

VALORA

INVESTIMENTOS

CARTA
MENSAL

NOVEMBRO
2021





Terminamos o mês de novembro com uma inesperada novidade sobre o vírus da covid, somando-se às outras fontes de incerteza que já temos no Brasil atualmente (eleições, elevado desemprego, risco fiscal, incerteza na política monetária e descontrole inflacionário). Já tínhamos uma visão de recessão para o próximo ano e cada vez mais vemos o mercado, via relatório FOCUS e alguns bancos, convergindo para esse cenário. Ao longo do mês se manteve uma dinâmica negativa em indicadores de inflação e crescimento, impactando diretamente as expectativas de PIB e inflação também para os próximos anos. Porém, fazendo um contraponto a esses dados negativos, tivemos surpresas positivas vindo de dados de emprego e resultado primário do governo que, todavia, não parecem ser sustentáveis no cenário atual na nossa visão.

Ainda que tenhamos muito pouco tempo de estudo dessa nova cepa, e, portanto, muita incerteza sobre a real gravidade dela, é inequívoco que adicionamos mais uma fonte de incerteza no cenário local, num momento que já nos encontramos numa situação de maior fragilidade da economia. Nesse sentido, vale comentar que o Brasil continua performando positivamente na vacinação da população e no controle da covid, o que faz contraponto com esse novo risco dado que as vacinas são a fonte mais segura de informação e controle desse tema atualmente.

Última reunião do Copom na próxima quarta deve manter a elevação da Selic em 150 bps, levando os juros para 9,25% no final de 2021, chegando até 11% a 12% ao longo de 2022. Cenário de aumento de juros corroborado também no resto do mundo, com todos os países tendo que praticar políticas monetárias mais restritivas a fim de combater inflação. Toda essa incerteza, além de manter a volatilidade local em níveis elevados, levou a bolsa a níveis próximos a 100 mil pontos e manteve a curva de juros praticamente toda acima de 11,5% aa. Após essa nova correção, a bolsa já acumula perdas de aproximadamente 15% no ano. O relatório FOCUS manteve revisões recorrentes de piora em juros e inflação esperados para os próximos anos.

Nos mantivemos mais defensivos nos nossos investimentos. Nas nossas premissas de cenários para avaliação dos ativos de crédito temos adotado uma postura de cenário mais conservadora, exigindo mais proteções de crédito para novos investimentos, e na parte de gestão, estamos mantendo os caixas no topo do intervalo para nossos mandatos e fazendo investimentos pontuais em ativos com duration intermediária, majoritariamente em setores defensivos como utilities e concessões rodoviárias.



Essa estratégia mais defensiva vem sendo acertada na nossa opinião tendo em vista a abertura de spread percebida ao longo do mês na curva média / longa de debêntures do mercado local, e diversos books primários, ou sendo postergados ou não alcançando demanda total do montante ofertado, denotando um questionamento do mercado nos preços teto dessas ofertas. Consequência esperada dessa dinâmica é a manutenção dos níveis dos spreads nesse mercado ou até mesmo uma eventual abertura dos spreads nos próximos meses na nossa visão, quando toda essa oferta alocada nos balanços dos bancos começar a vir a mercado. Além disso, devemos começar a ver movimento das grandes empresas para captar mais recursos buscando sair do tiroteio e volatilidades do mercado de 2022, por conta da eleição. Esta enxurrada de ofertas poderá resultar no aumento marginal dos spreads para suportar a demanda. Estamos com caixa adequado e duration reduzida para nos aproveitarmos das oportunidades que surgirão nos próximos meses. Nosso carregamento no book de investment grade está em CDI + 1,8% com duration < 2 anos.

Destaques positivos continuam sendo nossa carteira de estruturados, com maior exposição em cotas seniores de FIDCs e CRIs de financiamento de obras e estoques, ambos com elevada qualidade de crédito, longo histórico de performance, e retornos acima de CDI + 5%. Interessante ressaltar que nosso book de estruturados apresenta muita proteção de crédito tendo inclusive passado pelo pior momento da covid com ótima performance, o que nos deixa confortáveis para um eventual cenário de recessão se concretizando e ainda mais incertezas vindas das eleições para o próximo ano.

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

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRC CP	Fundo	0.66%	1.90%	5.62%	6.00%	8.90%	220.90%	jan-09
	% CDI	113.1%	124.4%	156.0%	159.9%	129.9%	112.8%	
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	0.84%	2.30%	5.87%	6.20%	10.20%	45.90%	out-16
	% CDI	143.1%	148.9%	162.9%	163.7%	148.6%	126.7%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	0.88%	2.40%	6.27%	6.60%	11.10%	229.10%	mai-10
	% CDI	149.2%	155.9%	173.9%	175.3%	162.0%	141.1%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	0.84%	2.30%	5.93%	6.20%	10.40%	53.50%	jul-16
	% CDI	143.9%	149.9%	164.6%	165.5%	151.4%	130.6%	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	0.88%	2.40%	7.10%	7.70%	13.90%	44.50%	mai-17
	% CDI	149.4%	160.1%	197.1%	203.7%	202.8%	167.2%	
Valora Icatu FIFE Prev FIRC CP	Fundo	0.67%	2.00%	5.55%			5.55%	fev-21
	% CDI	114.2%	127.7%	162.8%			162.8%	
Valora Zurich Prev FIC FIRC CP	Fundo	0.66%	1.83%	5.78%	6.34%	7.56%	12.69%	mar-19
	% CDI	112.1%	119.8%	160.3%	169.0%	109.9%	113.3%	



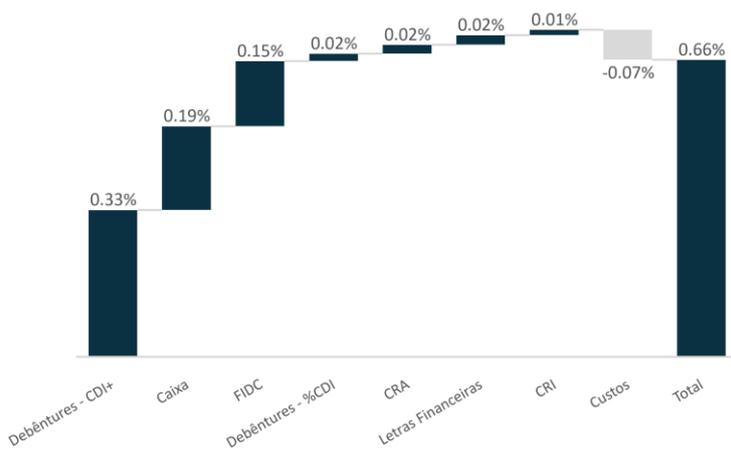
Objetivo do Fundo

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.

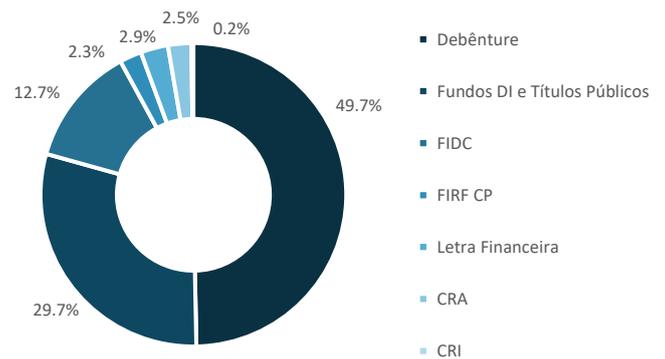
Rentabilidade

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	0.66%	1.90%	5.62%	6.00%	8.90%	220.90%	jan-09
	% CDI	113.1%	124.4%	156.0%	159.9%	129.9%	112.8%	

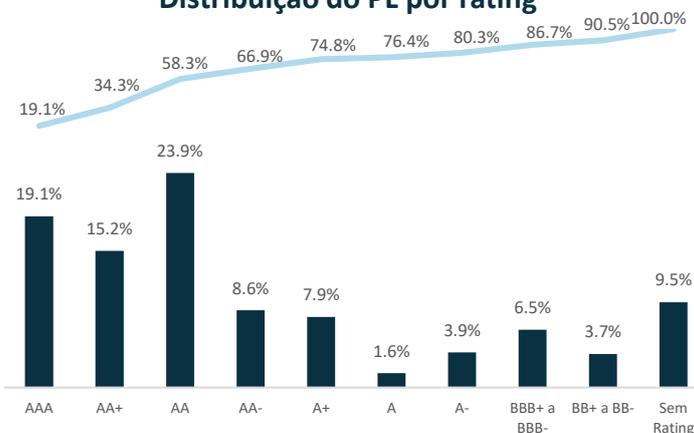
Carteira e Performance



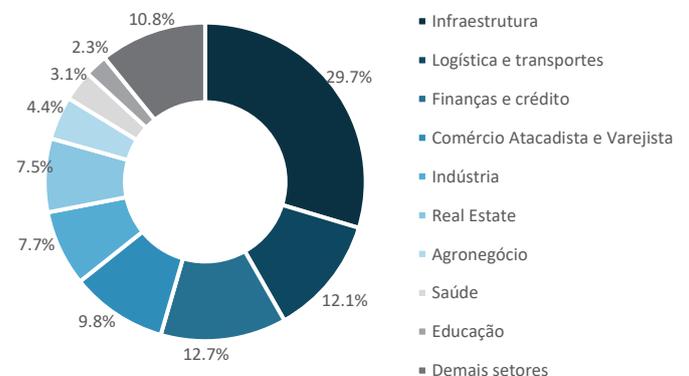
Classe de ativos (%PL)



Distribuição do PL por rating*



Distribuição do PL por setor*



GUARDIAN ADVISORY, GUARDIAN I e GUARDIAN II

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



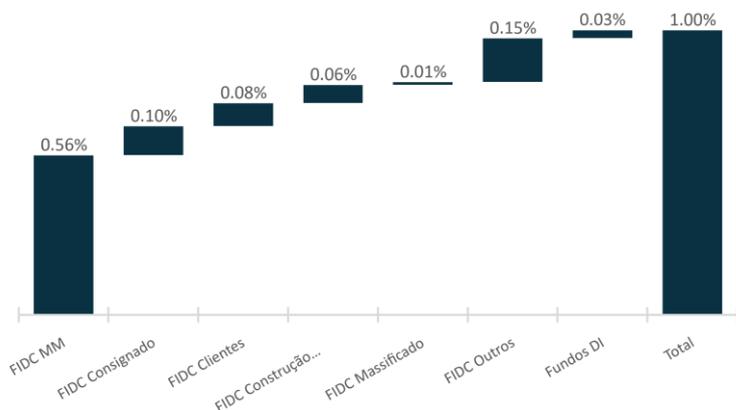
Objetivo do Fundo

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.

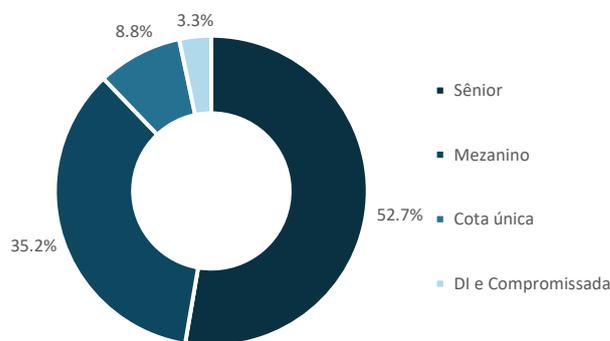
Rentabilidade

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	0.84%	2.30%	5.87%	6.20%	10.20%	45.90%	out-16
	% CDI	143.1%	148.9%	162.9%	163.7%	148.6%	126.7%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	0.88%	2.40%	6.27%	6.60%	11.10%	229.10%	mai-10
	% CDI	149.2%	155.9%	173.9%	175.3%	162.0%	141.1%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	0.84%	2.30%	5.93%	6.20%	10.40%	53.50%	jul-16
	% CDI	143.9%	149.9%	164.6%	165.5%	151.4%	130.6%	

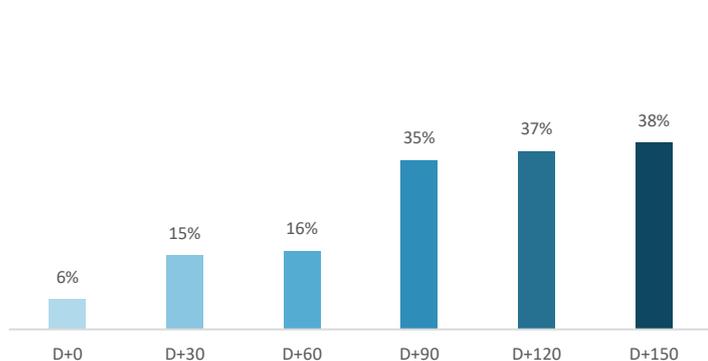
Carteira e Performance



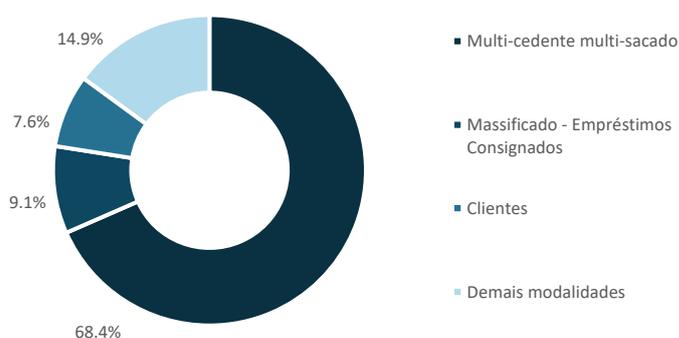
Classificação das Cotas



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.





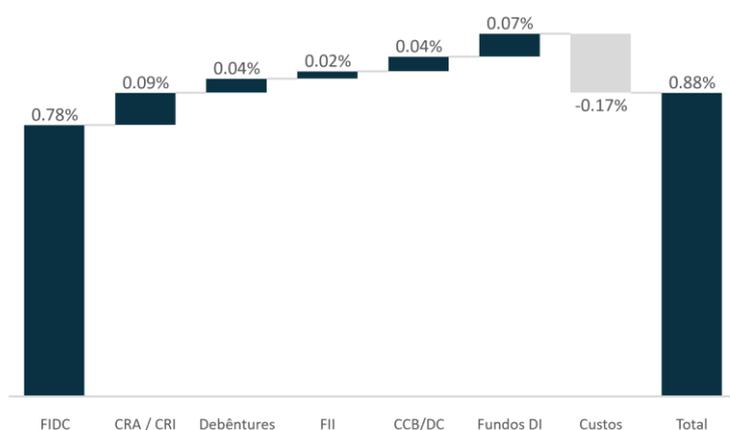
Objetivo do Fundo

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.).

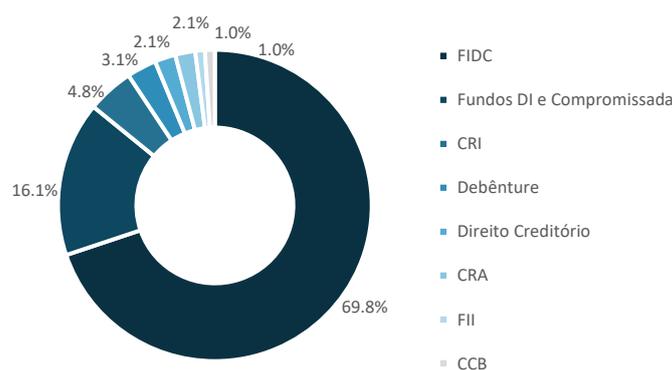
Rentabilidade

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	0.88%	2.40%	7.10%	7.70%	13.90%	44.50%	
	% CDI	149.4%	160.1%	197.1%	203.7%	202.8%	167.2%	mai-17

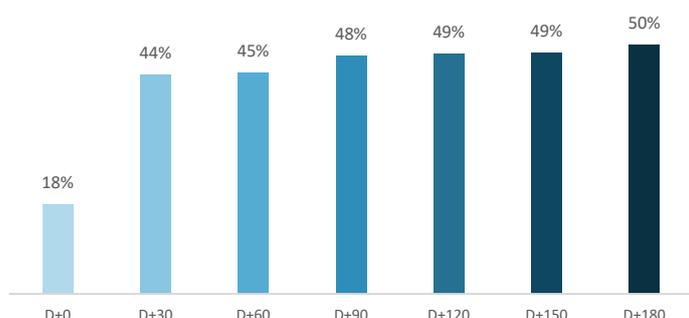
Carteira e Performance



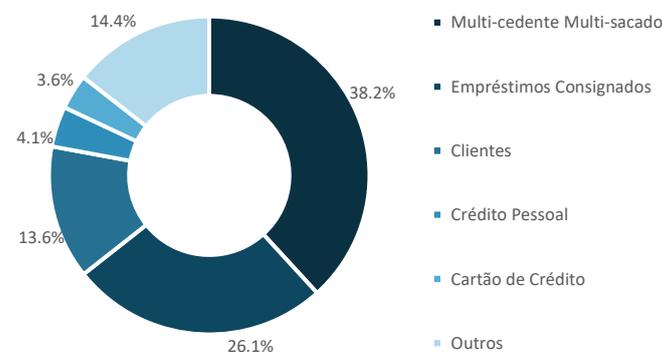
Composição da Carteira



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por modalidade





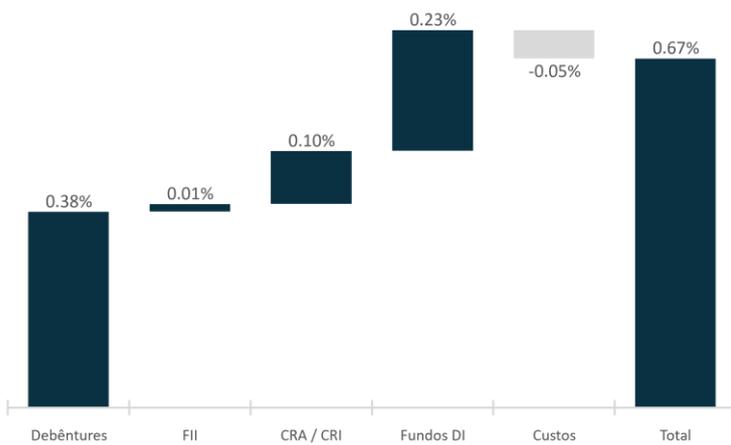
Objetivo do Fundo

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.

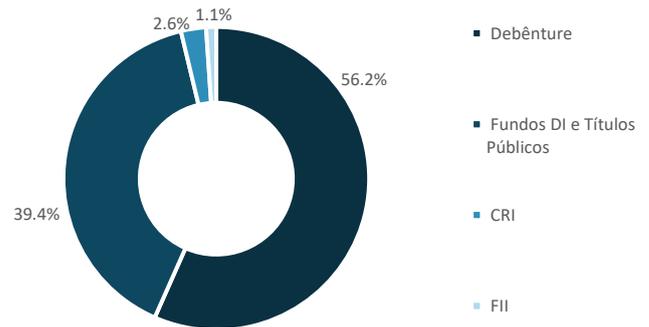
Rentabilidade

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Icatu FIFE Prev FIRF CP	Fundo	0.67%	2.00%	5.55%			5.55%	
	% CDI	114.2%	127.7%	162.8%			162.8%	fev-21

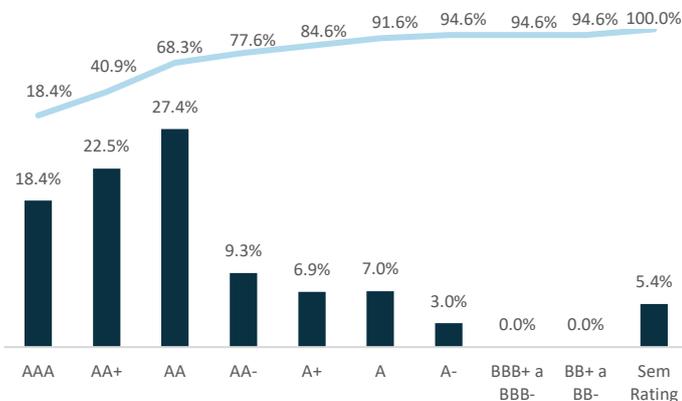
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos

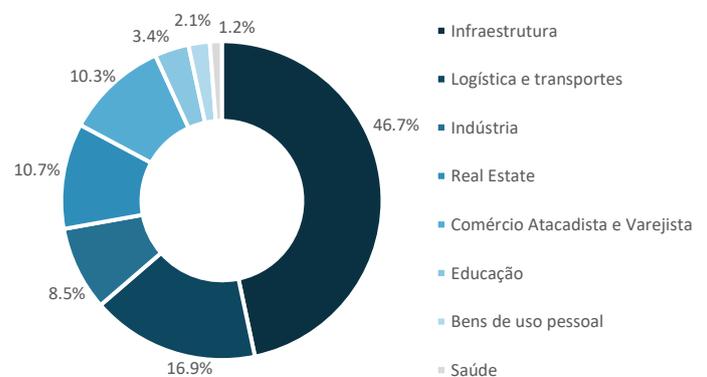


Distribuição do PL por rating*



*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).



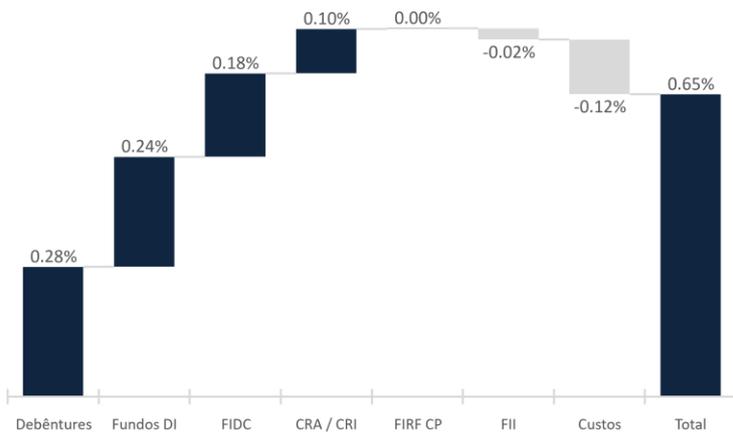
Objetivo do Fundo

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).

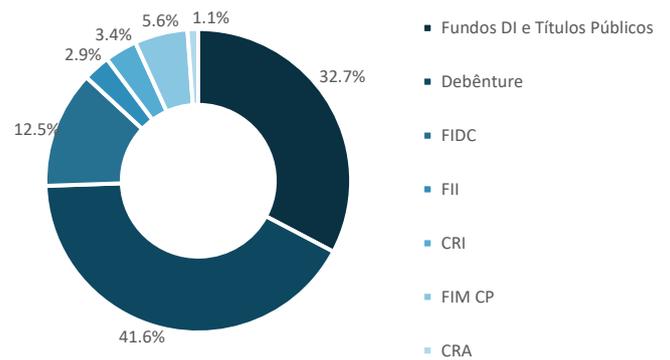
Rentabilidade

		Novembro	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	0.66%	1.83%	5.78%	6.34%	7.56%	12.69%	
	% CDI	112.1%	119.8%	160.3%	169.0%	109.9%	113.3%	mar-19

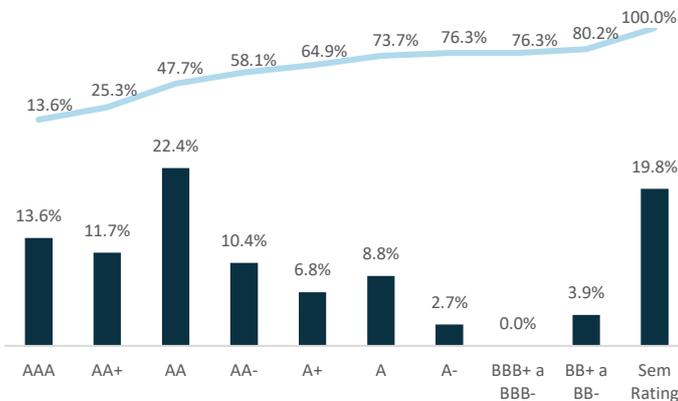
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos

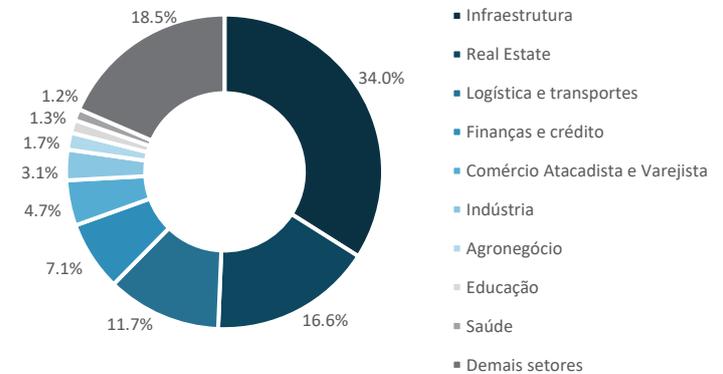


Distribuição do PL por rating*



*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).