



VALORA

INVESTIMENTOS

Carta Mensal – Março de 2022

Cenário Macro

Ao longo do mês a esperada subida de juros nos Estados Unidos se concretizou, e cada vez mais vem ganhando tração. Para conter a inflação de maneira mais forte, acreditamos que o Banco Central Americano suba os juros de maneira mais agressiva que a atual, possibilitando então uma redução mais acelerada do seu balanço. Na nossa visão, o ponto mais relevante continua sendo a maior convicção de um cenário de juros globais caminhando para normalização, com todos os países caminhando para juros reais positivos no final desse ciclo de aumento.

Com as premissas de ritmo de aumento de juros mais acelerado e assumindo um bom cenário de comunicação e condução dos bancos centrais, não prevemos um risco de ruptura para as economias globais. Vemos sim uma realocação estrutural de alocação de capital dos investidores globalmente, com a renda fixa ganhando cada vez mais relevância dentre as opções de investimento. Nesse movimento, esperamos alguns picos de volatilidade, mas, novamente, não vemos risco de ruptura nesse processo.

O Reflexo dessa percepção de normalização da política de juros dos EUA pode ser percebida na curva de juros de 2 e 10 anos, ambas com abertura no mês em torno de 80 bps, alcançando os maiores níveis desde 2018.

Vale citar o aumento de casos de covid que vem ocorrendo na China desde o início de março, com recorrentes fechamentos de cidades para controle dos surtos. Caso essa dinâmica continue por mais tempo, o risco de menor crescimento do país aumenta impactando o crescimento global e preço de commodities. Todavia, esse não nos parece o cenário base, visto que a própria dinâmica já observada de evolução da covid nos mostra uma menor letalidade e caso necessário, existe a possibilidade da adoção de uma postura econômica mais expansionista pelo Governo chinês.

Por fim, mas não menos relevante, ainda temos a guerra entre Rússia e Ucrânia, que por enquanto, não apresentou muitas novidades sobre um possível acordo de paz. Não ocorreu uma piora relevante na intensidade do combate em si, e nem um estremecimento mais relevante na relação entre outros países, principalmente EUA e Europa x Rússia e China, algo que nos traria uma maior preocupação. Nesse aspecto, apesar do petróleo ter voltado para níveis pré-guerra, ainda vemos pressão de preços em outros setores, impactando assim a inflação por mais tempo, o que acaba prolongando ainda mais o posicionamento contracionista dos Bancos Centrais.

Cenário Local

No Brasil, o mês de março representou uma continuação da boa performance dos preços macro e bolsa, com fluxo de investimentos estrangeiros suportando boa parte dessa performance. A equação positiva se traduz por: real desvalorizado + preços commodities elevados + juros nominais altos (no relativo com o mundo). Esse trade vem sustentando os níveis de preços locais, mas é necessário ficar de olho no lastro para sustentação desse movimento, ainda mais em um cenário de subida de juros mundial.

Em relação aos fundamentos locais, continuamos vendo fortes surpresas negativas vindo da inflação. Parece que o nosso Banco Central está em um momento de avaliação para próximos passos da política monetária: já foi efetuado um relevante aumento de juros nos últimos 12 meses, com impacto na economia e na inflação ainda a serem observados. Na nossa visão, estamos perto do final do ciclo, com juros se aproximando de 13% aa.

Enxergamos que, além do fato do Brasil ter iniciado o aumento de juros muito antes de outros países, já estamos em um nível bastante elevado da taxa, de tal forma que a partir desse ponto, a condução da política monetária parece vir mais de motivos internos do que de pressão do aumento mundial. Ao nosso ver, esse aumento global muda o nível de juros no mundo de forma estrutural a longo prazo, mas não necessariamente impacta a dinâmica desse presente ciclo de aperto monetário atual.

Por fim, além da boa performance dos ativos macro citados anteriormente, continuamos vendo o mercado local de crédito líquido mais um mês positivo, a reboque da boa qualidade e bons resultados das empresas *investment grade*, associada ao baixo número de emissões em março e da forte captação da indústria de fundos Renda Fixa Crédito Privado.

Entendemos que essa dinâmica deve continuar no próximo mês, apesar de estarmos percebendo uma janela de novas emissões cada vez mais intensa, e um cenário local desafiador, podendo trazer incerteza e volatilidade, ainda mais com a chegada das eleições.

Nossos Fundos

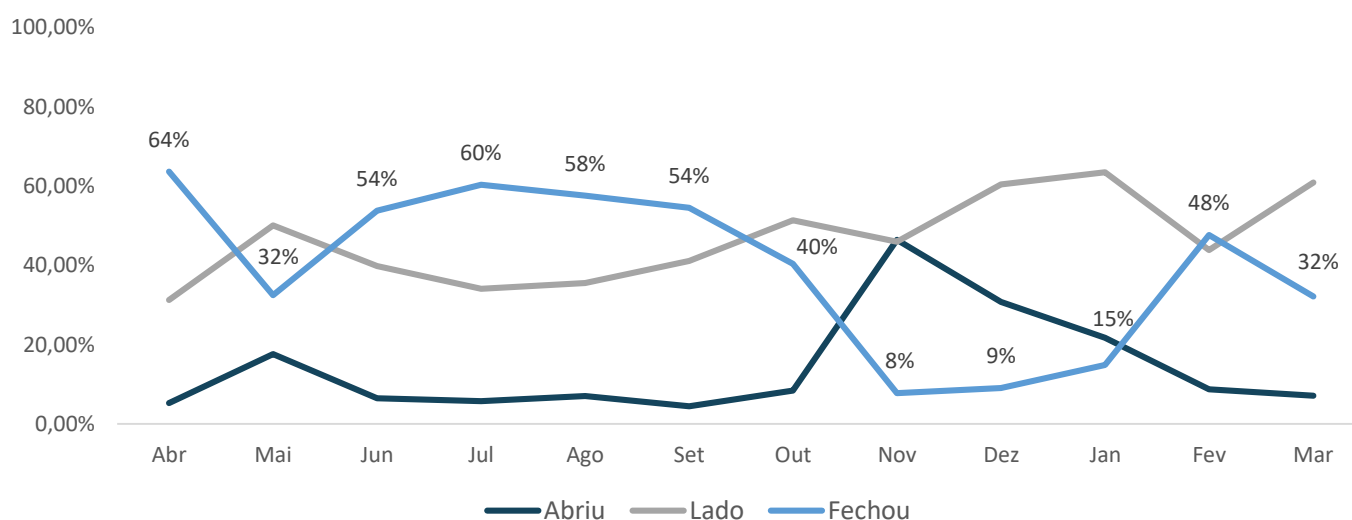
Continuamos adotando uma postura conservadora no nosso *book* de ativos líquidos, mantendo uma *duration* reduzida e priorizando empresas de setores defensivos como o elétrico, saneamento e concessão rodoviária, por exemplo. Para nossos fundos dentro do universo de liquidez de 30 dias, continuamos mantendo os respectivos caixas de 5 a 10 pontos percentuais acima do caixa estrutural.

Conseguimos manter uma boa oxigenação do nosso *book* de ativos estruturados, mantendo um carregamento bruto dessa classe de ativos acima de CDI + 5%. Estamos atualmente com mais 80 ativos investidos no *book* de estruturados, diversificação bastante relevante para essa classe. Estamos com foco em continuar aumentando essa diversificação ao longo dos próximos meses.

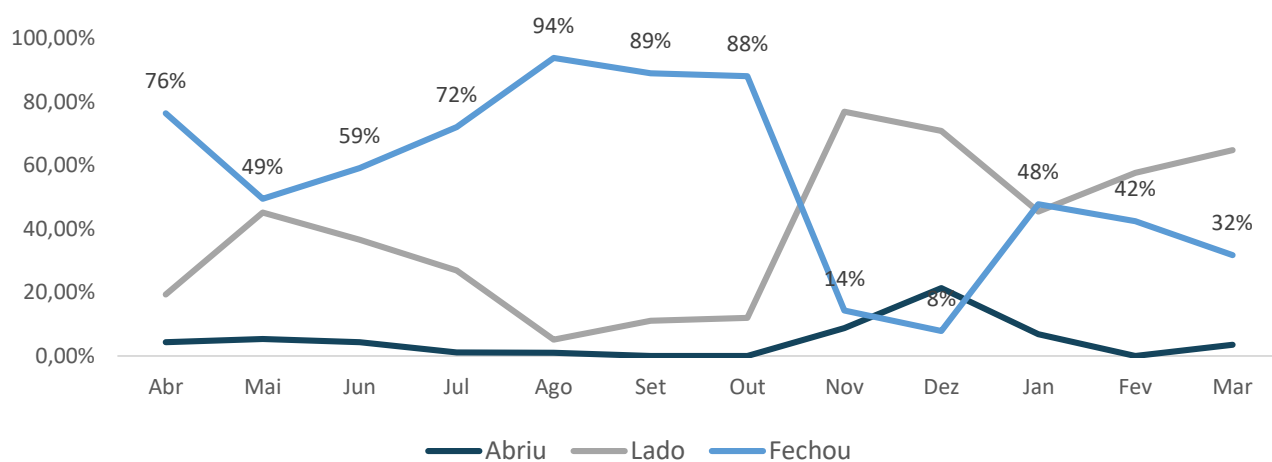
Por fim, conforme observado nos gráficos abaixo, podemos perceber ao longo da segunda metade do mês de janeiro, uma mudança na dinâmica de variação de preços dos ativos em CDI+ e %CDI da amostra de debentures da Anbima:

Dinâmica dos Spreads das Debêntures

Variação de Preço das Debêntures em CDI+



Variação de Preço das Debêntures em %CDI



Estratégias – Crédito Privado

	Valora Absolute FIRF 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 Prev FIC FIRF CP	Valora Zurich Prev FIC FIRF 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	41.163.524/0001-80	31.340.900/0001-01
Início do Fundo	jan-09	out-16	mai-10	jul-16	mai-17	jul-21	mar-19
Administrador	BNY Mellon	BNY Mellon	BNY Mellon	BNY Mellon	BTG Pactual	BTG Pactual	BTG Pactual
Rentabilidade Alvo	CDI + 1,5% a 2,0%	CDI + 3,0% a 3,5%	CDI + 3,0% a 3,5%	CDI + 3,0% a 3,5%	CDI + 4,0% a 4,5%	CDI + 1,0% a 1,5%	CDI + 1,0% a 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	0,66% 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	-	-
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

		Março	Trimestre	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,07%	2,86%	2,82%	8,17%	14,86%	232,92%	jan-09
	% CDI	115,4%	116,3%	116,4%	127,5%	169,3%	113,4%	
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,20%	3,21%	3,17%	9,34%	13,22%	52,13%	out-16
	% CDI	129,4%	130,6%	130,6%	145,7%	150,6%	128,4%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,23%	3,33%	3,28%	9,81%	14,19%	243,67%	mai-10
	% CDI	133,7%	135,4%	135,4%	153,0%	161,6%	142,7%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,20%	3,23%	3,18%	9,40%	13,38%	60,05%	jul-16
	% CDI	129,6%	131,2%	131,2%	146,6%	152,4%	132,0%	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,24%	3,30%	3,26%	10,29%	16,33%	50,86%	mai-17
	% CDI	134,0%	134,3%	134,7%	160,5%	185,9%	165,9%	
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,04%	2,66%	2,63%	-	-	6,24%	jul-21
	% CDI	112,6%	108,3%	108,4%	-	-	114,9%	
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,08%	2,83%	2,79%	8,19%	14,74%	17,00%	mar-19
	% CDI	117,4%	115,1%	115,2%	127,7%	167,8%	115,1%	

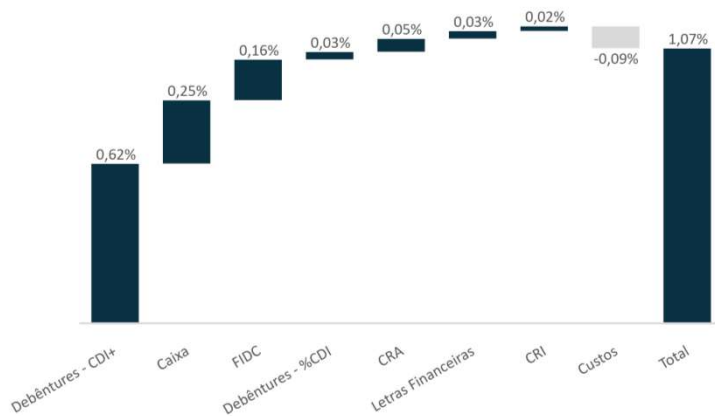
Objetivo do Fundo

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.

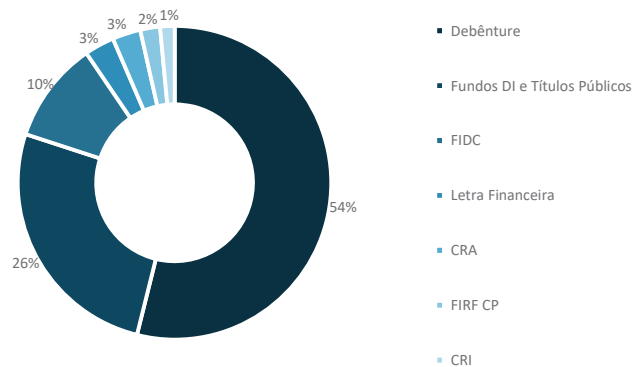
Rentabilidade

		Março	Trimestre	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,07%	2,86%	2,82%	8,17%	14,86%	232,92%	
	% CDI	115,4%	116,3%	116,4%	127,5%	169,3%	113,4%	jan-09

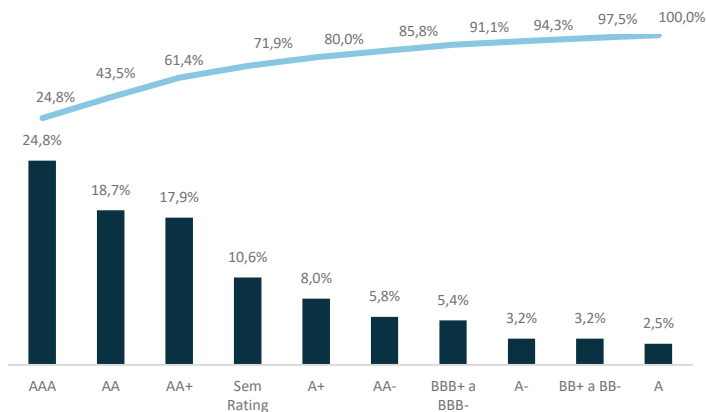
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos

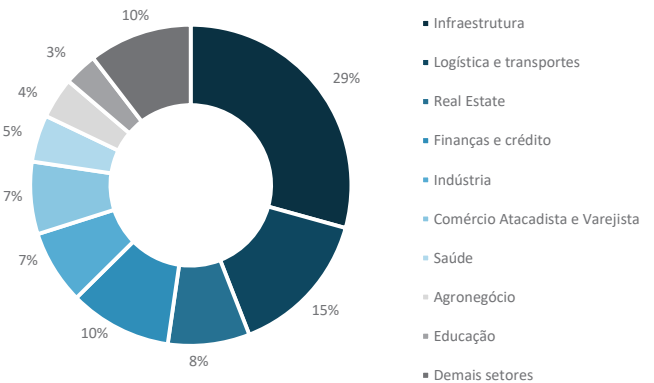


Distribuição do PL por rating*



*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).

GUARDIAN ADVISORY, GUARDIAN I e GUARDIAN II

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

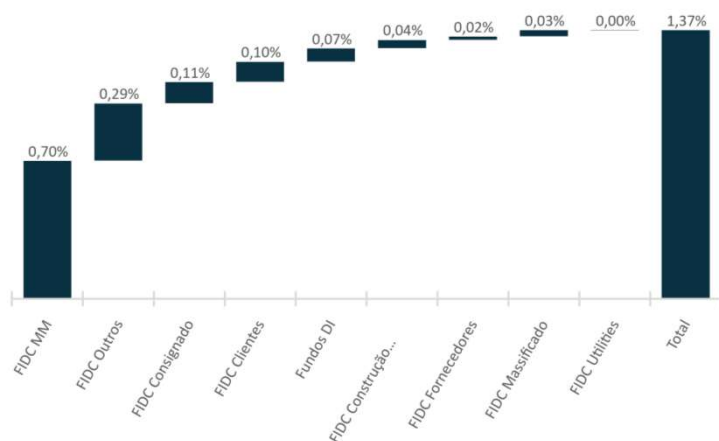
Objetivo do Fundo

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.

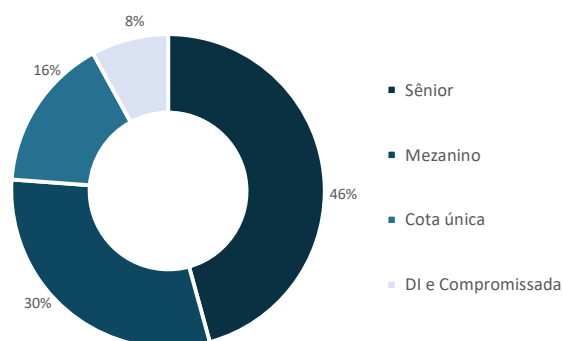
Rentabilidade

		Março	Trimestre	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,20%	3,21%	3,17%	9,34%	13,22%	52,13%	out-16
	% CDI	129,4%	130,6%	130,6%	145,7%	150,6%	128,4%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,23%	3,33%	3,28%	9,81%	14,19%	243,67%	mai-10
	% CDI	133,7%	135,4%	135,4%	153,0%	161,6%	142,7%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,20%	3,23%	3,18%	9,40%	13,38%	60,05%	jul-16
	% CDI	129,6%	131,2%	131,2%	146,6%	152,4%	132,0%	

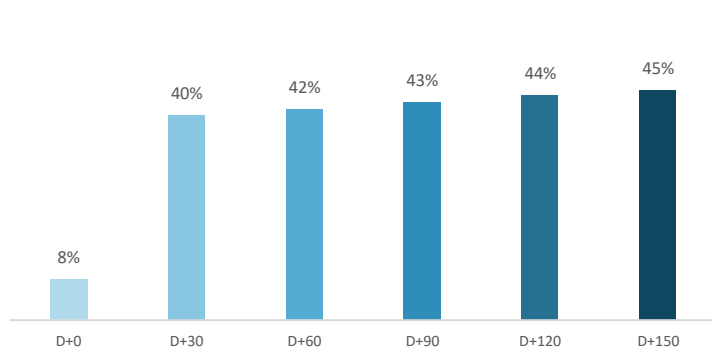
Carteira e Performance



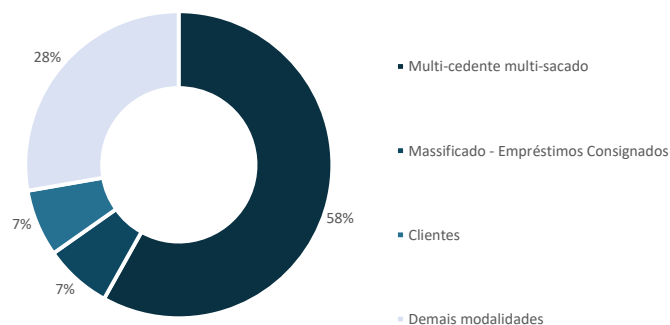
Classificação das Cotas



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



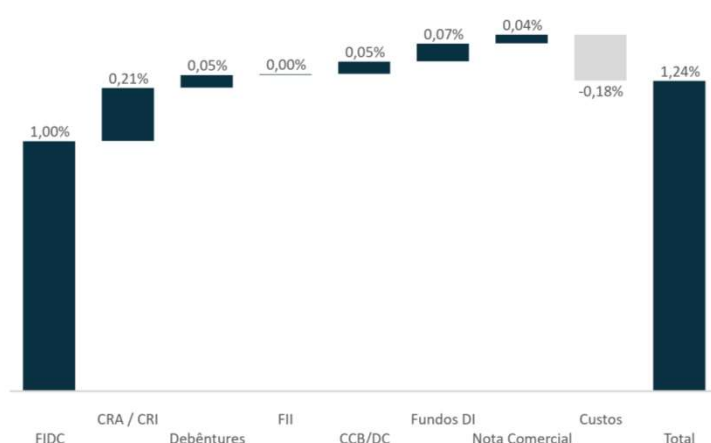
Objetivo do fundo

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 e etc.).

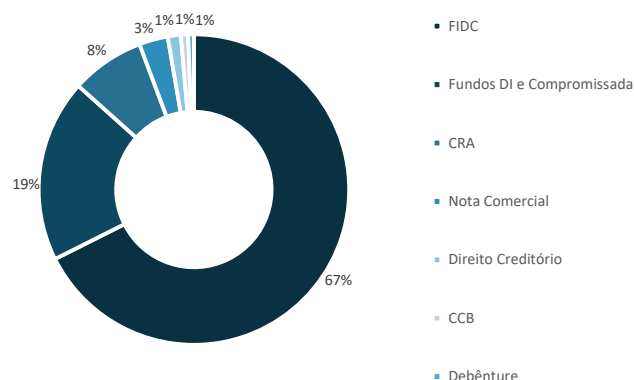
Rentabilidade

		Março	Trimestre	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,24%	3,30%	3,26%	10,29%	16,33%	50,86%	mai-17
	% CDI	134,0%	134,3%	134,7%	160,5%	185,9%	165,9%	

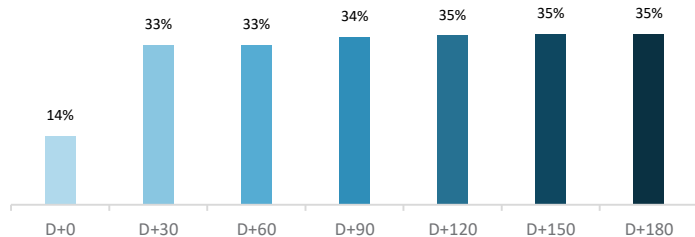
Carteira e Performance



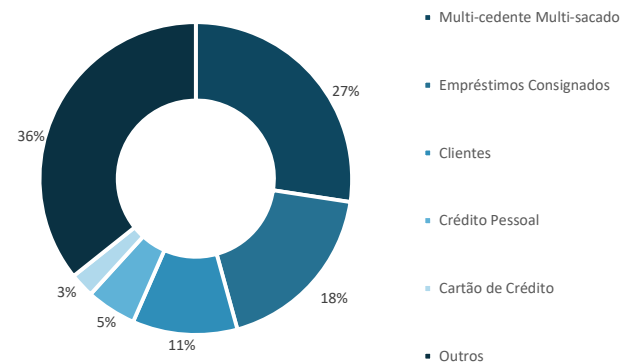
Composição da Carteira



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



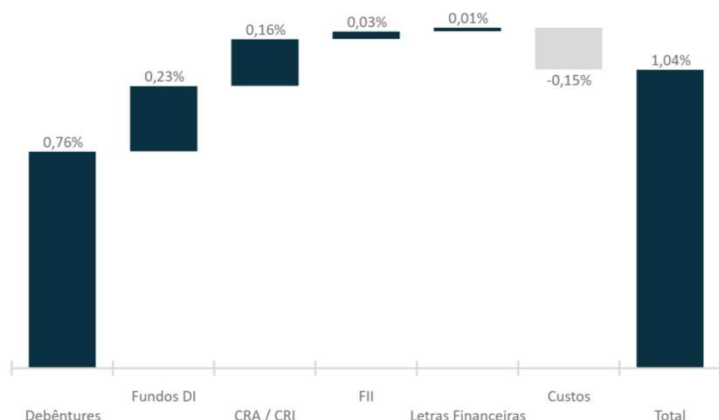
Objetivo do fundo

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.

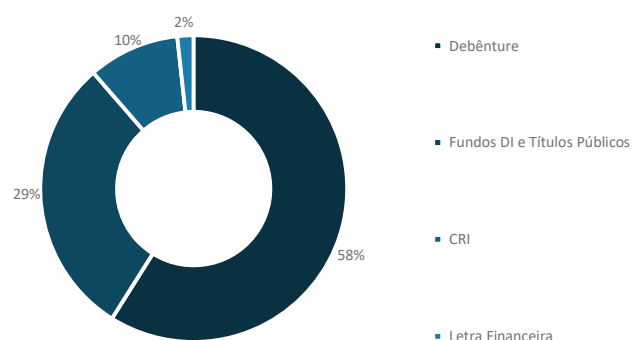
Rentabilidade

		Março	Trimestre	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,04%	2,66%	2,63%	-	-	6,24%	
	% CDI	112,6%	108,3%	108,4%	-	-	114,9%	jul-21

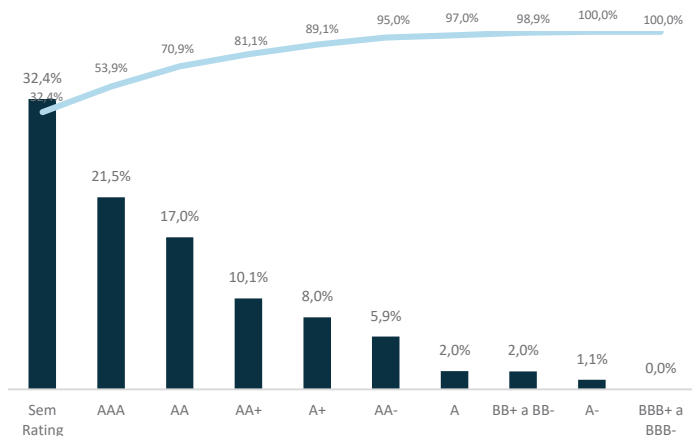
Carteira e Performance



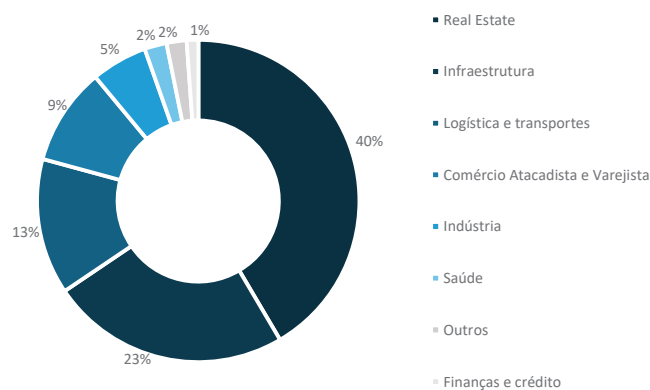
Distribuição do PL por classe de ativos



Distribuição do PL por rating*



Distribuição do PL por setor*



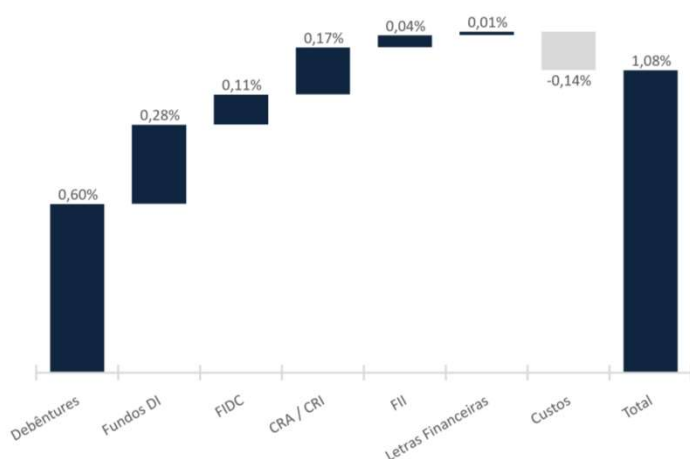
Objetivo do fundo

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).

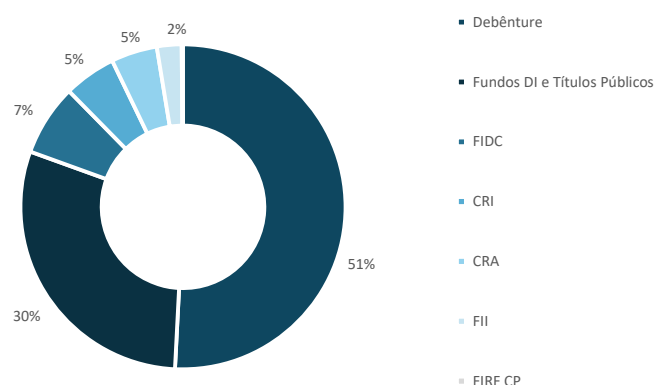
Rentabilidade

		Março	Trimestre	2021	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,08%	2,83%	2,79%	8,19%	14,74%	17,00%	
	% CDI	117,4%	115,1%	115,2%	127,7%	167,8%	115,1%	mar-19

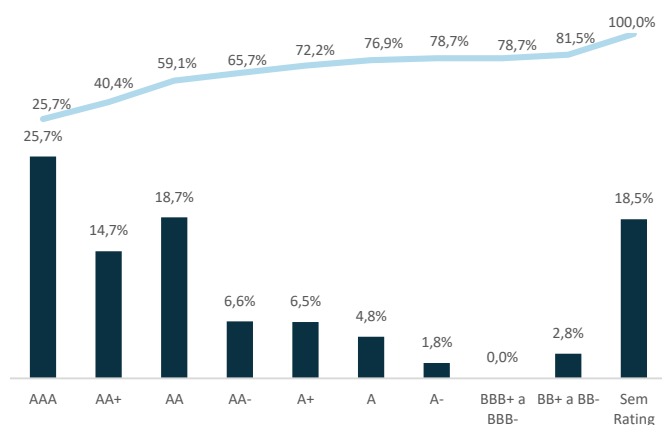
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos



Distribuição do PL por rating*



Distribuição do PL por rating

