

## CENÁRIO

Janeiro foi um mês de euforia no mercado financeiro e de calma na política. Na esfera política, não se esperava algo novo, visto que é o último mês da legislatura anterior e os parlamentares estão de férias. A expectativa fica na posse do novo congresso e para a eleição das mesas das casas legislativas, que será no primeiro dia de fevereiro. Consequentemente, espera-se uma sinalização da agilidade da tramitação das reformas. O Ibovespa subiu 10,94% em janeiro, chegando a atingir a máxima histórica de 98 mil pontos mesmo com as ações da Vale caindo fortemente devido ao acidente ocorrido em Minas Gerais, mostrando o otimismo do mercado com o futuro.

O IPCA fechou em 3,75% em 2018, pouco acima da expectativa que era de 3,69%, abaixo do centro da meta de 4,5%, porém ainda dentro da margem de tolerância de 1,5%. No mês de dezembro o índice ficou em 0,15%. De acordo com estudo do IPEA o hiato do produto, diferença entre PIB real e potencial, deve terminar 2018 ao redor de 3,5%. Somando desempregados mais trabalhadores informais temos por volta de 40 milhões de brasileiros. Portanto temos um conjunto de fatores que abre pouco espaço para aumento de taxa de juros em 2019. Já se ouve especulações no mercado sobre uma possível queda na taxa porém, estaríamos vendo uma taxa neutra de juros real abaixo da taxa neutra para o nível de risco do Brasil e seus pares no rol dos países em desenvolvimento. A reunião do COPOM que iniciou em 05/02, balizará melhor os agentes econômicos sobre que linha este novo comitê vai seguir.

O fornecimento de crédito para pessoas físicas (PFs) e jurídicas (PJs) que havia secado nos bancos privados, voltou a crescer enquanto os públicos continuam diminuindo. Isso vem gerando uma equalização do estoque, considerando que o dos bancos públicos estava bem maior que o dos privados. No relatório de janeiro o BC mostra que a taxa de juros média em 2018 caiu 2,1 pontos, fechando em 23,3% a.a. O que leva a crer que os bancos estão priorizando créditos de melhor qualidade, de olho na inadimplência.

A diminuição da nebulosidade do cenário econômico e político tem levado as empresas a desengavetarem projetos de investimentos. O reflexo disso são as emissões primárias de ativos de empresas vindo à mercado. Junta-se isso ao dinheiro empossado dos investidores que estavam mais receosos em investir e temos o casamento dos poupadores e tomadores. Um cenário bastante positivo para o Brasil crescer e, principalmente, criar bases sólidas para um crescimento robusto e sustentável.

Nunca é demais ressaltar, o que vimos fazendo mensalmente, em todas as cartas. Todo esse cenário benéfico de kit Brasil só irá se concretizar com a nossa melhora fiscal, a aprovação das reformas, tendo a previdenciária como o carro chefe porém, sem esquecer das outras também importantes como a tributária. A equipe econômica tem alinhado seus canhões para medidas microeconômicas também numa tentativa de “desestatizar o crédito” como dito pelo próprio ministro Paulo Guedes. E para isso tem-se que deixar o mercado pactuar as taxas livremente, levando a rever os subsídios do tesouro e também outros créditos subsidiados com FGTS e FAT.

Pode-se ver que o desafio é enorme, e as áreas que necessitam de ajuste são vastas. O lado positivo é que a base está tão deprimida que todos os ajustes, por menores que sejam, surtirão efeito.

## VALORA GUARDIAN

Desempenho	janeiro 19	Acumulado ano
Guardian I	0,66%	0,66%
% CDI	121,2%	121,2%
Guardian II	0,64%	0,64%
% CDI	117,3%	117,3%

A família Guardian rendeu dentro da expectativa em janeiro. O retorno do fundo segue aumentando a cada mês, resultado de um esforço de alocação da equipe de gestão.

A alocação em ativos de crédito representou 81,98% do PL, dos quais 68,46% em cotas seniores, 4,71% em subordinadas mezanino e 7,22% cotas únicas; fundos DI representavam 18,02% ao final do mês. A posição de caixa foi diminuída devido à alocação em ofertas condizentes com a meta de risco/retorno do fundo.

**VALORA ABSOLUTE**

Desempenho	janeiro 19	Acumulado ano
Fundo	0,58%	0,58%
% CDI	107,2%	107,2%

O Valora Absolute rendeu 0,58%, (107,24% do CDI) em janeiro. O fundo segue perseguindo a alocação ótima dentro da estratégia traçada. Janeiro tradicionalmente é um mês mais fraco de emissões primárias, então os esforços foram concentrados na aquisição de ativos no mercado secundário e na emissão de LFs no primário. Na média, os ativos de crédito privado (debêntures e LFs) tiveram marcação a mercado positiva, com o fechamento das curvas dos papéis. Destaque positivo para os FIDCs que tiveram uma rentabilidade média ponderada de 160% do CDI. Enquanto os ativos mais líquidos com marcação a mercado entregaram 127% do CDI.

O portfólio encerrou o mês composto por 8,56% em fundos líquidos, 30,14% em títulos públicos, 8,86% em emissões bancárias, 43,94% em debêntures e 8,58% em FIDCs. A gestão preocupou-se em alocar a captação positiva do fundo, e boas emissões primárias, oportunidades no secundário e gestão ativa dão o direcionamento do fundo.

**VALORA HORIZON HIGH YIELD**

Desempenho	janeiro 19	Acumulado ano
Fundo	0,87%	0,87%
% CDI	159,7%	159,7%

O Valora Horizon rendeu 0,87% em janeiro (159,71% do CDI). Com um gerenciamento ativo de caixa e as alocações feitas nos meses anteriores seu patamar de rentabilidade aumentou.

O fundo encerrou o mês de janeiro/19 com R\$ 40,490 milhões, alocando em 33,15% em cotas de FIDCs subordinadas mezanino, 8,51% em cotas de FIDCs Senior, 50,22% em Fundos de Crédito, 3,19% em CRIs com garantias reais, 2,84% de cotas subordinada juniores e 2,21% em caixa.