



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

CARTA DO GESTOR

Novembro - 2025

+55 (31) 2103-6000

afinvest.com.br

relacionamento@afinvest.com.br

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 28/11/2025



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

→ Crédito Privado

	Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	NOMINAL	1,24%	13,53%	7,37%	14,28%	420,91%	2008
		%CDI	117,58%	104,63%	101,04%	102,15%	106,22%	
	Geraes 30	NOMINAL	1,39%	14,10%	7,21%	14,74%	96,70%	2018
		%CDI	131,90%	109,00%	98,84%	105,38%	108,06%	
	Horizonte	NOMINAL	1,36%	13,62%	7,27%	14,18%	66,12%	2021
		%CDI	128,86%	105,31%	99,61%	101,42%	109,26%	
	CDI		1,05%	12,94%	7,30%	13,98%		

→ Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	NOMINAL	1,36%	13,59%	6,95%	13,39%	65,27%	2020
		%CDI	129,24%	105,06%	95,21%	95,73%	96,94%	
	CDI		1,05%	12,94%	7,30%	13,98%	67,33%	

→ Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Novembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	NOMINAL	14,28%	92,94%	22,92%	68,35%	437,49%	2010
		ALFA	7,91%	60,69%	6,83%	41,77%	298,54%	
	Ibov		6,37%	32,25%	16,09%	26,58%	138,95%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e desafios do mês que passou

Em novembro, observamos o retorno das divulgações de dados nos Estados Unidos após o fim do shutdown do governo americano. As contratações no mercado de trabalho seguiram desacelerando, enquanto a taxa de desemprego atingiu sua máxima desde 2021. No Brasil, a economia seguiu em lenta trajetória de desaceleração, enquanto a inflação corrente continua surpreendendo de forma baixista, contribuindo para a boa performance dos ativos locais, embalados pelo aumento das apostas em cortes de juros na virada do ano.

No cenário externo, o mercado voltou a precificar cortes de juros na última reunião do Banco Central Americano no ano, após dados represados do mercado de trabalho apontarem para uma nova aceleração da taxa de desemprego e uma desaceleração adicional do mercado de trabalho. A leitura foi corroborada por parte dos membros do Fed, contudo, observamos mais uma vez uma divisão, cada vez mais nítida, dentro do comitê, no que diz respeito à preocupação com o mercado de trabalho em detrimento da inflação ainda elevada. O mercado ampliou as apostas em Kevin Hassett para a cadeira de Presidente do Banco Central no próximo ano, despontando na corrida após novas indicações por parte do Executivo americano. A indicação eleva a preocupação do mercado com uma possível politização do Fed de forma mais nítida ao longo do próximo ano, fazendo com que os juros longos retomem as máximas dos últimos meses.

No Brasil, o bom momento dos ativos locais prosseguiu, a inflação seguiu em desaceleração, assim como o crescimento, ainda que com sinais mistos neste último. A taxa de desemprego permaneceu nas mínimas, contudo, observamos queda na população ocupada e na força de trabalho, assim como uma menor geração de vagas no setor formal. A queda na inflação segue sendo o principal driver dos ativos domésticos, à medida que o mercado amplia as apostas em cortes de juros no próximo ano, mesmo com a postura ainda conservadora do Banco Central.

O tema fiscal segue sendo o driver dos juros longos no cenário externo, levando a movimentos agudos em diversos países desenvolvidos, como o Japão. Quase a totalidade dos ciclos de relaxamento monetário chegou ao fim ao redor do globo, com Bancos Centrais tomando posições mais cautelosas a partir de agora, antecipando pausas ou encerramentos de seus respectivos ciclos. Na China, o impulso do setor externo segue surpreendendo à medida que o país consegue escoar sua produção de bens de forma bem-sucedida. Enquanto isso, a guerra entre Rússia e Ucrânia parece se aproximar de sua reta final, com grandes controvérsias com relação ao acordo territorial final, trazendo potenciais impactos negativos para o preço do petróleo.

Desafios e Perspectivas para o Futuro

O cenário eleitoral se tornou a principal discussão no ambiente doméstico no início do mês de dezembro, potencialmente afetando de forma mais significativa o preço dos ativos a partir daqui.

Contudo, o bom momento da inflação corrente e a desaceleração do crescimento, que persistem no curto prazo, assim como a postura conservadora do Banco Central, devem seguir proporcionando alguma estabilidade para os ativos locais.

No cenário externo, o Fed ainda mantém um viés mais preocupado com o mercado de trabalho em detrimento da inflação elevada, trazendo a política monetária para em torno da taxa neutra. Enquanto isso, o mercado se preocupa com uma composição do comitê mais dovish após a nomeação do novo Presidente do Fed por parte de Donald Trump. A narrativa deve seguir pressionando a inclinação da curva e os juros longos americanos.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mercado local de crédito privado em novembro apresentou sinais positivos, com o segmento de ativos institucionais registrando fechamento de spreads e o mercado de isentos mostrando certa normalização. O índice IDA Liq DI, composto por ativos atrelados a CDI+ e com marcação pela Anbima, obteve rentabilidade de 1,22% no mês. Nos ativos isentos, utilizando como proxy o IDA Liq Infraestrutura, composto por ativos incentivados e indexados ao IPCA, houve desempenho positivo de 1,57% no mês, com manutenção dos spreads da classe, mas beneficiado pelo fechamento das NTN-Bs de aproximadamente 20 bps ao longo da curva.

Os fundos de crédito privado não isentos, após meses de captação positiva, encerraram o mês com resgates próximos a R\$ 1 bi. O mercado primário, no qual novas emissões são feitas diretamente pelas empresas, teve volume elevado, mas com um número significativo de papéis que permaneceram com os bancos emissores, em função de uma demanda que não cobriu o volume ofertado. Isso sugere que o nível de spreads apresentado estava aquém do risco de crédito, na avaliação do mercado. No mercado secundário, no qual os participantes negociam ativos entre si, o volume permaneceu forte e saudável, com alguns nomes pontuais apresentando ajustes de maior magnitude.

Os spreads, em média, apresentaram fechamento de 20 bps, usando o IDA-DI como proxy. Para os próximos meses, é possível esperar uma redução de novas emissões, dada a diminuição do volume registrado na CVM, somada ao fato de que o fim de ano normalmente é mais fraco.

Os ativos isentos apresentaram algum grau de normalização, após a forte abertura de spreads ocorrida em outubro, motivada por um ajuste técnico. O mercado primário teve mais um mês robusto, com emissões acima de R\$ 19 bi, mas também com demanda contida pelos níveis de taxa e pelos prazos alongados. O mercado secundário segue sem pressão adicional de abertura olhando para frente, e a indústria mantém elevada necessidade de alocação para atender ao enquadramento exigido pela classe.

No mercado de crédito offshore observamos um mês positivo, mas mantemos uma posição reduzida nos fundos que permitem esse tipo de estratégia, enquanto avaliamos oportunidades de arbitragem de spreads entre os mercados local e offshore.

Em nossos mandatos, mantemos desde o início do ano um nível maior de caixa, diante da percepção de spreads mal precificados. Seguimos acompanhando de perto esses movimentos e avaliando nomes pontuais para aumento de exposição.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

Em novembro, o fundo Geraes apresentou rentabilidade de 1,24%, equivalente a 117,58% do CDI. No acumulado do ano, o fundo registra desempenho de 104,63% do CDI, evidenciando a consistência da estratégia adotada.

O mercado de fundos ligados a crédito privado manteve boa performance no mês, com menor volatilidade em comparação ao mês anterior, e equilíbrio tanto do lado da captação dos fundos, quanto referente às negociações no mercado primário e secundário.

Ao longo de 2025, o fundo manteve postura mais conservadora, com alocação em caixa acima da média histórica, priorizando liquidez e preservação de capital. O carregamento atual da carteira está em CDI + 0,73%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 0,87 anos.

Os esforços de análise concentraram-se em emissores com perfil mais robusto de geração de caixa e níveis de alavancagem controlados, com foco em ativos high grade, tanto tradicionais quanto estruturados. Atualmente, aproximadamente 96% da carteira está alocada em ativos com rating igual ou superior a AA- pelas principais agências classificadoras de risco, refletindo a manutenção de um perfil conservador nas decisões de crédito. O portfólio atual conta com aproximadamente 85 emissores, reforçando a diversificação e a aderência à estratégia do fundo, que busca mitigar riscos de concentração por emissor ou setor.

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\$ 626.050.508

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 529.077.879

(DADOS DE 28/11/2025)

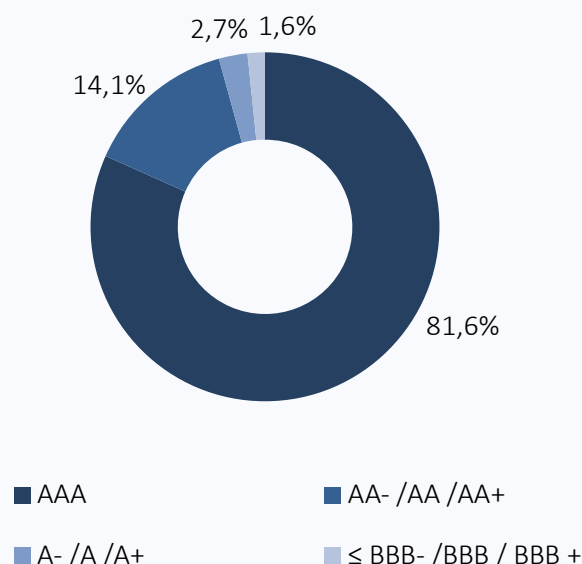
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo, considerando o prolongado período de taxas de juros elevadas, mas seguimos atentos aos desafios do ambiente macroeconômico e aos possíveis impactos sobre os resultados corporativos.

AF INVEST GERAES FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 95% 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 23% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

420,91%

NOMINAL

%CDI

106,22%

YEAR TO DATE

13,53%

NOMINAL

%CDI

104,63%

ÚLTIMOS 12 MESES

14,28%

NOMINAL

%CDI

102,15%

NOVEMBRO DE 2025

1,24%

NOMINAL

%CDI

117,58%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

Em novembro, o fundo Geraes 30 apresentou rentabilidade de 1,39%, equivalente a 131,9% do CDI. No acumulado do ano, o fundo registra desempenho de 109,0% do CDI, evidenciando a consistência da estratégia adotada.

O mercado de fundos ligados a crédito privado manteve boa performance no mês, com menor volatilidade em comparação ao mês anterior, e equilíbrio tanto do lado da captação dos fundos, quanto referente às negociações no mercado primário e secundário.

Ao longo de 2025, o fundo manteve postura mais conservadora, com alocação em caixa acima da média histórica, priorizando liquidez e preservação de capital. O carregamento atual da carteira está em CDI + 1,13%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 0,90 anos.

Os esforços de análise concentraram-se em emissores com perfil mais robusto de geração de caixa e níveis de alavancagem controlados, com foco em ativos high grade, tanto tradicionais quanto estruturados. Atualmente, 93% da carteira está alocada em ativos com rating igual ou superior a AA- pelas principais agências classificadoras de risco, refletindo a manutenção de um perfil conservador nas decisões de crédito.

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\$ 363.144.930

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 303.569.768

(DADOS DE 28/11/2025)

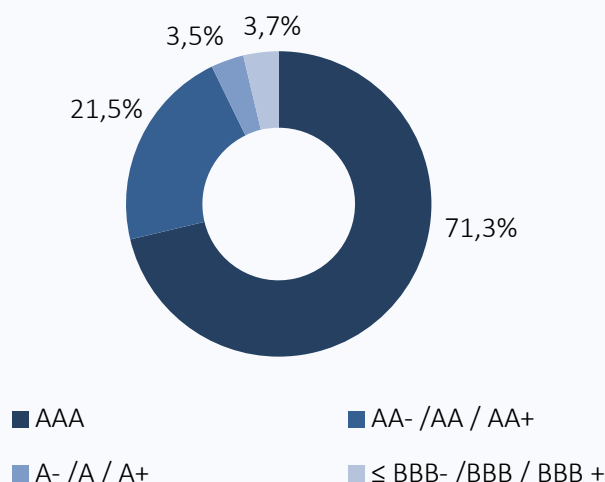
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo ao longo do ano, considerando o prolongado período de taxas de juros elevadas, mas seguimos atentos aos desafios do ambiente macroeconômico e aos possíveis impactos sobre os resultados corporativos.

AF INVEST GERAES 30 FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 92% 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 33% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

96,70%
NOMINAL

%CDI

108,06%

YEAR TO DATE

14,10%
NOMINAL

%CDI

109,00%

ÚLTIMOS 12 MESES

14,74%
NOMINAL

%CDI

105,38%

NOVEMBRO DE 2025

1,39%
NOMINAL

%CDI

131,90%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Desempenho do Fundo

Em novembro, a cota do AF Minas FIA subiu 14,3%, superando o Ibovespa, que avançou 6,4%. Aluguel de Carros foi o destaque, com contribuição de 8,58%, enquanto Papel e Celulose teve a pior contribuição, com -0,03%.

Cenário Doméstico

Atividade doméstica segue fraca, com difusão de indicadores no piso e núcleos cedendo. Mantemos leitura de Selic elevada por mais tempo, com cortes só no início de 2026, condicionados aos dados. O câmbio permanece sensível ao risco fiscal e ao ciclo político, amparado pelo diferencial de juros.

Cenário Internacional

Nos EUA, o Fed cortou diante de mercado de trabalho mais frágil e inflação acima da meta; juros longos cederam, afrouxando em parte as condições financeiras, e próximos passos seguem data-dependentes. O calendário eleitoral de 2026 tende a amplificar essa dinâmica.

Estratégia e perspectivas

Rebalanceamos a carteira com a venda de duas posições e iniciamos a realocação gradual para novas teses. Mantemos seletividade e disciplina de risco; priorizamos empresas de caixa robusto e execução sólida. O balanço entre desaceleração doméstica e alívio monetário global cria assimetrias, e dados de atividade e inflação seguem como gatilhos para reprecificação dos ativos.

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\$47.773.006

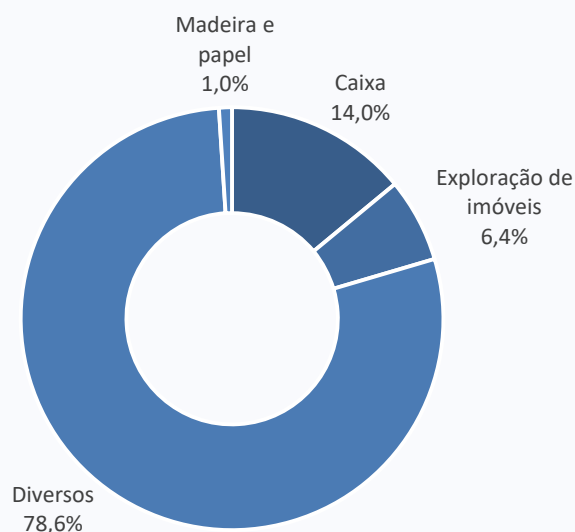
PL médio dos últimos 12 meses:
R\$38.312.264

(DADOS DE 28/11/2025)

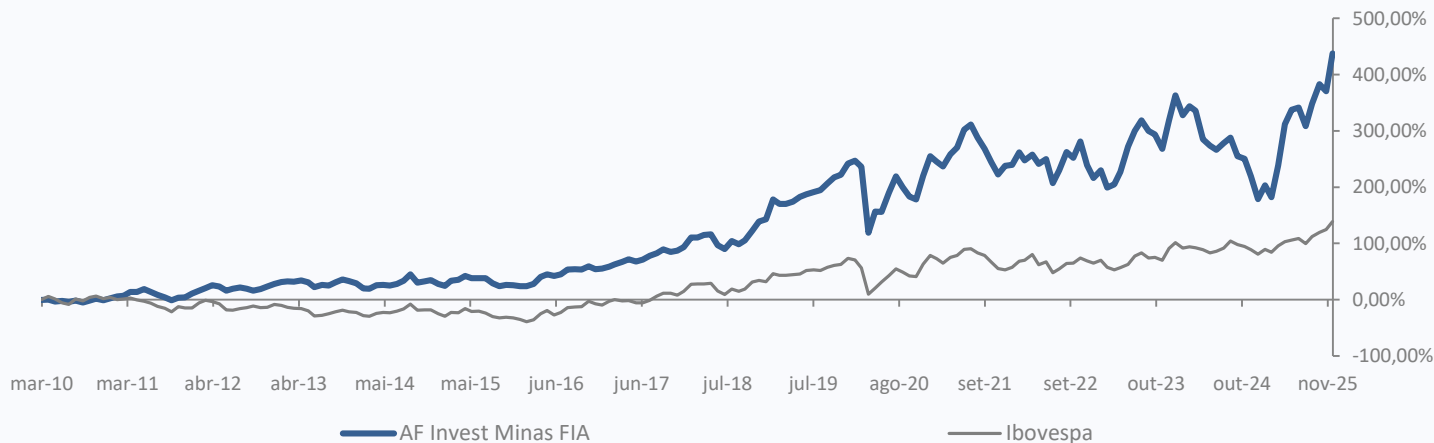


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	14,28%	6,37%
TRIMESTRAL	19,84%	12,48%
YTD	92,94%	32,25%
12 MESES	68,35%	26,58%
24 MESES	28,45%	24,93%
36 MESES	58,51%	41,42%
48 MESES	59,17%	56,08%
60 MESES	67,93%	46,08%
DESDE O INÍCIO (2010)	437,49%	138,95%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSAI S

A rentabilidade do AF Global Bonds em novembro foi de 1,36%, equivalente a 129,24% do CDI. No ano, o fundo acumula rentabilidade de 105,06%.

O mês foi marcado por volatilidade nos spreads, mas terminou com fechamento dos prêmios dos ativos alocados, o que contribuiu para uma boa rentabilidade do fundo.

Seguimos cautelosos quanto ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como hedges na curva de juros. A duration permanece baixa em função das proteções mantidas, e a parcela de caixa e títulos públicos aumentou ao longo do mês, refletindo nossa postura mais defensiva diante do cenário.

O fundo segue com maior exposição a empresas brasileiras com emissões dolarizadas e também a países da América Latina que apresentam níveis de spreads atrativos, com boa qualidade de crédito, sem exposição cambial para o investidor. Mantemos a confiança de que o perfil de crédito dos emissores, somado aos níveis de spreads das posições em carteira, deve favorecer a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

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\$ 31.068.118

PL médio dos últimos 12 meses:
R\$ 30.218.445

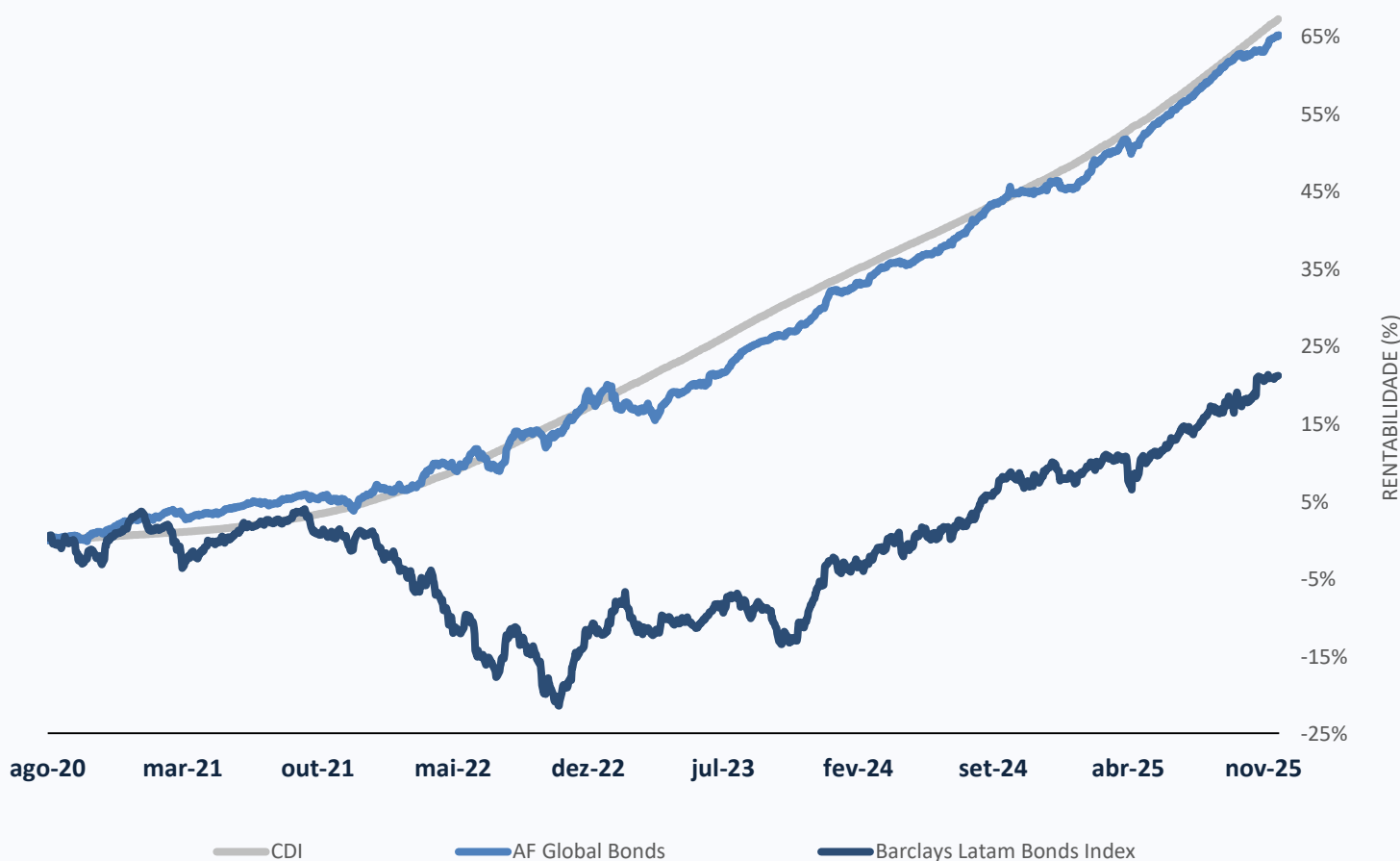
(DADOS DE 28/11/2025)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,36%	1,05%
YTD	13,59%	12,94%
12MESES	13,39%	13,98%
DESDE O INÍCIO (2020)	65,27%	67,33%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



Em novembro, o Fundo Horizonte apresentou rentabilidade de 1,36%, equivalente a 128,86% do CDI. No acumulado do ano, a rentabilidade alcançou 105,3% do CDI.

Mantivemos nossa abordagem de gestão ativa, com foco na alocação eficiente e na seleção criteriosa de ativos, tanto no mercado local quanto no internacional, priorizando a melhor relação risco-retorno. Esses elementos, combinados com a utilização de instrumentos de hedge, seguem como diferenciais estruturais da estratégia.

No segmento doméstico o desempenho foi superior ao indexador. O mês foi marcado por maior estabilidade nos spreads e, por consequência, menor volatilidade, dado o equilíbrio tanto do lado da captação dos fundos, quanto referente às negociações no mercado primário e secundário.

Na parcela alocada no exterior a exposição segue bem reduzida frente ao histórico do fundo dado o nível dos spreads, e a estratégia apresentou performance superior ao CDI no mês.

Os atuais níveis de retorno dos ativos de crédito, em especial na parcela local, aliados ao ambiente de juros elevados, reforçam nossa convicção na atratividade da estratégia. A posição de caixa do fundo representa aproximadamente 5% do patrimônio líquido, patamar considerado adequado frente à atual dinâmica de alocação.

O carregamento da carteira está em CDI + 2,51%, com duration média de 1,70 anos.

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\$ 223.630.950

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 260.886.766

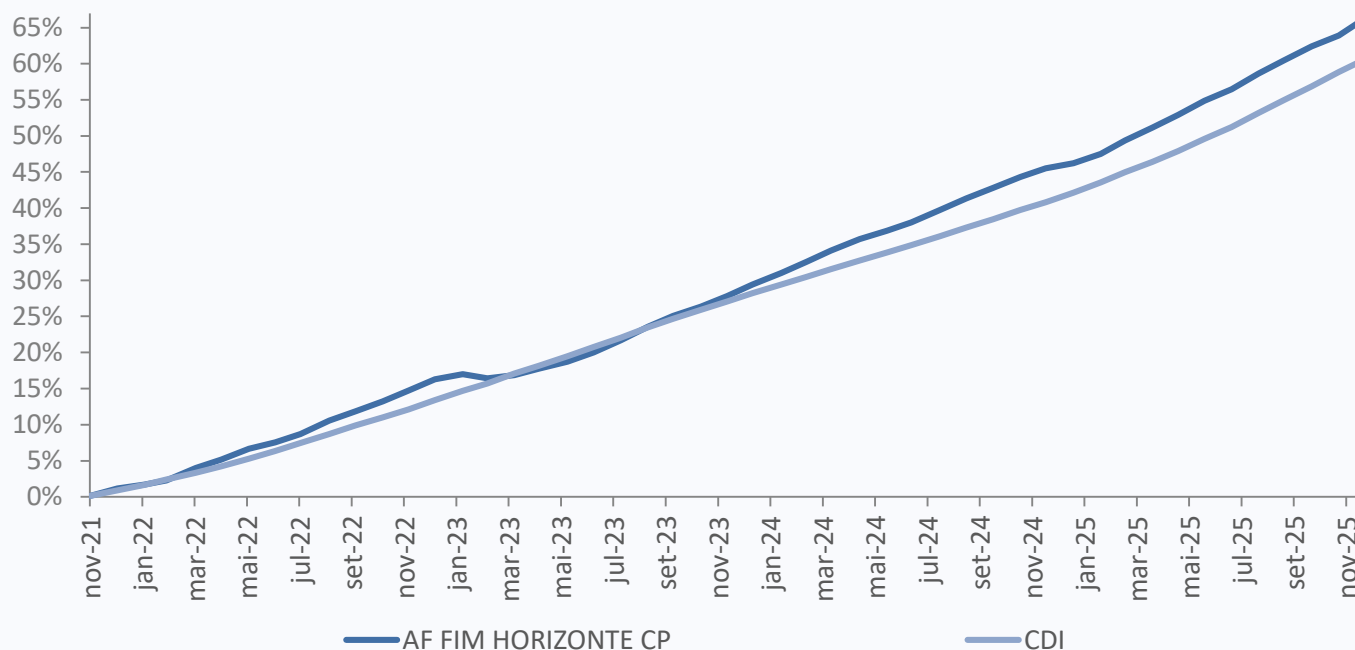
(DADOS DE 28/11/2025)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,36%	1,05%
YTD	13,62%	12,94%
3 MESES	3,52%	3,59%
6 MESES	7,27%	7,30%
DESDE O INÍCIO (2021)	66,12%	60,52%



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

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



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.