



# CARTA DO GESTOR



SETEMBRO 2022



Fundada em 2006



# MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

# FUNDOS ABERTOS

## Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/09/22



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

### Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	BRUTA	1,16%	10,02%	6,65%	12,61%	255,12%	2008
	%CDI	107,87%	112,62%	105,30%	115,69%	106,48%	
 Geraes 30	BRUTA	1,18%	10,65%	7,44%	13,45%	33,69%	2018
	%CDI	110,38%	119,77%	117,85%	123,38%	113,44%	
  Horizonte	BRUTA	1,16%	10,54%	7,52%	*	11,83%	2021
	%CDI	108,19%	118,50%	119,13%	*	119,70%	
 Debêntures Incentivadas	BRUTA	0,93%	4,36%	1,83%	*	4,41%	2021
	ALPHA	-0,55%	-1,76%	-1,32%	*	-0,73%	
CDI		1,07%	8,89%	6,32%	12,61%	* Fundos com menos de um ano	

### Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
  Global Bonds	BRUTA	-1,60%	5,59%	2,90%	6,32%	12,16%	2020
	%CDI	-149,50%	62,80%	45,87%	57,94%	83,60%	
CDI		1,07%	8,89%	6,32%	10,90%	14,55%	

### Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	BRUTA	-2,83%	3,68%	-1,57%	2,40%	252,36%	2010
	ALPHA	-3,30%	-1,29%	6,73%	-0,85%	187,07%	
Ibov		0,47%	4,97%	-8,30%	3,25%	65,29%	

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

O mês de setembro foi marcado pela continuidade do momento de desaceleração global, com novos dados inflacionários negativos vindos dos Estados Unidos e principalmente da Europa. Enquanto isso, no Brasil observamos a continuidade do bom momento econômico, com queda na inflação e novas revisões altistas para o PIB. O desempenho da economia chinesa segue preocupante, na medida em que assistimos os estímulos do governo não serem suficientes para contrapor os lockdowns ainda recorrentes e a crise no setor imobiliário que abala a confiança dos consumidores.

No Brasil, o PIB do segundo trimestre surpreendeu as expectativas do mercado, apresentando alta de 1,2% e demonstrando o forte momento da economia. O IPCA referente a setembro caiu 0,36% no mês, o índice segue impulsionado pela queda nos grupos afetados pelo corte no ICMS e nos itens mais voláteis como os combustíveis, quando observamos os núcleos e atividades ligadas ao setor de serviços ainda se tem um processo inflacionário mais persistente. O COPOM deu fim à sequência de altas de juros na reunião deste mês. Após um ciclo intenso e prolongado, o comitê finalmente anuncia uma pausa para avaliar os efeitos das altas na economia e o quão persistente se mostra a inflação de serviços. O grande momento do mercado de trabalho começa a preocupar o BCB pelo nível de estreitamento do hiato do produto atual. As eleições mostraram a força dos partidos de centro-direita, com fortes bancadas eleitas na Câmara e no Senado, além disso, o segundo turno entre Bolsonaro e Lula começa com uma vantagem menor que a apontada por grande parte das pesquisas e promete uma maior moderação por parte dos candidatos visando obter os votos indecisos e mais ao centro.

Nos Estados Unidos, a leitura mensal de inflação mostrou uma abertura negativa após o alívio visto no mês anterior. O CPI subiu 0,1%, sendo em grande parte influenciado pela queda das commodities no mês, em especial o petróleo. Quando observamos o núcleo, a elevação de 0,6% no mês retrata a grande preocupação do FED com a persistência da inflação nos grupos mais influenciados pela forte demanda dos consumidores e o mercado de trabalho aquecido. O Payroll registrou a criação de 315 mil novas vagas no país, apesar de uma elevação na taxa de desemprego, que atingiu 3,7% devido a um aumento na taxa de participação, o número segue indicando um grande aquecimento do mercado de trabalho, que se mantém resiliente e desequilibrado no que diz respeito à oferta e demanda por mão de obra. Na reunião do FOMC, após o anúncio da elevação de 75bps na taxa de juros, o Dot Plot, que revela as projeções dos membros do comitê, surpreendeu com perspectivas de aumento de juros elevadas até o fim do ano e para 2023, o que vai de encontro com as expectativas atuais do mercado de um eventual passo atrás do FED no aperto monetário. Na entrevista coletiva, Jerome Powell seguiu o tom de seu discurso em Jackson Hole, pontuando que o FED fará o que for preciso para controlar a inflação e ancorar expectativas, mesmo que isso signifique alguma dor para a economia e os negócios.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

Na Europa, novas tensões relacionadas ao fornecimento de gás se intensificam na medida em que o inverno se aproxima na região e a guerra na Ucrânia não aparenta estar próxima do fim. O ECB elevou em 75bps a taxa de juros na Zona do Euro, na tentativa de alcançar o patamar neutro o quanto antes e fazer o necessário para frear a inflação, que atingiu nível recorde novamente, chegando a 10%. A taxa de desemprego se manteve estável em 6,6%, nível historicamente baixo. O Banco Central da Inglaterra decidiu elevar em 50bps a taxa de juros, o anúncio veio junto ao mega pacote de isenções fiscais implementado pelo novo governo, que gerou uma reação extremamente negativa por parte do mercado, depreciando a libra e causando uma disparada nas taxas dos títulos, movimento este que acarretou em uma volta de intervenções do BC inglês através da compra de títulos.

Na China, novos dados sobre a atividade ainda demonstram a dificuldade da economia em reencontrar o caminho do crescimento. O governo segue implementando medidas fiscais e principalmente de crédito, visando facilitar o financiamento para o setor imobiliário e incorporadoras. No entanto, elas ainda não se mostram suficientes para uma virada de chave no país e restauração da confiança dos consumidores.

Para os próximos meses enxergamos um cenário externo ainda muito desafiador, as economias desenvolvidas passam por um grande processo de desaceleração na medida em que os Bancos Centrais apertam o passo na subida de juros. É preciso observar se o mercado de trabalho irá responder da forma esperada e se a inflação de serviços começa a desacelerar. Enquanto isso, o Brasil se situa em uma posição mais favorável, com ativos a preços ainda muito atrativos e um esperado início de ciclo de cortes de juros no ano que vem. Contudo, as incertezas sobre as eleições e a trajetória fiscal do país ainda podem prejudicar significativamente este cenário e exigem cautela.

# AF INVEST

## GERAES FIRF

### UPDATES MENSAIS

O mês de setembro foi marcado por uma rentabilidade levemente acima do benchmark para a estratégia de créditos privados high grade, encerrando o mês com performance de 1,16% (107,87% do CDI) e no ano de 10,02% (112,7% do CDI).

Mantivemos o direcionamento para títulos atrelados ao crédito corporativo de *duration* baixa, por não observar prêmio relevante no mercado local para aumentar o prazo das nossas operações em relação ao risco que essa posição poderia adicionar.

Observamos leve compressão dos *spreads* em nossas principais posições, que contribuiu positivamente para o resultado do fundo e acreditamos que a captação relevante para a classe de crédito privado deve corroborar com a manutenção desse cenário.

Continuamos otimistas com a estratégia do fundo e com o carregamento dos ativos que compõem nossa carteira e esperamos que este cenário, somado ao ambiente de juros mais altos, mantenha a classe de ativos atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Em setembro não houve grandes mudanças em relação à distribuição das classes de ativo do fundo, e mantivemos ao longo do ano um saldo em caixa e LFT ao redor de 40% do PL, em linha com o cenário e perfil do passivo do fundo.

No mercado primário avaliamos quatro operações e alocamos em duas, dado o diligente processo de análise. No mercado secundário, realizamos algumas vendas oportunistas pelo atual nível de *spreads*, que conforme falado apresentou fechamento ao longo do mês, e realizamos uma compra que acreditamos estar em níveis superiores de *spreads* e contribuirá para o carregamento do fundo. Tal dinamicidade é core em nossa gestão, favorecida pelo crescimento do mercado secundário.

O carregamento bruto do fundo se encontra em aproximadamente CDI + 1,14% para um prazo médio de 1,67 ano.

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\$ 707.728.819,49

**PL MÉDIO NOS ÚLTIMOS 12 MESES:**

R\$ 654.499.737,37

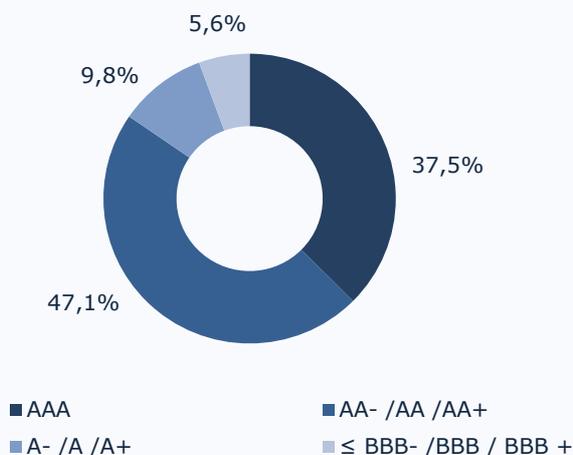
(DADOS DE 30/09/2022)

# AF INVEST GERAES FIRF

## PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



### POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 84,6% 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 24,2% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

SETEMBRO DE 2022

255,12%

BRUTA

%C D I

10,02%

BRUTA

%C D I

12,61%

BRUTA

%C D I

1,16%

BRUTA

%C D I

106,4%

112,7%

115,7%

107,9%

# AF INVEST GERAES 30

## FIRF

### UPDATES MENSAIS

A estratégia do fundo Geraes 30 de crédito privado no mercado local apresentou resultados acima do seu benchmark, encerrando setembro com performance de +1,18% (110,38% do CDI) e de +10,65% (119,8% do CDI) ao longo de 2022.

Mantivemos o direcionamento para títulos atrelados ao crédito corporativo de *duration* baixa, por não observar prêmio relevante no mercado local para aumentar o prazo das nossas operações em relação ao risco que essa posição poderia adicionar.

Observamos leve compressão dos *spreads* em nossas principais posições, que contribuiu positivamente para o resultado do fundo, e acreditamos que a captação relevante para a classe de crédito privado deve corroborar com a manutenção desse cenário.

Continuamos otimistas com a estratégia do fundo e com o carregamento dos ativos que compõem nossa carteira e esperamos que este cenário, somado ao ambiente de juros mais altos, mantenha a classe de ativos atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Em setembro mantivemos o saldo de caixa do fundo próximo a 20% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo. Ao longo do mês continuamos a direcionar as alocações a ativos corporativos de *duration* baixa/média.

No mercado primário avaliamos quatro operações e alocamos em duas, dado o diligente processo de análise realizado. No mercado secundário, realizamos algumas vendas oportunistas pelo atual nível de *spreads*, que conforme falado apresentou fechamento ao longo do mês, e realizamos uma compra que acreditamos estar em níveis superiores de *spreads* e contribuirá para o carregamento do fundo. Tal dinamicidade é core em nossa gestão, favorecida pelo crescimento do mercado secundário.

O carregamento bruto do fundo atual é de CDI + 1,76% com prazo médio de 2,05 anos.

RISCO



BAIXO

PERFIL



CONSERVADOR /MODE  
RADO

### INFORMAÇÕES GERAIS

**OBJETIVO:** CDI + 1,25%

**BENCHMARK:** CDI

**LIQUIDEZ:** D+31

**TAXA ADM:** 0,5% A.A.

**TAXA PERFORMANCE:** NÃO HÁ

**PL:** R\$434.696.202,27

**PL MÉDIO ACUMULADO NOS  
ÚLTIMOS 12 MESES:**

R\$334.459.967,73

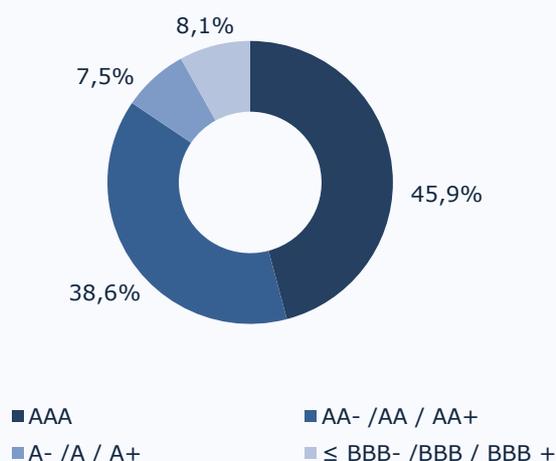
(DADOS DE 30/09/2022)

# AF INVEST GERAES 30 FIRF



## PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

### POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 84,5% 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 23,36% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

SETEMBRO DE 2022

33,69%

BRUTA

%C D I

113,4%

10,65%

BRUTA

%C D I

119,8%

13,45%

BRUTA

%C D I

123,4%

1,18%

BRUTA

%C D I

110,4%

# AF INVEST MINAS FIA



## UPDATES MENSAIS

Em setembro o AF Minas FIA apresentou queda de 2,83% versus uma alta de 0,47% do Ibovespa. As maiores contribuições negativas do mês foram dos setores de comércio e distribuição, energia elétrica e logística.

Os ativos de risco globais apresentaram mais um mês de forte realização, sob mais uma surpresa negativa de dados da inflação americana, tornando necessário um aperto mais forte do banco central americano, que causou uma forte desvalorização cambial das principais economias mundiais. Para piorar essa conjuntura, políticas fiscais frouxas vêm sendo implementadas em diversas regiões, em especial na Zona do Euro, tornando o cenário de estagflação altamente provável.

No Brasil, que mais uma vez teve destaque em relação a seus pares, o aperto monetário chegou ao fim, com a manutenção da taxa de juros nos 13,75%, um dos maiores juros reais do mundo. Além disso, a atividade econômica brasileira segue forte, surpreendendo positivamente o mercado a cada indicador divulgado (desemprego, criação de postos de trabalho, PIB, balança comercial). Por essas razões seguimos acreditando na assimetria positiva da bolsa brasileira, que se encontra em patamares de preço poucas vezes antes vistos desde o início do plano real, com as companhias batendo recordes operacionais.

Enxergamos um cenário de forte volatilidade à frente, com o segundo turno das eleições, aperto monetário por parte dos bancos centrais e manutenção das tensões geopolíticas globais. Por conta deste cenário, mantemos uma carteira equilibrada, e com um pouco de caixa, para aproveitar futuras oportunidades que o mercado nos proporcionará.

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\$73.948.919,50

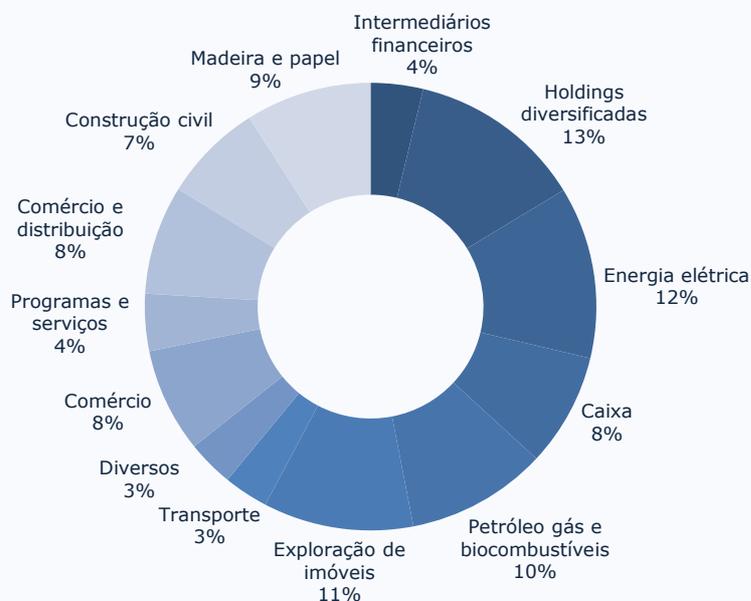
**PL MÉDIO MENSAL DOS ÚLTIMOS 12 MESES:** R\$91.538.085,41

**(DADOS DE 30/09/2022)**

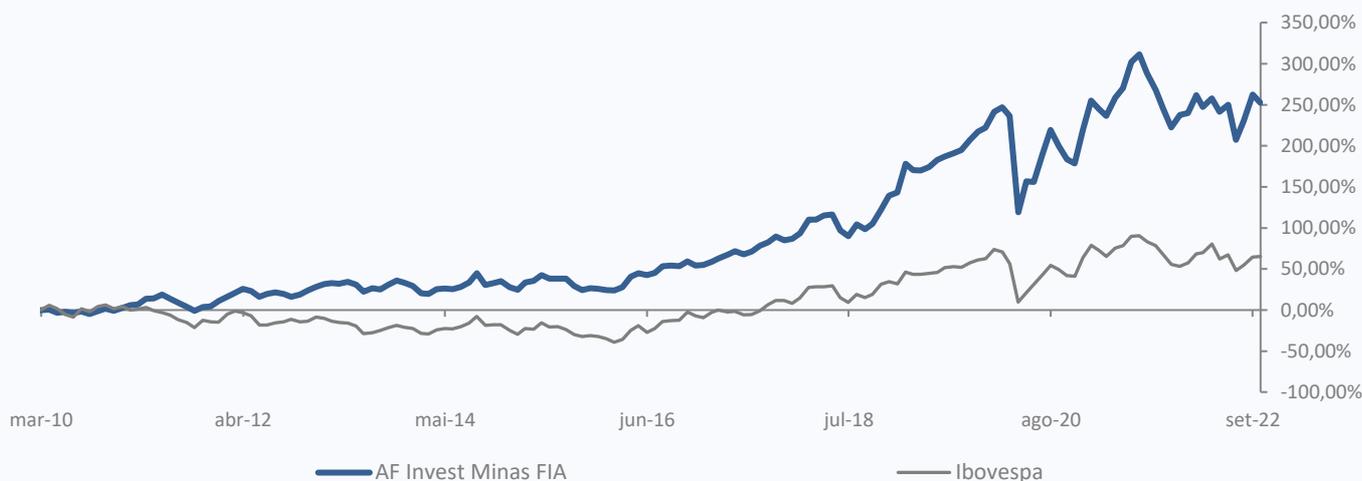


## DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



## RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-2,83%	0,47%
TIRMESTRAL	14,71%	11,66%
YTD	3,68%	4,97%
12 MESES	2,40%	-0,85%
24 MESES	24,30%	16,31%
36 MESES	14,81%	5,05%
48 MESES	71,67%	38,69%
60 MESES	85,72%	48,11%
DESDE O INÍCIO (2010)	252,36%	65,29%

# AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



## UPDATES MENSAIS

O mês de setembro foi marcado por um cenário externo mais volátil, que culminou em uma rentabilidade no fundo de -1,60% e no ano de +5,77%.

Tal volatilidade, decorrente do intenso ajuste nos juros internacionais – em função da persistência inflacionário ao redor do globo e postura mais restritiva por parte dos Bancos Centrais – impactaram negativamente os ativos de risco, trazendo relevante queda nos ETF's de bonds.

Ressaltamos que tal movimento foi parcialmente protegido pela estrutura de hedges que o AF Global Bonds possui, e que, de forma conjunta à constante avaliação dos emissores e de sua relação entre risco e retorno, possibilitaram uma relevante outperformance frente aos benchmarks internacionais.

Acreditamos que o bom perfil de crédito dos emissores que fazem parte do fundo, em conjunto ao atual nível de spreads da carteira, gera uma assimetria positiva para a estrutura, que seguirá sendo explorada de forma pari passu à constante avaliação do cenário macroeconômico em que estamos inseridos.

Em setembro, continuamos a direcionar as alocações a ativos corporativos de duration baixa.

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\$ 47.357.401,47

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12**

**MESES:** R\$ 68.296.731,60

(DADOS DE 30/09/2022)

No mercado primário avaliamos quatro operações e alocamos em duas, dado o diligente processo de análise realizado. E no mercado secundário, realizamos algumas vendas oportunísticas pelo atual nível de spreads, que apresentou fechamento ao longo do mês.

O carregamento bruto do fundo gira em torno de CDI + 3,70% com prazo médio de 0,3 anos.

# AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



## RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	-1,60%	1,07%
YTD	5,58%	8,88%
12MESES	6,31%	10,89%
DESDE O INÍCIO (2020)	12,16%	14,55%

# AF INVEST HORIZONTE FIM CP



## UPDATES MENSAIS

Em setembro, o fundo apresentou um resultado superior ao *benchmark*, finalizando o mês com rentabilidade de +1,16% (108,19% do CDI) e +10,54% (118,5% do CDI) ao longo de 2022.

Tal nível de retorno, mesmo considerando a intensa volatilidade observada no período, demonstra a consistência da estratégia adotada. Destacamos a seleção de ativos de crédito com melhor relação entre risco e retorno, que de forma conjunta aos hedges utilizados no portfólio, seguem como diferenciais do fundos.

No mercado local, o maior direcionamento para os títulos atrelados ao crédito corporativo de baixa *duration* se mostrou assertivo e contribuiu significativamente para o resultado do fundo.

No mercado de crédito internacional, houve relevante abertura nos *yields*, movimento que foi protegido pela citada estratégia de proteções, e que hoje trazem uma assimetria positiva entre o risco e retorno.

Os atuais níveis de retorno para os ativos de crédito (*spread* de crédito), somados ao ambiente de juros mais altos – que seguem beneficiando os retornos nominais da indústria de fundos pós-fixados – corroboram com a nossa visão de que a classe segue muito atrativa e com excelente assimetria de risco e retorno.

Em setembro, continuamos a direcionar as alocações a ativos corporativos de *duration* baixa/média. Mantivemos ao longo do mês um saldo em caixa e títulos públicos pós-fixados ao redor de 7% do PL, em linha com o cenário e o perfil do passivo do fundo.

No mercado primário avaliamos quatro operações e alocamos em duas, dado o diligente processo de análise realizado. E no mercado secundário, realizamos algumas vendas oportunistas pelo atual nível de *spreads*, que apresentou fechamento ao longo do mês.

O carregamento bruto do fundo gira em torno de CDI + 4,20% com prazo médio de 2,73 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 \$ 202.147.524,27

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS  
12 MESES:**  
R \$ 140.535.817,11

(DADOS DE 30/09/2022)

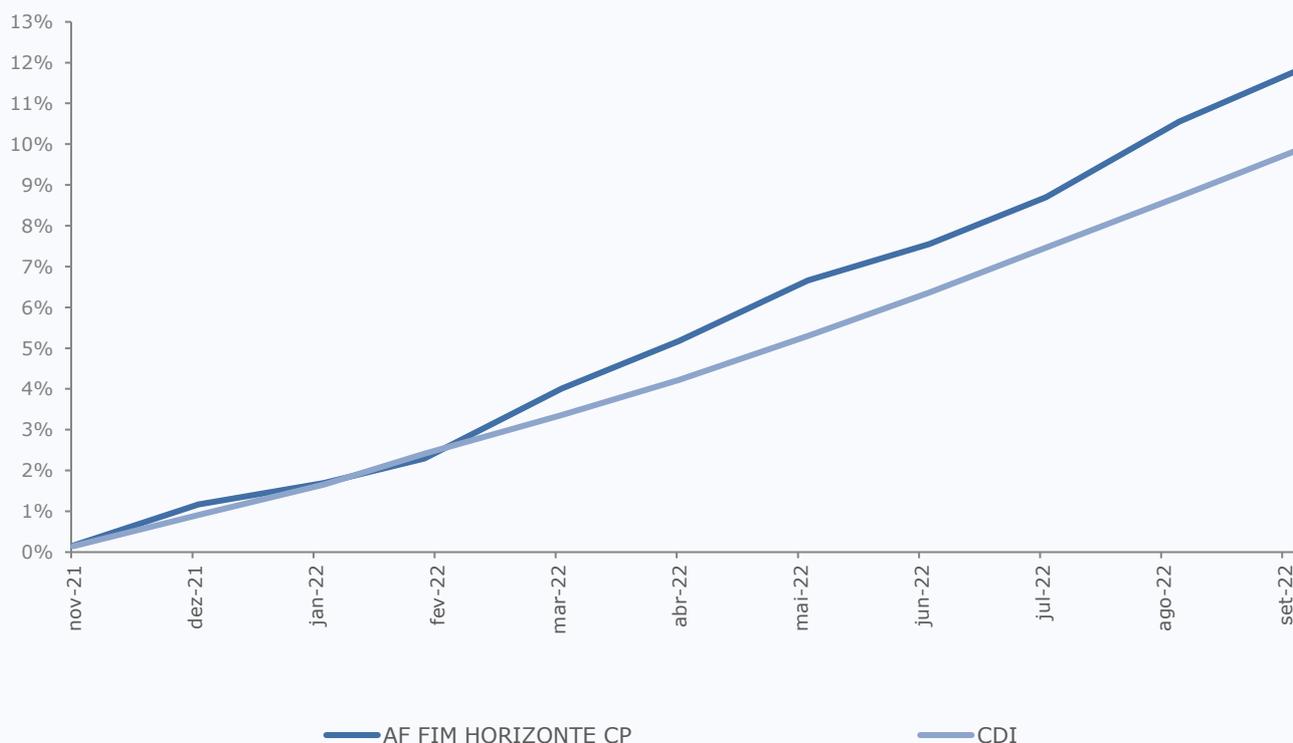
# AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES

MENSAIS



## RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,16%	1,07%
YTD	10,54%	8,89%
3 MESES	3,98%	3,31%
6 MESES	7,52%	6,31%
DESDE O INÍCIO (2021)	11,83%	9,88%

# AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



## UPDATES MENSAIS

A estratégia de crédito isenta apresentou rentabilidade positiva no mês, levemente abaixo do seu benchmark IMA-B.

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 conseqüentemente, uma maior volatilidade se comparada a outras estratégias.

Acreditamos que no atual cenário, os spreads de crédito das debêntures incentivadas estão mais próximos aos níveis adequados e destacamos o que carrego nominal segue bastante atrativo dado aumento da curva visto nos últimos 12 meses.

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 papéis com retornos mais interessante ao fundo.

Nosso portfólio hoje, possui um carrego bruto de IPCA + 7,12% para um prazo médio de 7,72 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\$ 10.390.418,28

**PL MÉDIO DOS ÚLTIMOS 12**

**MESES:** R\$ 7.755.804,40

(DADOS DE 30/09/2022)



+55(31)2103-6000  
afinvest.com.br  
[relacionamento@afinvest.com.br](mailto: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](http://www.afinvest.com.br)