



VALORA

INVESTIMENTOS

Carta Mensal – Novembro de 2022

Cenário Macro

Ao longo do mês de novembro tivemos uma relevante descompressão de risco nos EUA, muito em função de uma percepção geral de que o fim do ciclo do aumento de juros está próximo. Dados de atividade econômica começam a dar sinais de enfraquecimento, a despeito de um mercado de trabalho ainda muito forte. Índices de confiança em queda acabam corroborando com o cenário de desaquecimento e falas do FED foram claras nesse entendimento. Portanto, tudo indica que o ciclo de aumento dos juros realmente está próximo do fim, o que acabou retirando uma pressão relevante dos ativos de risco pelo mundo todo.

Vale relembrar que tal movimento de juros nos EUA teve início em 2022, representando uma mudança na condução de política monetária expansionista realizada desde 2008, e, apesar de todo desafio incorrido ao longo desse processo, não tivemos nenhuma ruptura, o que é algo positivo. Acreditamos que essa normalização dos níveis de juros seja favorável para os mercados globais, uma vez que evita excessos em precificação de ativos, normaliza fluxo de capitais e alocação entre as classes de ativos, além de também, estruturalmente tornar o ambiente mais favorável para a renda fixa.

A China também contribuiu para um bom mês de novembro. Temos boas perspectivas para os próximos períodos, com call de reabertura do país ganhando cada vez mais adeptos. As manifestações ao longo do mês talvez sejam o melhor anedótico do esgotamento da política de confinamento adotada pelo país há mais de 3 anos, e acreditamos, com toda cautela necessária, que isso de fato contribui para o governo adotar uma reabertura por completo, sem as idas e vindas percebidas por todo ano de 2022.

Essa reabertura chinesa é de fundamental importância principalmente no momento atual de arrefecimento da atividade, onde a discussão começou a migrar para qual será o real impacto na atividade global e se teremos um hard ou soft landing das economias ao redor do mundo.

Enquanto isso, tivemos poucas novidades relevantes na Europa, o que consideramos ser algo positivo na medida em que eles estão conseguindo lidar com a crise energética. Todavia, indicadores de confiança estão no low de muitos anos, com perspectivas futuras fracas em função da falta de visibilidade da guerra, e falta de força política na região. Não vemos drivers claros para o continente em um futuro próximo.

Cenário Local

O Brasil por sua vez, acabou indo na contramão do mundo ao longo do mês. Pós eleições, se instalou internamente um ambiente de total incerteza e insegurança, a partir das poucas sinalizações feitas pelo novo governo. Não tivemos nada de concreto mas todos os indicadores vão de encontro à um mesmo modelo econômico adotado na última vez que o PT esteve à frente. O ponto é que dessa vez não temos um ambiente global tão favorável quanto antes e estamos em um ponto de partida fiscal que não permite praticamente nenhum espaço para maiores gastos. A nosso ver, temos diversos possíveis cenários para Brasil, todos com níveis não desprezíveis de probabilidade.

Essa maior volatilidade local pesou muito sobre os principais ativos brasileiros, sendo o que mais sofreu sendo a curva de juros locais. Em conjunto, nosso Banco Central sinalizou como input claro na sua função de reação, a dinâmica da condução da política fiscal local.

As próximas semanas serão preponderantes para podermos traçar um cenário mais aderente a realidade local. Esperamos que o Brasil não perca a oportunidade de continuar se destacando positivamente em relação aos outros países emergentes, atraindo fluxo de capitais e provendo um bom ambiente local para a confiança dos consumidores e dos empresários. Dado nosso fiscal, é fundamental que tenhamos algum crescimento ao longo dos próximos anos.

Mercado de Crédito

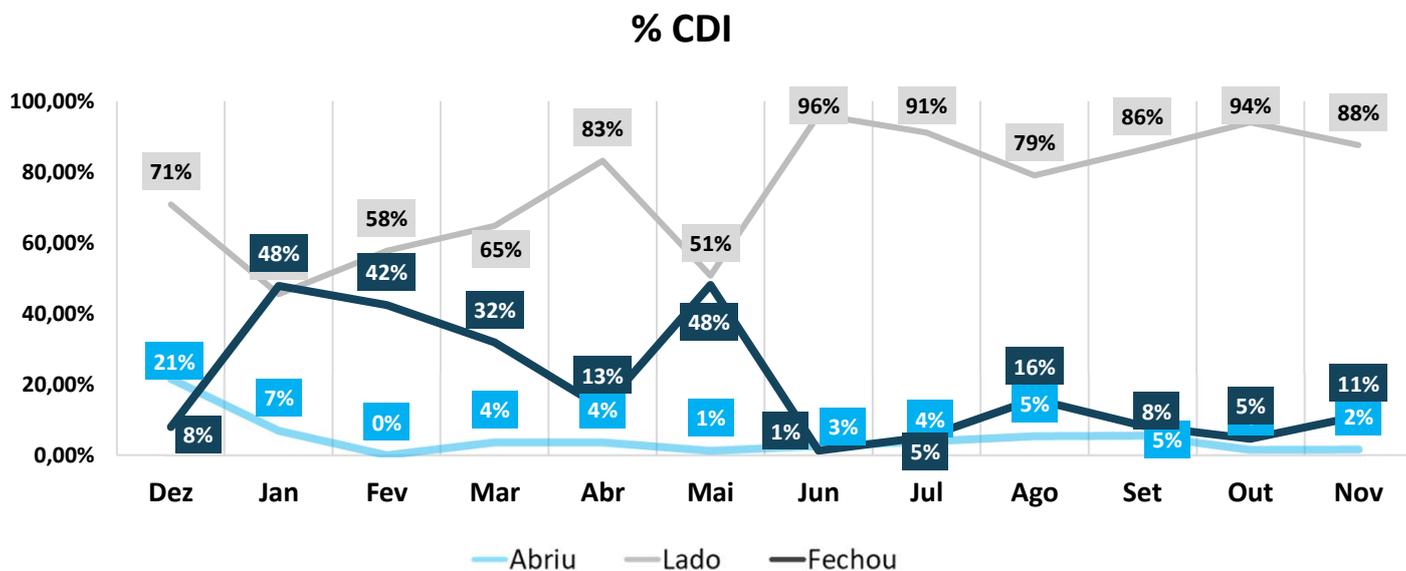
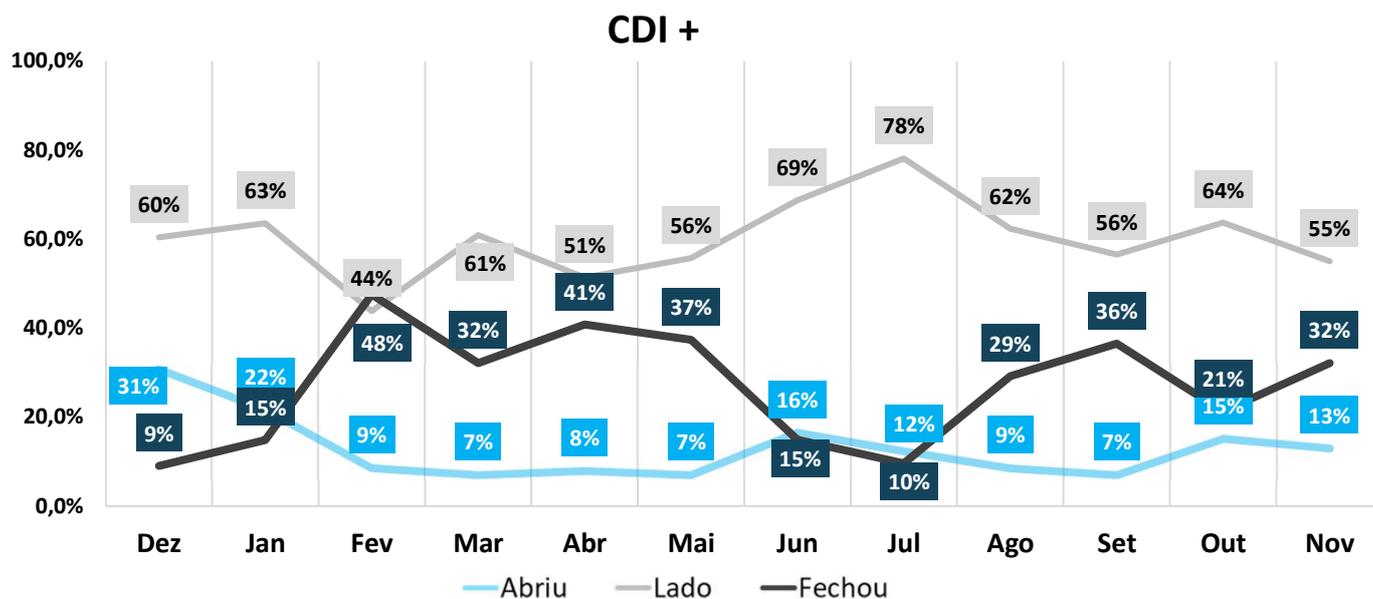
O mercado de crédito líquido local acabou reagindo à esse cenário, principalmente em ativos com duration mais longa, mesmo para empresas com risco de crédito muito bom, como é o caso de nomes como Rede Dor, Dasa, Vamos, JSL, dentre outras. A nosso ver, esse movimento foi pontual, e dinâmica em dezembro já demonstra claramente compradores marginais nesses novos níveis de preços.

Nesse contexto de Brasil, a indústria de fundos de renda fixa e crédito privado continuam captando muito bem, uma vez que é uma classe em essência com risco intrínseco menor que fundos multimercado e de ações. Toda essa incerteza associada à elevados níveis de juros, acabam deixando a classe de crédito ainda mais atrativa.

Tudo posto, essa correção técnica representa um bom ponto de entrada para esses ativos mais longos, e a dinâmica de mercado recente parece corroborar essa visão.

Toda cautela se mostra necessária nesse momento mas o valor esperado do ambiente de dívidas de empresas grau de investimento local parece bastante atrativa.

Abaixo segue gráfico de MtM de debêntures em % CDI e CDI+ com marcação diária na Anbima



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+FIRF) | 0,66% a.a | 0,8% a.a. (FIC+FIRF) |
| 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

| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|-------------------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Absolute FIRF CP | Fundo | 1,07% | 3,56% | 12,54% | 13,54% | 20,39% | 264,38% | jan-09 |
| | % CDI | 105,1% | 111,3% | 112,7% | 113,1% | 125,9% | 114,3% | |
| Valora Guardian Advisory FIC FIM CP | Fundo | 1,15% | 3,62% | 13,47% | 14,69% | 21,77% | 67,33% | out-16 |
| | % CDI | 113,0% | 113,2% | 121,1% | 122,7% | 134,4% | 128,1% | |
| Valora Guardian I FIC FIM CP | Fundo | 1,18% | 3,72% | 13,91% | 15,18% | 22,80% | 279,03% | mai-10 |
| | % CDI | 115,6% | 116,2% | 125,0% | 126,8% | 140,7% | 144,0% | |
| Valora Guardian II FIC FIM CP | Fundo | 1,16% | 3,65% | 13,57% | 14,79% | 21,96% | 76,17% | jul-16 |
| | % CDI | 113,6% | 114,0% | 122,0% | 123,5% | 135,6% | 131,7% | |
| Valora Horizon FIC FIM CP | Fundo | 1,13% | 3,72% | 14,12% | 15,40% | 24,27% | 66,72% | mai-17 |
| | % CDI | 110,7% | 116,3% | 127,0% | 128,6% | 149,8% | 159,8% | |
| Valora Icatu Prev FIC FIRF CP | Fundo | 1,05% | 3,55% | 12,00% | 13,03% | - | 15,95% | jul-21 |
| | % CDI | 102,8% | 111,0% | 107,9% | 108,8% | - | 110,9% | |
| Valora Zurich Prev FIC FIRF CP | Fundo | 0,99% | 3,38% | 12,07% | 13,20% | 20,37% | 27,56% | mar-19 |
| | % CDI | 96,8% | 105,7% | 108,5% | 110,2% | 125,8% | 112,4% | |
| Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP | Fundo | 1,12% | 3,67% | 11,38% | 13,26% | - | 13,58% | out-21 |
| | % CDI | 110,1% | 111,3% | 113,8% | 115,4% | - | 114,4% | |

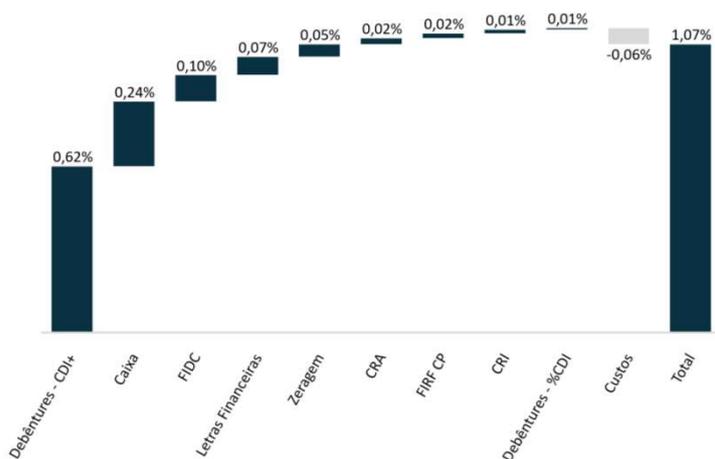
Objetivo do Fundo

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.

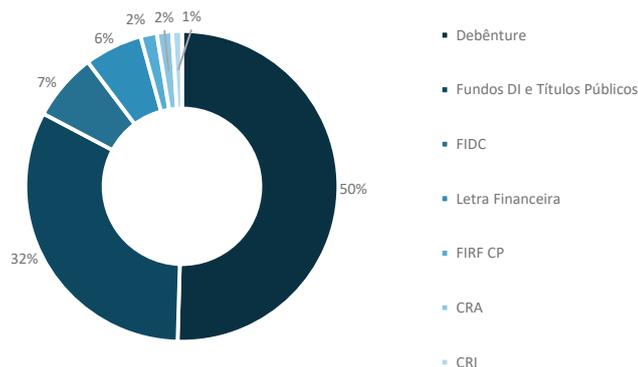
Rentabilidade

| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|-------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Absolute FIRF CP | Fundo | 1,07% | 3,56% | 12,54% | 13,54% | 20,39% | 264,38% | jan-09 |
| | % CDI | 105,1% | 111,3% | 112,7% | 113,1% | 125,9% | 114,3% | |

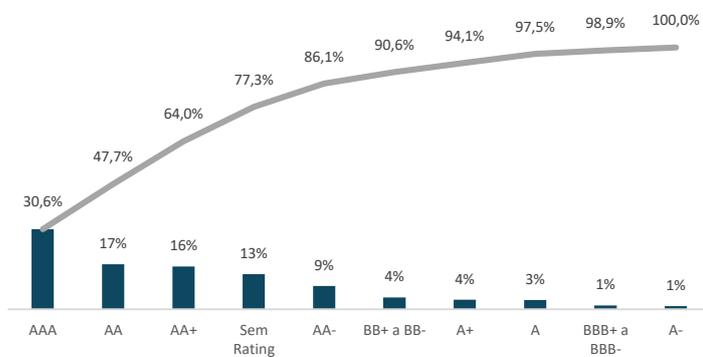
Carteira e Performance



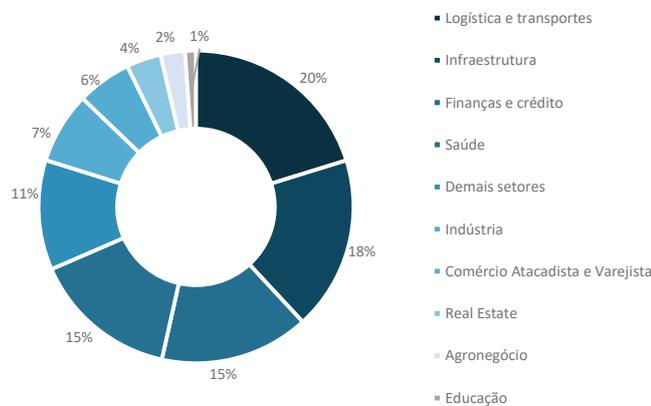
Distribuição do PL por classe de ativos



Distribuição do PL por rating*



Distribuição do PL por setor*



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

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

Objetivo do Fundo

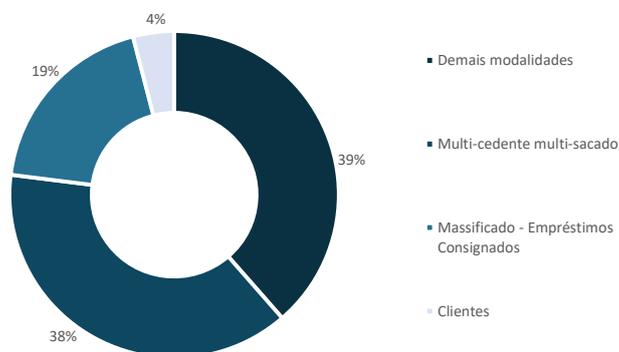
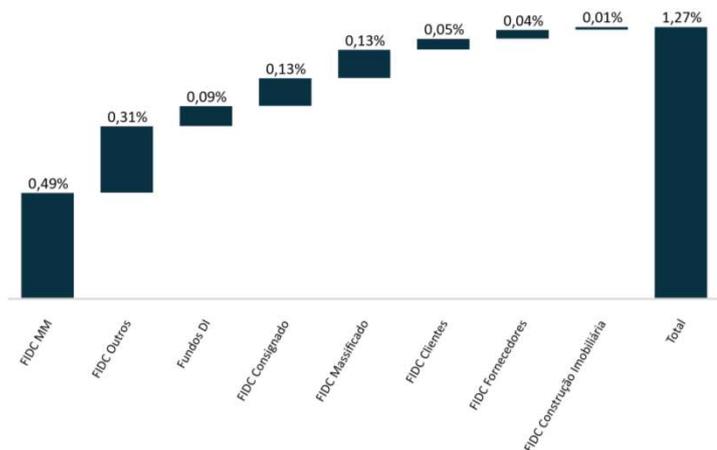
O Fundo possui como objetivo investir no mínimo 95% em cotas do fundo: Valora Guardian Master FIC FIM CP (CNPJ:22.128.298/0001-52), cujo objetivo é superar o desempenho do CDI, proporcionando ganhos de capital através da compra de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs). As operações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

Rentabilidade

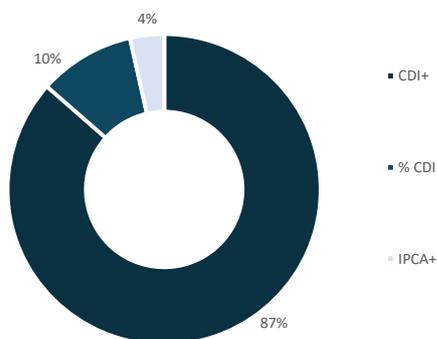
| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|-------------------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Guardian Advisory FIC FIM CP | Fundo | 1,15% | 3,62% | 13,47% | 14,69% | 21,77% | 67,33% | |
| | % CDI | 113,0% | 113,2% | 121,1% | 122,7% | 134,4% | 128,1% | out-16 |
| Valora Guardian I FIC FIM CP | Fundo | 1,18% | 3,72% | 13,91% | 15,18% | 22,80% | 279,03% | |
| | % CDI | 115,6% | 116,2% | 125,0% | 126,8% | 140,7% | 144,0% | mai-10 |
| Valora Guardian II FIC FIM CP | Fundo | 1,16% | 3,65% | 13,57% | 14,79% | 21,96% | 76,17% | |
| | % CDI | 113,6% | 114,0% | 122,0% | 123,5% | 135,6% | 131,7% | jul-16 |

Carteira e Performance

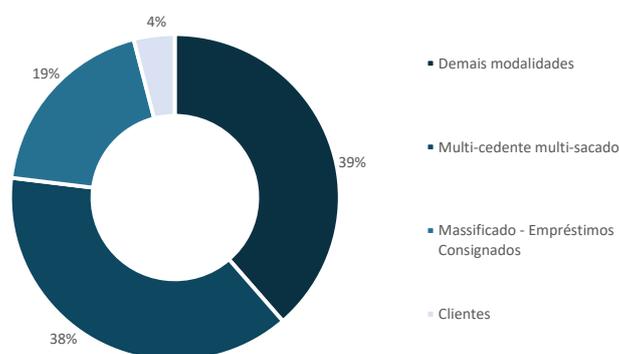
Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



Distribuição por Indexador



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



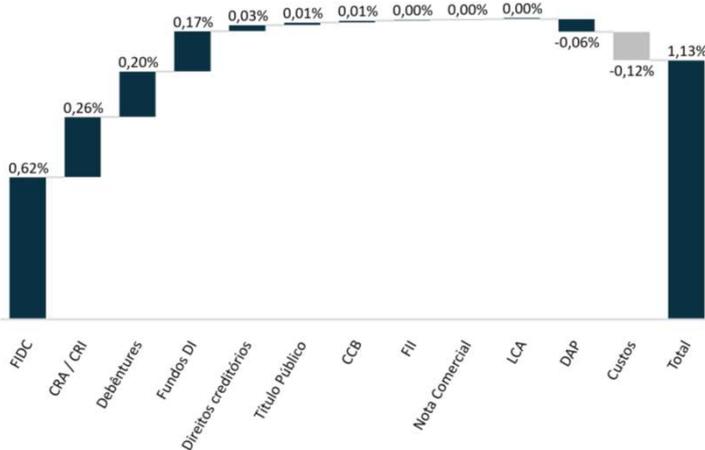
Objetivo do fundo

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.).

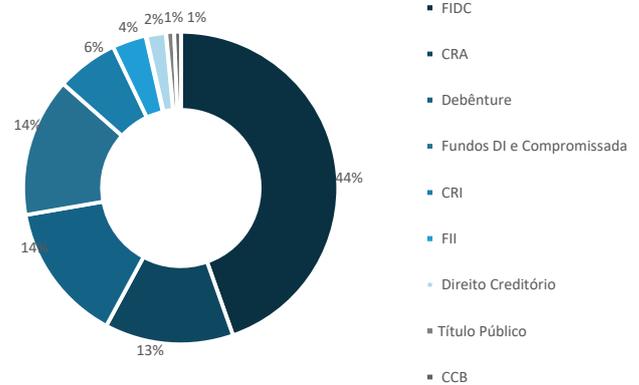
Rentabilidade

| | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) | |
|---------------------------|----------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|--------|
| Valora Horizon FIC FIM CP | Fundo | 1,13% | 3,72% | 14,12% | 15,40% | 24,27% | 66,72% | mai-17 |
| | % CDI | 110,7% | 116,3% | 127,0% | 128,6% | 149,8% | 159,8% | |

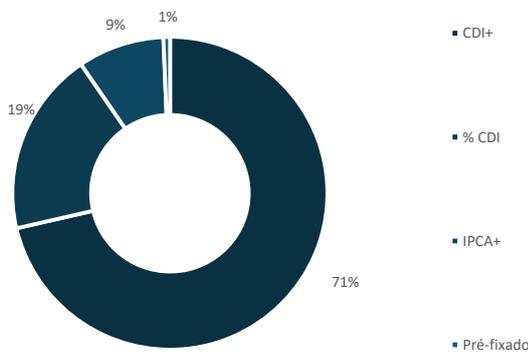
Carteira e Performance



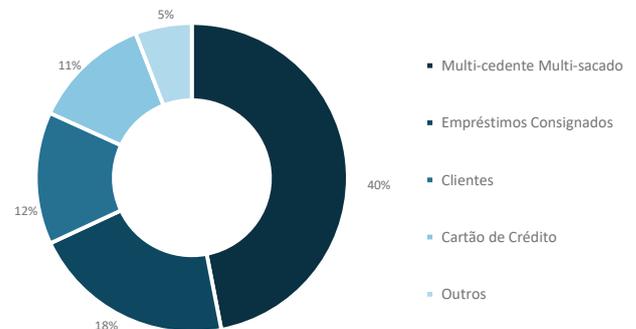
Composição da Carteira



Distribuição por Indexador



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



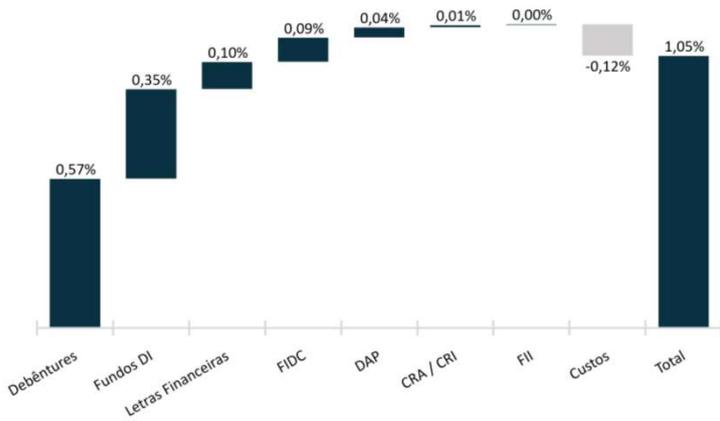
Objetivo do fundo

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.

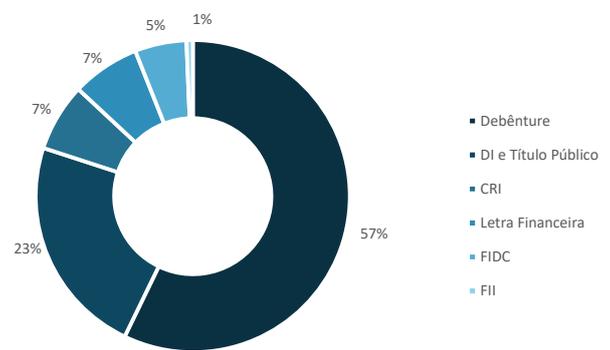
Rentabilidade

| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|-------------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Icatu Prev FIC FIRF CP | Fundo | 1,05% | 3,55% | 12,00% | 13,03% | - | 15,95% | |
| | % CDI | 102,8% | 111,0% | 107,9% | 108,8% | - | 110,9% | jul-21 |

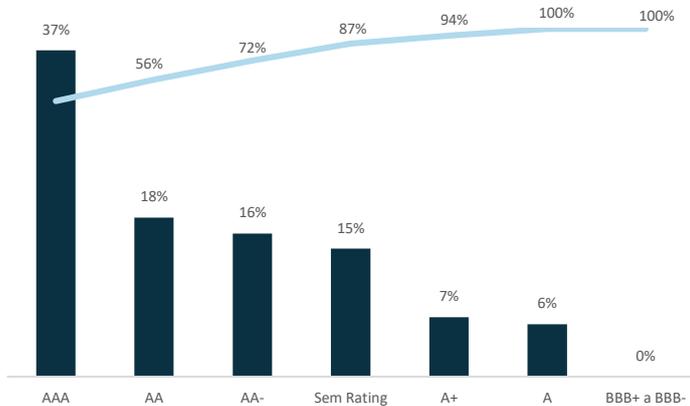
Carteira e Performance



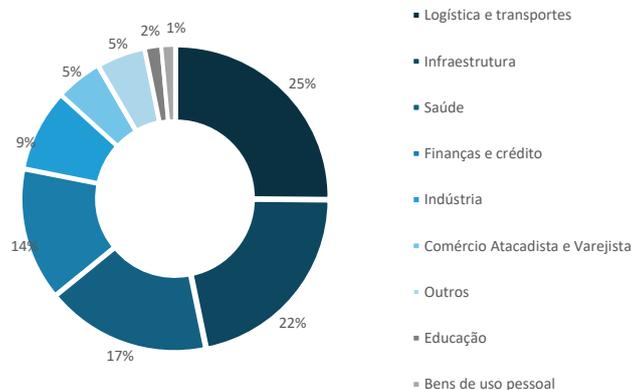
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*



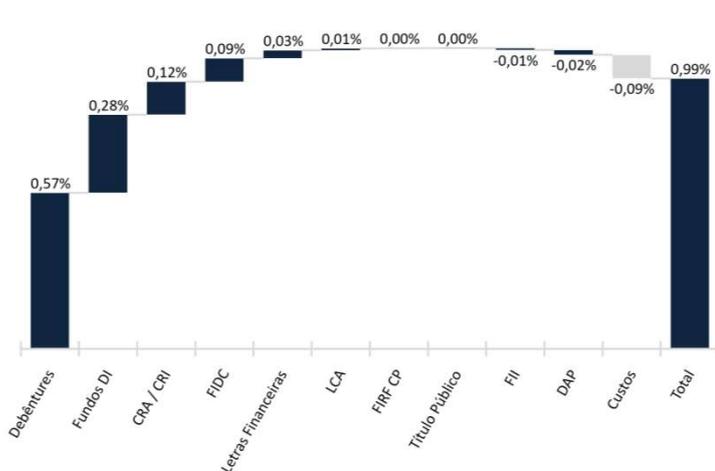
Objetivo do fundo

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).

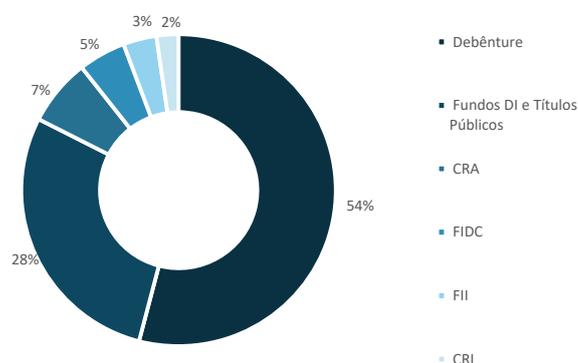
Rentabilidade

| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|--------------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Zurich Prev FIC FIRF CP | Fundo | 0,99% | 3,38% | 12,07% | 13,20% | 20,37% | 27,56% | |
| | % CDI | 96,8% | 105,7% | 108,5% | 110,2% | 125,8% | 112,4% | mar-19 |

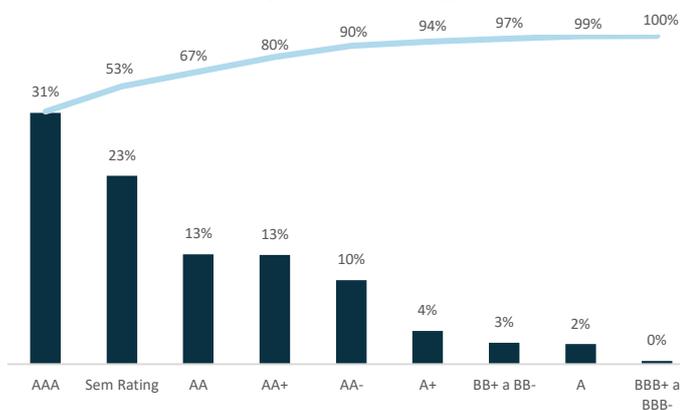
Carteira e Performance



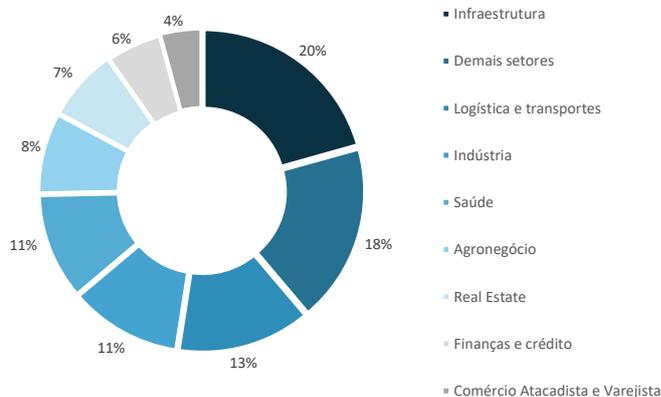
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*



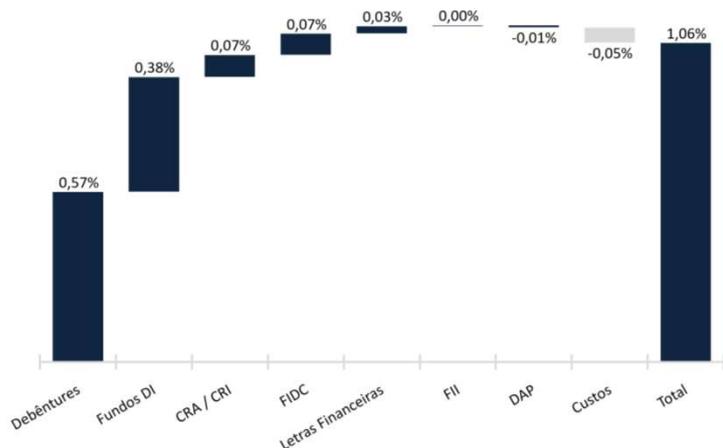
Objetivo do fundo

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

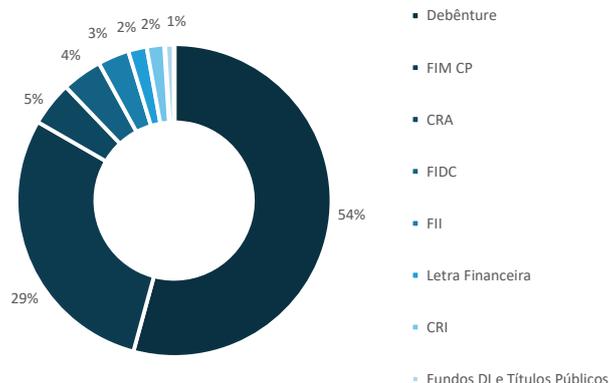
Rentabilidade

| | | Novembro | Últimos 3 Meses | 2022 | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|--------------------------------|-------|----------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP | Fundo | 1,06% | 3,51% | 12,57% | 13,68% | - | 14,79% | out-21 |
| | % CDI | 103,9% | 109,8% | 112,9% | 114,2% | - | 113,6% | |

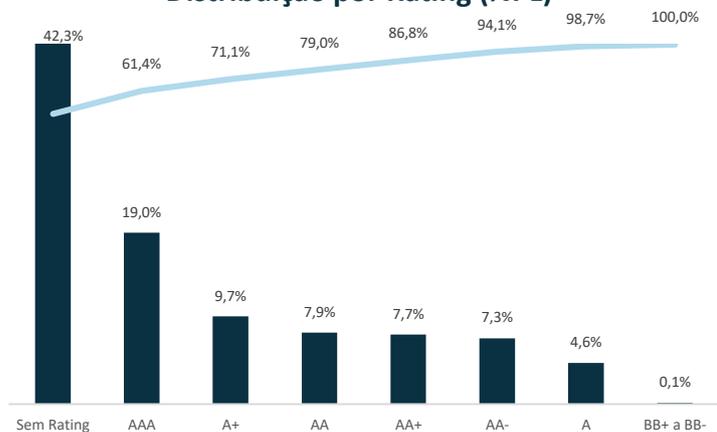
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*

