

VALORA 20

VALORA 20 ANOS. VALOR QUE CRESCE COM O TEMPO

VALO11

RELATÓRIO MENSAL DE GESTÃO

Mai/2026

CNPJ 58.171.813/0001-24

Sobre o Fundo



Fundo de infraestrutura com foco em ativos incentivados.



Isento de imposto de renda para rendimentos e ganho de capital, para PF.



Gestão ativa e monitoramento das operações.



Alta previsibilidade de fluxo e distribuição mensal de dividendos.

Resumo do Mês

R\$ 43.614.406

Patrimônio Líquido

5,5

Duration Carteira

77,39%

% Alocado em Deb Infra

42

Número de Emissores

R\$ 9,41

Cota Patrimonial

R\$ 9,70

Cota Mercado

R\$ 0,09

Distribuição - Mês

0,93%

Dividend Yield - Mês

8,99%

Carrego em IPCA+ (M-2)

1,07%

Spread Over NTN-B Referência

Objetivo do Fundo

O objetivo da Classe é obter a valorização de suas cotas por meio da subscrição e/ou da aquisição, no mercado primário ou secundário: (i) de cotas de emissão de fundos de investimento ou classes de cotas de fundos de investimento que se enquadrem no Art. 3º, caput, da Lei nº 12.431 ("FI-Infra" e "Cotas de FI-Infra", respectivamente); e (ii) de outros ativos financeiros, observado o disposto no regulamento.

Data de Início

21/11/2024

Público-Alvo

Investidor Geral.

Taxa Global

Taxa de administração de 1,00% a.a. sobre o patrimônio líquido, com teto máximo de 1,25% a.a. considerando os fundos investidos.

Taxa de Performance

Sem taxa de performance.

Gestor

Valora Renda Fixa Ltda.

Administrador

BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM.

Custódia

Banco BTG Pactual S.A.

Auditoria

EY

Comentários do Gestor

No cenário externo, Maio foi marcado por um arrefecimento das tensões no oriente médio, apesar do conflito entre EUA e Irã não ter se resolvido em definitivo. Ainda que o presidente dos EUA mantenha um discurso inflamado, ora falando em acordo de paz ora fazendo ameaças, o mercado consolidou a visão de que os norte-americanos pouco podem fazer para reabrir o estreito de Ormuz e normalizar o mercado de petróleo sem que haja um acordo ou uma invasão por terra, o que é politicamente muito sensível para o presidente Trump, especialmente dada a iminência das eleições de meio de mandato de Novembro. Neste sentido, o preço do petróleo recuou cerca de US\$ 17 / barril ao longo do mês, fechando em um patamar próximo aos US\$ 93 / barril. O preço do barril em nível elevado continua deteriorando as expectativas de inflação, o que tem causado abertura das taxas de juros. O retorno do título do tesouro americano de 10 anos, referência global, iniciou o mês passado em 4,39%, atingindo um pico de 4,66% em meados de Maio, terminando o mês em 4,45%. Ressalta-se que antes da guerra, em Fevereiro, a mesma taxa era negociada ao redor de 4,00%. Mesmo diante desse contexto de incerteza e aumentos de inflação e juros, o S&P 500 avançou mais de 5%, ancorado nos avanços e expectativas da indústria de Inteligência Artificial.

Assim como nos EUA, no mercado local as expectativas de inflação continuam se deteriorando – para 2026 o mercado já espera um IPCA de 5,09%, bem superior à meta de 3,0%, mesmo em se considerando o intervalo de tolerância de +1,5%. Como contraponto, a expectativa para a Taxa SELIC no final do ano vem aumentando, e já se encontra em 13,25%, ante 12,00% antes da guerra. No entanto, o que mais marcou o mercado local foi o noticiário político. Na semana em que foi noticiada a relação entre o candidato a presidente Flávio Bolsonaro com o dono do Banco Master, Daniel Vercaro, houve grande abertura das curvas de juros nominal e real, em todos os vértices. Esse movimento se arrefeceu nas semanas seguintes, sendo que no fechamento de Maio o nível da curva real e nominal de juros se encontrava bem próximo ao do início do mês. Por sua vez, a taxa de câmbio, que vinha apresentando melhora, inverteu a tendência quando do evento político mencionado anteriormente, e fechou o mês com desvalorização de 1,8%. Já o Ibovespa perdeu 5,9% em Maio, principalmente por conta do fluxo estrangeiro negativo, que rotacionou novamente para as teses de Inteligência Artificial nos EUA.

Neste contexto ainda adverso para investimentos no país, os spreads das debêntures de infraestrutura seguiram abrindo na primeira semana do mês, mas posteriormente se estabilizaram, e apresentaram tendência de queda a partir da última semana do mês. Em que pese os resgates líquidos sofridos pela indústria em Maio, o nível elevado dos spreads das debêntures de infraestrutura, especialmente quando comparados com as debêntures institucionais após o gross-up do imposto de renda, começou a reativar a demanda pelas primeiras, em um mercado com baixo fluxo de emissões primárias.

Quanto ao portfólio do VALO11, as únicas transações do mês foram: (i) o alongamento da posição em Ecorodovias, através da substituição da HARG11 por ECRD14 (o segundo tem duration 3,6 anos maior); (ii) compra de Concessionária Auto Raposo Tavares (RPTA14), e; (iii) compra de Cemig Geração e Transmissão (CMGTB1). Todas foram feitas no início de Maio, com o objetivo de incrementar o percentual do portfólio alocado em debêntures incentivadas e alongar a duration do fundo, em antecipação a um provável movimento de fechamento de spreads, que de fato começou a ocorrer a partir da última semana do mês. A exposição por rating permaneceu concentrada em ativos de elevada qualidade creditícia e em setores regulados, principalmente rodovias, energia e saneamento, com 66,5% do portfólio alocado em emissores AAA, além de 10,0% em caixa.

Rentabilidade

Rentabilidade* por Período

	MÊS	ANO	12M	INÍCIO
VALO11	-0,10%	1,33%	10,30%	18,10%
IMA-B 5	0,97%	6,25%	12,26%	16,45%
Dif IMA-B 5	-1,06%	-4,63%	-1,75%	1,42%

-0,10%

Rentabilidade Patrimonial* - Mês

-1,06%

Dif IMA-B 5 - Mês

18,10%

Rentabilidade Patrimonial* - Início

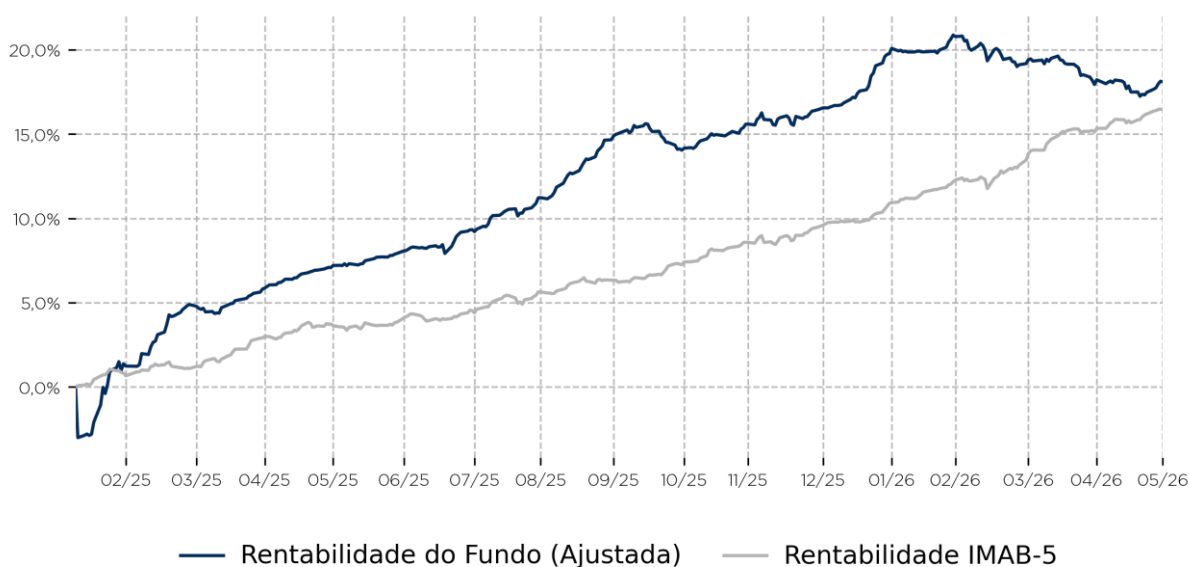
+1,42%

Dif IMA-B 5 - Início

Rentabilidade* x Benchmark

		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	COTA PATRIMONIAL *	-	1,23%	3,50%	1,03%	1,27%	0,80%	1,06%	1,84%	3,28%	-0,62%	1,25%	0,83%	16,55%	16,55%
	COTA MERCADO *	-	0,00%	2,00%	2,00%	2,51%	0,80%	4,50%	1,20%	2,70%	0,50%	0,70%	0,60%	18,87%	18,87%
	IMA-B 5	-	0,66%	0,55%	1,76%	0,62%	0,45%	0,29%	1,18%	0,66%	1,03%	1,08%	0,95%	9,60%	9,60%
2026	COTA PATRIMONIAL *	3,03%	0,58%	-1,14%	-0,99%	-0,10%	-	-	-	-	-	-	-	1,33%	18,10%
	COTA MERCADO *	1,50%	1,10%	0,00%	-0,40%	-0,10%	-	-	-	-	-	-	-	2,10%	21,37%
	IMA-B 5	1,20%	1,22%	1,39%	1,32%	0,97%	-	-	-	-	-	-	-	6,25%	16,45%

Evolução da Rentabilidade Patrimonial* - Fundo x IMA-B 5



* Os resultados consideram a evolução da cota patrimonial/mercado em base total return, ou seja, já ajustada pelas distribuições de rendimentos.

Distribuições

No mês de Maio, o fundo apresentou rentabilidade patrimonial de -0,10%. Considerando os 9 centavos distribuídos por cota, por cota, essa última métrica foi de 11,72% a.a. Ao final do mês, o fundo atingiu 77,4% de alocação em debêntures incentivadas (vs. 72,9% no mês anterior), acima do limite legal aplicável neste momento, de 67%.

Dividend Yield - 6 Meses (Cota Mercado)

	12-2025	01-2026	02-2026	03-2026	04-2026	05-2026
Dividendo	R\$ 0,06	R\$ 0,15	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09
DY Mês	0,6%	1,5%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
DY Anualizado	7,44%	19,56%	11,33%	11,44%	11,59%	11,72%

11,72%

DY Mês Anualizado

R\$ 0,51

Distribuição - Ano

Distribuições nos últimos 12 meses

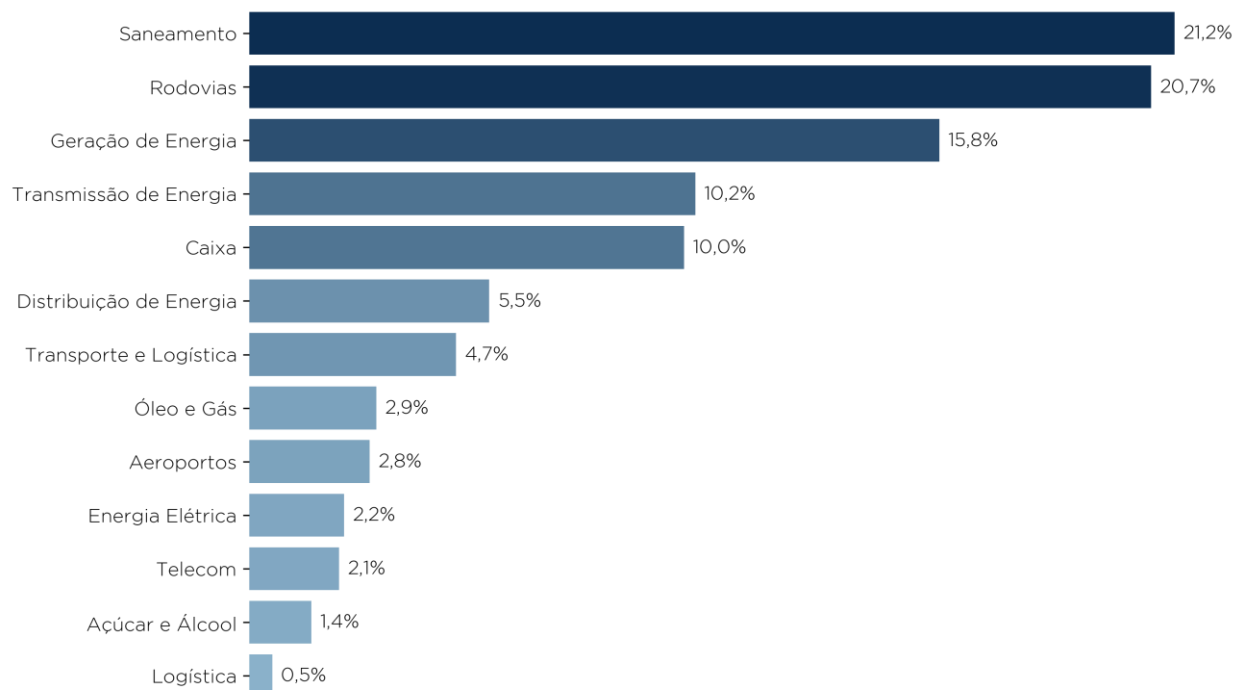
Tipo	Data Ex	Pagamento	Valor
Dividendos	27/06/2025	30/06/2025	R\$ 0,08
Dividendos	30/07/2025	15/08/2025	R\$ 0,45
Dividendos	28/08/2025	15/09/2025	R\$ 0,12
Dividendos	29/09/2025	13/10/2025	R\$ 0,27
Dividendos	30/10/2025	17/11/2025	R\$ 0,05
Dividendos	27/11/2025	15/12/2025	R\$ 0,07
Dividendos	29/12/2025	16/01/2026	R\$ 0,06
Dividendos	29/01/2026	18/02/2026	R\$ 0,15
Dividendos	26/02/2026	16/03/2026	R\$ 0,09
Dividendos	30/03/2026	16/04/2026	R\$ 0,09
Dividendos	29/04/2026	18/05/2026	R\$ 0,09
Dividendos	28/05/2026	16/06/2026	R\$ 0,09

Carteira do Fundo

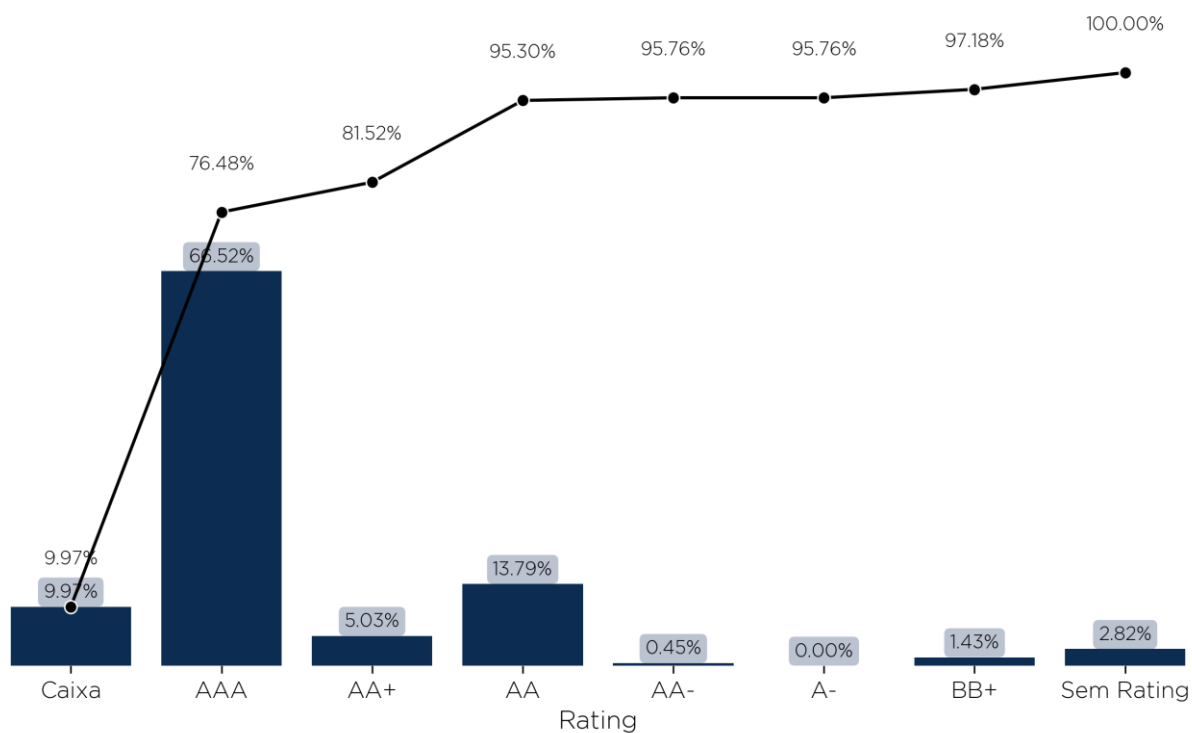
Ativo	Ticker	Setor	Rating	Indexador	Taxa	%PL	Duration
Ecovias Rio Minas	ECRD14	Rodovias	AA	IPCA+	8,5%	4,9%	8,7
Rodovias do Interior Paulista	IVIAA0	Rodovias	AAA	IPCA+	9,0%	4,8%	5,8
Rio+ Saneamento	SABP12	Saneamento	AAA	IPCA+	10,9%	4,7%	6,3
Arteris	ARTRA7	Rodovias	AAA	IPCA+	10,0%	4,5%	5,9
Rialma V	RALM21	Transmissão de Energia	AAA	IPCA+	8,4%	4,4%	8,4
Copasa	CSMGE2	Saneamento	AAA	IPCA+	9,0%	4,3%	4,7
Águas de Itapema	ITPEI3	Saneamento	AA	IPCA+	9,2%	4,3%	7,6
Anhanguera-Bandeirantes	ANHBB6	Rodovias	AAA	IPCA+	7,7%	4,3%	6,6
Iguá Rio de Janeiro	IRJS15	Saneamento	AAA	IPCA+	10,5%	4,1%	6,7
AXS Energia	AXS 139E - 23F0046476	Geração de Energia	S/R	IPCA+	11,4%	3,4%	0,0
Genial Energia Renovável	CRI Genial 3 - 23J1759477	Geração de Energia	S/R	IPCA+	10,5%	3,3%	5,2
Comgás	CGASA2	Óleo e Gás	AAA	IPCA+	7,8%	2,9%	7,2
Novo Norte	NNAE12	Aeroportos	AA	IPCA+	8,6%	2,8%	5,6
CEEE (Equatorial)	CEED15	Distribuição de Energia	AAA	IPCA+	8,1%	2,3%	6,4
CPFL	EEELA1	Transmissão de Energia	AAA	IPCA+	7,8%	2,3%	5,6
Copel	CPGTA1	Geração de Energia	AAA	IPCA+	7,8%	2,3%	6,7
Barreiras Holding	BHSA11	Geração de Energia	AA+	IPCA+	8,1%	2,2%	7,3
Engie	EGIEB5	Geração de Energia	AAA	IPCA+	7,6%	2,0%	6,3
Equatorial	EQSP11	Transmissão de Energia	AA+	IPCA+	8,1%	2,0%	3,0
Autopista Litoral Sul	PLSB1A	Rodovias	AAA	IPCA+	9,4%	1,8%	3,0
Sanema	Sanema - 22G0701494	Saneamento	S/R	IPCA+	8,9%	1,7%	4,0
Energisa Mato Grosso	ENMTC4	Distribuição de Energia	AAA	PRÉ	13,8%	1,6%	4,2
Copel	CPLDC0	Distribuição de Energia	AAA	IPCA+	7,7%	1,6%	6,5
Hidroelétrica do São Francisco	CHSF13	Geração de Energia	AAA	IPCA+	7,7%	1,5%	4,2
Sabesp	SBSPF3	Saneamento	AAA	IPCA+	7,5%	1,5%	8,3
Usina Santa Fé	USNA13	Açúcar e Alcool	BB+	IPCA+	9,3%	1,4%	4,0
Algar Telecom	ALGAB1	Telecom	AA	IPCA+	8,9%	1,2%	3,6
Auren	AURP12	Geração de Energia	AAA	IPCA+	7,9%	1,2%	6,0
Algar Telecom	ALGTA4	Telecom	AA+	IPCA+	8,8%	0,9%	4,9
Taesa	TAEE17	Transmissão de Energia	AAA	IPCA+	7,6%	0,8%	6,9
Iguá Rio de Janeiro	IRJS14	Saneamento	AA	IPCA+	10,5%	0,7%	6,9
CPFL	EEELA4	Transmissão de Energia	AAA	IPCA+	7,8%	0,7%	5,8
MRS Logística	MRSAB3	Logística	AAA	IPCA+	7,7%	0,5%	8,4
Autopista Regis Bittencourt	APRB18	Rodovias	AA-	IPCA+	9,2%	0,5%	3,0
Caixa	-	Caixa	-	-	100,0%	10,0%	0,4

Carteira do Fundo

Exposição por Setor

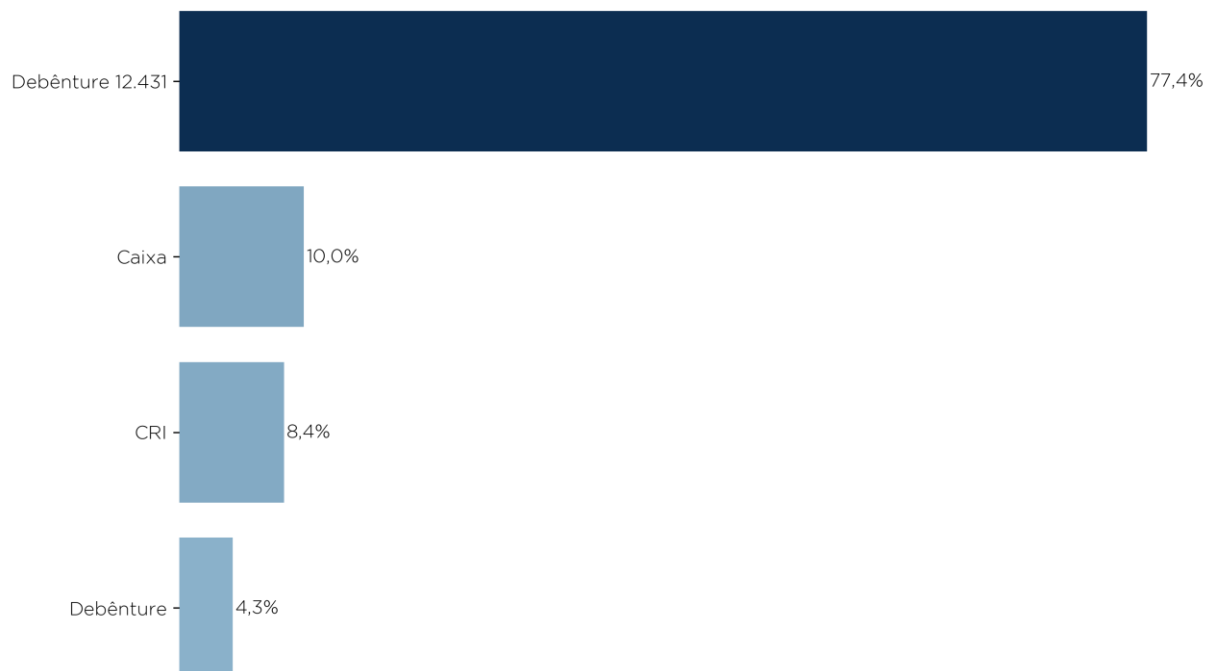


Exposição por Rating



Carteira do Fundo

Composição da Carteira por Classe de Ativo



Principais Ativos



Debênture Ecovias Rio Minas (ECRD14)

Rating	AA	Operação com a Ecoriominas Concessionária de Rodovias S.A. que opera uma concessão rodoviária que engloba rodovias federais entre os estados do Rio de Janeiro e Minas Gerais. O sistema rodoviário sob gestão tem cerca de 726,9 km de extensão como principais trechos a BR-116 (RJ/MG), a BR-465 (RJ) e a BR-493 (RJ). A debênture possui como garantias reais: (i) alienação fiduciária de ações e (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios; além de possuir rating AA.
Cupom	IPCA + 8,5%	
Vencimento	15/09/2047	
Duration	8,7 anos	



Debênture Rodovias do Interior Paulista (IVIAA0)

Rating	AAA	Operação com Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S/A, conhecida também como Intervias, Integra o grupo Arteris S.A., que é o controlador responsável pelas várias concessões de rodovias que opera no interior paulista e em outros estados. A extensão de rodovias sob gestão da Intervias é de cerca de 376 km. A debênture não conta com garantias reais e possui rating AAA.
Cupom	IPCA + 9,0%	
Vencimento	15/05/2038	
Duration	5,8 anos	



Debênture Rio+ Saneamento (SABP12)

Rating	AAA	Operação com a Rio+ Saneamento S.A. que é uma concessionária de água e esgoto que atua em 18 municípios do estado do Rio de Janeiro, incluindo 24 bairros da Zona Oeste da capital. Foi criada pelo Grupo Águas do Brasil em parceria com a Vinci Partners e Seu contrato de concessão tem duração de 35 anos, iniciando sua operação plena em 1º de agosto de 2022. A debênture possui como garantias: (i) alienação fiduciária de ações da emissora e da Rio+ Participações e (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios; além de possuir rating AAA.
Cupom	IPCA + 10,9%	
Vencimento	15/11/2043	
Duration	6,3 anos	



Debênture Arteris (ARTRA7)

Rating	AAA	Operação com a Arteris S.A, uma empresa de capital aberto que atua no setor de gestão de rodovias por concessão. Ela está presente em vários estados brasileiros: São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Paraná e Santa Catarina; e administra aproximadamente 3.200 km de rodovias. A debênture não conta com garantias reais e possui rating AAA.
Cupom	IPCA + 10,0%	
Vencimento	15/05/2035	
Duration	5,9 anos	



Debênture Rialma V (RALM21)

Rating	AAA	Operação com o Grupo Rialma, grupo empresarial brasileiro que atua principalmente nos setores de energia, infraestrutura e concessões públicas, com foco em projetos de longo prazo — especialmente ligados à geração de energia e serviços essenciais. A debênture conta com garantia quirográfaria e possui rating AAA.
Cupom	IPCA + 8,4%	
Vencimento	15/07/2037	
Duration	8,4 anos	



Debênture Copasa (CSMGE2)

Rating	AAA	Operação com a COPASA, empresa responsável pelos serviços de água e esgoto em grande parte de Minas Gerais. Ela foi criada em 1963, tem sede em Belo Horizonte e atende centenas de municípios mineiros. A debênture possui como garantias: (i) alienação fiduciária de ações e (ii) cessão fiduciária de direitos.
Cupom	IPCA + 9,0%	
Vencimento	15/09/2047	
Duration	4,7 anos	

Características Operacionais

Classificação Tributária

Longo Prazo

Tipo de Cota

Fechamento

Divulgação de Cotas

Diariamente: CVM

Classificação ANBIMA

RF - Duração livre - Crédito livre

Classificação CVM

FIF

Código CETIP

Não há.

Código ISIN

BR0MNPCTF001

Código ANBIMA

C0001208195

Código GIIN

UMCZQE99999SL076

Para mais informações, acesse a página do fundo
<https://valorainvest.com.br/fundo/valo11/>



Gestão de Recursos

Este material de divulgação, emitido pela Valora Renda Fixa Ltda., é meramente informativo e não deve ser considerado uma oferta para a compra de cotas do fundo. Recomenda-se a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de 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 do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, na forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais significativas para seus cotistas. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de Longo Prazo. 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. Data de início do Fundo: 21/11/2024. Para a avaliação do fundo, recomenda-se a análise de, no mínimo, doze meses. A administração deste fundo pertence ao BTG Pactual. A Valora Renda Fixa Ltda. informa que garante a veracidade de tais informações e afirma que estas estão devidamente atualizadas até a data de fechamento presente neste documento.