



# VALORA

INVESTIMENTOS

Carta Mensal – Junho de 2023

## Cenário Macro

Ao longo do mês de junho continuamos a ver um aumento expressivo dos juros americanos em todos os vértices, reflexo de uma ATA mais agressiva em relação à contínua necessidade de arrefecimento da inflação, ao mesmo tempo que o mercado de trabalho e a economia, continuam mais aquecidos que o esperado.

Em alguma medida, temos um cenário cada vez mais longe de um eventual risco de recessão lá fora, ao mesmo tempo que ainda conseguimos manter uma visão de fim de ciclo de juros nos EUA.

Por mais que essa subida de juros afete os ativos de risco, o mês de junho foi marcado por uma melhora geral no ambiente de riscos, com bolsas nos EUA performando positivamente, e pouco reflexo em outros países, como o Brasil.

Apesar do fim do ciclo de aumento de juros aparentemente não ter ocorrido na reunião passada, o resultado líquido dos dados econômicos está saudável, perdendo um pouco de força na margem, a inflação está convergindo para a meta, o núcleo da inflação vem melhorando, e a economia se afastando de um risco de recessão. Isso se prova benéfico para os ativos de risco.

Já na China, apesar do mercado ainda ter uma crença de que teremos um bom resultado para o crescimento do país em 2023, um pouco acima da meta de 5% estabelecido pelo governo local, estamos recorrentemente observando dados econômicos desconstruídos. Em alguma medida, esse fato acaba aumentando a desconfiança dos investidores. Adicionalmente, a elevada volatilidade do minério de ferro corrobora com essa incerteza.

No curto prazo, teremos a reunião semestral do Governo chinês. Com ela, teremos mais indicativos da estratégia que será adotada para os próximos meses, e mais profundidade de cenários e riscos. Por enquanto, ainda dá para enxergar a China como um equilíbrio positivo na balança de crescimento global, com um reforço adicional que talvez não tivéssemos no início do ano, vindo da economia americana. Do outro lado, temos a Europa num momento mais complicado, mas menos relevante diante dos dois primeiros países.

## Cenário Local

No Brasil, o mês de junho também foi marcado por uma contínua descompressão de risco, vindo desde o anúncio do novo arcabouço fiscal. Desde então, a bolsa veio de 95 mil pontos para aproximadamente 120 mil pontos, a curva de juros fechou quase 300 bps na parte média e longa da curva, e o dólar veio de R\$ 5,30 para menos de R\$ 4,90. Vale destacar que toda essa melhora ocorreu mesmo em um cenário de relevante aumento de juros nos EUA, ou seja, tínhamos muita gordura nos preços de ativos brasileiros.

A nosso ver, uma segunda janela de melhora para o Brasil naturalmente começa a depender de medidas mais tangíveis, como a reforma tributária, por exemplo.

Por falar nela, talvez ainda seja muito cedo para tirarmos conclusões mais técnicas, uma vez que ainda é necessário aguardar todo o trâmite no senado e possivelmente uma segunda passagem pela câmara antes de ser aprovada. Ao que tudo indica, caso tudo ocorra como esperado, esse processo seria finalizado mais para o final de 2023.

Ainda assim, vemos a reforma como muito positiva para percepção de risco Brasil, uma vez que, além de ser uma pauta muito importante, a mesma estava na fila para ser votada há mais de 30 anos. Pudemos observar uma celeridade impressionante no processo de votação e, por fim, uma votação muito expressiva na câmara. Apesar de alguma desconfiança legítima nessa condução, ainda conseguimos nos ater mais aos pontos positivos. Enxergamos mais uma vez uma postura ortodoxa e construtiva do nosso congresso, menos interferências destrutivas do governo, e um processo de simplificação tributária que será muito bem-vindo ao país.

Com isso, podemos estar próximos dessa segunda perna de valorização dos ativos brasileiros, com redução de juros possivelmente iniciando na próxima reunião.

Ao que tudo indica, com os juros comportados nos EUA, a China com resultado positivo da reunião citada e a economia brasileira se mantendo no caminho esperado, a safra de resultados do 2T23 pode vir positiva dentro do esperado.

Vimos algumas empresas com algum tipo de fragilidade no seu balanço conseguindo aproveitar a reabertura do mercado de ações e dívida local para fazer os ajustes necessários, e assim, a linha financeira dos resultados do segundo trimestre, principalmente em relação ao capital de giro, deve ser substancialmente melhor em função de uma certa normalização de liquidez percebida nesse período.

## Mercado de Crédito

Por fim, o mercado de crédito local, desde o dia 15/05/2023, quando foi o fim da safra de resultados do 1T23, vem apresentando uma melhora substancial na performance dos seus ativos, com a grande maioria das debêntures apresentando um fechamento de spread, impactando positivamente na cota dos fundos e corroborando com a normalização dos aportes e resgates dessa indústria.

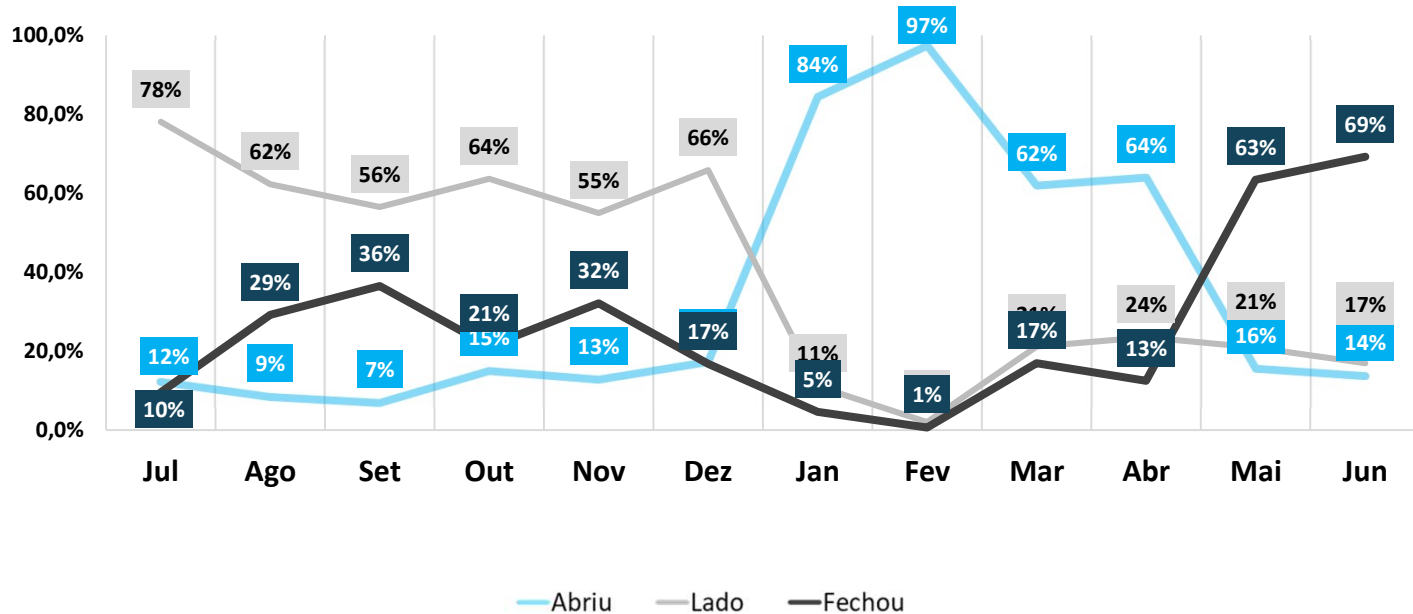
Mesmo com essa melhora, praticamente a totalidade das debêntures marcadas diariamente na Anbima ainda apresenta um nível de retorno (spread), acima do que estavam no início de 2023, ou seja, caso esse cenário continue, essa dinâmica de fechamento e normalização de spreads deve se manter no curto prazo.

Essa valorização no book dos ativos líquidos, já era esperada dado a melhora significativa no humor do mercado como um todo e somado também à estabilização da captação líquida dos principais fundos de crédito privado da indústria. Toda essa conjuntura contribuiu para que o mercado secundário continuasse operando numa dinâmica positiva de preços, explicando boa parte do alfa gerado pelos fundos no mês de junho. Quanto ao book de estruturados, os FIDCs multicedentes multisacados, parte relevante da alocação dos nossos portfólios, apresentaram um mês positivo de rentabilidade das cotas subordinadas, confirmando a tese de que os consultores de crédito dessas estruturas têm tomado ações cada vez mais conservadoras na dinâmica de origemação.

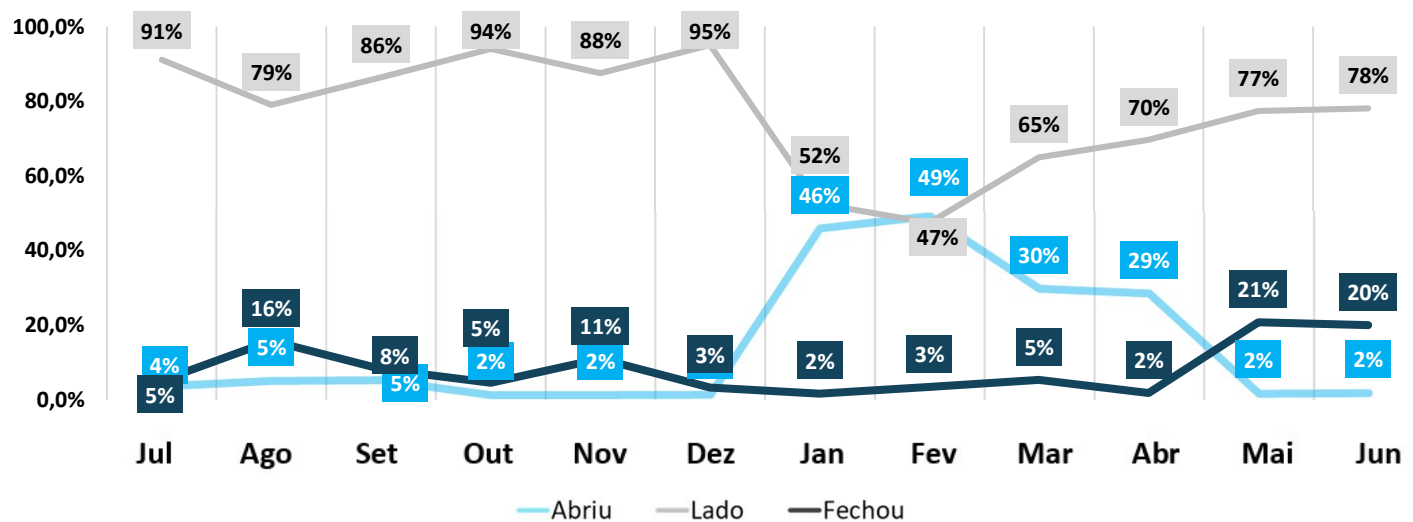
Abaixo segue gráfico das debentures em “CDI+” com variação de taxas diárias da Anbima:

## Dinâmica dos Spreads das Debêntures

CDI +



% CDI



## Estratégias – Crédito Privado

|                              | Valora Absolute FIRC CP                    | Valora Guardian I FIC FIM CP   | Valora Horizon FIC FIM CP      | Valora Icatu Prev FIC FIRC CP  | Valora Zurich Prev FIC FIRC CP                        | Valora Prev XP Seg FIC FIRC CP | VALORA ARKA FIM CP             |
|------------------------------|--|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>CNPJ</b>                  | 10.326.625/0001-00                         | 11.701.985/0001-07             | 17.313.316/0001-36             | 41.163.524/0001-80             | 31.340.900/0001-01                                    | 40.781.137/0001-45             | 45.295.157/0001-20             |
| <b>Início do Fundo</b>       | jan-09                                     | mai-10                         | mai-17                         | jul-21                         | mar-19  | set-21                         | mar-22                         |
| <b>Administrador</b>         | BNY Mellon                                 | BNY Mellon                     | BTG Pactual                    | BTG Pactual                    | BTG Pactual   | BNY Mellon                     | BTG Pactual                    |
| <b>Rentabilidade Alvo</b>    | CDI + 1,5%                                 | CDI + 3,0%                     | CDI + 4,0%                     | CDI + 1,0% a 1,5%              | CDI + 1,0% a 1,5%                                     | CDI + 1,5% a 2,0%              | CDI + 4,0% a 4,5%              |
| <b>Taxa de Administração</b> | 0,5% a.a                                   | 0,5% a.a                       | 1,15% a.a                      | 1,1% a.a. (FIC+FIRC)           | 0,66% a.a   | 0,8% a.a. (FIC+FIRC)           | 1,3% a.a. (FIC+FIRC)           |
| <b>Taxa de Performance</b>   | 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 | 20% do que exceder 100% do CDI |
| <b>Aplicação Inicial</b>     | R\$ 1.000                                  | R\$ 1000                       | R\$ 1.000                      | R\$ 1.000                      | R\$ 1000  | R\$ 500                        | R\$ 1.000                      |
| <b>Movimentação Mínima</b>   | R\$ 1.000                                  | R\$ 1000                       | R\$ 0                          | R\$ 100                        | R\$ 0   | R\$ 100                        | R\$ 1.000                      |
| <b>Aplicação</b>             | D+0  | D+0                            | D+0                            | D+0                            | D+0   | D+0                            | D+0                            |
| <b>Resgate (Cotização)</b>   | D+14 dias corridos                         | D+90 dias corridos             | D+179 dias corridos            | D+4 dias úteis                 | D+4 dias úteis  | D+21 dias úteis                | D+179 dias corridos            |
| <b>Resgate (Liquidação)</b>  | D+1 da cotização                           | D+1 da cotização               | D+1 da cotização               | D+2 (úteis) da                 | D+2 (úteis) da cotização                              | D+1 (úteis) da                 | D+1 (úteis) da cotização       |
| <b>Categoria Anbima</b>      | Renda Fixa - Duração Livre - Crédito Livre | Multimercado Dinâmico          | Multimercado Livre             | Previdência Renda Fixa         | Previdência - Renda Fixa Duração Alta - Crédito Livre | Previdência Renda Fixa         | Multimercado Livre             |
| <b>Público-alvo</b>          | Investidor Geral                           | Investidor Qualificado         | Investidor Qualificado         | Investidor Geral               | Investidor Geral                                      | Investidor Qualificado         | Investidor Profissional        |

## Rentabilidade

|                                     |       | Junho  | Últimos 3 Meses | 2023   | 12 Meses | 24 Meses | Início  | Início (Data) |
|-------------------------------------|-------|--------|-----------------|--------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Absolute FIRC CP             | Fundo | 1,31%  | 3,52%           | 4,48%  | 12,12%   | 23,69%   | 285,38% | jan-09        |
|                                     | % CDI | 122,5% | 110,2%          | 68,9%  | 89,5%    | 101,4%   | 111,1%  |               |
| Valora Guardian Advisory FIC FIM CP | Fundo | 1,29%  | 3,80%           | 7,29%  | 15,54%   | 29,09%   | 81,94%  | out-16        |
|                                     | % CDI | 120,1% | 118,7%          | 112,2% | 114,7%   | 124,5%   | 127,5%  |               |
| Valora Guardian I FIC FIM CP        | Fundo | 1,32%  | 3,89%           | 7,49%  | 15,99%   | 30,15%   | 313,04% | mai-10        |
|                                     | % CDI | 123,1% | 121,7%          | 115,3% | 118,1%   | 129,0%   | 144,6%  |               |
| Valora Guardian II FIC FIM CP       | Fundo | 1,29%  | 3,81%           | 7,34%  | 15,65%   | 29,30%   | 91,65%  | jul-16        |
|                                     | % CDI | 120,6% | 119,2%          | 112,9% | 115,6%   | 125,4%   | 131,0%  |               |
| Valora Horizon FIC FIM CP           | Fundo | 1,38%  | 3,88%           | 7,16%  | 15,57%   | 30,21%   | 81,14%  | mai-17        |
|                                     | % CDI | 128,6% | 121,2%          | 110,3% | 115,0%   | 129,3%   | 154,1%  |               |
| Valora Icatu Prev FIC FIRC CP       | Fundo | 1,40%  | 3,93%           | 4,92%  | 12,43%   | -        | 23,22%  | jul-21        |
|                                     | % CDI | 131,0% | 123,0%          | 75,7%  | 91,8%    | -        | 100,1%  |               |
| Valora Zurich Prev FIC FIRC CP      | Fundo | 1,45%  | 3,96%           | 4,94%  | 12,31%   | 24,02%   | 35,52%  | mar-19        |
|                                     | % CDI | 135,7% | 123,8%          | 75,9%  | 90,9%    | 102,8%   | 104,2%  |               |
| Valora Prev XP Seg FIC FIRC CP      | Fundo | 1,33%  | 3,75%           | 5,45%  | 13,14%   | -        | 22,54%  | out-21        |
|                                     | % CDI | 123,8% | 117,2%          | 83,9%  | 97,0%    | -        | 103,9%  |               |
| Valora Arka FIM CP                  | Fundo | 1,35%  | 4,05%           | 8,04%  | 17,34%   | -        | 23,67%  | mar-22        |
|                                     | % CDI | 126,2% | 126,7%          | 123,7% | 128,0%   | -        | 133,5%  |               |

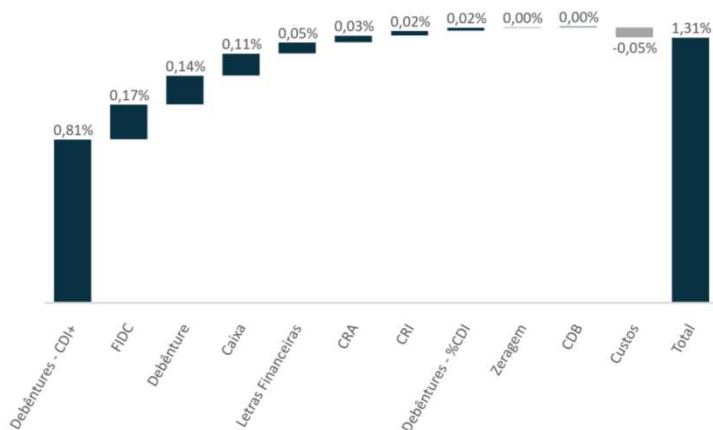
## Objetivo do Fundo

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.

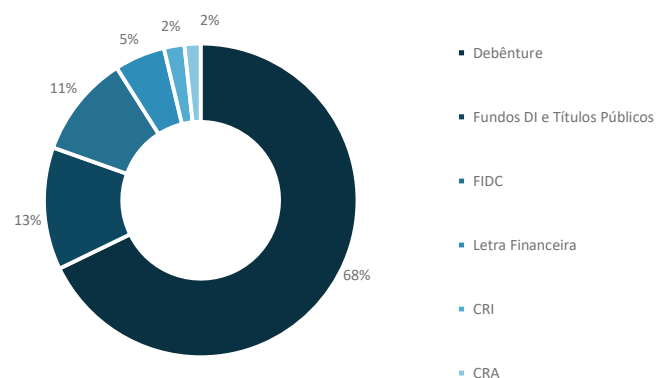
## Rentabilidade

|                         |       | Junho  | Últimos 3 Meses | 2023  | 12 Meses | 24 Meses | Início  | Início (Data) |
|-------------------------|-------|--------|-----------------|-------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Absolute FIRF CP | Fundo | 1,31%  | 3,52%           | 4,48% | 12,12%   | 23,69%   | 285,38% |               |
|                         | % CDI | 122,5% | 110,2%          | 68,9% | 89,5%    | 101,4%   | 111,1%  | jan-09        |

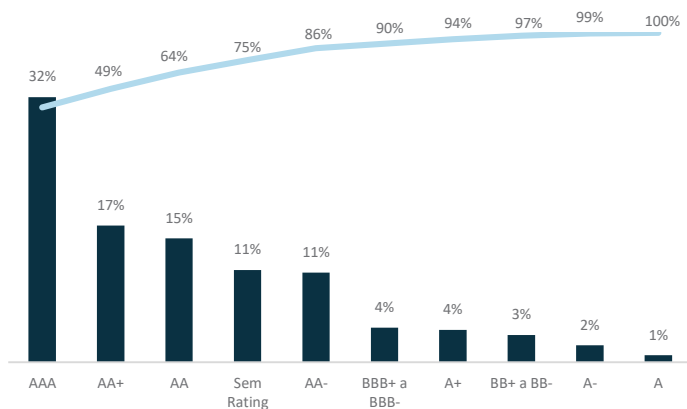
## Carteira e Performance



### Distribuição do PL por classe de ativos

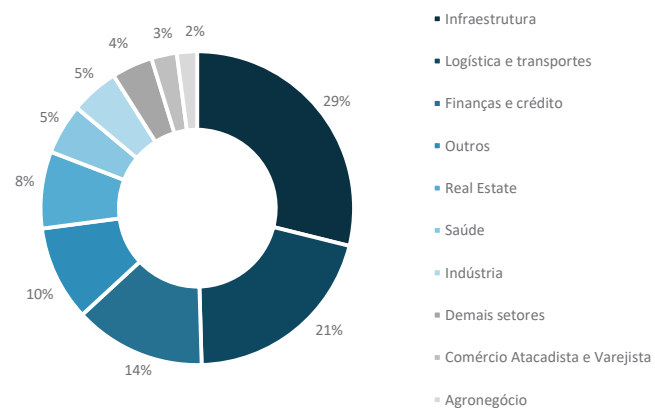


### Distribuição do PL por rating\*



\*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

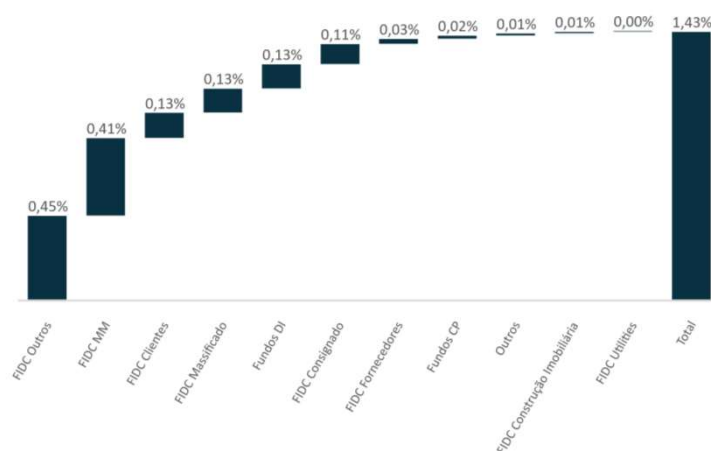
## Objetivo do Fundo

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.

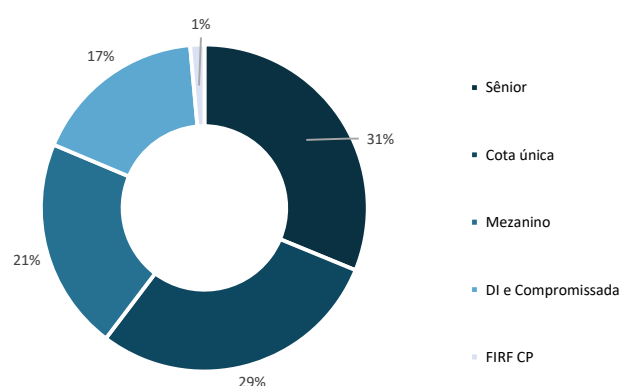
## Rentabilidade

|                                     |       | Junho  | Últimos 3 Meses | 2023   | 12 Meses | 24 Meses | Início  | Início (Data) |
|-------------------------------------|-------|--------|-----------------|--------|----------|----------|---------|---------------|
| Valora Guardian Advisory FIC FIM CP | Fundo | 1,29%  | 3,80%           | 7,29%  | 15,54%   | 29,09%   | 81,94%  | out-16        |
|                                     | % CDI | 120,1% | 118,7%          | 112,2% | 114,7%   | 124,5%   | 127,5%  |               |
| Valora Guardian I FIC FIM CP        | Fundo | 1,32%  | 3,89%           | 7,49%  | 15,99%   | 30,15%   | 313,04% | mai-10        |
|                                     | % CDI | 123,1% | 121,7%          | 115,3% | 118,1%   | 129,0%   | 144,6%  |               |
| Valora Guardian II FIC FIM CP       | Fundo | 1,29%  | 3,81%           | 7,34%  | 15,65%   | 29,30%   | 91,65%  | jul-16        |
|                                     | % CDI | 120,6% | 119,2%          | 112,9% | 115,6%   | 125,4%   | 131,0%  |               |

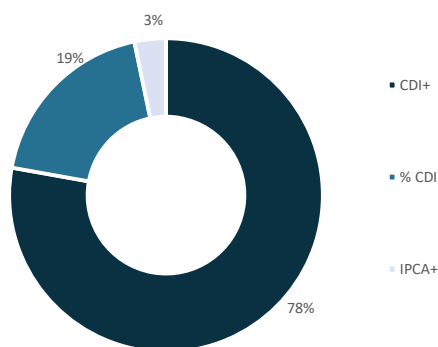
## Carteira e Performance



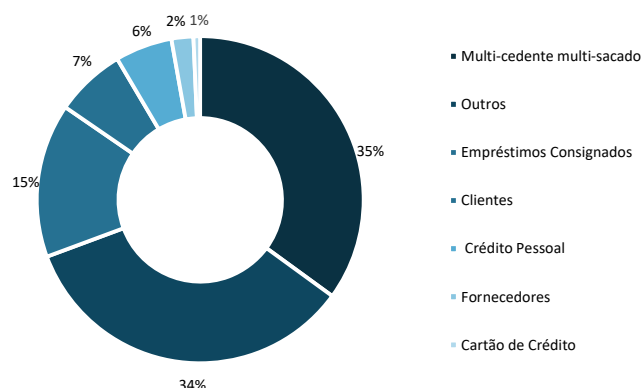
## Classificação das Cotas



## Distribuição por Indexador



## Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)



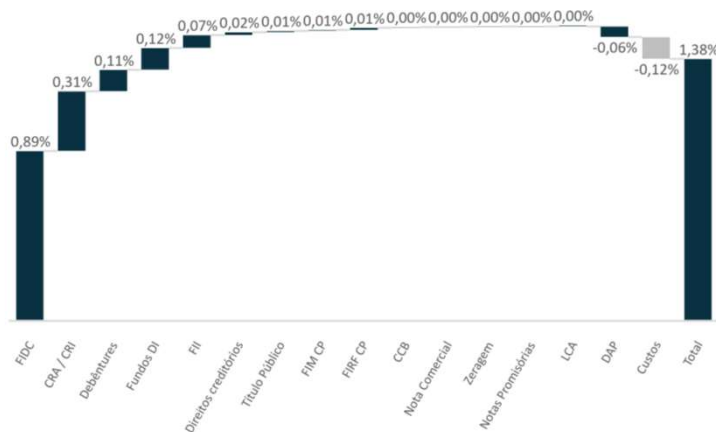
## Objetivo do fundo

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.).

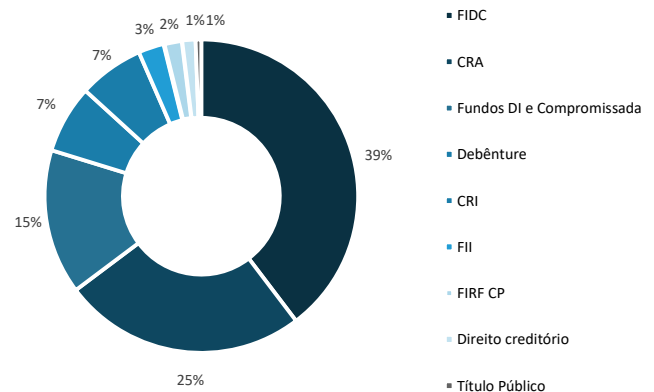
## Rentabilidade

|                           |       | Junho  | Últimos 3 Meses | 2023   | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|---------------------------|-------|--------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Horizon FIC FIM CP | Fundo | 1,38%  | 3,88%           | 7,16%  | 15,57%   | 30,21%   | 81,14% | mai-17        |
|                           | % CDI | 128,6% | 121,2%          | 110,3% | 115,0%   | 129,3%   | 154,1% |               |

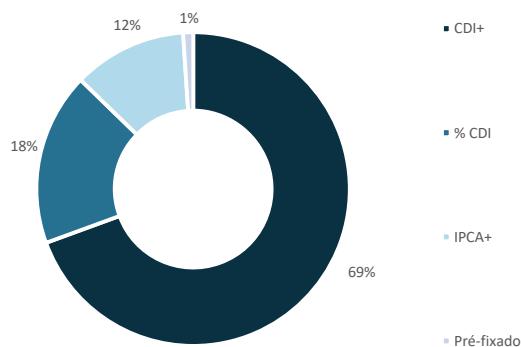
## Carteira e Performance



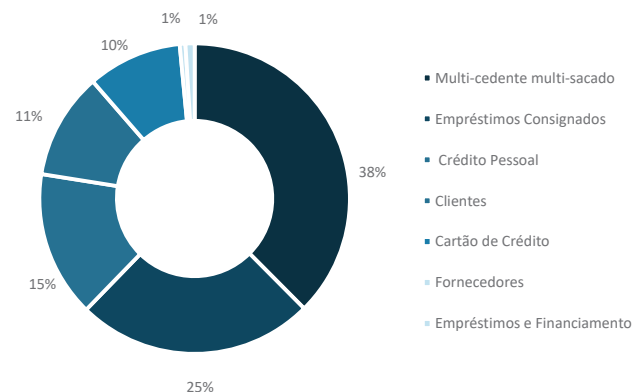
### Composição da Carteira



### Distribuição por Indexador



### Carteira de FIDCs por Modalidade (%PL)





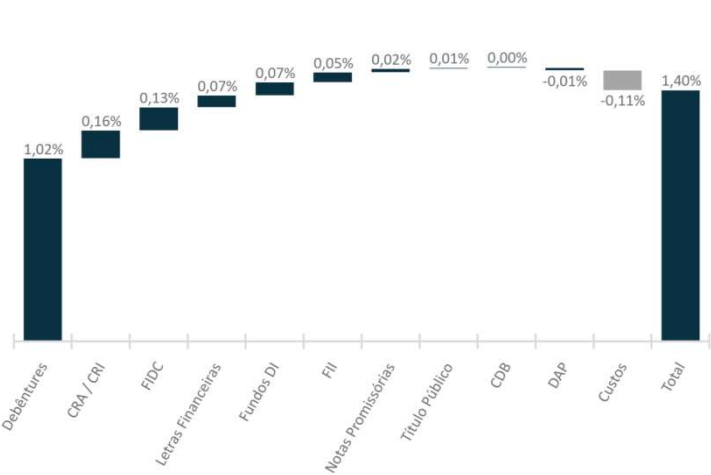
Objetivo do fundo

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.

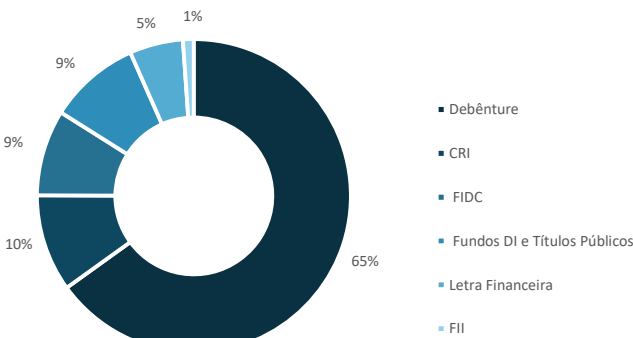
Rentabilidade

|                               |       | Junho  | Últimos 3 Meses | 2023  | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|-------------------------------|-------|--------|-----------------|-------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Icatu Prev FIC FIRF CP | Fundo | 1,40%  | 3,93%           | 4,92% | 12,43%   | -        | 23,22% | jul-21        |
|                               | % CDI | 131,0% | 123,0%          | 75,7% | 91,8%    | -        | 100,1% |               |

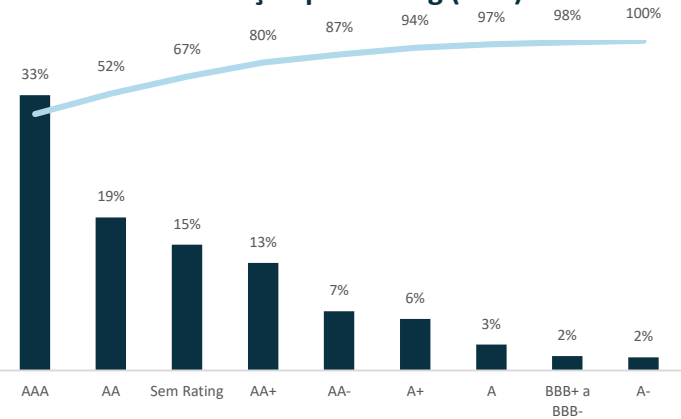
Carteira e Performance



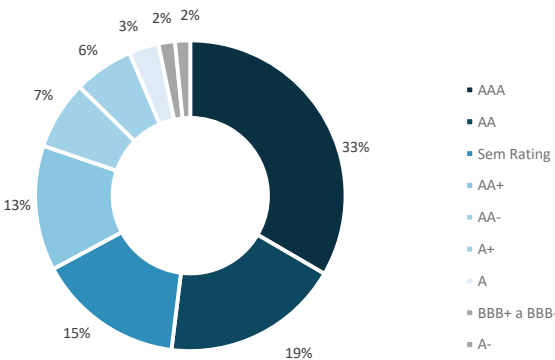
Classe de Ativos (%PL)



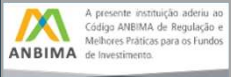
Distribuição por Rating (%PL)\*



Distribuição do PL por rating



Esta lâmina emitida pela Valora Gestão de Investimentos Ltda. é um mero informativo e não deve ser considerada uma oferta para compra de cotas do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao 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, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. 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. A Valora Gestão de Investimentos Ltda. informa que garante a veracidade de tais informações e afirma que estas estão devidamente atualizadas até a data de fechamento presente neste documento.



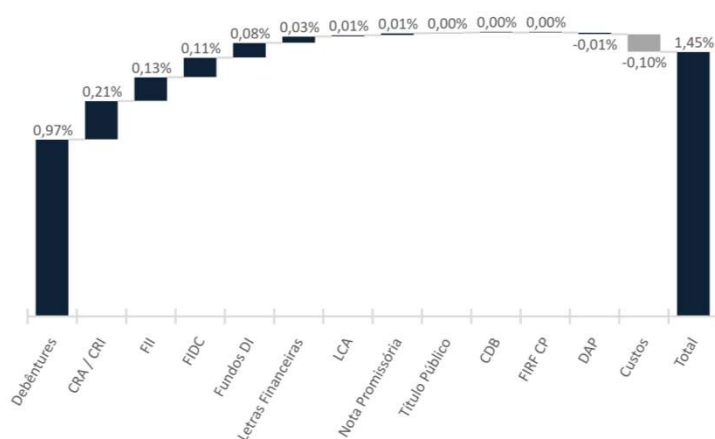
## Objetivo do fundo

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).

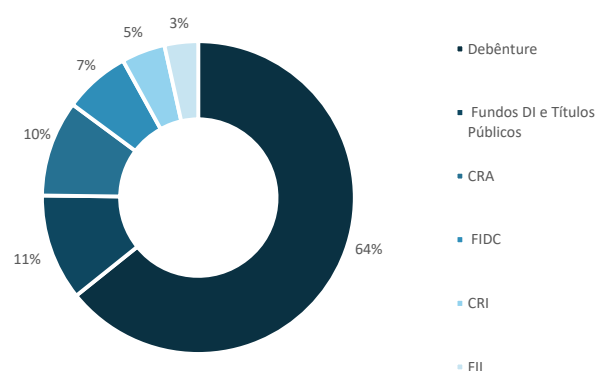
## Rentabilidade

|                                |       | Maio   | Últimos 3 Meses | 2023  | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|--------------------------------|-------|--------|-----------------|-------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Zurich Prev FIC FIRF CP | Fundo | 1,45%  | 3,01%           | 3,43% | 11,85%   | 22,65%   | 33,58% |               |
|                                | % CDI | 128,8% | 92,6%           | 63,9% | 87,9%    | 100,9%   | 102,8% | mar-19        |

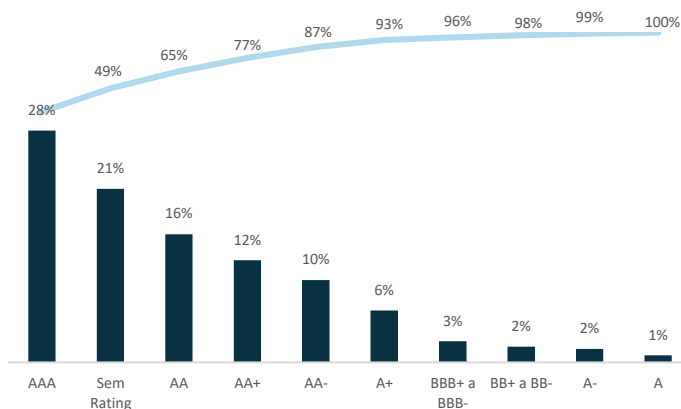
## Carteira e Performance



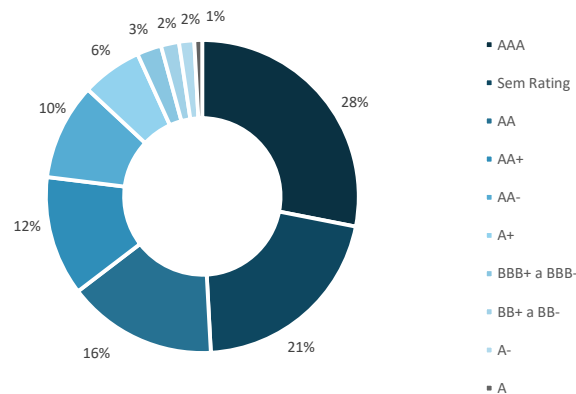
### Classe de Ativos (%PL)



### Distribuição por Rating (%PL)\*



### Distribuição do PL por rating



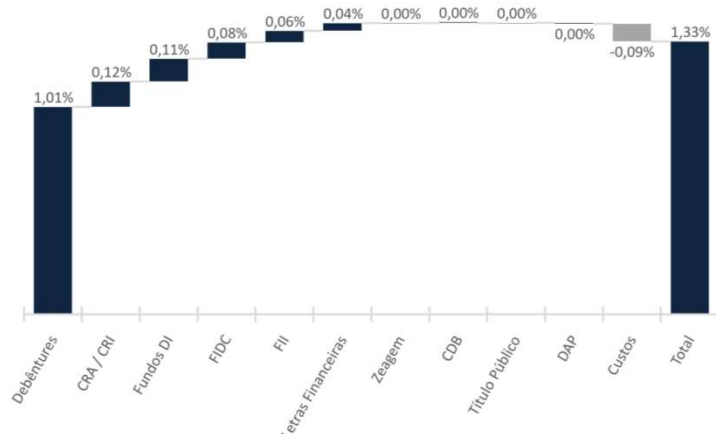
## Objetivo do fundo

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

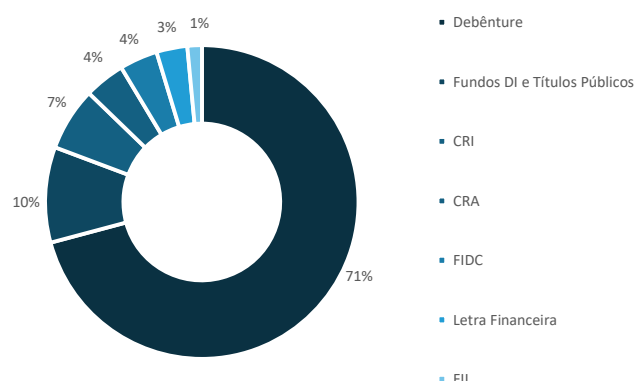
## Rentabilidade

|                                |       | Junho   | Últimos 3 Meses | 2023  | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|--------------------------------|-------|---------|-----------------|-------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Prev XP Seg FIC FIRF CP | Fundo | 1,33%   | 3,75%           | 5,45% | 13,14%   | -        | 22,54% |               |
|                                | % CDI | 123,76% | 117,2%          | 83,9% | 97,0%    | -        | 103,9% | out-21        |

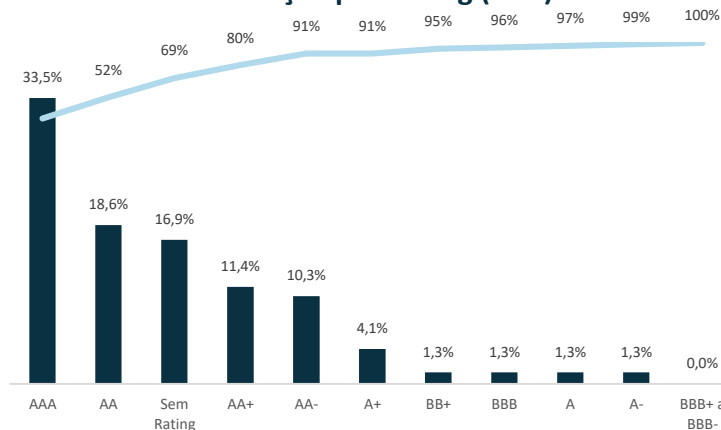
## Carteira e Performance



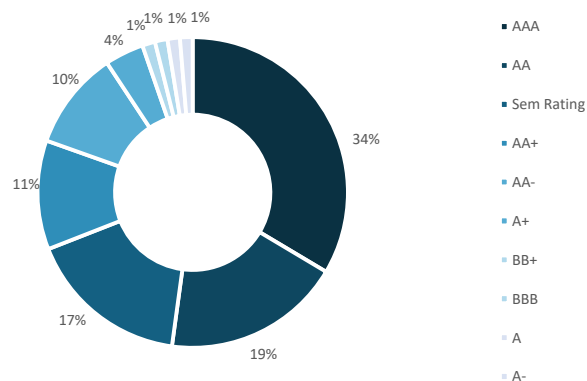
### Classe de Ativos (%PL)



### Distribuição por Rating (%PL)\*



### Distribuição do PL por rating



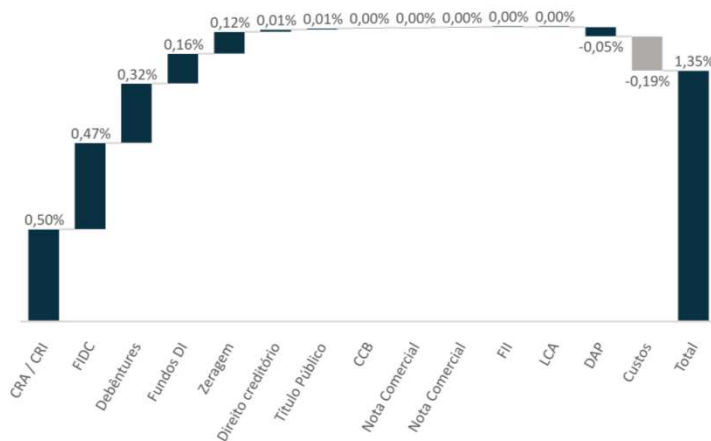
## Objetivo do fundo

O FUNDO tem como objetivo superar o CDI através de gestão ativa, combinando estratégias de diferentes segmentos de renda fixa crédito privado como títulos de dívida corporativa, imobiliária, securitizados e bonds.

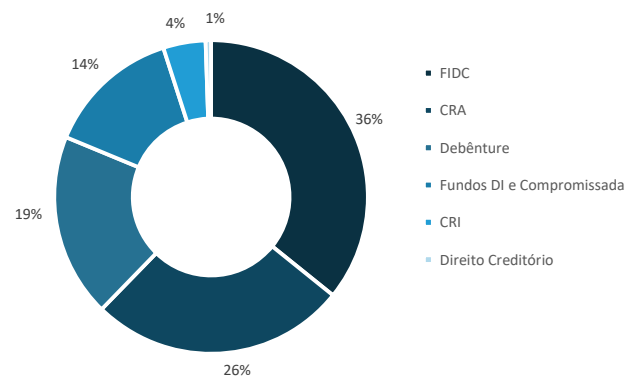
## Rentabilidade

|                    |       | Junho   | Últimos 3 Meses | 2023   | 12 Meses | 24 Meses | Início | Início (Data) |
|--------------------|-------|---------|-----------------|--------|----------|----------|--------|---------------|
| Valora Arka FIM CP | Fundo | 1,35%   | 4,05%           | 8,04%  | 17,34%   | -        | 20,94% |               |
|                    | % CDI | 126,21% | 126,7%          | 123,7% | 128,0%   | -        | 102,6% | mar-22        |

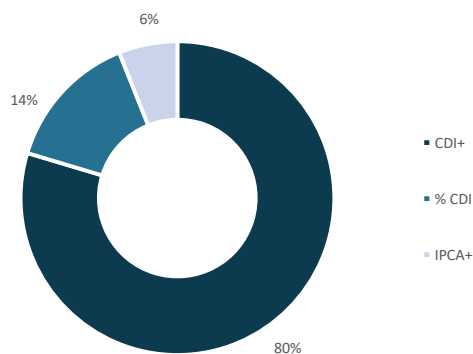
## Carteira e Performance



## Composição da Carteira



## Distribuição por Indexador



## Carteira de FIDCs por classe de cota

