



CARTA DO GESTOR



OUTUBRO 2023



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/10/23



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Outubro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	BRUTA	1,11%	9,25%	7,39%	11,78%	301,22%	2008
	%CDI	111,71%	83,95%	112,88%	87,80%	104,14%	
 Geraes 30	BRUTA	1,16%	7,73%	7,68%	10,37%	49,29%	2018
	%CDI	115,94%	70,14%	117,27%	77,28%	101,38%	
 Horizonte	BRUTA	1,01%	8,64%	7,30%	11,59%	26,33%	2021
	%CDI	101,26%	78,41%	111,52%	86,42%	101,67%	
 Debêntures Incentivadas	BRUTA	-0,53%	8,97%	6,47%	9,03%	13,91%	2021
	ALFA	0,13%	-1,08%	2,72%	0,06%	-2,08%	
CDI		1,00%	11,02%	6,55%	13,41%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Outubro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	BRUTA	0,56%	6,53%	6,94%	10,97%	27,26%	2020
	%CDI	56,42%	59,26%	105,96%	81,80%	87,26%	
CDI		1,00%	11,02%	6,55%	13,41%	31,24%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Outubro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	BRUTA	-6,54%	16,23%	12,48%	-3,41%	267,95%	2010
	ALFA	-3,60%	13,12%	4,14%	-2,19%	197,99%	
Ibov		-2,94%	3,11%	8,34%	-1,22%	69,96%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

Em outubro, o movimento de abertura nos juros americanos seguiu em trajetória exponencial de alta, atingindo o patamar de 5% nos vértices mais longos, níveis mais altos desde 2007. O cenário prospectivo para ativos de risco continuou a se deteriorar, amenizado por um discurso mais suave por parte de membros do Banco Central Americano.

No ambiente doméstico, a atividade demonstrou sinais mais claros de enfraquecimento, novamente, com exceção do mercado de trabalho. Além disso, dados de inflação seguiram apresentando aberturas mais benignas do que o esperado. A questão fiscal retornou à pauta do mercado após novas declarações polêmicas por parte do Presidente Lula. Os ruídos voltaram a elevar o prêmio de risco dos ativos domésticos com base em uma possível mudança na meta de déficit primário para o ano de 2024.

Nos Estados Unidos, a nova rodada de dados demonstrou uma atividade e, especialmente, o consumo, muito mais fortes do que o esperado. Após o número de vagas em aberto e contratações apresentarem altas acima do esperado, a divulgação do PIB mostrou um crescimento de quase 5% no trimestre, impulsionado pelo avanço generalizado de todos os seus fatores, especialmente o consumo das famílias.

No cenário internacional, bancos centrais nos países desenvolvidos preparam o terreno para o início de uma longa pausa após o tempestivo aumento simultâneo de juros para combater a inflação. A Zona do Euro seguiu em trajetória de desaceleração, enquanto a economia chinesa mostrou sinais de estabilidade, ainda em níveis bastante deprimidos e à espera de novos estímulos por parte dos governos centrais e regionais. O PIB chinês surpreendeu positivamente, de forma que a meta estipulada para o crescimento no país no ano deve ser alcançada sem grandes dificuldades no último trimestre.

Desafios e Perspectivas para o Futuro:

Apesar das recentes declarações por parte do governo, indicando uma possível mudança na meta de déficit fiscal, ainda acreditamos que o desempenho dos ativos domésticos no restante do ano dependerá, em sua maior parte, do contexto internacional. Mesmo que o COPOM adote uma postura mais cautelosa, acreditamos que os cortes de 50 pontos-base devem prosseguir sem maiores problemas ao longo das próximas reuniões, talvez para patamares mais elevados do que os esperados anteriormente. O recente fechamento da curva de juros trouxe níveis mais razoáveis para as perspectivas atuais de taxa SELIC terminal; no entanto, ainda enxergamos um espaço adicional para quedas, dado o enfraquecimento da atividade e a continuidade da melhora inflacionária, conforme mencionado anteriormente, a depender do cenário externo.

O início de novembro trouxe melhorias significativas no humor externo, com dados mais fracos e um discurso mais brando por parte do FOMC. Apesar do forte fechamento na curva de juros, ainda enxergamos taxas atraentes na curva de juros americana.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado em outubro se comportou de maneira positiva, com rentabilidade dos principais índices de crédito atrelados ao CDI (IDA Liq – DI e Idex- di) acima do benchmark, 1,26% e 1,28% respectivamente. Já na parcela atrelada ao IPCA, observamos um mês negativo, reflexo da alta na curva de juros local que foi impactada diretamente por movimentos nos juros do exterior e de expectativas nas conduções da política fiscal do país e discussões sobre o resultado primário do país.

Continuamos a observar captação positiva no mercado de crédito privado pelo quinto mês consecutivo, sendo outubro com valor superior aos observados em 2022, ano com captação importante para a classe. Acreditamos que nos meses subsequentes continuaremos a observar um bom momento para a classe e, portanto, haverá manutenção dessa captação positiva.

Na tangente dos spreads, o mês se comportou de maneira lateralizada, mas com volatilidade mais alta, com abertura na primeira quinzena do mês e posteriormente normalização.

Conforme comentado na carta de setembro, acreditamos que parte dos spreads já se encontra próxima de uma boa precificação, em especial na parcela high grade do mercado. Essa precificação mais adequada traz ao mercado as ofertas primárias sendo avaliadas com teto das taxas mais próximas do justo, mas devido a captação em níveis elevados e alta demanda, estas tendem a fechar abaixo do valor teto. Nesse sentido, ao longo do mês tivemos um número elevado de participação nos bookbuildings das ofertas primárias, mas acabamos ficando de fora da alocação das emissões devido às taxas serem precificadas abaixo do que julgamos como justo, principalmente das emissões bancárias. Portanto, para alocar nosso portfólio neste momento estamos recorrendo de maneira majoritária ao mercado secundário onde ainda existem boas opções e oportunidades com boa assimetria na relação risco e retorno.

Mesmo com a precificação mais próxima do justo nas debêntures AAA, seguimos cautelosos na alocação do crédito privado e nossa intenção é manter a alocação de maneira conservadora. Estamos acompanhando a divulgação dos resultados do 3T23 das empresas investidas e começando a observar os impactos positivos da redução nas taxas de juros refletindo nos resultados, com a certeza de que as empresas de melhor qualidade tendem a se beneficiar de maneira mais rápida do ciclo de corte de juros.

Nossa perspectiva atual para a classe segue otimista para emissões pós fixadas em CDI+, dado o exposto e o bom carregamento que os spreads médios se encontram, que trazem uma rentabilidade aos nossos fundos acima do benchmark e recuperando os meses iniciais do ano. Destacamos também que com o recente movimento de curva de juros local e no exterior, observamos com bons olhos alocações nas classes IPCA e de bonds.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 111,7% do CDI (1,11% a.m.), acima do benchmark proposto pelo fundo.

Outubro foi marcado como quinto mês consecutivo de captação líquida positiva dos fundos de crédito privado. A dinâmica de fechamento dos spreads que ocorreu em maior magnitude nos meses de maio até agosto, pelo segundo mês consecutivo foi mais lateralizada (fechamento de spreads em torno de 3bps em média), mas ainda segue em patamar atrativo na média (CDI + 2,20%).

Na nossa visão, parte importante das debêntures já se encontra precificada corretamente (principalmente a parcela high grade), mas ainda encontramos boas oportunidades para realizar trocas nos fundos, e o carregamento segue atrativo. Nesse sentido estamos mais seletivos nas escolhas dos créditos, seja no mercado primário ou secundário.

Em outubro observamos um maior volume de emissões no mercado primário, com boas demandas por parte do mercado e fechamento de taxas. Dado nosso viés de achar que algumas debêntures e créditos bancários estão bem precificados escolhemos ficar de fora de algumas das operações analisadas ao longo do mês.

O resultado do fundo foi em função do carregamento elevado e redução dos spreads de crédito nos papéis alocados. Ao longo do mês realizamos alguns ajustes de posição e redução em nomes com risco e retorno bem precificados e seguimos atentos às oportunidades que possam surgir no mercado primário e secundário.

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\$ 343.417.519,07

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 536.462.197,48

(DADOS DE 31/10/2023)

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e ao longo do mês iniciamos um movimento gradual de aumento de caixa, antes na faixa inferior à que estávamos trabalhando, e que deve permanecer em novembro.

Atualmente o fundo conta com aproximadamente 80 emissores, portfólio pulverizado e condizente com a sua estratégia que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregamento atual é de CDI + 1,71% e duration de 1,71 anos.

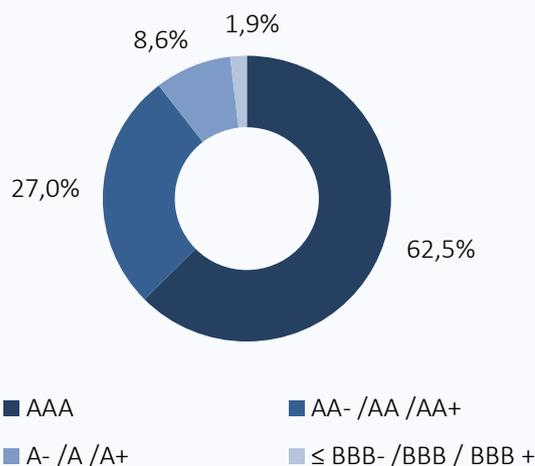
Continuamos otimistas com a atual carteira do fundo e confiantes de que os ativos seguem com boas perspectivas.

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 no setor Financeiro, que representa 35% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

OUTUBRO DE 2023

301,22%

BRUTA

9,25%

BRUTA

11,78%

BRUTA

1,11%

BRUTA

%C D I

104,14%

%C D I

83,95%

%C D I

87,80%

%C D I

111,71%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou a rentabilidade de 115,9% do CDI (1,16% no mês), acima do benchmark do fundo.

Outubro foi marcado como quinto mês consecutivo de captação líquida positiva dos fundos de crédito privado. A dinâmica de fechamento dos spreads que ocorreu em maior magnitude nos meses de maio até agosto, pelo segundo mês consecutivo foi mais lateralizada (fechamento de spreads em torno de 3bps em média), mas ainda segue em patamar atrativo na média (CDI + 2,20%).

Na nossa visão, parte importante das debêntures já se encontra precificada corretamente (principalmente a parcela high grade), mas ainda encontramos boas oportunidades para realizar trocas nos fundos e o carregamento segue atrativo. Nesse sentido estamos mais seletivos nas escolhas dos créditos, seja no mercado primário ou secundário.

Em outubro observamos um maior volume de emissões no mercado primário, com boas demandas por parte do mercado e fechamento de taxas. Dado nosso viés de achar que algumas debêntures e créditos bancários estão bem precificados escolhemos ficar de fora de algumas das operações analisadas ao longo do mês.

O resultado do fundo foi em função do carregamento elevado e redução dos spreads de crédito nos créditos alocados. Ao longo do mês realizamos alguns ajustes de posição e redução em nomes com risco e retorno bem precificados e seguimos atentos às oportunidades que possam surgir no mercado primário e secundário.

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\$ 296.640.958,93

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 394.554.183,13

(DADOS DE 31/10/2023)

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e ao longo do mês iniciamos um movimento gradual de aumento de caixa, antes na faixa inferior à que trabalhamos e que deve permanecer em outubro.

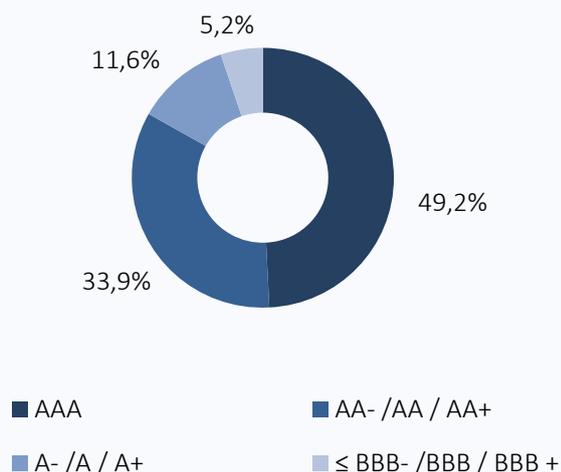
Atualmente o fundo conta com aproximadamente 80 emissores, portfólio pulverizado e condizente com a sua estratégia que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregamento atual é de CDI + 2,26% e duration de 1,96 anos.

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 36% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

OUTUBRO DE 2023

49,29%

BRUTA

%C D I

101,38%

7,73%

BRUTA

%C D I

70,14%

10,37%

BRUTA

%C D I

77,28%

1,16%

BRUTA

%C D I

115,94%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em outubro, o AF Minas FIA apresentou uma queda de 6,54%, versus uma queda de 2,94% do Ibovespa e uma queda de 7,40% do índice de Small Caps. As maiores contribuições negativas do mês foram dos setores de holdings diversificadas, bens de capital e locação de veículos, que contribuíram com baixas de 3,71%, 1,42% e 1,08%, respectivamente.

No cenário global, as taxas de juros dos Estados Unidos continuaram a subir, com os títulos do Tesouro de 10 anos sendo negociados com rendimentos acima de 5% ao ano, devido à percepção de que, mesmo sem um novo aumento na taxa básica de juros, ela permanecerá elevada por um período prolongado. Dadas essas condições financeiras restritivas, grande parte dos ativos de risco do mundo apresentaram quedas importantes.

No mercado de ações local, mais uma vez, as ações de empresas com foco no mercado doméstico tiveram desempenhos menos favoráveis. Além das condições desfavoráveis no cenário externo, surgiram indícios de que o Governo Federal está considerando revisar a meta fiscal de 2024 para incluir um déficit. Embora essa mudança ainda não tenha sido oficialmente confirmada, o abandono do objetivo de alcançar um déficit zero em 2024 já afetou as expectativas dos investidores, levando-os a exigir maiores taxas de retorno em todos os ativos brasileiros. Além disso, os indicadores econômicos publicados continuam indicando um crescimento do PIB próximo de zero, tanto no terceiro quanto no quarto trimestre. Nesse contexto, em 1º de novembro, o Banco Central Brasileiro reduziu a taxa básica de juros pela terceira vez consecutiva, diminuindo-a em 50 pontos base para 12,25% ao ano, e sinalizou a intenção de manter o mesmo ritmo de redução nas próximas decisões.

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\$ 56.712.305,14

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 65.196.193,94

(DADOS DE 31/10/2023)

Acreditamos que nossos investimentos, ainda que apresentem crescimento e melhorias operacionais contínuas, se beneficiarão integralmente desse movimento, devido a um menor custo das despesas financeiras.

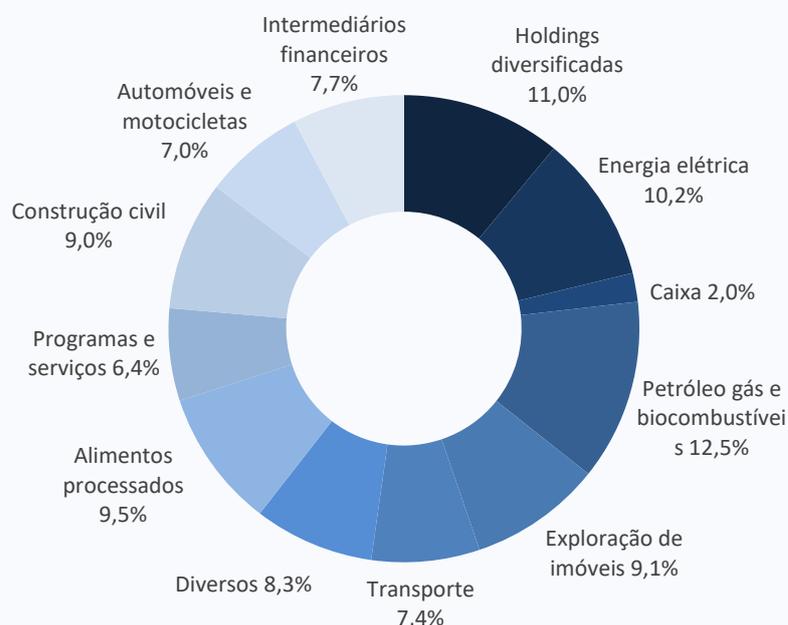
Ainda seguimos atentos ao quadro fiscal brasileiro, assim como os principais eventos políticos relacionados a mudanças tributárias. Outro ponto que merece nossa atenção é o cenário de desaceleração global, resultado de um forte aperto monetário global, que pode apresentar impactos indiretos na economia local.

No mês, não realizamos nenhuma alteração relevante no portfólio



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-6,54%	-2,94%
TRIMESTRAL	-12,11%	-7,22%
YTD	16,23%	3,11%
12 MESES	-3,41%	-1,22%
24 MESES	14,16%	9,32%
36 MESES	32,12%	20,43%
48 MESES	15,98%	5,52%
60 MESES	65,37%	29,42%
DESDE O INÍCIO (2010)	267,95%	69,96%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em outubro atingiu 0,56%. O mês apresentou novamente movimento de abertura dos spreads dos ativos e volatilidade na curva de juros, que apresentou abertura nos vértices mais longos (acima de 5 anos).

Seguimos cautelosos quanto ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como hedges na curva de juros. A duration do portfólio segue baixa em função das proteções que mantemos no portfólio, e a parcela de caixa e títulos públicos apresentou aumento ao longo do mês, refletindo nossa cautela em relação ao cenário.

O fundo segue com maior exposição em empresas brasileiras com emissões dolarizadas e com exposição em países da América Latina que possuem patamar de spreads destacados com boa qualidade de crédito, mas sem exposição cambial ao investidor. 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.

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\$ 35.074.145,17

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 44.523.873,10

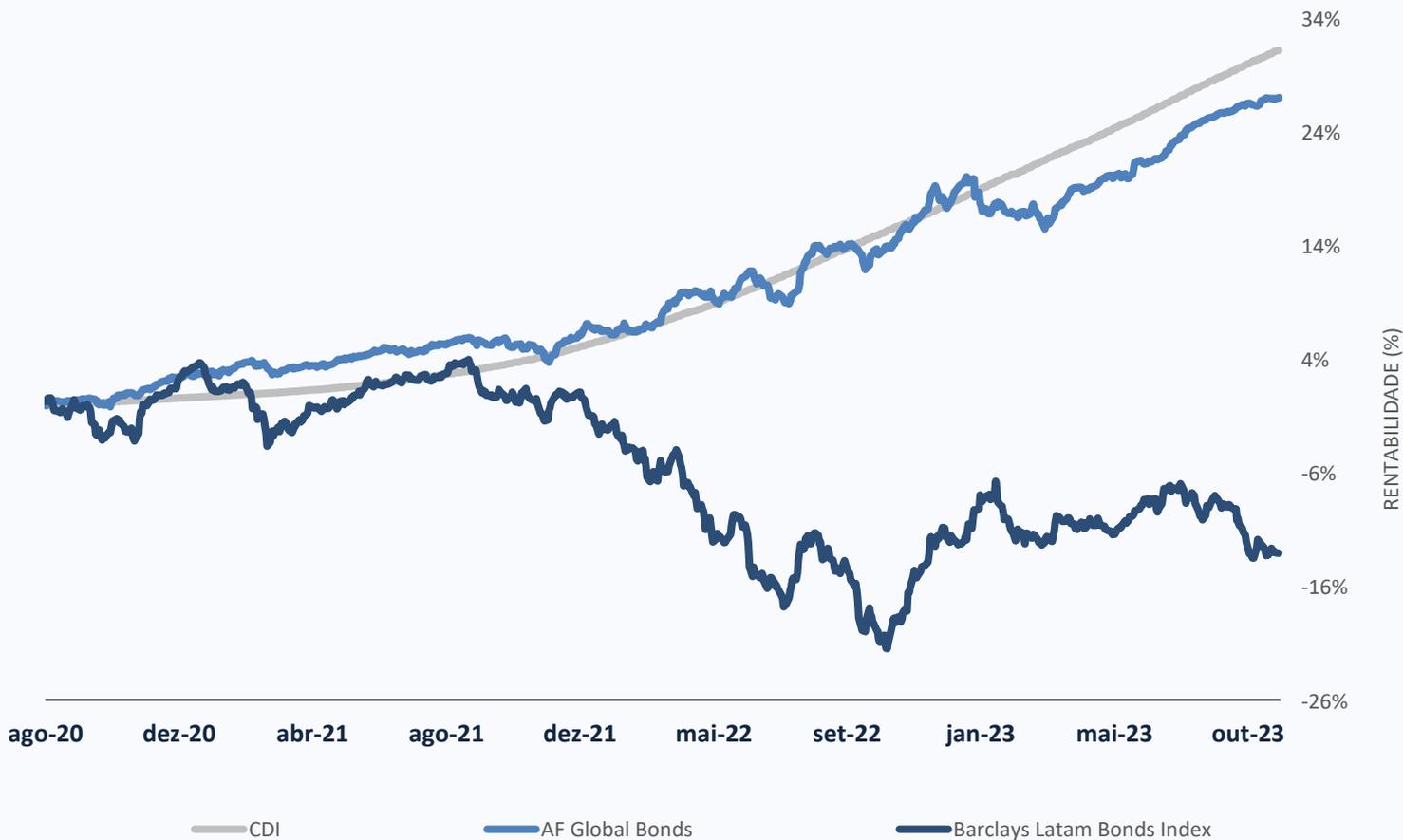
(DADOS DE 31/10/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	0,56%	1,00%
YTD	6,53%	11,02%
12 MESES	10,97%	13,41%
DESDE O INÍCIO (2020)	27,26%	31,24%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 1,01% em outubro (101,3% do CDI), resultado que foi impactado positivamente principalmente pela estratégia local do fundo.

No mandato do fundo é possível selecionar ativos com melhor relação risco e retorno de diversas regiões, e atualmente observamos o mercado local com prêmio mais interessante versus o offshore, mesmo o segundo ainda premiado, mas que inspira cautela dadas as incertezas quanto à curva de juros/volatilidade em mercados externos.

No mês, os títulos privados do mercado local seguiram com carrego interessante e o movimento de fechamento dos spreads alocados no fundo corroboraram com a estratégia. Estamos com alocação mais concentrada em ativos locais, dado o nível de spreads mais atrativo.

Na parcela internacional, mesmo em um cenário de abertura da curva de juros que resultou em aumento das taxas nominais dos títulos, foi possível observar uma rentabilidade positiva, mas abaixo do benchmark, dadas as proteções no portfólio utilizadas e que permitem ao fundo uma duration curta.

O fundo seguirá com a parcela mais alocada no mercado local, dada a manutenção dos spreads atualmente mais interessantes que no offshore. O caixa atual do fundo está levemente acima do usual para a estratégia, dado o prazo de resgates mais alongado, mas optamos por aguardar a abertura de oportunidades, seja no mercado primário ou secundário.

O atual carrego da estratégia é CDI + 3,36%, com uma duration média da carteira de 2,45 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\$ 205.732.844,40

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 218.770.470,56

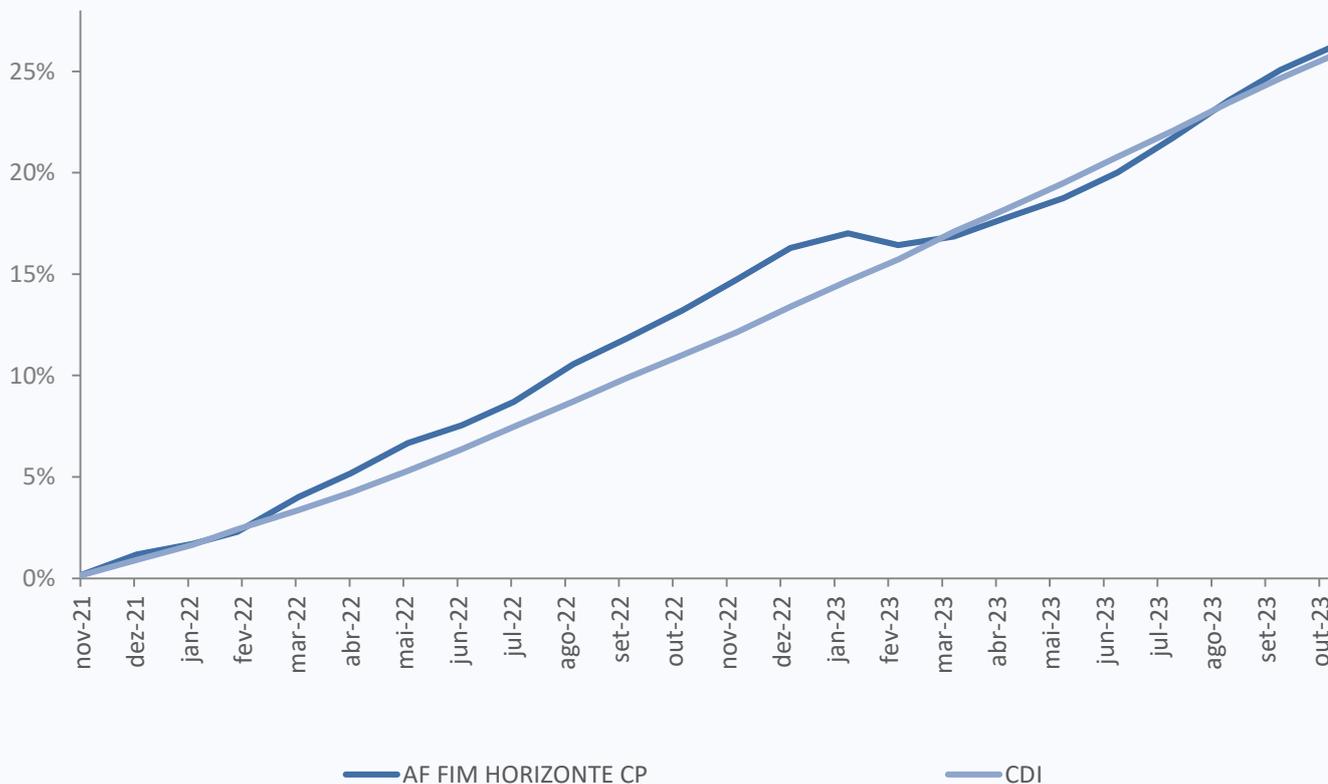
(DADOS DE 31/10/2023)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,01%	1,00%
YTD	8,64%	11,02%
3 MESES	3,79%	3,14%
6 MESES	7,30%	6,55%
DESDE O INÍCIO (2021)	26,33%	25,90%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

Observamos novamente em outubro ajustes na curva de juros real, com abertura principalmente nos vértices mais longos, especialmente na última semana do mês. O diferencial do mês em termos de rentabilidade versus o benchmark foi possível dado o fechamento dos spreads dos ativos investidos, porém nesse cenário a rentabilidade do fundo foi negativa.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade de -0,53%, 13 bps superior ao IMA-B. O atual carregamento do fundo é de IPCA + 6,45% e duration média de 6,57 anos. Permanecemos otimistas com a estratégia, mas acreditamos que estamos mais próximos de uma faixa de spreads normalizados dado o balanço de riscos do atual cenário. Estamos optando por iniciar um movimento de redução da duration do fundo e manutenção do caixa na faixa média da nossa alocação base.

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas deve se manter robusto na próxima janela, e boas oportunidades de giro dos ativos do portfólio devem surgir, permitindo que mantenhamos a gestão ativa e aproveitemos para realizar eventuais trocas de papéis com retornos mais interessantes e com o mesmo patamar de risco atual.

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\$ 10.928.860,00

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.674.059,55

(DADOS DE 31/10/2023)



+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