

CENÁRIO

Em fevereiro os ativos locais apresentaram desempenho discreto. Apesar da desistência do governo sobre aprovação da reforma da previdência, não foi observada grande deterioração dos preços. A estabilidade decorre dos bons fundamentos do País no curto prazo, juros globais baixos e recuperação das principais economias. O índice Ibovespa fechou o mês cotado a 84.353,59 pontos com alta de 0,52%. A curva de juros fechou em média 3 bps em toda sua extensão. O dólar valorizou-se em relação às principais moedas em função de incertezas a respeito da política comercial dos EUA, frente ao real a moeda subiu 2,61% no mês. No flanco político a indefinição da eleição continua sendo o grande obstáculo para a melhora dos indicadores de médio e longo prazo, limitando a entrada de novos capitais no País bem como o encaminhamento das relevantes reformas previdenciária e fiscal.

GUARDIAN

Em fevereiro a família de fundos Valora Guardian apresentou por mais um mês rentabilidade expressiva. O resultado relativo em percentual do CDI manteve-se estável em função da redução da taxa Selic e apesar do aumento do capital ocioso do fundo. O portfólio encerrou o mês com 80,5% em fundos de crédito e 19,5% em fundos DI.

A expectativa da gestora é de recuperação gradual da economia real, impulsionada pela política monetária expansionista e baixa inflação decorrente da elevada ociosidade produtiva e mercado de trabalho ofertado. Entende-se que esse cenário é bastante favorável para a estratégia uma vez que reduz a expectativa de inadimplência além de favorecer a originação de novas oportunidades de investimentos, possibilitando assim ganho de escala e aumento da pulverização da carteira.

Em geral, os fundos investidos apresentaram elevadas rentabilidades em função da estabilidade da inadimplência corrente e recuperação marginal da carteira de vencidos, assim as cotas subordinadas acumularam, na média ponderada pela carteira, 4,4% de retorno no mês. A subordinação média manteve-se inalterada a 39,6%, enquanto os 10 maiores sacados médios representavam 6,3%, assim o índice de cobertura (subordinação/10 maiores devedores) ficou em 6,35x. Em função da menor atividade econômica nos primeiros meses do ano, o volume de recebíveis disponível caiu fazendo com que o percentual de caixa dos FIDCs aumentasse. Esse movimento, ao mesmo tempo que reduz marginalmente a expectativa de retorno dos cotistas subordinados para o período, confere maior proteção aos cotistas sêniores, pois diminui a exposição potencial a perdas decorrente de inadimplência.

ABSOLUTE

O Valora Absolute rendeu 0,49% em fevereiro, o equivalente a 105,99% do CDI. O portfólio encerrou o mês composto por 3,25% em fundos líquidos, 8,39% em títulos públicos, 11,8% em emissões bancárias, 38,76% em debêntures e 37,9% em FIDCs.

A partir do mês fevereiro, o Absolute passou a ser classificado na Categoria de Fundos de Investimento em Renda Fixa (FIRF). Ficando desta forma mais condizente com o perfil de alocação real da carteira que se concentra basicamente em LFs, Debêntures, títulos públicos e FIDCs.

Em fevereiro os ativos de crédito marcados a mercado apresentaram, na média ponderada pela carteira, fechamento de 2,15bps, o que gerou incremento de 5,19% do CDI nessa carteira e 2,014% no fundo como um todo. Destacaram-se positivamente no portfólio os papéis FLRY21, AVIA14 e ARTR15 que fecharam 19,17, 19,81 e 7,21, bps respectivamente. Apresentaram elevação do spread apenas as emissões MOVI11 e SEDU11 (0,31 e 1,54 bps). O mercado no geral apresentou retorno positivo fechando na média, e excluindo outliers, 2bps.

A carteira de FIDCs investidos apresentou performance em linha com a expectativa do time gestão, a inadimplência segue estável, o custo do funding caiu em linha com a Selic e os taxas praticadas apresentaram queda marginal, assim o excesso de spread aumentou consideravelmente. Avalia-se que a atual conjuntura incrementa a expectativa de retorno das cotas subordinadas, o que torna os investimentos em cotas seniores mais seguros e sustentáveis.