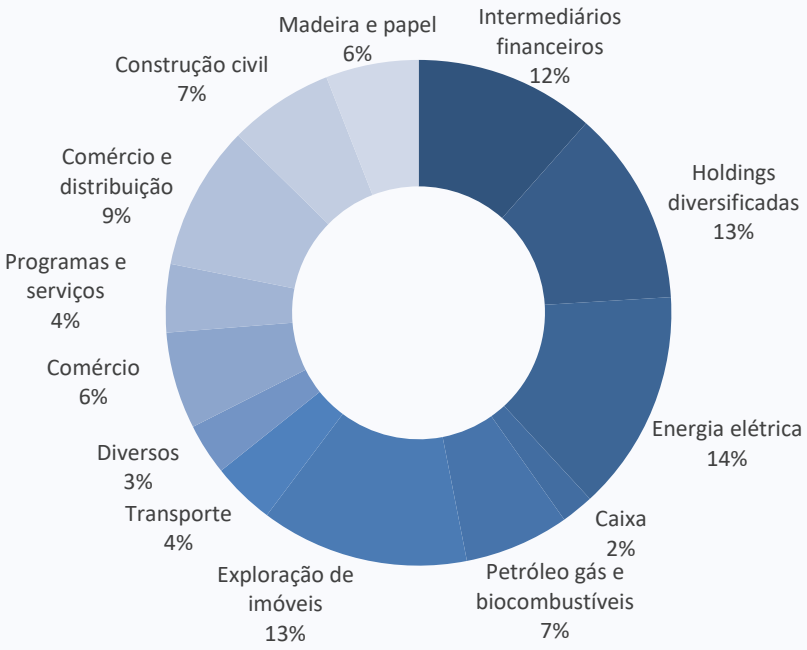
PL MÉDIO MENSAL DOS ÚLTIMOS 12 MESES: R$86.138.415,10

(DADOS DE 30/11/2022)

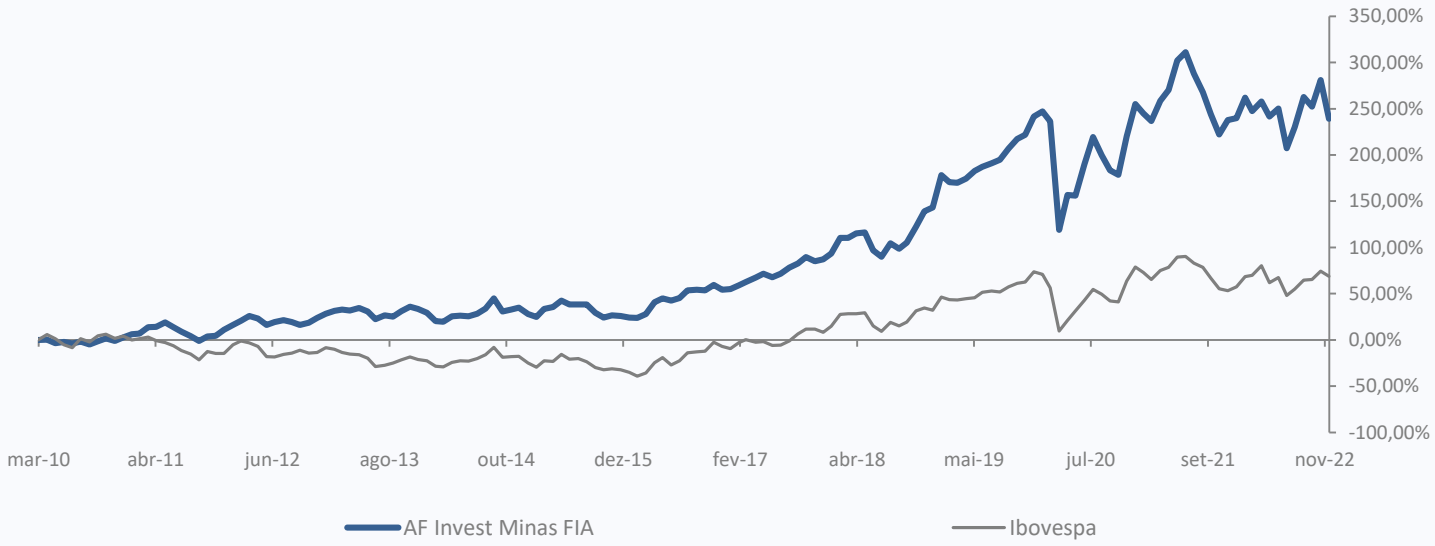
AF INVEST MINAS FIA

DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-10,98%	-3,06%
TIRMESTRAL	-6,49%	2,71%
YTD	-0,23%	7,31%
12MESES	0,42%	10,37%
24 MESES	5,94%	3,30%
36 MESES	5,31%	3,93%
48 MESES	41,81%	25,68%
60 MESES	80,94%	54,73%
DESDE O INÍCIO (2010)	239,09%	68,97%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds seguiu mais um mês favorável e atingiu 3,02% (equivalente a 296,4% do CDI) e no ano o fundo obteve a rentabilidade de 11,71% (104,6% do CDI).

O ambiente de juros externo passou por uma alteração no mês de novembro, com a precificação de que uma subida de juros não deveria ser mais tão forte quanto o mercado precificava, mas com uma duração mais longa de juros mais altos. Essa mudança na curva de juros, somada ao carrego favorável das nossas principais posições, refletiram na rentabilidade de mês.

Continuamos com duration da carteira baixa em novembro, em função das proteções que mantemos no portfólio. Permanecemos confiantes de que o perfil de crédito dos emissores e os 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 30% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo.

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$48.408.840,43

PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12 MESES: R$65.605.632,01

(DADOS DE 30/11/2022)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS

PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	3,02%	1,02%
YTD	11,21%	11,11%
12MESES	13,78%	11,96%
DESDE O INÍCIO (2020)	18,15%	16,90%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS

Em novembro as estratégias de crédito local e internacional foram positivas, resultando em uma rentabilidade do AF Horizonte de 1,35% no mês (130,05% CDI) e 13,5% no ano (equivalente a 120,8% CDI).

Mantivemos a gestão ativa no fundo e seleção de ativos (locais e offshore) com melhor relação entre risco e retorno, que de forma conjunta aos hedges utilizados no portfólio, seguem como diferenciais do produto.

Na parcela alocada em mercado local observamos uma abertura de curva de juros relevante, que favoreceu nossa exposição levemente tomada em juros, e observamos fechamento dos spreads das empresas. Foram liquidados no mês 4 operações de ativos locais e realizadas 3 vendas para substituição por ativos com carrego superior.

A estratégia internacional apresentou desempenho positivo, seguindo fechamento de curva de juros americana e bons retornos dos créditos. Ressaltamos que os atuais níveis de spreads da estratégia offshore seguem altos e devem se traduzir em boas oportunidades para a classe.

Os atuais níveis de retorno para os ativos de crédito local e offshore, somados ao ambiente de juros mais altos, corroboram com a nossa visão de que a estratégia segue atrativa.

O caixa do fundo atual é aproximadamente 3% do PL, em linha com o perfil do passivo do fundo e prazo de resgate mais alongado, e confere ao fundo possibilidade de maiores retornos.

O atual carrego da estratégia apresentou crescimento no comparativo ao mês anterior, e está em CDI + 4,46%, com uma duration média da carteira de 2,55 anos.

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$210.602.293,47

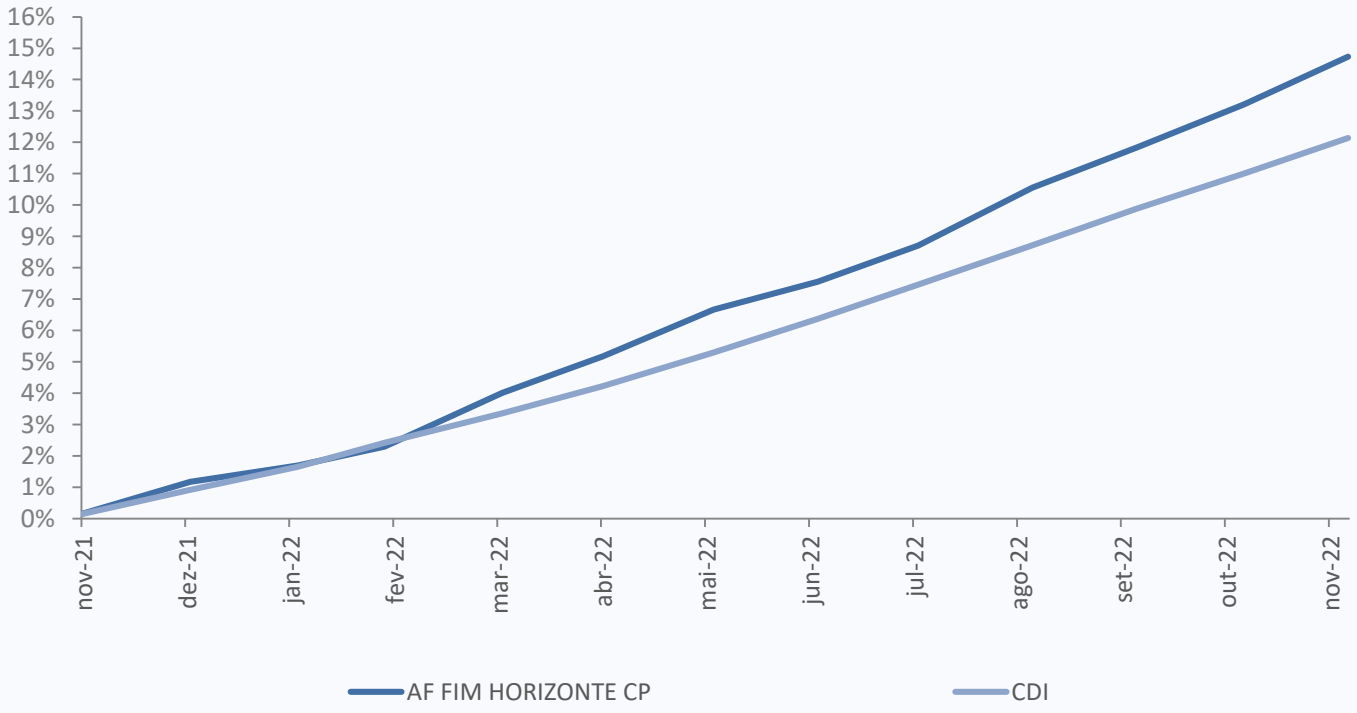
PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12 MESES:
R$151.778.712,21

(DADOS DE 30/11/2022)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,35%	1,02%
YTD	13,41%	11,12%
3 MESES	3,78%	3,15%
6 MESES	7,57%	6,50%
DESDE O INÍCIO (2021)	14,74%	12,14%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS

UPDATES MENSAIS

Em novembro a estratégia de crédito isenta apresentou rentabilidade negativa de -0,41%, mas superior ao seu benchmark IMA-B (-0,79%) e no ano a rentabilidade atingiu 3,37%. O fundo performou melhor que seu benchmark no mês devido as proteções realizadas no portfólio, afim de passar por esse período pós eleitoral de mais incertezas.

A estrutura do fundo foi idealizada como uma maneira de exposição dos clientes à inflação, trazendo, portanto, a volatilidade intrínseca ao indexador. E por se tratar 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 comparada a outras estratégias.

Conforme comentado o período pós eleição trouxe mais volatilidade para os títulos atrelados e inflação e um abertura dos spreads da carteira de aproximadamente 30 bps. É importante ressaltar, que as aberturas de spreads trazem um maior carrego para o fundo, trazendo uma perspectiva de retornos mais elevados no futuro.

Mantemos confiantes no bom perfil de crédito das empresas alocadas, que tem se beneficiado da constante avaliação de taxas e avaliando oportunidades nos mercados primário e secundário, para aproveitar eventuais trocas de papeis com retornos mais interessante ao fundo.

Nosso portfólio hoje possui um carrego de IPCA + 7,46% (+30 bps versus outubro) e com prazo médio de 7,54 anos (redução de 0,22 anos).

RISCO

MÉDIO

PERFIL

MODERADO

INFORMAÇÕES GERAIS

BENCHMARK: IMA-B (IPCA)

LIQUIDEZ: D+31

TAXA ADM: 1% A.A.

TAXA PERFORMANCE: NÃO HÁ

PATRIMÔNIO LÍQUIDO: R$10.295.951,86

PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12 MESES: R$8.183.506,67

(DADOS DE 30/11/2022)

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