



INVEST

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

CARTA DO GESTOR

Setembro - 2025

+55 (31) 2103-6000

afinvest.com.br

relacionamento@afinvest.com.br

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 30/09/2025



RF



RV



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

→ Crédito Privado

	Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Geraes	NOMINAL	1,31%	11,00%	7,56%	13,65%	409,27%	2008
		%CDI	107,09%	106,24%	105,74%	102,62%	106,33%	
	Geraes 30	NOMINAL	1,21%	11,54%	7,73%	14,00%	92,30%	2018
		%CDI	98,96%	111,53%	108,03%	105,27%	108,39%	
	Horizonte	NOMINAL	1,21%	11,08%	7,45%	13,74%	62,41%	2021
		%CDI	99,12%	107,05%	104,15%	103,31%	109,79%	
	Debêntures Incentivadas	NOMINAL	2,29%	12,99%	8,62%	9,36%	37,22%	2021
		ALFA	1,76%	3,57%	2,85%	3,47%	6,66%	
	CDI		1,22%	10,35%	7,15%	13,30%		

→ Crédito Offshore

	Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Global Bonds	NOMINAL	1,09%	11,88%	7,29%	11,74%	62,78%	2020
		%CDI	89,38%	114,75%	101,92%	88,30%	98,87%	
	CDI		1,22%	10,35%	7,15%	13,30%	63,50%	

→ Renda Variável

	Fundos	Rentabilidade	Setembro	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
	Minas FIA	NOMINAL	7,70%	73,39%	42,78%	36,15%	383,04%	2010
		ALFA	4,29%	51,81%	30,52%	25,21%	263,37%	
	Ibov		3,40%	21,58%	12,27%	10,94%	119,67%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e desafios do mês que passou

Setembro marcou o retorno dos cortes de juros por parte do banco central americano, depois de quase um ano de estabilidade, após dados do mercado de trabalho mostrarem uma desaceleração contundente das contratações no país.

Nos Estados Unidos, os dados do mercado de trabalho surpreenderam novamente para baixo, indicando fraqueza adicional com a revisão anual do payroll. A continuidade da desaceleração nas contratações prevaleceu sobre as preocupações com a inflação corrente ainda elevada e com dados de atividade que, na margem, vieram melhores que o esperado. O Fed reduziu os juros em 25 bps, em meio a divergências relevantes nas projeções sobre os próximos passos da política monetária. Ainda assim, a mediana das expectativas aponta para uma mudança de postura do comitê, que passa a sinalizar uma trajetória em direção à taxa neutra, refletindo alteração no balanço de riscos entre inflação e atividade.

No Brasil, a desaceleração da atividade continuou, assim como as leituras benignas de inflação. O cenário de perda de tração da economia ganha corpo e começa a se disseminar, ainda que de forma incipiente, com sinais aparecendo pela primeira vez no mercado de trabalho. Mesmo diante desse quadro, o BCB manteve uma postura cautelosa e evitou sinalizações prematuras de mudança de discurso. O mercado revisou novamente as expectativas de inflação para baixo, enquanto o Banco Central apontou uma desancoragem mesmo em horizontes mais longos que o considerado relevante para política monetária.

No ambiente externo, a maior parte dos bancos centrais reduziu o ritmo de cortes de juros ou encerrou os ciclos após atingir níveis próximos das taxas neutras. O crescimento global voltou a surpreender marginalmente para cima, à medida que os efeitos da política tarifária americana se disseminam de forma heterogênea entre os países, enquanto os cortes de juros continuam a sustentar a atividade.

Desafios e Perspectivas para o Futuro

O retorno e a continuidade dos cortes de juros nos Estados Unidos devem sustentar um ambiente externo ainda construtivo e um dólar que não deve voltar a ganhar força no curto prazo. A resiliência da economia americana pode contestar o caminho atualmente precificado na curva de juros, enquanto riscos institucionais seguem rondando o Federal Reserve com a proximidade do fim do mandato de Jerome Powell.

No Brasil, o cenário eleitoral ganha cada vez mais protagonismo em meio ao melhor momento do governo no ano, com recuperação expressiva da aprovação, impulsionada pela queda da inflação de alimentos, continuidade dos programas sociais e conflitos internos na oposição. A agenda populista volta a gerar preocupação no mercado, embora o pano de fundo ainda seja benigno, com inflação em queda e economia em desaquecimento. Nesse contexto, o Banco Central tende a manter a postura cautelosa, buscando consolidar a recuperação de credibilidade.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado local registrou, em setembro, uma performance abaixo do CDI. Como exemplo, o índice IDA-DI Liq, composto por ativos atrelados ao CDI+, obteve uma rentabilidade de -2,85% no mês, com abertura expressiva em nomes pontuais como Braskem e Ambipar. O restante dos spreads seguiu uma tendência ainda saudável, sustentada por captações positivas nos fundos da indústria.

Nos títulos isentos, os níveis de spreads apresentaram mais um mês de forte compressão, devido à alta demanda de compra dos fundos da indústria e ao carregamento das NTN-B's, que continua atrativo, levando as taxas nominais a patamares interessantes. Ao analisarmos a rentabilidade do mês, o IDA-liq Infraestrutura, composto por ativos indexados ao IPCA e incentivados, teve desempenho positivo de +2,45%, resultado do forte movimento de fechamento dos spreads da classe, somado a ajustes marginais nas NTN-B's.

No mercado de crédito offshore observamos um mês levemente negativo, com destaque para a abertura dos spreads dos ativos. Continuamos avaliando oportunidades pontuais de arbitragem de spreads e entre os mercados locais e offshore para os mandatos que permitem tal estratégia.

Conforme comentado, no Brasil, o mercado manteve forte captação nos fundos da indústria, com destaque para um mês recorde de captação dos fundos isentos, refletindo a manutenção de meses consecutivos de ajustes baixistas nos spreads dos papéis. O mercado primário também se manteve aquecido, com aproximadamente R\$ 65 milhões em novas emissões, que devem continuar nos meses subsequentes, dado o alto número de emissões registradas na CVM. O mercado secundário, onde ocorre a troca de ativos entre os participantes, também seguiu de maneira saudável e registrou recorde de movimentação.

No mês, mantivemos o conservadorismo adotado nos portfólios, reduzimos a duration tanto pelo aumento do caixa quanto por trocas entre papéis de um mesmo emissor. Apesar dos desafios enfrentados em setembro, acreditamos que as gestões ativas adotadas continuam proporcionando retornos ajustados ao risco atrativos para os investidores. Também temos focado nossas alocações em ativos bancários e em crédito privado, buscando operações de emissores com geração de caixa resiliente e aumentando pontualmente a exposição em operações estruturadas elegíveis aos mandatos de cada fundo.

Seguimos monitorando o cenário macroeconômico e as condições do mercado de crédito privado, mantendo o foco na preservação de capital e na geração de valor para os investidores.

AF INVEST GERAES FIRF



UPDATES MENSAIS

Em setembro, o fundo Geraes apresentou rentabilidade de 1,31% no mês, equivalente a 107,09% do CDI, resultado superior ao seu benchmark. No acumulado do ano, o fundo registra desempenho de 106,24% do CDI, evidenciando a consistência da estratégia adotada.

O mercado de fundos manteve captação líquida positiva, porém com leve retração de volume em relação ao mês anterior. As emissões primárias cresceram frente ao mês anterior, somando acima de R\$ 50 bilhões, com destaque para ofertas superiores a R\$ 2 bilhões de Rede D'Or, Aegea, Rod Noroeste Paulista e Energisa.

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 + 0,80%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 1,14 anos.

No final do mês, o indicativo de revisão na estrutura de capital da Braskem e o pedido de proteção contra credores da Ambipar impactaram o mercado de crédito. Em Ambipar não temos exposição ao risco e, em Braskem, mantemos leve exposição de 0,13% do PL no fechamento do mês. O papel está marcado a 40% do PAR e, no atual nível de preço dos papéis e dada a baixa representatividade no fundo, optamos por manter a posição.

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, mais de 91% 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 + 0,75 %

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 1

Taxa de adm: 0,4 % A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 532.330.879

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 514.703.102

(DADOS DE 30/09/2025)

No mês, foram realizadas alocações em seis novas operações: quatro bancárias e duas de crédito privado, sendo uma a troca de papéis do mesmo emissor e outra, participação via mercado primário. 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.

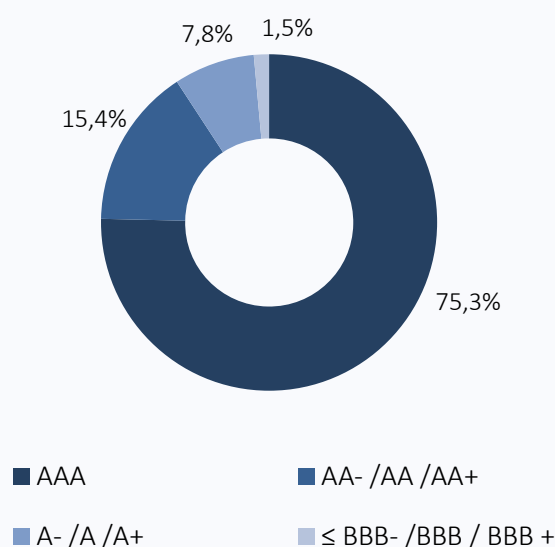
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo ao longo do ano, considerando o prolongado período de taxas de juros elevadas, mas seguimos atentos aos desafios do ambiente macroeconômico e aos possíveis impactos sobre os resultados corporativos.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 91% 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 29% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

409,27%

NOMINAL

%CDI

106,33%

YEAR TO DATE

11,00%

NOMINAL

%CDI

106,24%

ÚLTIMOS 12 MESES

13,65%

NOMINAL

%CDI

102,62%

SETEMBRO DE 2025

1,31%

NOMINAL

%CDI

107,09%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

Em setembro, o fundo Geraes 30 apresentou rentabilidade de 1,21% no mês, equivalente a 98,96% do CDI, resultado inferior ao seu benchmark. No acumulado do ano, o fundo registra desempenho de 112,53% do CDI, evidenciando a consistência da estratégia adotada.

O mercado de fundos manteve captação líquida positiva, porém com leve retração de volume em relação a agosto. As emissões primárias cresceram frente ao mês anterior, somando acima de R\$ 50 bilhões, com destaque para ofertas superiores a R\$ 2 bilhões de Rede D'Or, Aegea, Rod Noroeste Paulista e Energisa.

Ao longo do ano, 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 + 1,14%, levemente acima da meta do fundo, com duration média de 1,14 anos.

No final do mês, o indicativo de revisão na estrutura de capital da Braskem e o pedido de proteção contra credores da Ambipar impactaram o mercado de crédito. Em Ambipar não temos exposição ao risco e, em Braskem, mantemos leve exposição de 0,22% do PL no fechamento do mês. O papel está marcado a 40% do PAR e, no atual nível de preço dos papéis e dada a baixa representatividade no fundo, optamos por manter a posição.

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, mais de 86% 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\$ 327.833.354

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 293.550.381

(DADOS DE 30/09/2025)

No mês, foram realizadas alocações em seis novas operações: quatro bancárias e duas de crédito privado, sendo uma a troca de papéis do mesmo emissor e outra, participação via mercado primário. 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.

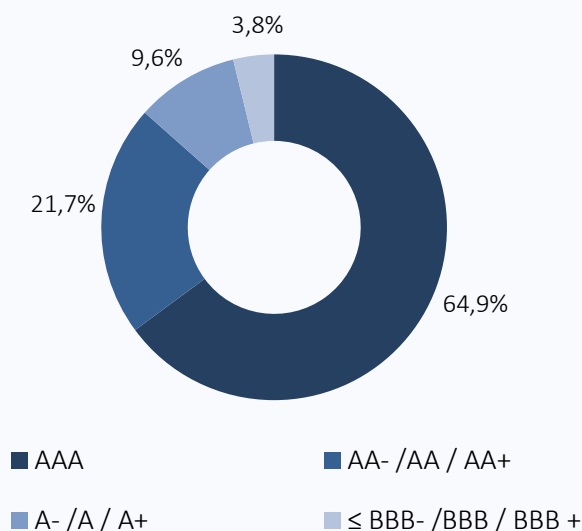
Mantemos uma visão construtiva para a classe e para o desempenho do fundo ao longo do ano, considerando o prolongado período de taxas de juros elevadas, mas seguimos atentos aos desafios do ambiente macroeconômico e aos possíveis impactos sobre os resultados corporativos.

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 87% 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 39% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

92,30%

NOMINAL

%CDI

108,39%

YEAR TO DATE

11,54%

NOMINAL

%CDI

111,53%

ÚLTIMOS 12 MESES

14,00%

NOMINAL

%CDI

105,27%

SETEMBRO DE 2025

1,21%

NOMINAL

%CDI

98,96%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Desempenho do Fundo

Em setembro, a cota do AF Minas FIA subiu 7,70%, superando o Ibovespa, que avançou 3,40%. Aluguel de Carros foi o destaque, com contribuição de 4,59%, enquanto Holdings Diversificadas teve o pior desempenho, com -0,5%. A carteira seguiu inalterada.

Cenário Doméstico

A economia brasileira desacelera no 2º semestre, com juros altos limitando a atividade. Núcleos de inflação mostram alívio gradual, mas o BC mantém cautela e indica cortes na Selic apenas em 2026. O risco fiscal aumenta com possíveis medidas populistas no ciclo eleitoral. O câmbio segue estável, mas sujeito a volatilidade diante de incertezas fiscais e políticas.

Cenário Internacional

Nos EUA, o Fed iniciou cortes mesmo com inflação de serviços acima da meta, diante da fragilidade no mercado de trabalho. Na Europa, o crescimento segue fraco, mas liquidez e valuations sustentam o valor dos ativos. China mantém estímulos, e emergentes se beneficiam do alívio global.

Estratégia e perspectivas

A travessia até 2026 tende a ser volátil, mas com oportunidades. Queda da inflação, possível corte na Selic e liquidez global favorecem ativos, embora riscos fiscais e geopolíticos exijam cautela.

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\$43.784.608

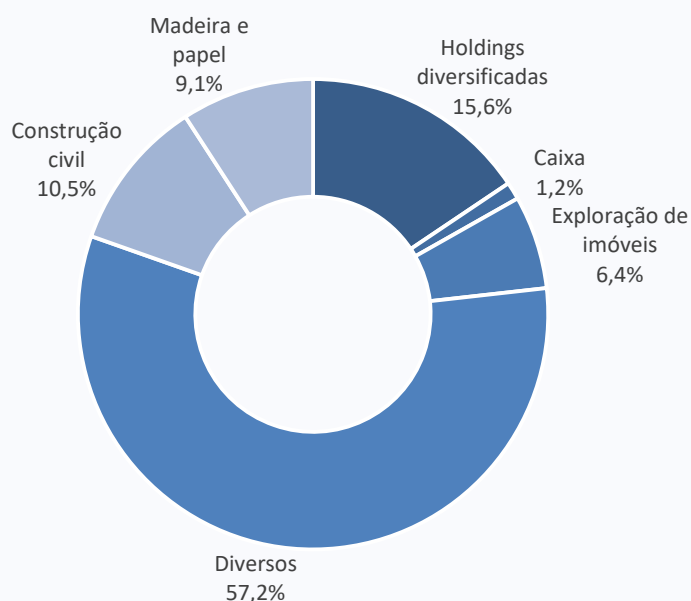
PL médio dos últimos 12 meses:
R\$38.092.547

(DADOS DE 30/09/2025)

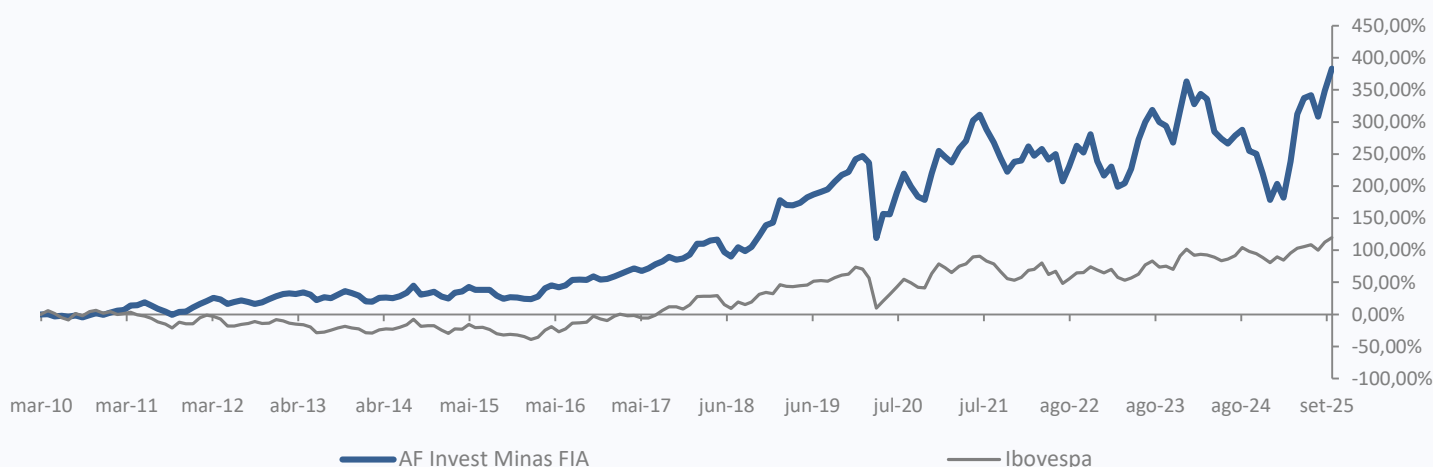


DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	7,70%	3,40%
TRIMESTRAL	9,39%	5,32%
YTD	73,39%	21,58%
12 MESES	36,15%	10,94%
24 MESES	22,70%	25,46%
36 MESES	37,09%	32,90%
48 MESES	40,38%	31,77%
60 MESES	70,40%	54,58%
DESDE O INÍCIO (2010)	383,04%	119,67%

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSAI S

A rentabilidade do AF Global Bonds em agosto foi positiva em 1,09% no mês, correspondendo a 89,4% do CDI, já no ano a rentabilidade acumulada está em 114,75%.

Seguimos cautelosos em relação ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como proteções na curva de juros. Os yields médios permaneceram no mês com o movimento de compressão iniciado no mês anterior, que pôde ser observado no resultado do fundo, e temos mantido alocações táticas em papéis que ainda apresentam bons patamares de retorno quando comparados ao mercado local.

Mantemos uma exposição vendida em spreads de crédito investment grade/high grade, que estão nos menores patamares observados historicamente, e neste cenário acreditamos que, em média, haverá um movimento de correção para patamares mais elevados.

O fundo continua com maior exposição a empresas brasileiras com emissões dolarizadas, além de investir em países da América Latina que apresentam spreads destacados e boa qualidade de crédito, mas sem exposição cambial para o investidor. O caixa atual do fundo está acima da média histórica, em função dos yields mencionados, e seguimos avaliando opções de alocação.

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\$ 31.315.826,80

PL médio dos últimos 12 meses:
R\$ 30.026.208,56

(DADOS DE 30/09/2025)

Permanecemos confiantes de que o perfil de crédito dos emissores, aliado aos níveis das Treasuries e aos yields da carteira, continuará favorecendo a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE



UPDATES MENSAIS

RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,09%	1,22%
YTD	11,88%	10,35%
12MESES	11,74%	13,30%
DESDE O INÍCIO (2020)	62,78%	63,50%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



Em setembro, o Fundo Horizonte apresentou uma rentabilidade inferior ao seu benchmark, encerrando o mês com uma performance de 99,12% do CDI. No acumulado do ano, a rentabilidade alcançou 107,05% 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 inferior ao indexador, e o mês foi marcado pelo indicativo de revisão na estrutura de capital da Braskem e o pedido de proteção contra credores da Ambipar. Em Ambipar não temos exposição ao risco e, em Braskem, mantemos exposição de 0,23% do PL no fechamento do mês. O papel está marcado a 40% do PAR e, no atual nível de preço dos papéis e dada a baixa representatividade no fundo, optamos por manter a posição.

Na parcela alocada no exterior a exposição segue bem reduzida frente ao histórico do fundo dado nível dos spreads. A estratégia apresentou performance inferior ao CDI no mês, impactada principalmente pela correção de spreads de crédito.

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\$ 336.066.688

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 263.449.458

(DADOS DE 30/09/2025)

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.

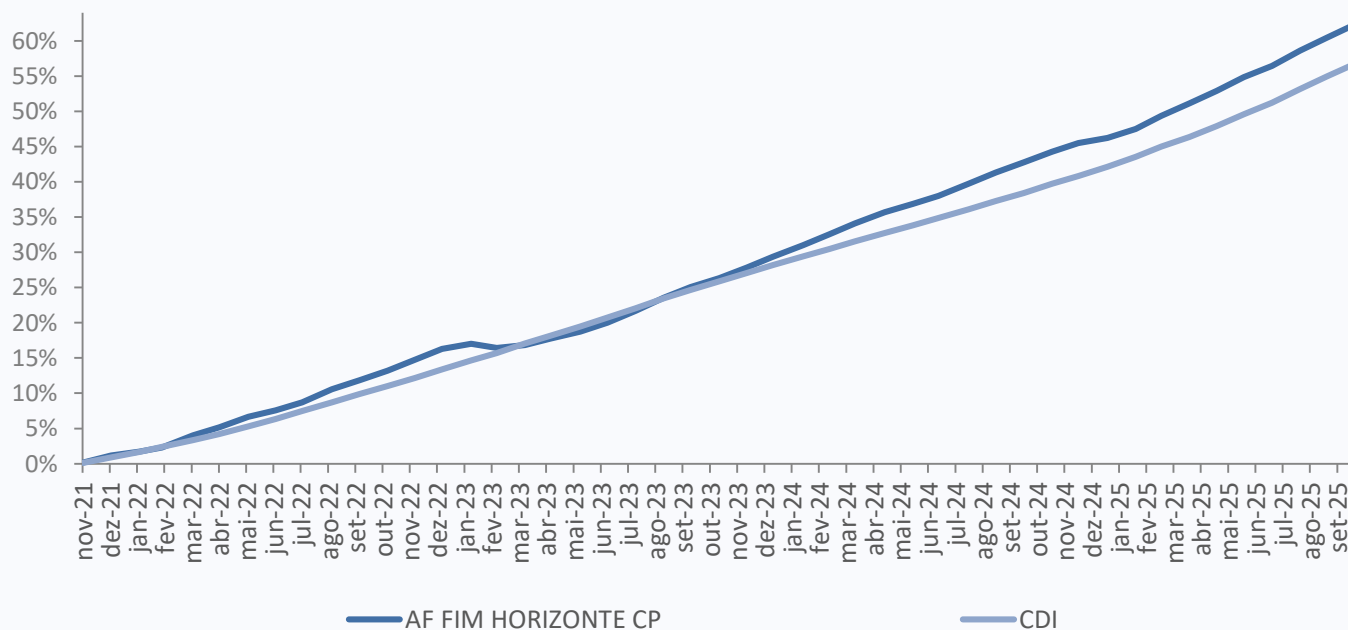
O carregamento da carteira apresentou leve abertura frente ao mês anterior, situando-se em CDI + 1,52%, com uma duration média de 1,15 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,21%	1,22%
YTD	11,08%	10,35%
3 MESES	3,81%	3,70%
6 MESES	7,45%	7,15%
DESDE O INÍCIO (2021)	62,41%	56,84%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de setembro foi positivo para a classe de debêntures incentivadas, com fechamento expressivo dos spreads e consequentemente rentabilidade bem superior ao CDI, considerando os fundos não hedgeados.

Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas teve rentabilidade de 2,29%, 54 bps acima do IMA-B, que registrou desempenho inferior ao CDI e atingiu 0,84% no mês. O carregamento atual do fundo está em IPCA + 6,99%, com duration média de 3,21 anos.

Mantemos uma postura otimista em relação à estratégia, que teve no mês de setembro captação recorde dos fundos. O pipeline de emissões primárias seguiu positivo em setembro e em linha com as expectativas, e deve se manter aquecido nos próximos meses, dado o volume alto de registros na CVM e projetos de infraestrutura a serem entregues nos próximos anos, mesmo que sofra algum ajuste dado queda da MP 1.303 que taxaria os produtos isentos.

Neste cenário, estamos focados em identificar papéis com alguma distorção na taxa justa frente ao médio de mercado, em empresas ainda com grau de investimento, mas atentos na escolha destas, dado o ambiente macroeconômico comentado. Estamos buscando essas oportunidades de giro no portfólio do fundo, a fim de manter o carregamento interessante e garantir que o caixa permaneça com espaço para compras oportunísticas.

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\$ 1.215.076

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 11.325.065

(DADOS DE 30/09/2025)

Estamos atentos aos níveis de spreads dos papéis alocados para realizar boas trocas, buscando retornos mais interessantes dentro do mesmo patamar de risco atual.



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.