



CARTA DO GESTOR

DEZEMBRO 2025

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/12/2025



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

→ Crédito Privado

	Fundos	Rentabilidade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	NOMINAL	1,15%	14,84%	7,53%	14,84%	426,90%	2008
		%CDI	94,27%	103,68%	101,34%	103,68%	106,11%	
	Geraes 30	NOMINAL	1,08%	15,34%	7,36%	15,34%	98,83%	2018
		%CDI	88,75%	107,14%	99,08%	107,14%	107,66%	
	Horizonte	NOMINAL	1,14%	14,92%	7,40%	14,92%	68,02%	2021
		%CDI	93,39%	104,22%	99,56%	104,22%	108,87%	
	CDI		1,22%	14,31%	7,43%	14,31%		

→ Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	NOMINAL	1,04%	14,77%	6,66%	14,77%	66,98%	2020
		%CDI	84,85%	103,16%	89,62%	103,16%	96,56%	
	CDI		1,22%	14,31%	7,43%	14,31%	69,37%	

→ Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Dezembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	NOMINAL	-5,53%	82,27%	14,99%	82,27%	407,77%	2010
		ALFA	-6,82%	48,31%	-1,05%	48,31%	265,73%	
	Ibov		1,29%	33,95%	16,04%	33,95%	142,03%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e desafios do mês que passou

A política comercial americana se manteve como um assunto que dominou as atenções no mês de dezembro, com tarifas já em vigor pressionando os mercados globais e elevando incertezas, embora o impacto inflacionário nos EUA tenha sido visto como transitório pelo FED. No Brasil, o foco recaiu sobre a moderação da inflação e a postura firme do Banco Central. O anúncio da pré-candidatura de Flávio Bolsonaro à presidência da República também fez preços no mercado.

Cenário Americano

A confiança do consumidor americano permaneceu pressionada pelas tarifas, mas dados de emprego e inflação corrente sustentaram uma economia resiliente, permitindo ao FED manter sua postura sem alterações imediatas. Projeções revisadas equilibraram riscos de maior inflação com crescimento moderado, minimizando efeitos de curto prazo das medidas protecionistas.

Desempenho Brasileiro

O crescimento desacelerou para cerca de 2,26% no ano, com PIB impulsionado por serviços e indústria, mas contrastando com a resiliência do mercado de trabalho formal. O IPCA fechou dezembro em 0,33%, acumulando 4,26% em 2025 – dentro do teto da meta de 3% (com tolerância até 4,5%) -, impulsionado por queda em alimentos, mas pressionado por habitação e serviços. O COPOM manteve a SELIC em 15% a.a., sinalizando política contracionista prolongada para ancorar expectativas acima da meta.

Perspectivas Globais

Preocupações com a desaceleração global cresceram, com economias desenvolvidas retaliando tarifas americanas e China sinalizando estímulos mais amplos. No Brasil, o balanço externo reflete incertezas externas, mas atividade mista sugere estabilização gradual em 2026.

Desafios e perspectivas para o futuro

A despeito do crescimento generalizado no mundo, os estímulos tendem a ser reduzidos e com menor efeito marginal. Adicionalmente, o efeito de tarifas e a política de desvalorização do dólar, estão acarretando em uma mudança do fluxo de capitais. Um dólar mais fraco tende a beneficiar os países emergentes, com efeito na moeda e com um catch-up de preços, em função de uma menor performance relativa recente.

No lado monetário, os bancos centrais também tem reavaliado o ciclo e em alguns casos iniciaram a reversão do momento restritivo, com redução das taxas de juros. Casos, como o Japão, estão na mão inversa.

No lado brasileiro, o debate eleitoral ainda não está embutido no preço dos ativos. As empresas, em geral, anteciparam a rolagem de dívidas e estão menos expostas a ruídos em 2026. O crescimento deve permanecer, mesmo que menor, e sustentar revisão dos lucros das principais empresas. No lado fiscal, ainda segue com bastante atenção, com a trajetória da dívida ainda não direcionada.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado local manteve sua trajetória positiva em dezembro. O IDA-DI, índice que representa debêntures indexadas ao CDI, apresentou rentabilidade de +1,33% 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, avaliados pelo IDEX-Infra apresentaram abertura de 26 bps, em função de questões técnicas do mercado, mas também por ruídos internos de notícias políticas. Esta flutuação teve impacto marginal na maior parte dos fundos, porém não prejudicando o resultado, em função de, no mês, as NTN-B de prazos médio e longo terem apresentado fechamento de aproximadamente 40 bps.

No mercado primário, observamos grande volume de novas emissões, a despeito de menor que no mês anterior. Em dezembro/2025 foram emitidos um total de R\$ 59,3 bilhões em crédito privado (debêntures, notas comerciais e ativos securitizados), ante R\$ 91,2 bilhões de novembro/2025 e R\$ 87,1 bilhões de dezembro/2024. Parte da diferença também se justifica pela antecipação de emissões que algumas companhias fizeram para se antecipar à 2026.

No mercado secundário em dezembro, a liquidez manteve-se elevada, embora concentrada em ativos de menor risco, dado o cenário de resgates pontuais na indústria. A dispersão de spreads entre ratings distintos permanece ampla, refletindo uma precificação mais técnica por parte dos investidores frente ao patamar da SELIC em 15% e ao crescimento moderado da economia. Mantivemos a alocação prioritária em emissores resilientes e com estruturas de capital robustas.

No cenário internacional, os spreads de crédito high grade offshore continuaram pouco atrativos no fechamento do ano, mas identificamos oportunidades pontuais com retornos positivos advindos do fechamento de spreads em papéis específicos e do uso estratégico de derivativos de crédito.

Em termos de alocação, mantivemos uma postura conservadora. Permanecemos com uma duration reduzida nos portfólios, diante da SELIC alta e dos spreads menores observando de forma generalizada, priorizando assim, a alocação tática. Também mantemos maior exposição em 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 o ano mantendo nossa visão otimista, com as empresas, de forma geral, fazendo o dever de casa no controle da alavancagem neste momento de maior nível de juros. A despeito do menor nível de spreads, a seleção de papéis tem mostrado oportunidades promissoras que agregam valor ao portfólio, sem adicional de risco. O cenário permanece desafiador, e seguimos focados na preservação de capital e na construção de carteiras com qualidade e resiliência.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

Em dezembro de 2025 a rentabilidade do Geraes foi equivalente a 94,27% do CDI, e a rentabilidade anual foi 14,84%, equivalente a 103,60% do CDI, dentro do benchmark esperado para o fundo.

O mercado de fundos ligados a crédito privado manteve boa performance ao longo do ano, com o mercado primário em linha com o forte volume do ano anterior e crescimento expressivo das negociações no mercado secundário. Esses fatores fomentaram maior liquidez e movimentos mais rápidos nas correções de preços dos papéis, um movimento bastante positivo para o setor.

Ao longo de 2025, o fundo manteve uma 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 + 0,67%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 1,06 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 95% 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 conta atualmente com cerca de 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\$ 637.109.933,63

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 537.874.699,96

(DADOS DE 31/12/2025)

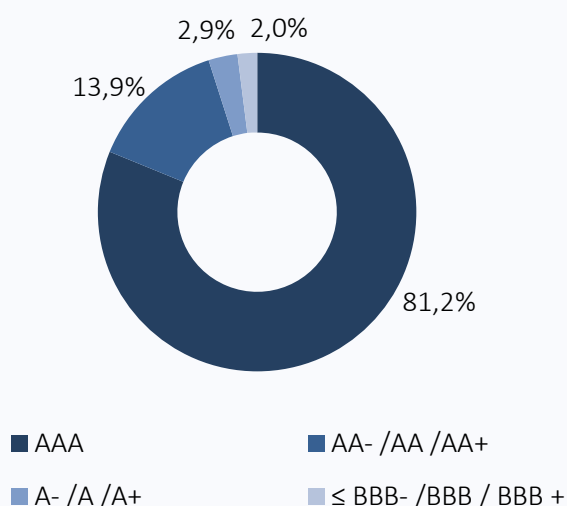
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo, considerando a expectativa de afrouxamento da política monetária, mas ainda mantendo as taxas de juros em patamares restritivos. Em um ano marcado pela volatilidade associada ao processo eleitoral, ainda vemos espaço para que os investidores mantenham apetite pela classe de crédito privado.

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 22% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

426,90%

NOMINAL

%CDI

106,11%

YEAR TO DATE

14,84%

NOMINAL

%CDI

103,68%

ÚLTIMOS 12 MESES

14,84%

NOMINAL

%CDI

103,68%

DEZEMBRO DE 2025

1,15%

NOMINAL

%CDI

94,27%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

Em 2025 a rentabilidade do Geraes 30 foi equivalente a 107,06% do CDI, com rentabilidade de 15,34% e dentro do benchmark esperado para o fundo.

O mercado de fundos ligados a crédito privado manteve boa performance ao longo do ano, com o mercado primário em linha com o forte volume do ano anterior e crescimento expressivo das negociações no mercado secundário. Esses fatores fomentaram maior liquidez e movimentos mais rápidos nas correções de preços dos papéis, um movimento bastante positivo para o setor.

Ao longo de 2025, o fundo manteve uma 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 + 1,07%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 1,12 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 92% 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 conta atualmente com cerca de 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 + 1,25%

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 31

Taxa de adm: 0,5% A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 363.715.103,78

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 310.158.367,41

(DADOS DE 31/12/2025)

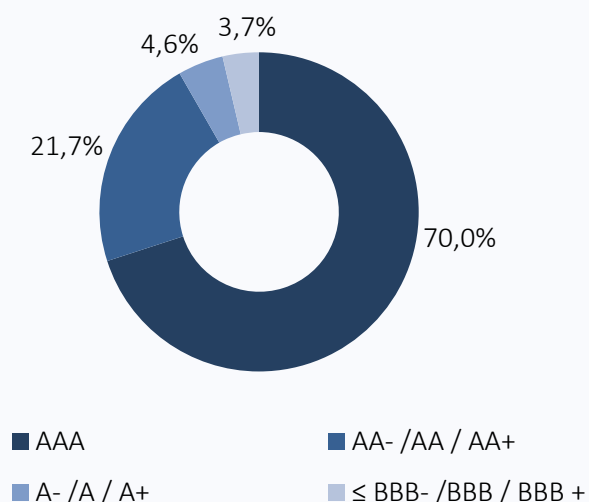
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo, considerando a expectativa de afrouxamento da política monetária, mas ainda mantendo as taxas de juros em patamares restritivos. Em um ano marcado pela volatilidade associada ao processo eleitoral, ainda vemos espaço para que os investidores mantenham apetite pela classe de crédito privado.

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 34% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

DEZEMBRO DE 2025

98,83%

NOMINAL

15,34%

NOMINAL

15,34%

NOMINAL

1,08%

NOMINAL

%CDI

107,66%

%CDI

107,14%

%CDI

107,14%

%CDI

88,75%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em dezembro, o AF Minas FIA recuou 5,5%, ante alta de 1,3% do Ibovespa. Exploração de Imóveis teve melhor desempenho (+1,2%), enquanto Aluguel de Carros apresentou a pior contribuição (-3,4%). Não houve alterações relevantes na composição total, apenas rebalanceamento entre papéis. Mantivemos disciplina de risco e foco em assimetrias. Diante do quadro doméstico mais fraco e da melhora parcial das condições externas, reforçamos teses com geração de caixa e resiliência operacional. Inflação e atividade serão gatilhos para reprecificação da Selic; juros longos externos mais baixos tendem a apoiar ativos brasileiros, desde que com sinais mínimos de ancoragem fiscal. Mantemos postura seletiva.

No cenário interno, a atividade enfraquece com indicadores em patamar baixo e arrefecimento gradual da inflação. O Banco Central mantém cautela, com a trajetória de juros dependente da consolidação desinflacionária e das expectativas ancoradas. No fiscal, desaceleração cíclica e incerteza sobre receitas elevam prêmios de risco. O câmbio permanece sensível ao noticiário fiscal e político, mitigado pelo diferencial de juros. Nos EUA, o Fed mantém postura dependente dos dados após iniciar cortes; a queda dos juros longos aliviou condições financeiras. Na Europa, crescimento modesto e inflação moderada. Na China, estímulos seletivos resultam em recuperação, mas desigual.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: alto



Perfil: sofisticado



Benchmark: IBOV

Liquidez: D + 3 2

Taxa de administração: 2 %
A.A.

Taxa de Performance: 15 %
do que exceder o
Ibovespa;

Patrimônio Líquido: R\$
R\$ 47.863.646,87

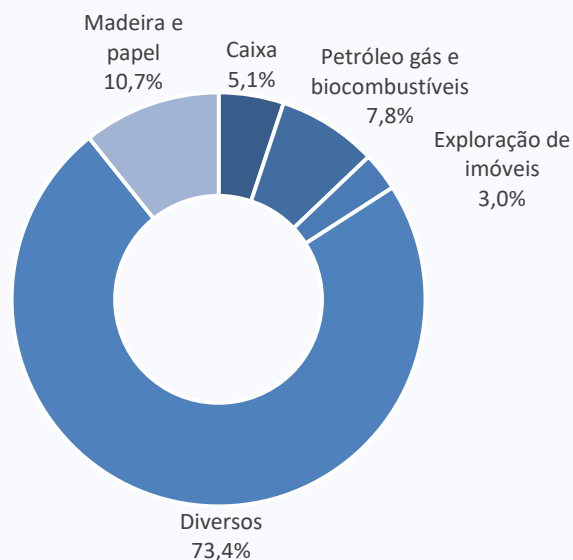
PL médio dos últimos 12 meses:
R\$ 39.776.898,97

(DADOS DE 31/12/2025)

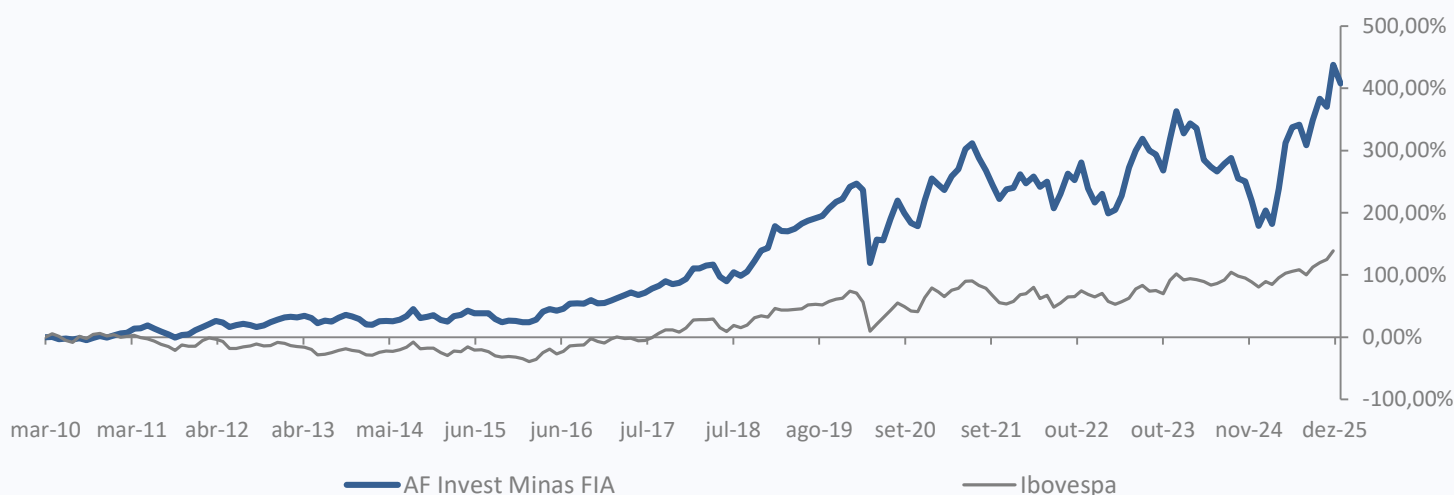


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-5,53%	1,29%
TRIMESTRAL	5,12%	10,18%
YTD	82,27%	33,95%
12 MESES	82,27%	33,95%
24 MESES	9,60%	20,08%
36 MESES	60,40%	46,83%
48 MESES	49,41%	53,71%
60 MESES	43,05%	35,38%
DESDE O INÍCIO (2010)	407,77%	142,03%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

Em 2025, a rentabilidade do Horizonte foi equivalente a 104,2% do CDI, com retorno de 14,92%, levemente inferior ao benchmark esperado para o fundo.

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 mercado doméstico, o desempenho foi positivo ao longo do ano, com o mercado primário em linha com o forte volume observado no ano anterior e crescimento expressivo das negociações no mercado secundário. Esses fatores fomentaram maior liquidez e movimentos mais rápidos nas correções de preços dos papéis, um cenário bastante positivo para o setor.

Na parcela alocada no exterior, a exposição segue bastante reduzida em relação ao histórico do fundo, dado o nível dos spreads.

Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo, considerando a expectativa de afrouxamento da política monetária, ainda que as taxas de juros permaneçam em patamares restritivos. Em um ano marcado pela volatilidade associada ao processo eleitoral, seguimos vendo espaço para que os investidores mantenham apetite pela classe de crédito privado.

O carregamento da carteira apresentou leve abertura em relação ao mês anterior, situando-se em CDI + 2,34%, com duration média de 1,68 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\$ 225.361.405,04

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 259.592.003,63

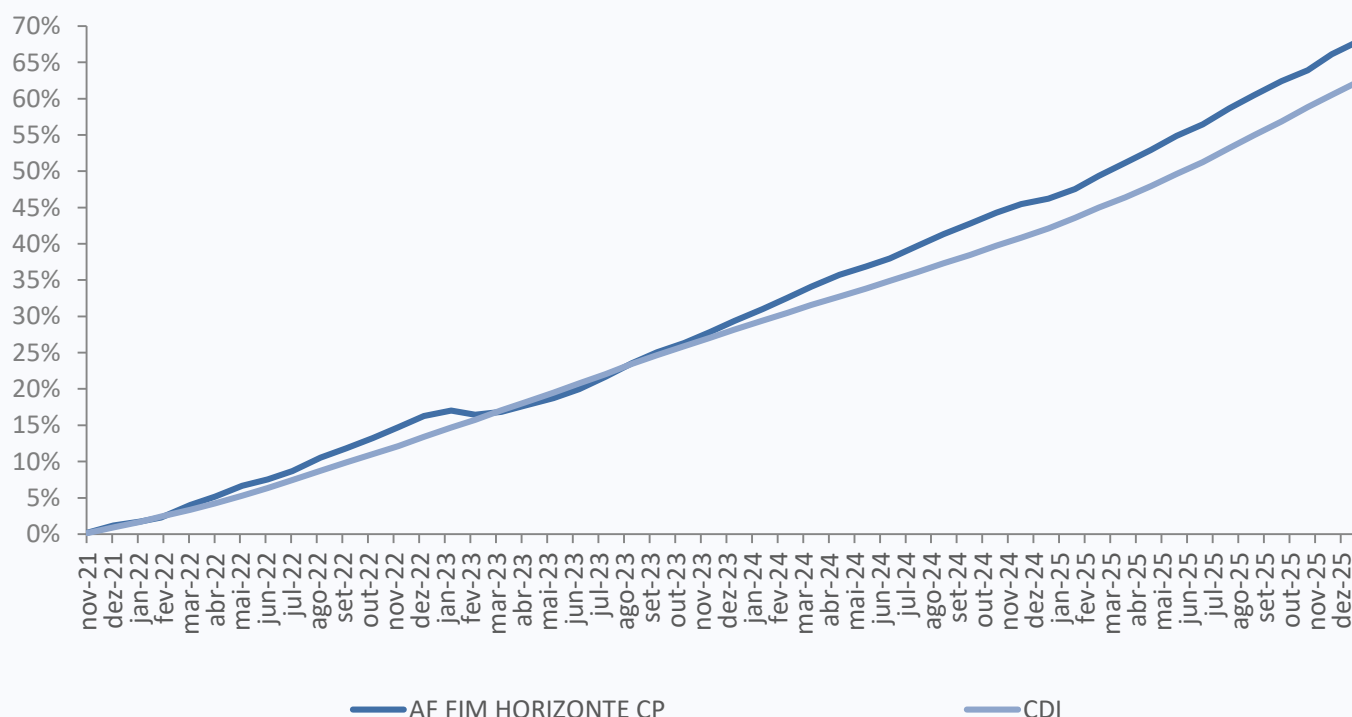
(DADOS DE 31/12/2025)

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,14%	1,22%
YTD	14,92%	14,31%
3 MESES	3,45%	3,59%
6 MESES	7,40%	7,43%
DESDE O INÍCIO (2021)	68,02%	62,48%



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.