

VALORA

INVESTIMENTOS

CARTA
MENSAL

OUTUBRO
2021





O mês de outubro foi intenso em volatilidade, o que provocou uma forte piora de diversos fundamentos macroeconômicos. Dentre eles, os juros tiveram uma abertura de, aproximadamente, 200 bps praticamente na curva inteira, com o mercado questionando a velocidade de reação do Banco Central (BC) às novas medidas de inflação, com o IPCA ultrapassando 10% nos últimos 12 meses e, cada vez mais, incluindo percepção de risco fiscal nessa equação. Também vimos a bolsa caindo quase 7% no mês, passando de 13% de queda em 2021.

Como destaque positivo, vale comentar sobre a performance do índice de debêntures em CDI da ANBIMA, IDA-DI. Esse teve mais um mês de boa performance de +0,68%, frente a um CDI de 0,49%, somando 5,86% no acumulado do ano contra um CDI de 2,98% no mesmo período. Em nossa visão, essa boa performance é resultado de um ambiente positivo tanto nos fundamentos das companhias, que acessam o mercado de dívida líquido local, como também de um ambiente tecnicamente ainda favorável como consequência da maior atratividade da renda fixa e forte captação da indústria de fundos. Para os próximos meses, enxergamos um ambiente ainda favorável na relação risco x retorno dessa classe de ativos.

Após alguns dados de inflação elevados ao longo do mês, e piores do que o esperado, o mercado acabou perdendo ainda mais a paciência com os desencontros políticos em Brasília, bem como aumentou a percepção de risco fiscal como consequência do momento. Tais eventos acabaram culminando num elevado aumento de volatilidade na curva de juros local, com mudanças de apostas ao longo da semana do COPOM de um aumento de juros de 150 bps em vez dos 100 bps previamente anunciados pelo BC. Essa expectativa não só foi atendida na reunião de outubro, como de certa forma o BC já deixou contratado adicionais 150 bps para a reunião de dezembro, tendo uma postura mais agressiva no controle da inflação e levando a um aumento na expectativa dos juros terminais acima de 12% já em 2022 por alguns analistas.

Em nossa visão, o contexto local apresentou mudanças estruturais fazendo com que concordemos com um cenário mais agressivo para subida de juros, a fim de ancorar expectativas do mercado bem como cada vez mais controlar a inflação para os próximos períodos/anos.

E, apesar de termos finalizado o mês com mais perguntas do que certezas no cenário macroeconômico e político brasileiro, seguimos confiantes no componente micro da economia local, principalmente nas empresas que compõem o universo de crédito líquidos, dado que essas continuam com a situação financeira adequada, balanços "desalavancados" e um ótimo acesso ao mercado de capitais. Também temos observado um início da temporada de resultados do 3T21 bastante positivo. As companhias, em sua grande maioria, têm apresentado números bons e melhores do que o esperado.



Continuamos monitorando de perto se os riscos percebidos atualmente podem, em algum momento, representar um risco de ruptura para a economia local, com um eventual descontrole de inflação e uma recessão contratada para 2022. Esse ainda não é nosso cenário base, mas vale lembrar que estamos num momento delicado, com os mais diversos tipos de riscos, como crise hídrica, ruptura em diversas cadeias de produção mantendo inflação de oferta e Covid (apesar de cada vez menor, ainda presente até o momento, ainda mais no período de final de ano com a recente reabertura total de algumas cidades).

Adicionalmente, vemos indícios de riscos de ordem política, como risco fiscal, uma governabilidade cada vez menor e o fato de estarmos perto do fechamento do congresso com a agenda 2021 e 2022 praticamente toda tomada com as eleições, e, portanto, com provável pouco espaço para reformas mais profundas.

Não obstante, lá fora, apesar de termos um cenário econômico favorável, com resultados das empresas nos EUA melhores que o esperado, bolsas americanas e da Europa batendo recordes, temos, de fato, o início do enxugamento de liquidez por alguns bancos centrais, como o do Canadá e, no início de novembro, o FED confirmando que começará a reduzir as aquisições de ativos na ordem de USD 15 bi por mês, até finalizar as compras no meio de 2022. O anúncio em si não foi um evento adverso para os mercados, mas na prática representará menos oferta de dinheiro no mundo, que, portanto, deverá ficar “mais caro”. É esperado que tenhamos menos oferta de capital para países emergentes, principalmente. Em contrapartida, o FED sinalizou que o término da compra de ativos não necessariamente indica aumento de juros imediato e, talvez tal ponto, associado a uma adequada comunicação e antecipação desse assunto pelos EUA, tenha mantido os mercados calmos.

O mercado de crédito local vem acelerando fortemente o volume de emissões antes do final do ano, com empresas antecipando o reforço dos seus respectivos caixas para o incerto ano eleitoral em 2022. Pelo lado do fundamento, essa dinâmica nos parece positiva pois melhora a situação de liquidez das cias locais, e, do ponto de vista de mercado, temos observado que essa pressão na oferta, com taxas no primário mais “gordas”, vem pressionando toda a curva local marginalmente. Estamos de olho na parte intermediária da curva para boas empresas e de setores com baixo risco econômico ou líderes de setores, pois entendermos que assim ficamos protegidos tanto de risco de mercado quanto de risco de crédito em um eventual cenário macroeconômico adverso ou de ruptura. Hoje, nossos fundos operam com seus caixas marginalmente acima do volume estrutural, também para nos aproveitarmos de oportunidades no mercado secundário.



Também observamos uma abertura entre os spreads dos ativos high-grade e estruturados, com os primeiros fechando mais do que os últimos proporcionalmente. Esse cenário deve, em nossa opinião, permanecer ao longo de alguns meses, período em que devemos ter vantagens competitivas em novas alocações nesse portfólio (estruturados). Enxergamos boas oportunidades nesse book para operações risco sênior na estrutura de capital com retornos entre CDI + 4% e CDI + 6%, um ótimo reforço nos carregos dos nossos fundos de crédito privado, ainda mais num cenário de menores ganhos de capital esperados nos book de debêntures líquidas.

Estratégias – Crédito Privado

	Valora Absolute FIRC CP	Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Valora Guardian I FIC FIM CP	Valora Guardian II FIC FIM CP	Valora Horizon FIC FIM CP	Valora Icatu FIFE Prev FIRC CP	Valora Zurich Prev FIC FIRC CP
CNPJ	10.326.625/0001-00	25.213.355/0001-90	11.701.985/0001-07	23.729.525/0001-68	17.313.316/0001-36	40.456.260/0001-90	31.340.900/0001-01
Início do Fundo	jan-19	out-16	mai-10	jul-16	mai-17	fev-21	mar-19
Administrador	BNY Mellon	BNY Mellon	BNY Mellon	BNY Mellon	BTG Pactual	BTG Pactual	BTG Pactual
Rentabilidade Alvo	CDI + 2,5%	CDI + 3,0%	CDI + 3,5%	CDI + 3,5%	CDI + 4,5%	CDI + 2,0%	CDI + 1,5%
Taxa de Administração	0,5% a.a	1,0% a.a	0,5% a.a	0,8% a.a	1,15% a.a	0,44% a.a	0,66% a.a
Taxa de Performance	20% do que exceder 100% do CDI	20% do que exceder 100% do CDI	20% do que exceder 100% do CDI	20% do que exceder 100% do CDI	20% do que exceder 100% do CDI	20% do que exceder 100% do CDI + 0,66% a.a	-
Aplicação Inicial	R\$ 1000	R\$ 500	R\$ 1000	R\$ 1000	R\$ 1000	R\$ 0	R\$ 1000
Movimentação Mínima	R\$ 1000	R\$ 100	R\$ 1000	R\$ 1000	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Aplicação	D+0	D+0	D+0	D+0	D+0	D+0	D+0
Resgate (Cotização)	D+14 dias corridos	D+75 dias corridos	D+90 dias corridos	D+90 dias corridos	D+179 dias corridos	D+4 dias úteis	D+4 dias úteis
Resgate (Liquidação)	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+2 (úteis) da cotização	D+2 (úteis) da cotização
Categoria Anbima	Renda Fixa - Duração Livre - Crédito Livre	Multimercado Dinâmico	Multimercado Dinâmico	Multimercado Dinâmico	Multimercado Livre	Previdência Renda Fixa	Previdência - Renda Fixa Duração Alta - Crédito Livre
Público-alvo	Investidor Geral	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Geral	Investidor Geral

Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRC CP	Fundo	0.61%	1.80%	4.93%	5.80%	8.50%	218.80%	jan-09
	% CDI	126.2%	134.4%	164.2%	175.3%	126.8%	112.7%	
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	0.70%	2.10%	4.99%	5.60%	9.80%	44.70%	out-16
	% CDI	145.1%	153.8%	166.3%	168.1%	146.5%	126.1%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	0.73%	2.20%	5.35%	6.00%	10.70%	226.20%	mai-10
	% CDI	151.9%	161.5%	178.2%	181.1%	160.2%	140.6%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	0.70%	2.10%	5.05%	5.70%	10.00%	52.20%	jul-16
	% CDI	146.4%	154.9%	168.2%	170.2%	149.4%	130.0%	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	0.72%	2.30%	6.17%	7.30%	13.70%	43.20%	mai-17
	% CDI	149.1%	168.4%	205.8%	220.6%	204.8%	167.1%	
Valora Icatu FIFE Prev FIRC CP	Fundo	0.60%	1.90%	4.85%	-	-	4.85%	fev-21
	% CDI	125.8%	138.4%	172.7%	-	-	172.7%	
Valora Zurich Prev FIC FIRC CP	Fundo	0.57%	1.71%	5.09%	6.19%	7.30%	11.95%	mar-19
	% CDI	119.3%	125.7%	169.6%	185.7%	109.0%	113.3%	



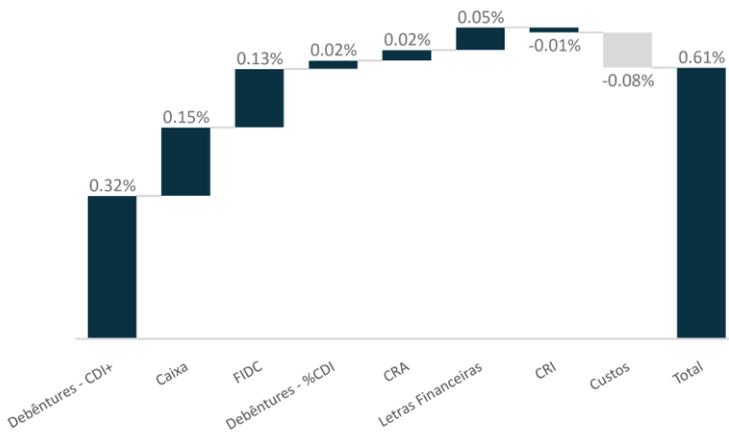
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo proporcionar uma rentabilidade superior ao desempenho do CDI, por meio de operações no mercado de Crédito Privado, mantendo um perfil de atuação arrojado. O Valora Absolute é um fundo pulverizado *high grade*, que busca sintetizar as melhores oportunidades de investimento dentre as mais variadas classes de produtos de crédito privado, com foco especial em papéis de maior liquidez e produtos estruturados.

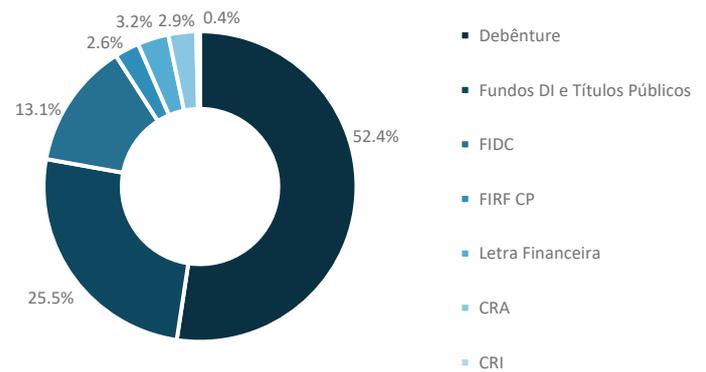
Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	0.61%	1.80%	4.93%	5.80%	8.50%	218.80%	
	% CDI	126.2%	134.4%	164.2%	175.3%	126.8%	112.7%	jan-09

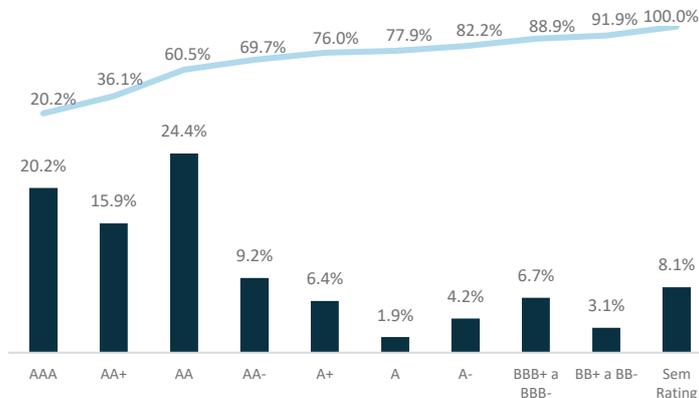
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)

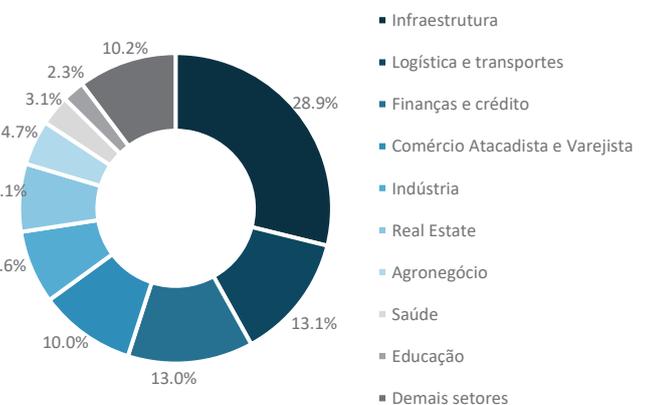


Distribuição do PL por rating*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).

Distribuição do PL por setor*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).

GUARDIAN ADVISORY, GUARDIAN I e GUARDIAN II

25.213.355/0001-90, 11.701.985/0001-07 e 23.729.525/0001-68



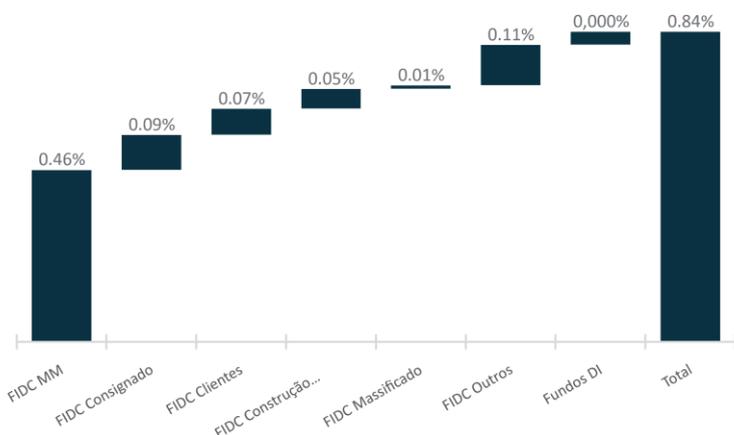
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo investir no mínimo 95% em cotas do fundo: Valora Guardian Master FIC FIM CP (CNPJ:22.128.298/0001-52), cujo objetivo é superar o desempenho do CDI, proporcionando ganhos de capital através da compra de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs). As operações possuem um perfil de investimento criterioso e são realizadas mediante acompanhamentos mensais junto aos gestores e administradores dos FIDCs investidos.

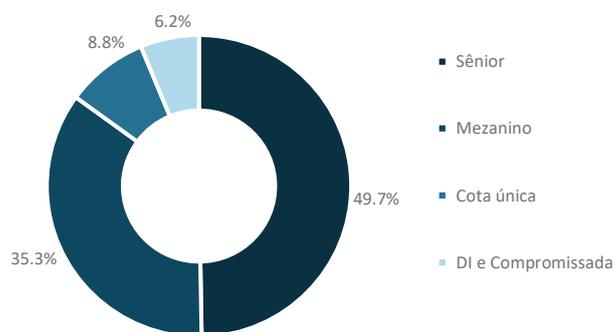
Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	0.70%	2.10%	4.99%	5.60%	9.80%	44.70%	out-16
	% CDI	145.1%	153.8%	166.3%	168.1%	146.5%	126.1%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	0.73%	2.20%	5.35%	6.00%	10.70%	226.20%	mai-10
	% CDI	151.9%	161.5%	178.2%	181.1%	160.2%	140.6%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	0.70%	2.10%	5.05%	5.70%	10.00%	52.20%	jul-16
	% CDI	146.4%	154.9%	168.2%	170.2%	149.4%	130.0%	

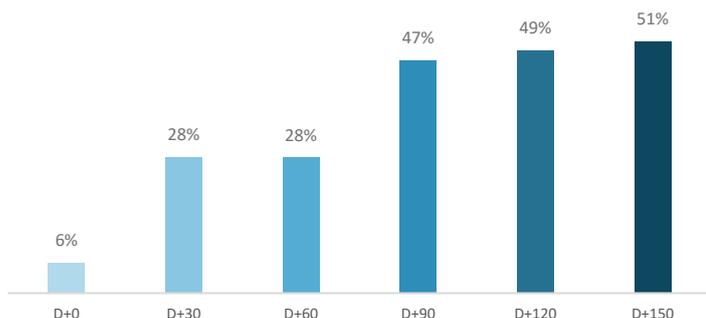
Carteira e Performance



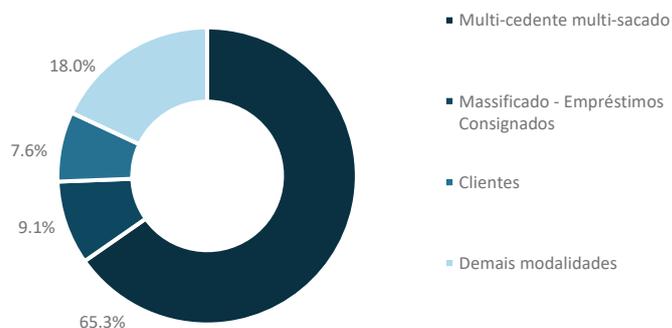
Classificação das Cotas



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



Esta lâmina emitida pela Valora Gestão de Investimentos Ltda. é um mero informativo e não deve ser considerada uma oferta para compra de cotas do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador do Fundo, do Gestor da Carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os fundos de Crédito Privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. A Valora Gestão de Investimentos Ltda. informa que garante a veracidade de tais informações e afirma que estas estão devidamente atualizadas até a data de fechamento presente neste documento.





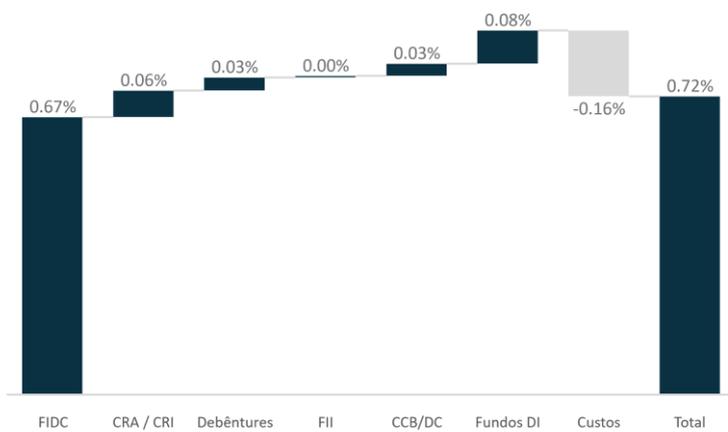
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo alocar em ativos de crédito privado, com objetivo de superar substancialmente a variação do CDI no médio e longo prazo. O Valora Horizon é um fundo que explora todo o *know-how* da equipe de crédito privado para um ambiente *high yield*, utilizando ativos estruturados e altamente colateralizados (FIDCs, CRAs, CRIs, entre outros.).

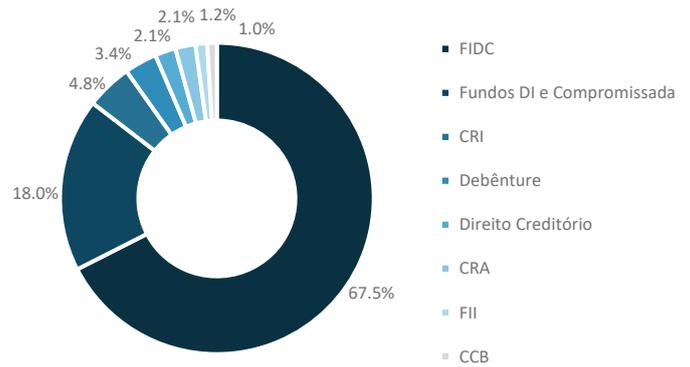
Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	0.72%	2.30%	6.17%	7.30%	13.70%	43.20%	
	% CDI	149.1%	168.4%	205.8%	220.6%	204.8%	167.1%	mai-17

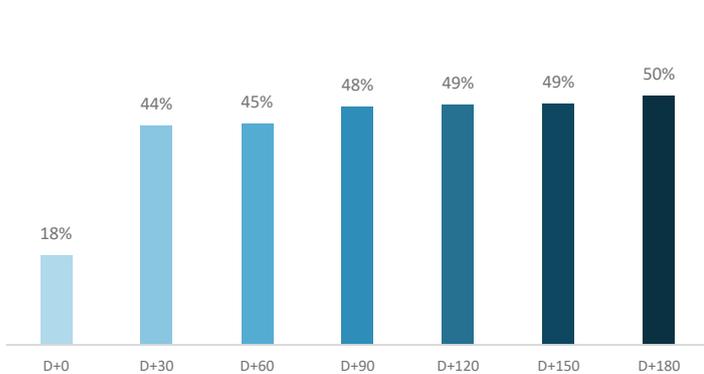
Carteira e Performance



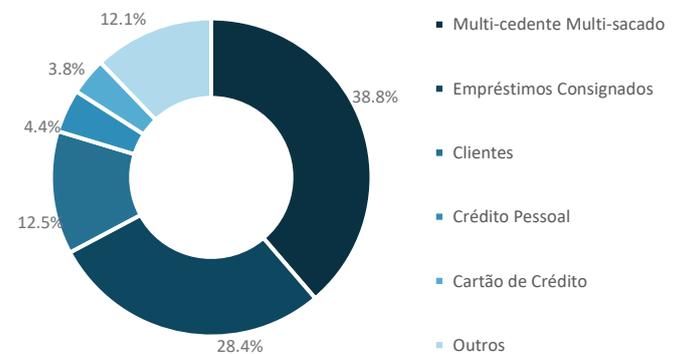
Composição da Carteira



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por modalidade





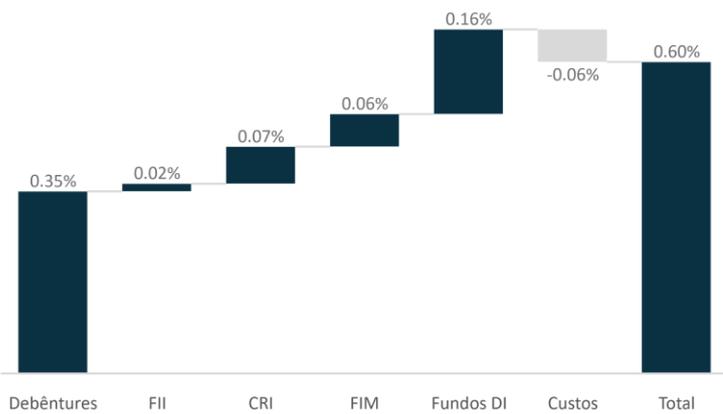
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo superar o CDI com baixa volatilidade através de gestão ativa, combinando estratégias de diferentes segmentos de renda fixa crédito privado como títulos de dívida corporativa, imobiliária e securitizados.

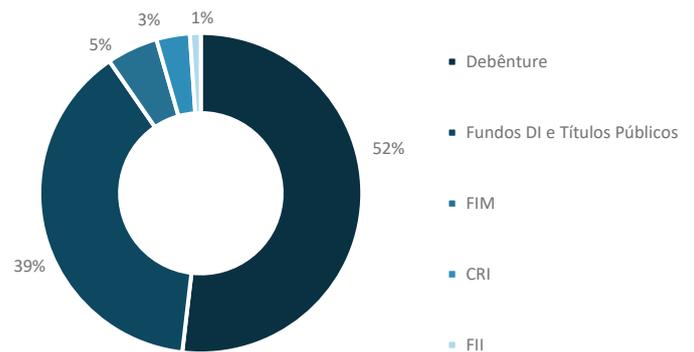
Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Icatu FIFE Prev FIRF CP	Fundo	0.60%	1.90%	4.85%	-	-	4.85%	
	% CDI	125.8%	138.4%	172.7%	-	-	182.2%	fev-21

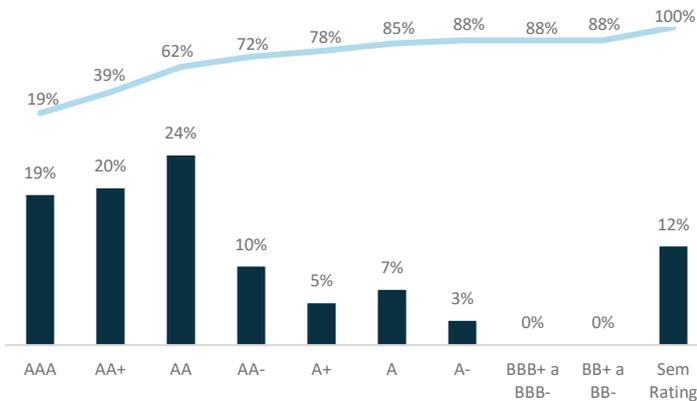
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)

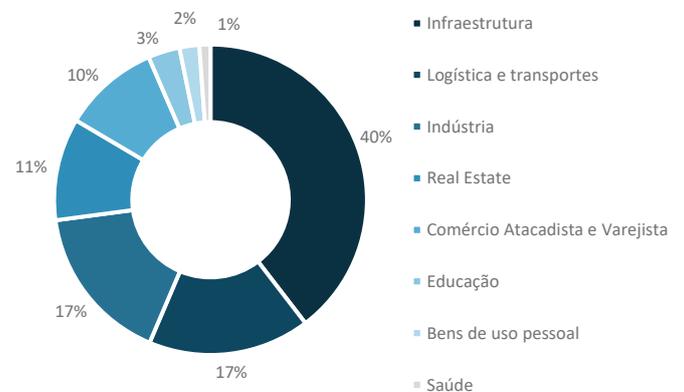


Distribuição por Rating (%PL)*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).

Distribuição por Setor (%PL)*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).



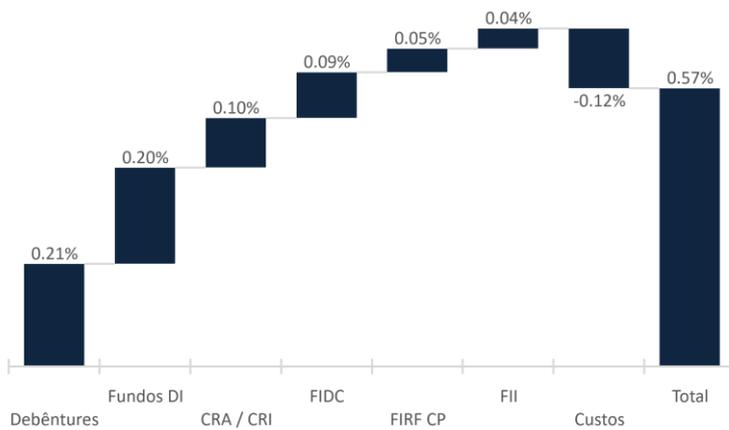
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo superar o CDI com baixa volatilidade através de gestão ativa, combinando estratégias de diferentes segmentos de renda fixa crédito privado como títulos de dívida corporativa, imobiliária e securitizados (FIDCs e CRAs).

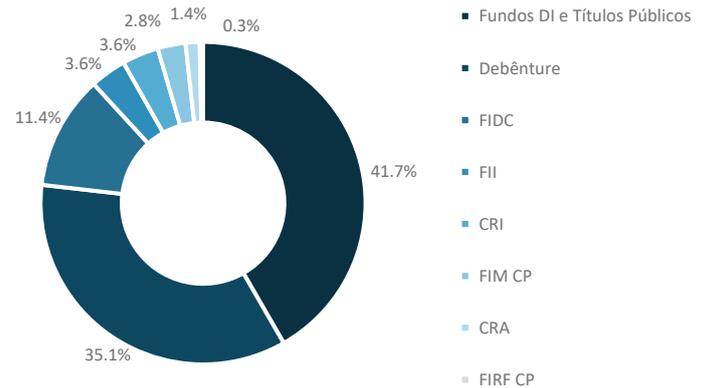
Rentabilidade

		Outubro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	0.57%	1.71%	5.09%	6.19%	7.30%	11.95%	mar-19
	% CDI	119.3%	125.7%	169.6%	185.7%	109.0%	113.3%	

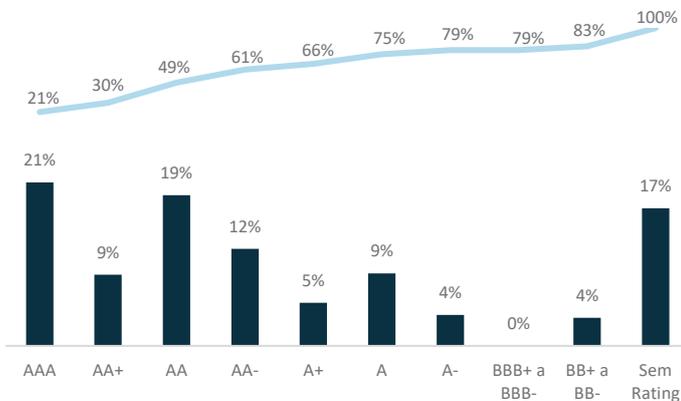
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)

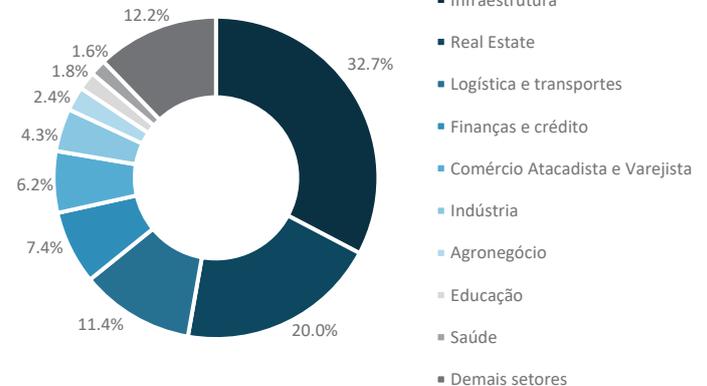


Distribuição por Rating (%PL)*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).

Distribuição por Setor (%PL)*



*A base de cálculo desconsidera as posições alocadas em caixa (fundos DI e títulos públicos).