



VALORA

INVESTIMENTOS

Carta Mensal – Maio de 2022

Cenário Macro

Aumento de volatilidade ao longo do mês de maio no mundo, em mercados desenvolvidos, a reboque das contínuas surpresas inflacionárias associadas ao início de subida de juros em diversos países. Questionamentos cada vez maiores de como será o mundo com normalização de política monetária, após tanto tempo de liquidez abundante, e possíveis excessos criados como consequência. Isso tem levado a um aumento de volatilidade relevante, especialmente quando observamos, em conjunto com o que foi citado acima, uma guerra em andamento, com contínuos impactos na percepção de inflação elevada por mais tempo ao redor do mundo (por motivos já citados em outras cartas).

A continuação dessa dinâmica inflacionária vem reforçando a visão de maior necessidade de juros ao redor do mundo, e que eles permaneçam elevados por mais tempo, trazendo como custo um crescimento econômico menor à frente, e, eventualmente, riscos de recessão em alguns locais do globo. Por mais que essa discussão ainda esteja muito incipiente e dependente do desenrolar da guerra, e do cenário da COVID na China, por exemplo, já representa um aumento de incerteza e, portanto, maior aversão a risco do capital global.

Cenário Local

No Brasil, a divulgação dos dados econômicos em maio continua surpreendendo positivamente, com exceção da inflação, tanto em nível quanto na qualidade, com índices de difusão muito elevados.

Essa contínua pressão inflacionária, vem aumentando a dúvida sobre qual seria a atuação ideal do nosso BC; entre as opções de elevar mais a taxa de juros no curto prazo, sendo mais agressivo, ou fazer somente mais um aumento, porém mantê-la elevada por mais tempo. Entendemos a segunda opção como a mais provável, e a curva de juros atual de certa forma corrobora com essa visão.

Porém, o maior problema decorrente dessa contínua inflação mais elevada, tem vindo da maior percepção de risco fiscal atrelado ao ano eleitoral, com risco de medidas populistas e desrespeito ao teto de gastos, chamando a atenção dos investidores.

De fato, o governo, também se aproveitando do bom momento do resultado primário, vem estudando algumas medidas para controle da inflação via redução de impostos, além da continuação das medidas de transferências de renda já anunciadas anteriormente (Programa Auxílio Brasil). Naturalmente que qualquer medida fiscal, especialmente no Brasil, traz um certo desconforto em relação ao risco de populismo presente, porém, até o momento, estamos vendo com bons olhos as medidas adotadas e, também, as que estão com as discussões em andamento.

Mesmo com essa nossa visão, o risco de cairmos no populismo está sempre presente, e talvez a dinâmica de preços recente da parte média / longa da curva de juros local vem comprovando esse temor. Continuamos monitorando de perto o desenrolar das políticas fiscais em andamento, bem como comportamento de preços de ativos como juros e dólar locais.

Mercado de Crédito

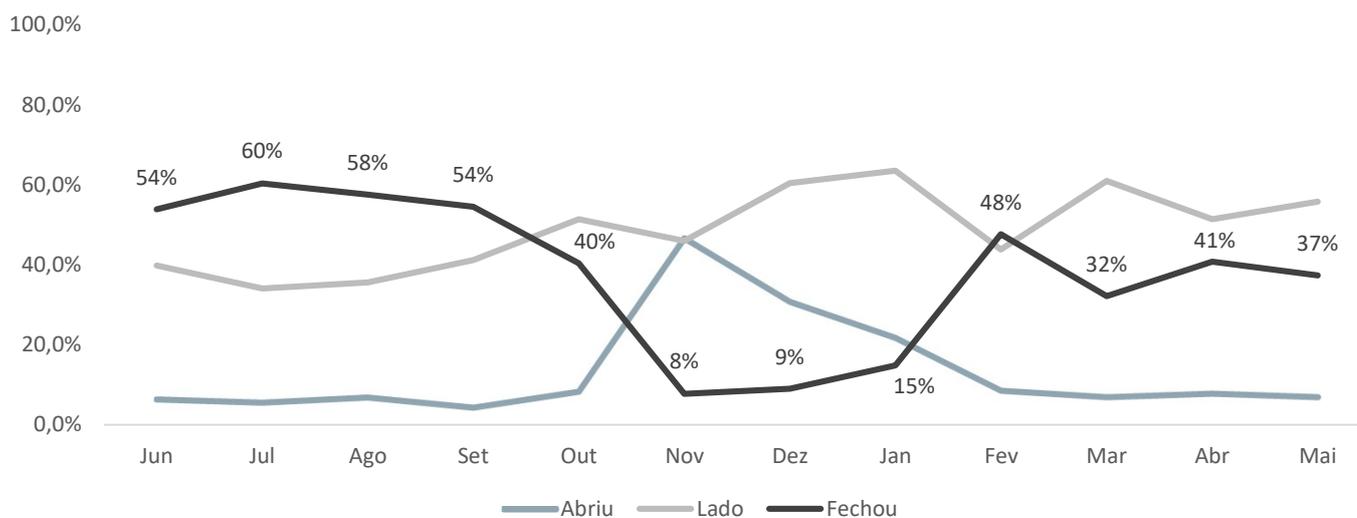
No mercado de crédito tivemos mais um mês com performance positiva, com a safra de emissões de debêntures de empresas com bons fundamentos de crédito, e níveis de retornos adequados. Somado a isso, fundos de crédito continuam com captação saudável, mantendo a sustentação de preços percebida dada a performance dos índices de crédito ao longo de maio.

Vale destacar que tivemos reprecificação de uma grande emissão de debêntures de uma empresa muito conhecida do mercado brasileiro, que, na nossa visão, demonstra a disciplina dos investidores locais na adequada precificação das emissões primárias. Esse tipo de postura só melhora a proposta de valor da classe de ativo crédito privado investment grade local.

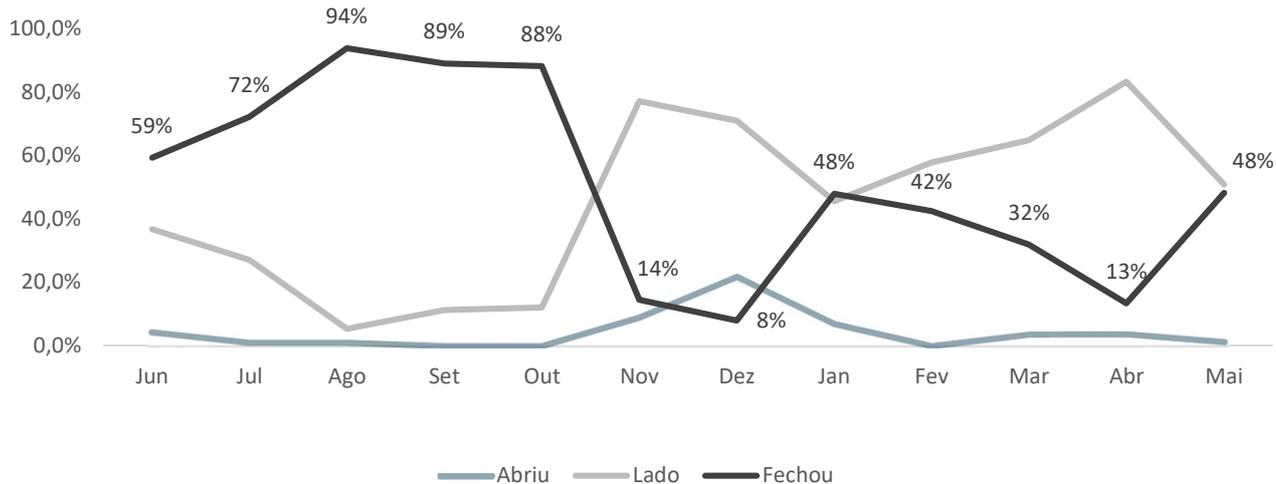
Por fim, conforme visto nos gráficos abaixo, começamos a perceber ao longo da segunda metade do mês de janeiro, uma mudança na dinâmica de variação de preços dos ativos em CDI+ e %CDI da amostra de debêntures da Anbima:

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 II FIC FIM CP	Valora Horizon FIC FIM CP	Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP
CNPJ	10.326.625/0001-00	23.729.525/0001-68	17.313.316/0001-36	41.163.524/0001-80	31.340.900/0001-01	40.781.137/0001-45
Início do Fundo	jan-09	jul-16	mai-17	jul-21	mar-19	set-21
Administrador	BNY Mellon	BNY Mellon	BTG Pactual	BTG Pactual	BTG Pactual	BNY Mellon
Rentabilidade Alvo	CDI + 1,5% a 2,0%	CDI + 3,0% a 3,5%	CDI + 4,0% a 4,5%	CDI + 1,0% a 1,5%	CDI + 1,0% a 1,5%	CDI + 1,5% a 2,0%
Taxa de Administração	0,5% a.a	0,8% a.a	1,15% a.a	1,1% a.a. (FIC+FIM)	0,66% a.a	0,8% a.a. (FIC+FIM)
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\$ 1.000	R\$ 1000	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 1000	R\$ 500
Movimentação Mínima	R\$ 1.000	R\$ 1000	R\$ 0	R\$ 100	R\$ 0	R\$ 100
Aplicação	D+0	D+0	D+0	D+0	D+0	D+0
Resgate (Cotização)	D+14 dias corridos	D+90 dias corridos	D+179 dias corridos	D+4 dias úteis	D+4 dias úteis	D+21 dias úteis
Resgate (Liquidação)	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+1 da cotização	D+2 (úteis) da cotização	D+2 (úteis) da cotização	D+1 (úteis) da cotização
Categoria Anbima	Renda Fixa - Duração Livre - Crédito Livre	Multimercado Dinâmico	Multimercado Livre	Previdência Renda Fixa	Previdência - Renda Fixa Duração Alta - Crédito Livre	Previdência Renda Fixa
Público-alvo	Investidor Geral	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Geral	Investidor Geral	Investidor Qualificado

Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,17%	3,21%	5,00%	9,58%	18,16%	239,97%	jan-09
	% CDI	113,9%	113,9%	115,1%	121,5%	177,4%	113,7%	
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,22%	3,47%	5,49%	10,90%	15,16%	55,56%	out-16
	% CDI	118,2%	123,5%	126,4%	138,1%	148,0%	128,5%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,26%	3,58%	5,68%	11,37%	16,11%	251,64%	mai-10
	% CDI	121,8%	127,3%	130,8%	144,1%	157,2%	143,1%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,23%	3,49%	5,52%	10,97%	15,30%	63,68%	jul-16
	% CDI	119,1%	124,0%	127,1%	138,9%	149,4%	132,1%	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,39%	3,84%	5,92%	11,90%	18,26%	54,74%	mai-17
	% CDI	134,9%	136,5%	136,3%	150,7%	178,3%	165,3%	
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,16%	3,15%	4,77%	-	-	8,46%	jul-21
	% CDI	112,1%	111,8%	109,8%	-	-	114,2%	
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,14%	3,18%	4,93%	9,65%	18,08%	19,43%	mar-19
	% CDI	111,0%	113,1%	113,5%	122,3%	176,5%	114,9%	
Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP	Fundo	1,21%	3,22%	5,05%	-	-	7,12%	out-21
	% CDI	117,5%	114,4%	116,3%	-	-	116,5%	

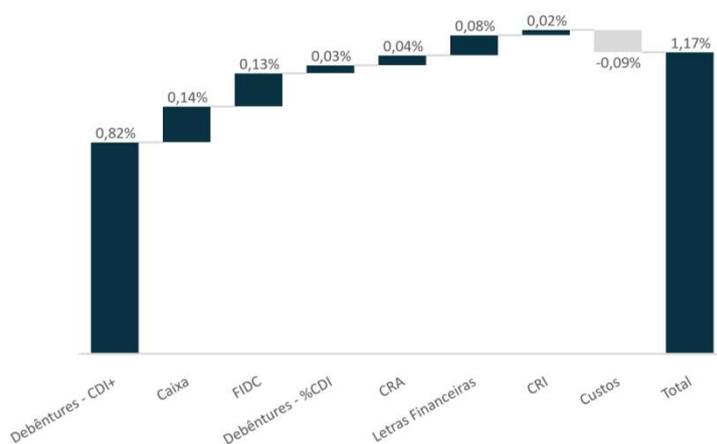
Objetivo do Fundo

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 gestão ativo. 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.

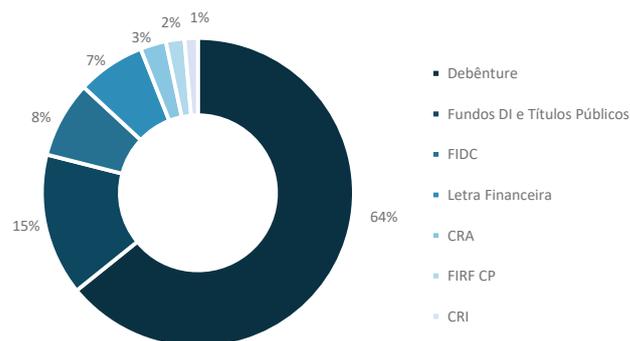
Rentabilidade

	Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)	
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,17%	3,21%	5,00%	9,58%	18,16%	239,97%	jan-09
	% CDI	113,9%	113,9%	115,1%	121,5%	177,4%	113,7%	

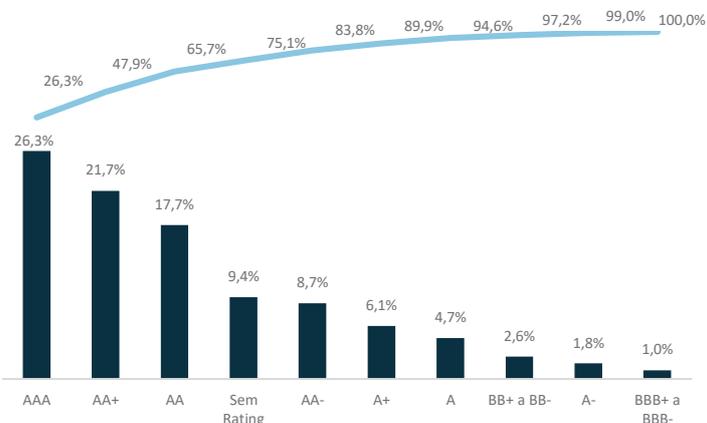
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos

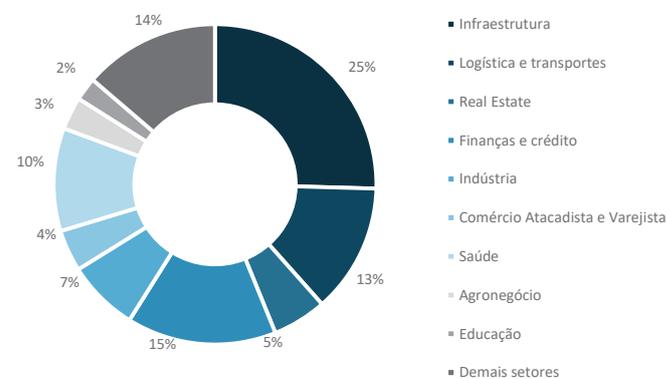


Distribuição do PL por rating*



*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).

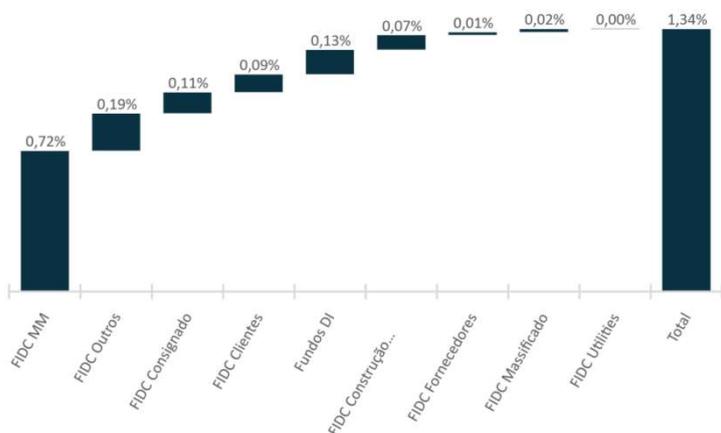
Objetivo do Fundo

O Fundo possui como objetivo 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.

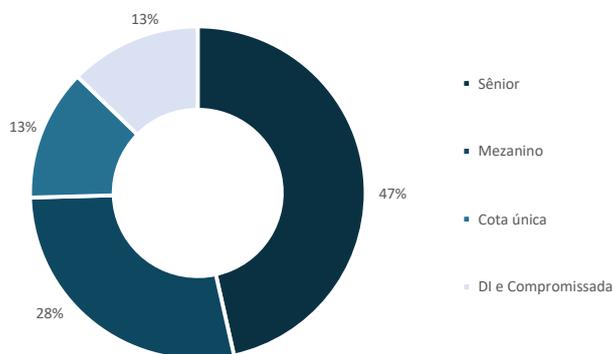
Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,22%	3,47%	5,49%	10,90%	15,16%	55,56%	out-16
	% CDI	118,2%	123,5%	126,4%	138,1%	148,0%	128,5%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,26%	3,58%	5,68%	11,37%	16,11%	251,64%	mai-10
	% CDI	121,8%	127,3%	130,8%	144,1%	157,2%	143,1%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,23%	3,49%	5,52%	10,97%	15,30%	63,68%	jul-16
	% CDI	119,1%	124,0%	127,1%	138,9%	149,4%	132,1%	

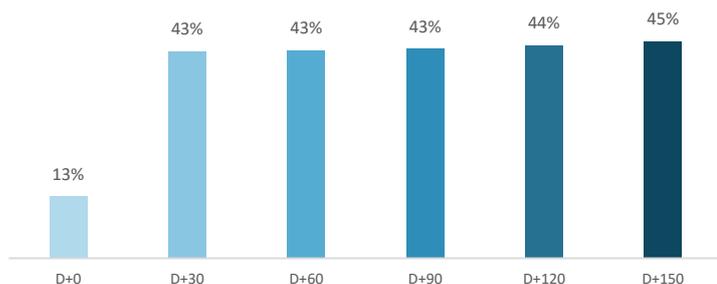
Carteira e Performance



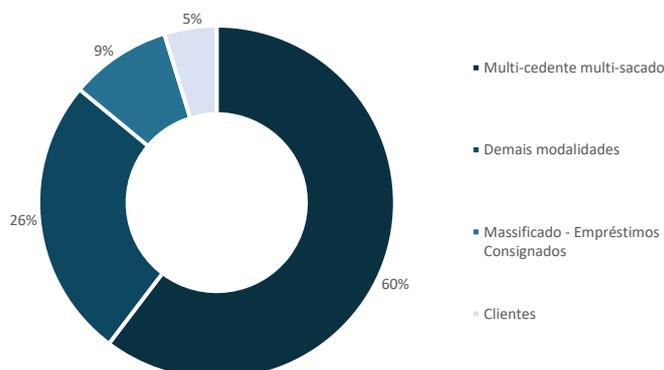
Classificação das Cotas



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



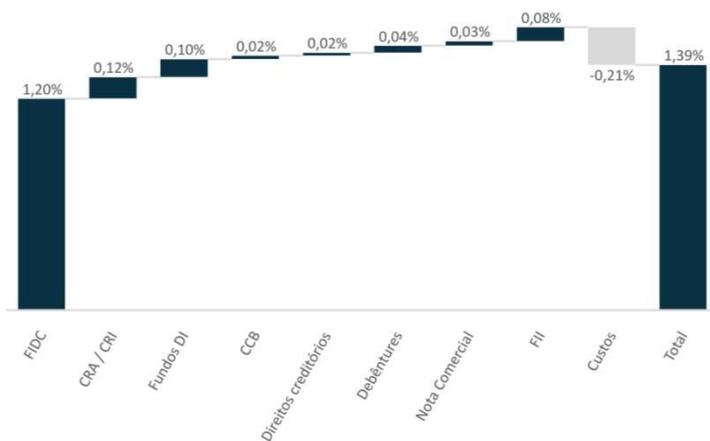
Objetivo do fundo

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.).

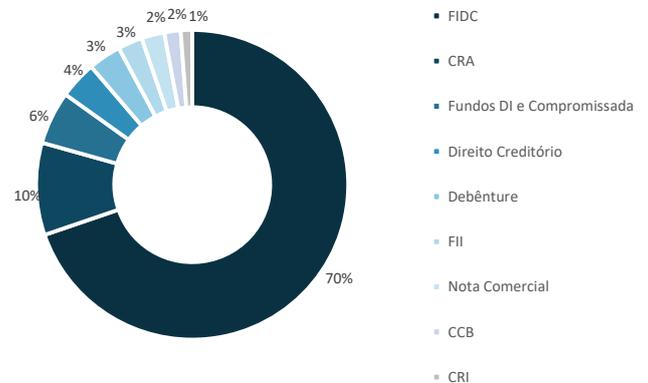
Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,39%	3,84%	5,92%	11,90%	18,26%	54,74%	mai-17
	% CDI	134,9%	136,5%	136,3%	150,7%	178,3%	165,3%	

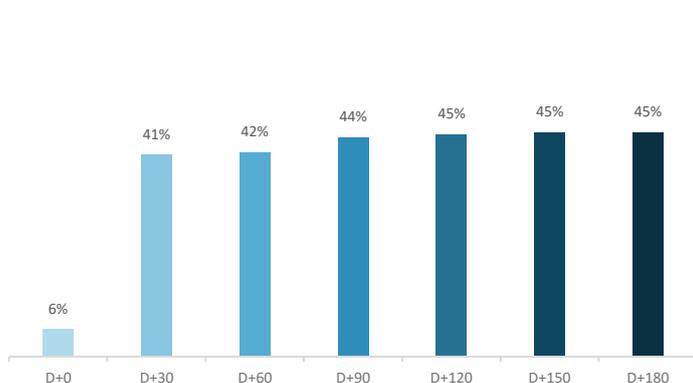
Carteira e Performance



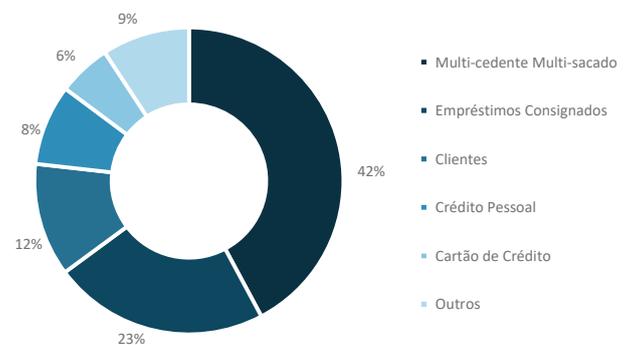
Composição da Carteira



Vértices de Liquidez (%PL)



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



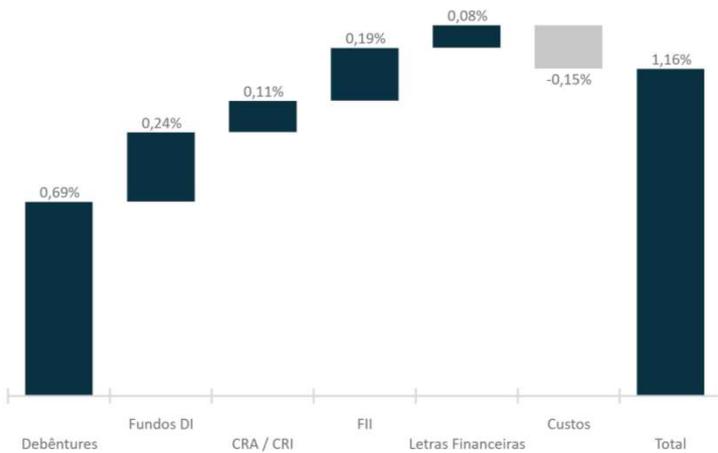
Objetivo do fundo

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.

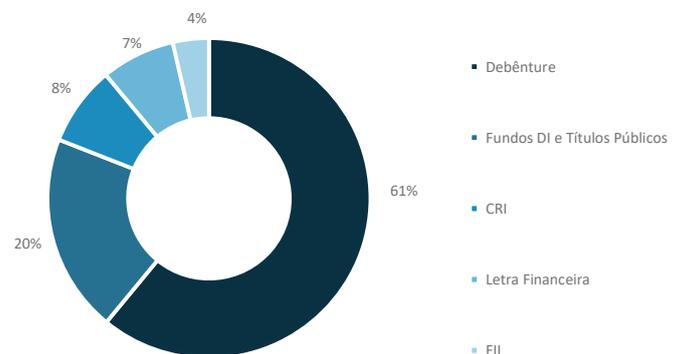
Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,16%	3,15%	4,77%	-	-	8,46%	jul-21
	% CDI	112,1%	111,8%	109,8%	-	-	114,2%	

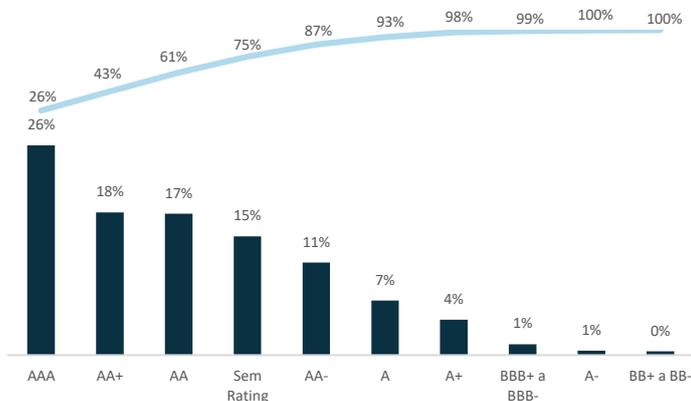
Carteira e Performance



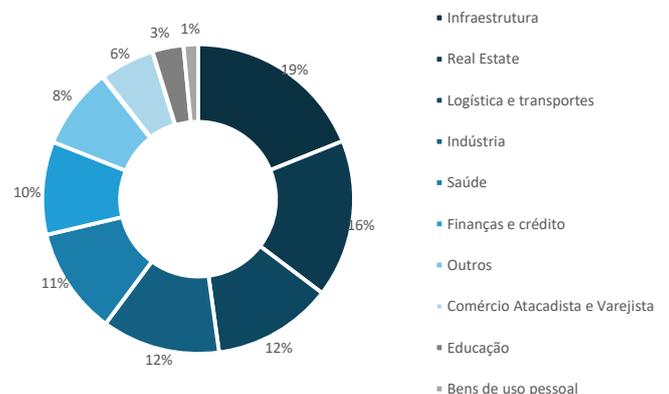
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*



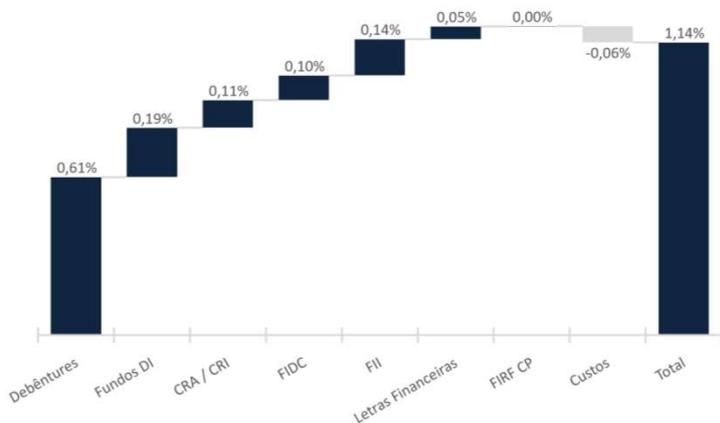
Objetivo do fundo

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 (FIDCs e CRAs).

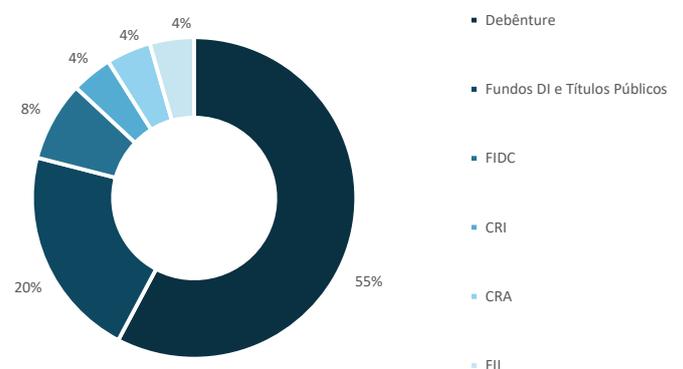
Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,14%	3,18%	4,93%	9,65%	18,08%	19,43%	mar-19
	% CDI	111,0%	113,1%	113,5%	122,3%	176,5%	114,9%	

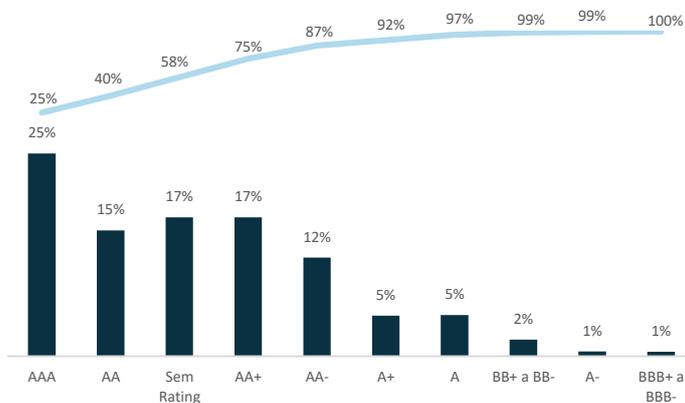
Carteira e Performance



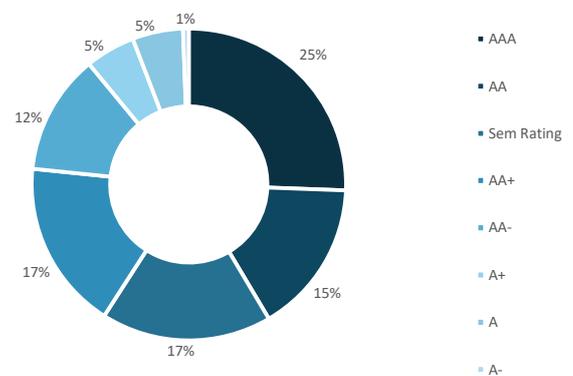
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição do PL por rating



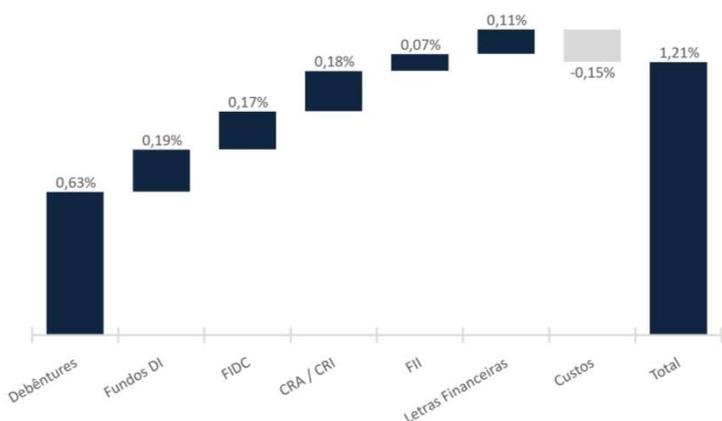
Objetivo do fundo

A política de investimento do FUNDO consiste na aplicação de recursos em carteira diversificada de ativos financeiros e modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiro e de capitais, sem o compromisso de concentração em nenhum fator de risco em especial, buscando uma rentabilidade sobre a variação do Certificado de Depósito Interfinanceiro – CDI (“benchmark”) no médio/longo prazo

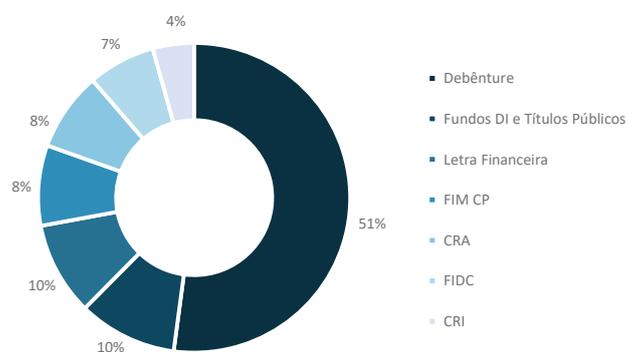
Rentabilidade

		Maio	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP	Fundo	1,21%	3,22%	5,05%	-	-	7,12%	
	% CDI	117,5%	114,4%	116,3%	-	-	116,5%	out-21

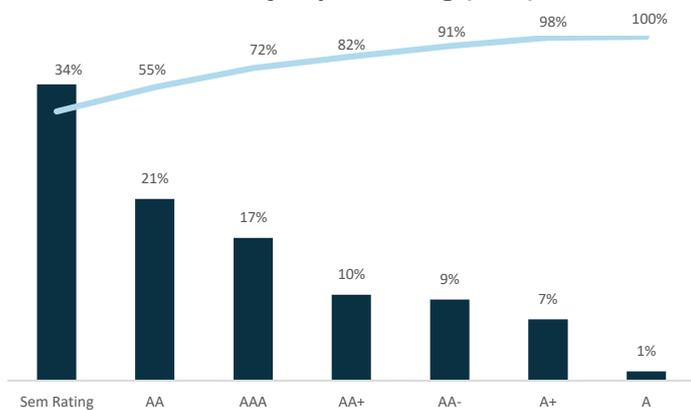
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*

