



VALORA

INVESTIMENTOS

Carta Mensal – Dezembro de 2022

Cenário Macro

Dentre tantos tópicos relevantes ao longo de 2022, talvez o que mais tenha chamado nossa atenção, por representar uma mudança estrutural, seja a condução da política monetária por praticamente todos os Bancos Central (BCs) globais.

Desde 2008 os principais BCs do mundo vinham adotando uma política monetária mais frouxa, com viés mais expansionista, via redução de juros e compra de títulos aumentando a liquidez das economias. Porém, ao longo do ano passado, mais de 90% dos BCs elevaram juros, e talvez o mais relevante deles, o Banco Central americano passou de praticamente zero para próximo a 4%, um aumento de juros sem precedentes recentes no país.

Apesar de toda volatilidade causada por essa nova condução de política monetária, não houve nenhum evento de ruptura na economia global e, no final das contas, consideramos muito favorável o fato de termos, finalmente, um nível de juros reais positivos.

Entramos em 2023, portanto, com os juros globais reais equilibrados, além de nível de inflação com seus picos atingidos na maioria dos países. Nesse contexto, três principais temas devem chamar a atenção dos investidores: 1) qual será o impacto desse relevante e rápido aumento de juros no crescimento da economia global, 2) teremos ou não recessão 3) quando será o início da redução de juros.

Nessa equação, o fato de a China ter iniciado sua reabertura, traz um certo otimismo para a economia em 2023, dado toda sua relevância, isso implica na sustentação de um crescimento global ainda saudável. Ainda assim, é importante monitorar o quão linear será esse processo de reabertura e a possível continuação de estímulos econômicos do governo chinês, para manter a rota de crescimento perto do objetivo de +5% a 5,5% ao ano, evitando eventos de ruptura em seus setores econômicos, principalmente no imobiliário. A nosso ver, a China acaba tendo um benefício do ponto de vista econômico por ter uma economia centralizada, tornando a velocidade de reação à problemas e a aumentando a eficiência comparada com outros países com uma democracia estabelecida, e suas consequentes ineficiências.

Cenário Local

Do nosso ponto de vista, quando olhamos para Brasil, tivemos um ano muito positivo e bem acima do esperado no início de 2022, quando diversos bancos e o próprio FOCUS, chegaram a apontar um PIB em território negativo no acumulado de 2022. Essa mudança entre o resultado esperado e o apresentado, nos provou mais uma vez como nosso país tem capacidade de entregar bons resultados internamente, ficando à mercê quase que exclusivamente das suas próprias decisões políticas e econômicas, mesmo em um ambiente externo desafiador, de guerras, inflação alta e crescimento reduzido no mundo.

Com isso em mente, entramos em 2023, com um novo governo, que representa uma mudança relevante em relação ao governo anterior. O governo atual ainda não teve tempo de mostrar a que veio, e seria muito precipitado fazermos julgamentos com base nas nomeações ministeriais ou em declarações polêmicas e fora de sintonia com outros membros do governo. Tudo ainda está muito incipiente, mas de certa forma dentro do esperado para todo novo governo de transição. Cabe a nós esperarmos informações mais concretas para conseguirmos traçar cenários com mais aderência à realidade.

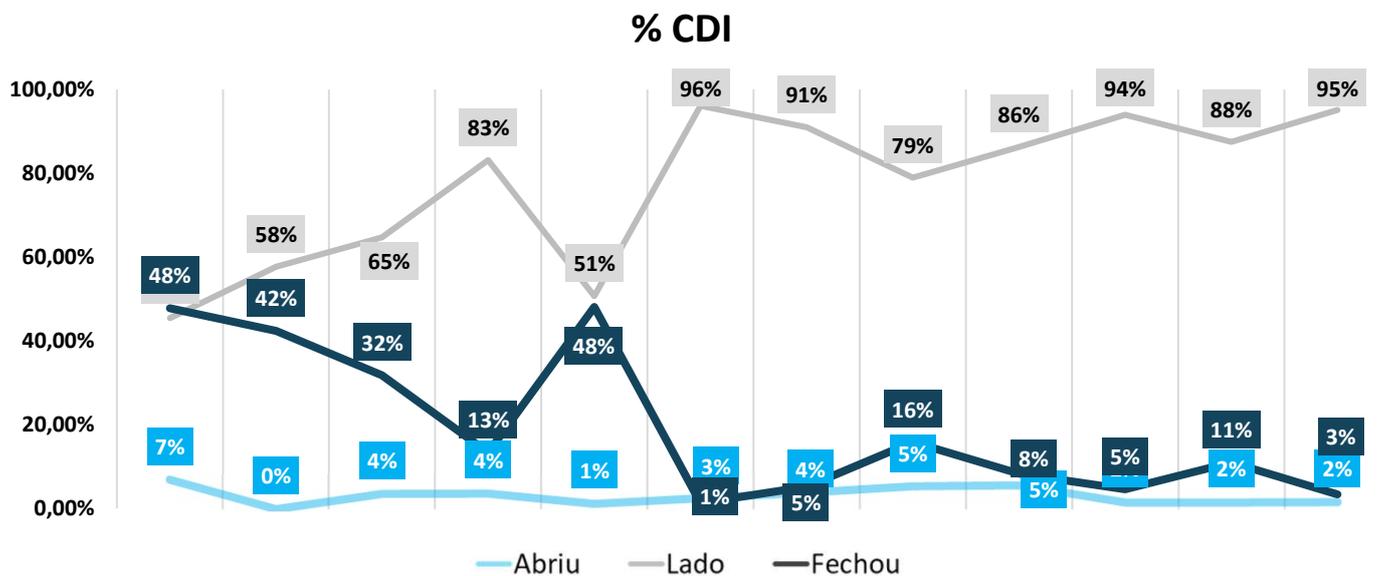
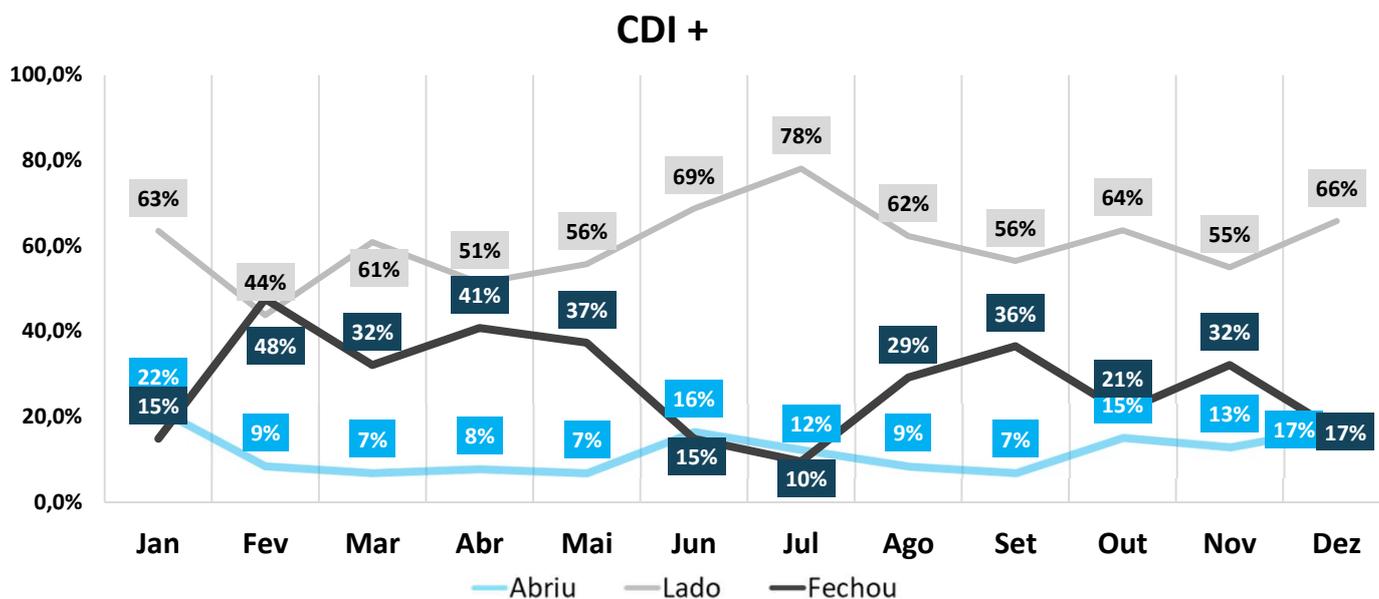
Mercado de Crédito

De todo modo, vale lembrar que estamos entrando nesse ano com um cenário pior com: 1) mais endividamento público, 2) inflação corrente e expectativa para 2023 e 2024, acima do teto da meta do BC, 3) nível de alavancagem, principalmente de pessoa física, no nível mais elevado da história, 4) e ambiente global pior do que tínhamos no primeiro mandato do Lula, no início dos anos 2000.

Portanto, temos que continuar entregando boas medidas, eventuais reformas, times técnicos competentes, para que o valor esperado desses próximos anos seja positivo.

Em nossos portfólios, viemos reduzindo de forma gradual o risco desde outubro do ano passado, e reforçamos ainda mais esse movimento no pós eleição, por perceber toda incerteza que tínhamos pela frente. Essa dinâmica continuou ao longo de dezembro e ainda em 2023.

Dinâmica dos Spreads das Debêntures



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

		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,23%	3,49%	13,92%	13,97%	21,43%	268,86%	jan-09
	% CDI	109,6%	109,2%	112,5%	112,5%	123,7%	114,4%	
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,34%	3,71%	15,00%	15,05%	23,06%	69,58%	out-16
	% CDI	119,5%	115,9%	121,2%	121,2%	133,2%	128,2%	
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,38%	3,80%	15,48%	15,53%	24,10%	284,25%	mai-10
	% CDI	122,5%	118,8%	125,1%	125,1%	139,1%	144,2%	
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,35%	3,73%	15,10%	15,15%	23,25%	78,55%	jul-16
	% CDI	120,1%	116,6%	122,1%	122,1%	134,3%	131,8%	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,39%	3,75%	15,71%	15,75%	25,35%	69,03%	mai-17
	% CDI	123,3%	117,3%	126,9%	126,9%	146,4%	159,2%	
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,28%	3,49%	13,44%	13,48%	-	17,44%	jul-21
	% CDI	114,3%	109,1%	108,7%	108,6%	-	111,3%	
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,25%	3,38%	13,47%	13,51%	21,26%	29,15%	mar-19
	% CDI	110,9%	105,6%	108,8%	108,8%	122,7%	112,5%	
Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP	Fundo	1,24%	3,46%	13,96%	14,00%	-	16,21%	out-21
	% CDI	110,4%	108,3%	112,8%	112,8%	-	113,5%	

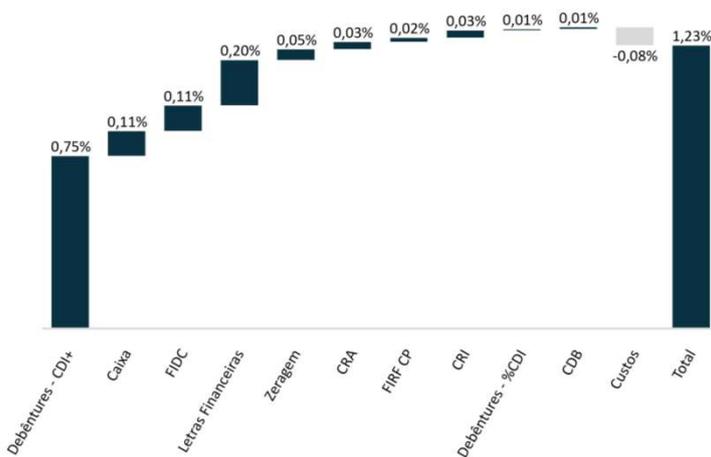
Objetivo do Fundo

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.

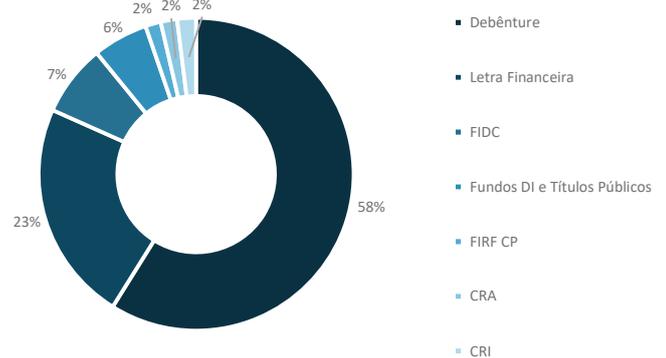
Rentabilidade

		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Absolute FIRF CP	Fundo	1,23%	3,49%	13,92%	13,97%	21,43%	268,86%	jan-09
	% CDI	109,6%	109,2%	112,5%	112,5%	123,7%	114,4%	

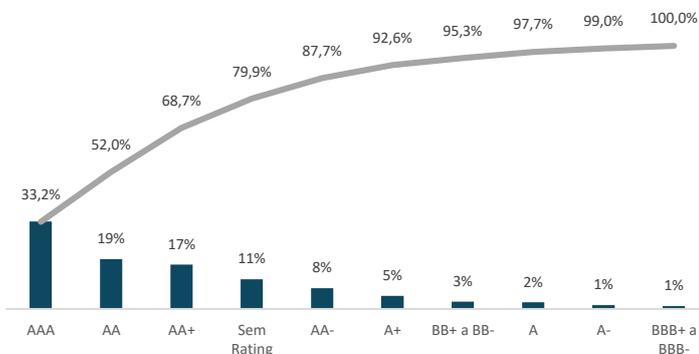
Carteira e Performance



Distribuição do PL por classe de ativos

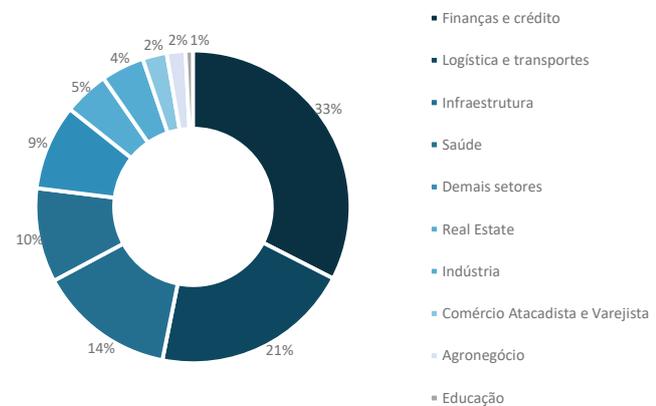


Distribuição do PL por rating*



*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

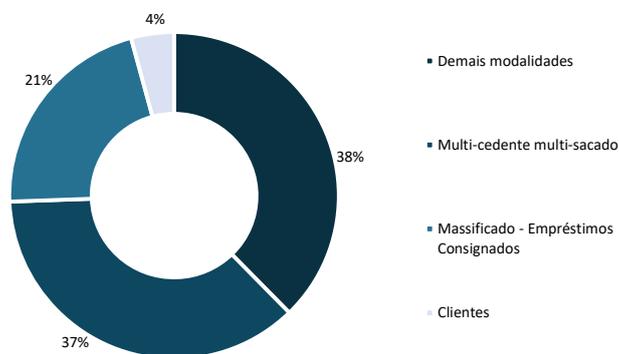
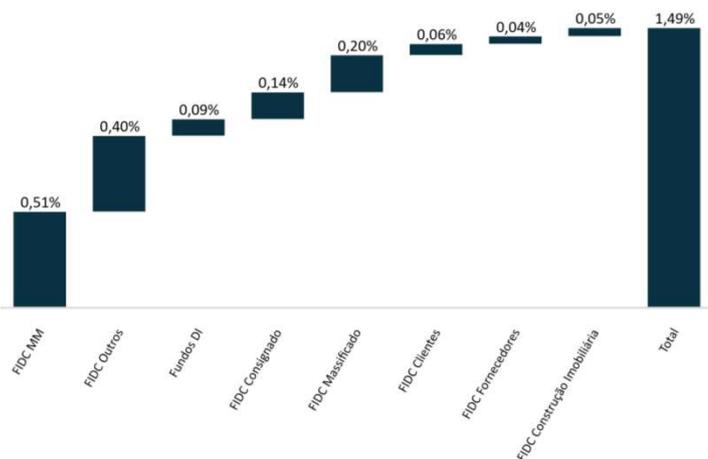
O Fundo possui como objetivo investir no mínimo 95% em cotas do fundo: Valora Guardian Master FIC FIM CP (CNPJ:22.128.298/0001-52), cujo objetivo é superar o desempenho do CDI, proporcionando ganhos de capital através da compra de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs). As operações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

Rentabilidade

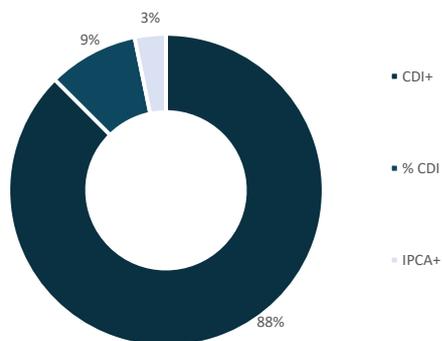
		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Guardian Advisory FIC FIM CP	Fundo	1,34%	3,71%	15,00%	15,05%	23,06%	69,58%	
	% CDI	119,5%	115,9%	121,2%	121,2%	133,2%	128,2%	out-16
Valora Guardian I FIC FIM CP	Fundo	1,38%	3,80%	15,48%	15,53%	24,10%	284,25%	
	% CDI	122,5%	118,8%	125,1%	125,1%	139,1%	144,2%	mai-10
Valora Guardian II FIC FIM CP	Fundo	1,35%	3,73%	15,10%	15,15%	23,25%	78,55%	
	% CDI	120,1%	116,6%	122,1%	122,1%	134,3%	131,8%	jul-16

Carteira e Performance

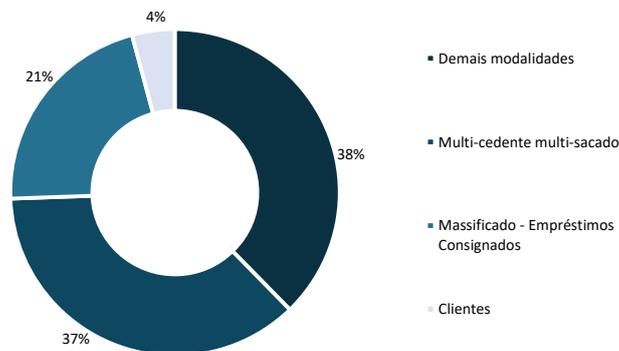
Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



Distribuição por Indexador



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



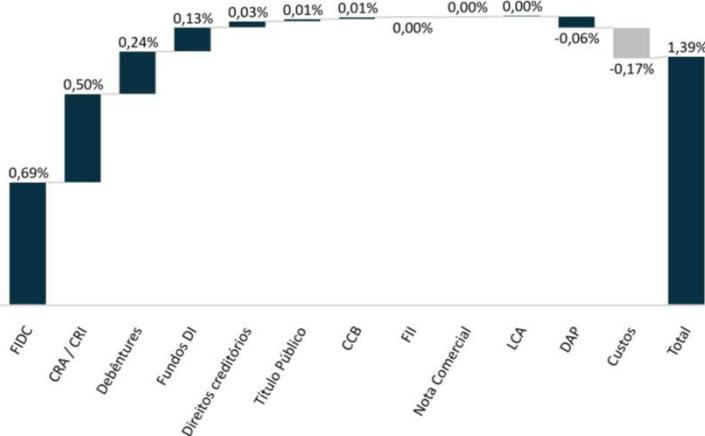
Objetivo do fundo

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.).

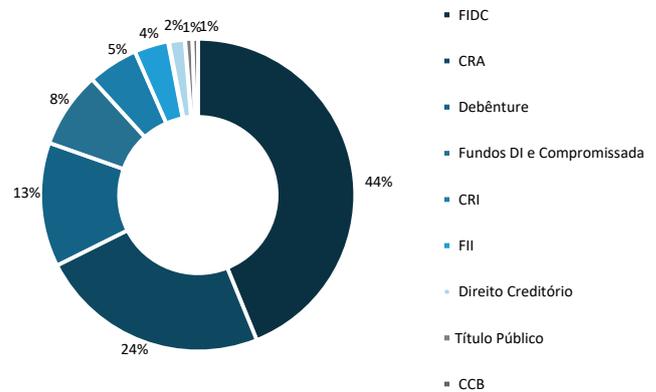
Rentabilidade

	Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)	
Valora Horizon FIC FIM CP	Fundo	1,39%	3,75%	15,71%	15,75%	25,35%	69,03%	mai-17
	% CDI	123,3%	117,3%	126,9%	126,9%	146,4%	159,2%	

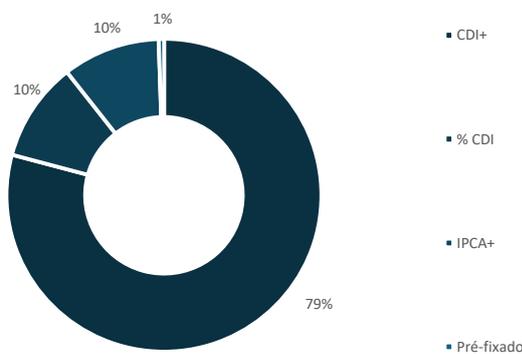
Carteira e Performance



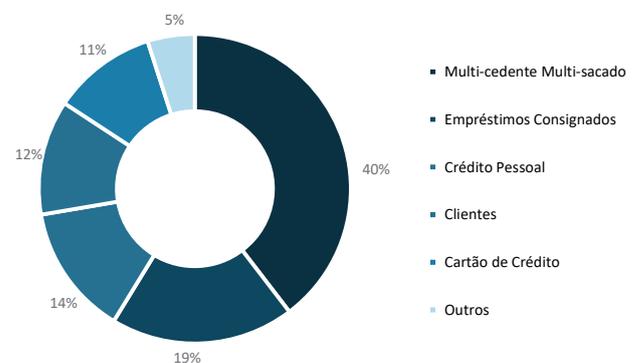
Composição da Carteira



Distribuição por Indexador



Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



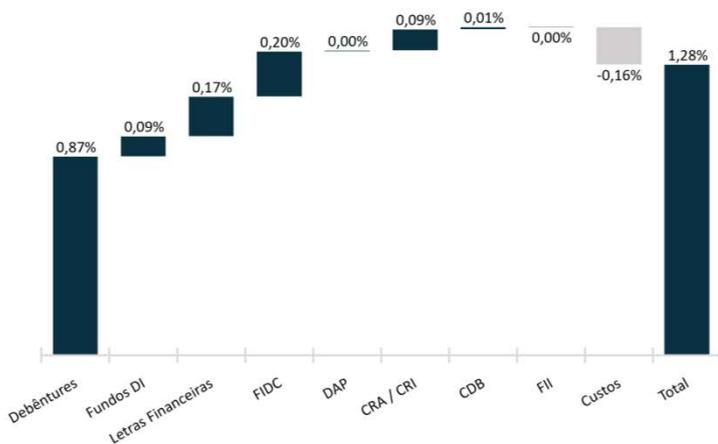
Objetivo do fundo

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.

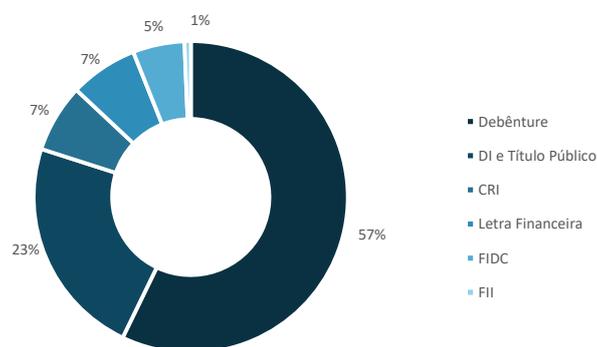
Rentabilidade

		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Icatu Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,28%	3,49%	13,44%	13,48%	-	17,44%	
	% CDI	114,3%	109,1%	108,7%	108,6%	-	111,3%	jul-21

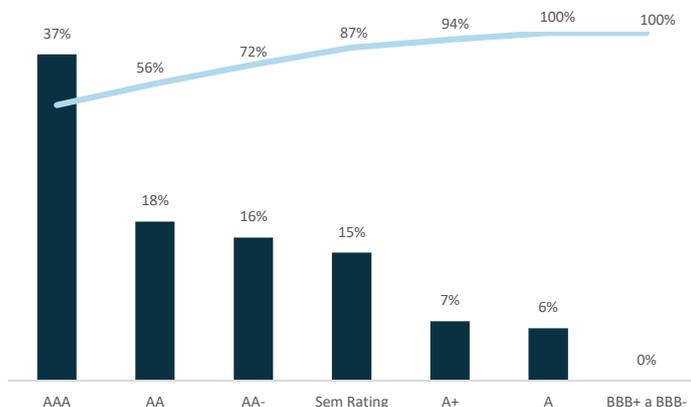
Carteira e Performance



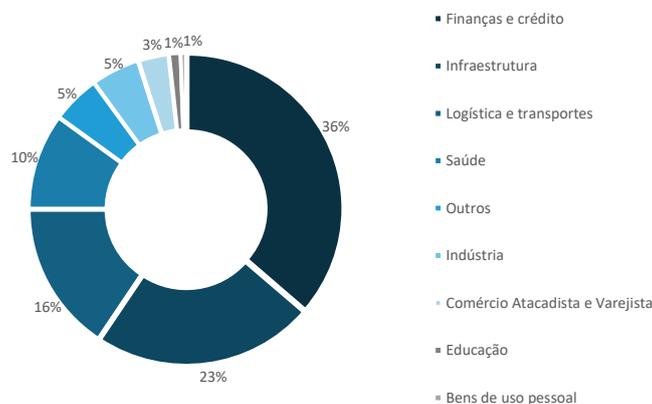
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*



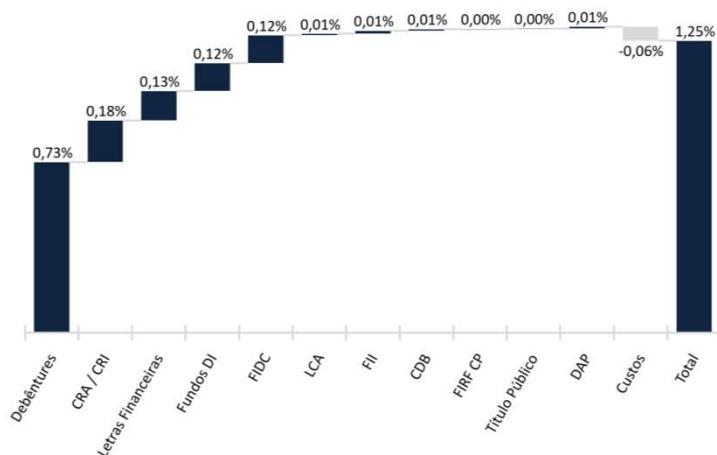
Objetivo do fundo

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).

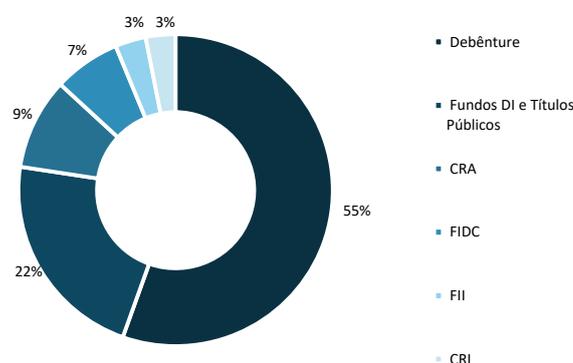
Rentabilidade

		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Zurich Prev FIC FIRF CP	Fundo	1,25%	3,38%	13,47%	13,51%	21,26%	29,15%	
	% CDI	110,9%	105,6%	108,8%	108,8%	122,7%	112,5%	mar-19

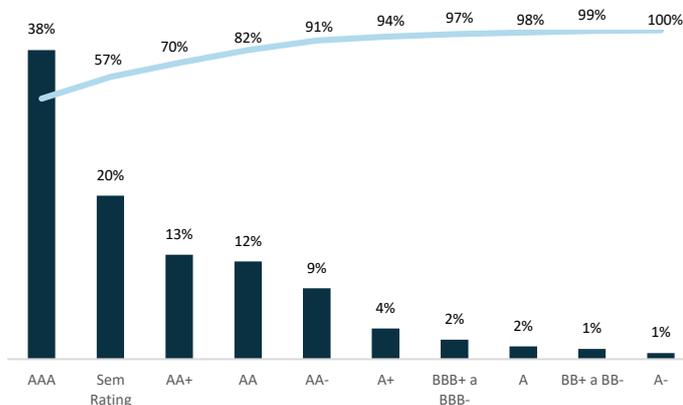
Carteira e Performance



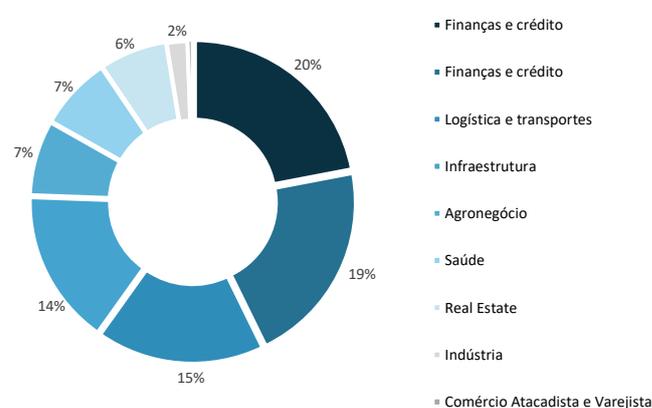
Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*



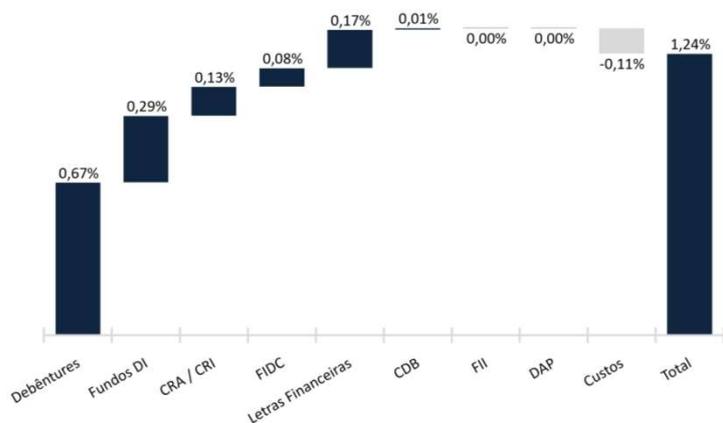
Objetivo do fundo

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

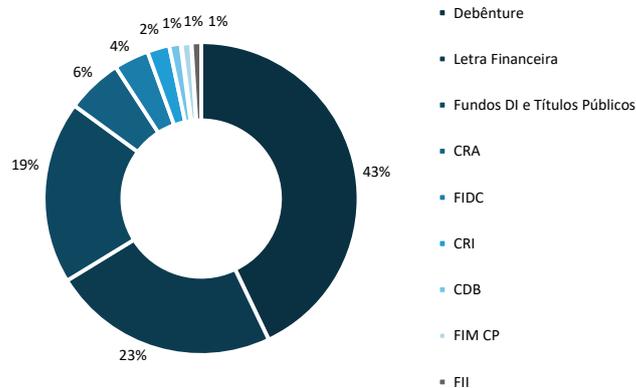
Rentabilidade

		Dezembro	Últimos 3 Meses	2022	12 Meses	24 Meses	Início	Início (Data)
Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP	Fundo	1,24%	3,46%	13,96%	14,00%	-	16,21%	
	% CDI	110,4%	108,3%	112,8%	112,8%	-	113,5%	out-21

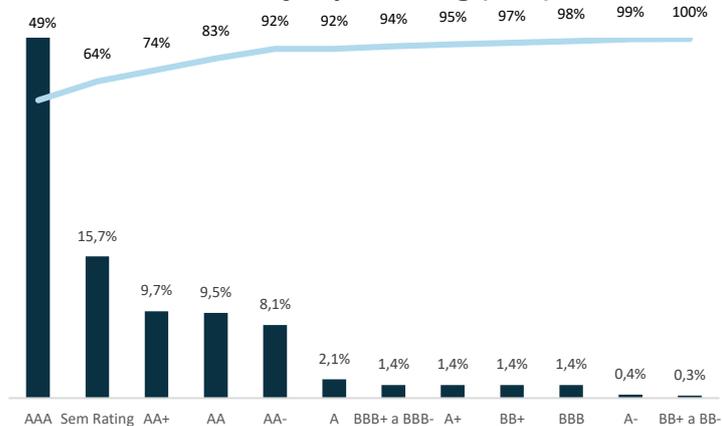
Carteira e Performance



Classe de Ativos (%PL)



Distribuição por Rating (%PL)*



Distribuição por Setor (%PL)*

