

# Claritas



A Principal<sup>®</sup> company

## Carta Mensal

Novembro 2021

## > Cenário Global

### Cenário Global

O mês de novembro foi marcado pela performance negativa das bolsas globais. O endurecimento no discurso dos principais Bancos Centrais, em especial o FED, indicando a possibilidade de reavaliar o ritmo do seu programa de compra de ativos, além da volta de preocupações relacionadas à pandemia com o surgimento de uma nova variante da doença, influenciaram no desempenho desfavorável dos mercados neste mês. Com isso, o MSCI global recuou 2,3%, o S&P 500 teve queda de 0,8% e o STOXX 600 cedeu 2,6% no mês.

No que se refere ao crescimento global, a projeção do PIB global recuou para 5,8%, vindo de 5,9% no mês anterior. Entretanto, a performance dos principais indicadores da atividade econômica foi ainda favorável nos principais países. Nos EUA, por exemplo, o PIB do terceiro trimestre mostrou uma alta de 2,1% na comparação trimestral, e dados correntes seguem mostrando uma atividade econômica ainda resiliente, com as vendas no varejo do mês de setembro mostrando alta de 1,7% nesse mês. No entanto, mesmo com esse cenário, as estimativas para o PIB dos EUA no ano ainda continuaram sendo revistas para baixo, com a mediana passando para 5,5% de 5,7% entre o final de outubro e novembro. As preocupações com o crescimento global aumentaram com a circulação da variante Ômicron e o aparecimento de casos em diversos países do mundo. As impressões iniciais indicam que os sintomas desta variante são leves, mas a dúvida sobre a eficácia das vacinas e a alta transmissibilidade colocam um ponto de incerteza no cenário de crescimento global.

Na Zona do Euro e no Reino Unido, os dados de atividade também apresentaram resultados positivos. O PMI composto da Zona do Euro subiu de 54,2 para 55,8 pontos no mês de novembro. No caso do Reino Unido, o PMI composto mostrou apenas um ligeiro recuo de 57,8 para 57,7 pontos, mas ainda mantendo um patamar de expansão da atividade econômica. Porém, a notícia mais negativa na região ficou para a volta das preocupações relacionadas à pandemia na Europa. Ao longo do último mês, observou-se um aumento no número de casos de Covid-19, levando alguns países a adotarem medidas de restrições, como por exemplo Áustria e Alemanha. Essas medidas de restrições ainda não afetam os dados correntes de atividade econômica, mas colocam um ponto de interrogação na performance desses dados nos próximos meses.

## > Cenário Global

Com relação à China, por outro lado, as preocupações com a desaceleração da economia asiática diminuíram no último mês. Os dados de PMI manufatura surpreenderam as expectativas ao acelerar para 50,1 pontos, patamar que indica expansão da atividade manufatureira. Além disso, a produção industrial cresceu acima das expectativas, assim como os dados de vendas no varejo neste último mês. Por fim, as sinalizações do governo chinês e do PBOC indicaram uma maior disposição em estimular o crescimento econômico e evitar uma deterioração maior da atividade econômica. Este cenário de estímulos por parte das autoridades chinesas aliado à diminuição do risco de calor da empresa Evergrande levaram a uma estabilização dos preços do minério de ferro nas últimas semanas de novembro, ficando em patamares próximos de 100 dólares a tonelada.

Além da discussão sobre crescimento global, o destaque do mês de novembro seguiu concentrado na discussão de política monetária nos principais países do mundo. Nos Estados Unidos, o presidente do FED surpreendeu com um discurso duro ao dizer que é apropriado discutir a alteração no ritmo do programa de compra de ativos já na próxima reunião de dezembro. Além disso, Jerome Powell reforçou as incertezas relacionadas à evolução da nova variante da doença, mas indicando que o choque inflacionário tem se mostrado mais persistente do que previamente esperado, colocando em cheque o termo “transitoriedade” da inflação. Na Europa, dados de inflação seguem surpreendendo as expectativas e alcançaram o patamar mais elevado nos últimos 30 anos (4,9%). Com isso, o Banco Central Europeu segue monitorando o comportamento altista da inflação. No entanto, o risco da pandemia e algumas medidas de restrições sendo tomadas na região acabam contrabalanceando o cenário na Zona do Euro.

No cenário de commodities, o ressurgimento de preocupações com a nova variante Ômicron influenciou a performance negativa nos preços de petróleo recentemente. Apesar do conjunto de informações ainda bastante limitado sobre a nova cepa e a baixa disposição dos governos em optar por medidas de restrições mais duras, os preços do petróleo internacionalmente apresentaram a pior performance mensal no ano, interrompendo uma sequência de dois meses consecutivos de resultados positivos. O cenário baixista para o petróleo é ainda mais intensificado pela decisão do governo americano em liberar reservas estratégicas para atenuar os preços de combustíveis. Por outro lado, o arrefecimento dos preços do petróleo poderá trazer um certo alívio inflacionário nos próximos meses, podendo ser ponto positivo para o atual ambiente de preocupações com a dinâmica dos preços globais.

## > Cenário Global

Apesar das sinalizações dos principais bancos centrais de preocupação com o cenário de inflação, a volatilidade trazida pelo surgimento da nova variante Ômicron reduziu os rendimentos da taxa de juros de 10 anos dos EUA, passando de 1,56% no final de outubro para 1,45% em novembro e, assim, interrompe uma sequência de três meses consecutivos de altas. Por fim, para as economias emergentes, o ambiente seguiu desafiador por se tratar de economias ainda frágeis e suscetíveis à piora do cenário global. O índice MSCI de países emergentes recuou 4,1% e a cesta de moedas dessas economias desvalorizou 4,4% em relação ao dólar no mês.

## > Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco tiveram desempenho misto no mês. Enquanto o índice Ibovespa recuou pelo quinto mês consecutivo devido à preocupação com o crescimento global por conta do surgimento da nova variante Ômicron e sinalização mais dura por parte do FED, observou-se queda das taxas de juros longas no mercado futuro e o real interrompeu a sequência de quatro meses seguidos de desvalorização. A taxa de câmbio menos pressionada e o alívio no mercado de juros podem ser explicados, principalmente, pela ausência de novos riscos fiscais, com o encaminhamento da PEC dos Precatórios no Congresso.

No campo da política fiscal, os dados de arrecadação ainda acima das expectativas reforçam o balanço positivo para as contas públicas do ano, com perspectiva de menor déficit fiscal e dívida bruta próxima de 80% do PIB em 2021. Mais importante, no entanto, foi a evolução da PEC dos Precatórios no Congresso.

Apesar de a PEC ainda levantar questionamentos a respeito do arcabouço fiscal e colocar em xeque a credibilidade da política fiscal, o fato de a proposta final do governo não sofrer alterações relevantes durante as negociações no Congresso trouxe alívio. Depois de aprovada na Câmara, a PEC dos precatórios também já foi aprovada em dois turnos no Senado. Para o Governo conseguir apoio na Casa, algumas mudanças foram necessárias. A versão aprovada pelo Senado colocou uma trava no pagamento de precatórios da União até 2026 e não mais até 2036 como estabelecido no texto da Câmara. Ainda, o Governo também aceitou deixar claro que o aumento de gastos em 2022, a partir da aprovação da PEC, será vinculado a despesas obrigatórias, à área social e à prorrogação da desoneração da folha de pagamentos.

## > Cenário Brasil

Como essas alterações não mudaram o núcleo da proposta, de criar um subtelo para o pagamento de precatórios e alterar o indexador para cálculo do teto dos gastos, e não trouxeram novos riscos fiscais, houve a percepção de que os riscos fiscais, por ora, ficaram controlados.

A aprovação da PEC dos precatórios, por enquanto, não é suficiente para reduzir as incertezas sobre qual será o novo regime fiscal e, conseqüentemente, reduzir as preocupações com a inflação. Além de o IPCA seguir pressionado devido ao aumento dos preços de commodities e pressão dos bens industriais em função do repasse cambial e restrições globais na cadeia de suprimento, o IPCA-15 de novembro acima das expectativas e com aceleração dos núcleos mostrou como a reabertura econômica pode elevar os preços de serviços e contaminar rapidamente a inflação subjacente. A inflação corrente acima do esperado consolida as perspectivas desfavoráveis para o IPCA do ano, com as expectativas chegando a patamares superiores a 10%. Mais importante, as estimativas para os próximos anos seguem piorando. Além de o consenso para 2022 indicar subida para 5,0%, se distanciando significativamente da meta do Banco Central, a perda da confiança na condução da política fiscal já levou a um ligeiro aumento das expectativas para o IPCA de períodos mais longos. De acordo com o relatório Focus do Banco Central, para 2023, as expectativas aumentaram para 3,42% no final de novembro de 3,27% em outubro. Já para 2024, a mediana do relatório Focus passou de 3,07% para 3,10% no período.

Com o balanço de riscos para o IPCA ainda negativo e com as expectativas para a inflação dos próximos anos subindo para patamares acima do centro da meta, a expectativa é que o Banco Central eleve novamente em 1,5 p.p., para 9,25%, a Selic na reunião de dezembro. Apesar de a deterioração das expectativas de inflação justificarem uma nova aceleração do ritmo de alta da taxa de juros, a redução do ruído fiscal e, principalmente, a frustração com o ritmo da atividade econômica devem ser suficientes para a autoridade monetária manter o ritmo atual de aperto, mas sem ainda definir qual será a taxa Selic final no ciclo de aperto monetário.

## > Cenário Brasil

Em relação à atividade, as notícias seguiram negativas. Fora a continuidade das incertezas fiscais, a confirmação de elevação da taxa de juros para patamar contracionista e o cenário global menos favorável explicarem nova deterioração das perspectivas de crescimento para 2022, os indicadores do terceiro trimestre já apontaram perda de ritmo da economia antes do esperado. Depois de os dados de setembro frustrarem, inclusive com o setor de serviços apresentando inesperada contração, o PIB do terceiro trimestre confirmou o fraco desempenho da economia no período. No terceiro trimestre, o PIB apresentou retração de 0,1%, depois de recuar 0,4% no segundo trimestre. De fato, a abertura do PIB indicou uma composição mais favorável. Além de grande parte da decepção ter sido explicada pela forte queda do PIB da agropecuária (-8,0%) e pela contribuição negativa dos estoques, observou-se aumento do consumo, de serviços e resiliência da indústria. No entanto, mesmo com os detalhes mais favoráveis, o resultado abaixo do esperado e as revisões dos trimestres anteriores apontam para crescimento do PIB no ano inferior a 5,0%. Ainda, a inesperada queda da produção industrial em outubro e a nova queda da confiança empresarial em novembro apontam para um ritmo de recuperação lento no quarto trimestre. Assim, o cenário de uma desaceleração mais acentuada da atividade em 2022 e até mesmo o cenário de recessão, por ora, não podem ser descartados.

A person in a dark suit and white shirt is holding a tablet computer. The background is a light blue, semi-transparent overlay featuring various financial charts: a bar chart with an upward-pointing arrow, a line graph with a downward trend, and a network diagram with nodes and connecting lines. The overall aesthetic is professional and data-driven.

# Claritas

A Principal® company

210.95  
149.16  
23.26  
1.41%

# Fundos

## > Desempenho

**Em novembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,49%, o equivalente a 84% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 2,46% (68% do CDI).**

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição vendida em Mercado Livre. A ação ficou pressionada pelo aumento da competição no e-commerce, pela alta da inflação e pela oferta de ações da companhia de US\$ 1,55 bilhão.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Petrobras, que apresentou seu Plano Estratégico 2022-2026. O plano prevê investimentos de US\$ 68 bilhões, com foco na exploração dos ativos do pré-sal, desinvestimentos de US\$ 15-25 bilhões e estabelece métricas de alavancagem e ESG. A estatal também revisou sua política de remuneração aos acionistas, estipulando a distribuição de 60% da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os investimentos, ou um dividendo mínimo anual de US\$ 4 bilhões, em pagamentos trimestrais. De acordo com suas projeções, a companhia espera distribuir US\$ 60-70 bilhões em dividendos nos próximos 5 anos, o que representa o um dividend yield anual de aproximadamente 20%.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Assaí. Apesar de seu perfil mais defensivo, a companhia não está imune aos impactos da persistência da inflação em patamares elevados, que está corroendo o poder de compra da população e causando redução de volumes.



## > Atribuição de performance

P&L	nov-21	2021
Pair Trade	0.05%	0.30%
Ação Long x Índice	0.30%	1.43%
Ação Short x Índice	0.12%	-0.31%
Protetivas	0.00%	-0.28%
Ação Direcional Bx Liq.	-0.06%	-0.11%
Ação Direcional Div	0.00%	0.00%
Exposição Direcional	-0.29%	0.89%
Cash Enhancement	-0.01%	0.00%
Outros	-0.21%	-3.06%
CDI	0.59%	3.60%
<b>Total</b>	<b>0.49%</b>	<b>2.46%</b>
% CDI	84%	68%

## > Desempenho

**O Claritas Valor caiu 2,36% em novembro, enquanto o IBr-X caiu 1,69% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 11,28%, contra uma desvalorização de 13,88% do benchmark.**

No mês, um dos principais destaques negativos foi nossa posição em Natura, que apresentou resultados mais fracos que o esperado para o terceiro trimestre do ano, sobretudo por conta de um desempenho decepcionante no Brasil. A queda do faturamento, no Brasil, da marca Natura foi de 16,5%, e da Avon de 18,4%, refletindo os impactos da aceleração da inflação na redução da renda disponível da população. Além disso, diante de um cenário operacional desafiador com aumento nos preços dos insumos, ruptura nas cadeias de suprimento e pressão cambial, a companhia postergou o cronograma para atingimento do seu guidance de margem EBITDA de 2023 para 2024.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Assaí. Apesar de seu perfil mais defensivo, a companhia não está imune aos impactos da persistência da inflação em patamares elevados, que está corroendo o poder de compra da população e causando redução de volumes.

Por outro lado, o principal destaque positivo foi nossa posição em Petrobras, que apresentou seu Plano Estratégico 2022-2026. O plano prevê investimentos de US\$ 68 bilhões, com foco na exploração dos ativos do pré-sal, desinvestimentos de US\$ 15-25 bilhões e estabelece métricas de alavancagem e ESG. A estatal também revisou sua política de remuneração aos acionistas, estipulando a distribuição de 60% da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os investimentos, ou um dividendo mínimo anual de US\$ 4 bilhões, em pagamentos trimestrais. De acordo com suas projeções, a companhia espera distribuir US\$ 60-70 bilhões em dividendos nos próximos 5 anos, o que representa um dividend yield anual de aproximadamente 20%.

## > Atribuição de performance

Setor	nov	2021
Transporte & Logística	0,24%	2,27%
Agribusiness	0,20%	2,01%
Petróleos & Gás	0,00%	1,64%
Alimentos	0,20%	1,54%
Siderurgia & Metalurgia	0,11%	0,99%
Papel e Celulose	0,29%	0,03%
Mineração	0,19%	0,23%
Elétricas - Disco/Integradas	0,02%	0,42%
Saneamento	0,00%	1,09%
Outros	0,19%	1,17%
Outros Serviços Financeiros	0,00%	1,21%
Finanças - Bancos	0,36%	1,22%
Consumo	0,66%	1,42%
Healthcare	0,40%	2,28%
Construção	0,27%	3,04%
Varejo	0,83%	3,22%
Papéis	2,26%	3,82%
Outros	0,10%	1,43%
<b>Total</b>	<b>-2,36%</b>	<b>-11,28%</b>

## > Desempenho

O Claritas Long Bias caiu 2,16% em novembro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 1,66% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 11,85%, contra uma valorização de 13,07% do benchmark.

No mês, um dos principais destaques negativos foi nossa posição em Natura, que apresentou resultados mais fracos que o esperado para o terceiro trimestre do ano, sobretudo por conta de um desempenho decepcionante no Brasil. A queda do faturamento no Brasil da marca Natura foi de 16,5%, e da Avon de 18,4%, refletindo os impactos da aceleração da inflação na redução da renda disponível da população. Além disso, diante de um cenário operacional desafiador com aumento nos preços dos insumos, ruptura nas cadeias de suprimento e pressão cambial, a companhia postergou o cronograma para atingimento do seu guidance de margem EBITDA de 2023 para 2024.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Assaí. Apesar de seu perfil mais defensivo, a companhia não está imune aos impactos da persistência da inflação em patamares elevados, que está corroendo o poder de compra da população e causando redução de volumes.

Por outro lado, o principal destaque positivo foi nossa posição em Petrobras, que apresentou seu Plano Estratégico 2022-2026. O plano prevê investimentos de US\$ 68 bilhões, com foco na exploração dos ativos do pré-sal, desinvestimentos de US\$ 15-25 bilhões e estabelece métricas de alavancagem e ESG. A estatal também revisou sua política de remuneração aos acionistas, estipulando a distribuição de 60% da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os investimentos, ou um dividendo mínimo anual de US\$ 4 bilhões, em pagamentos trimestrais. De acordo com suas projeções, a companhia espera distribuir US\$ 60-70 bilhões em dividendos nos próximos 5 anos, o que representa um dividend yield anual de aproximadamente 20%.

## > Atribuição de performance

P&L	Nov-21	2021
Ação Long	-1.75%	-8.30%
Ação Short	0.30%	0.03%
Pair Trade	0.23%	0.61%
Opções	-0.29%	-0.56%
<b>Total Estratégias</b>	<b>-1,50%</b>	<b>-8,22%</b>
Caixa	0.05%	0.21%
Outros	-0.72%	-3.85%
<b>Total</b>	<b>-2,16%</b>	<b>-11,85%</b>

## > Desempenho

**Em novembro, o Claritas Quant apresentou alta de 0,62%, o equivalente a 106% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11,94% (331% do CDI).**

Em novembro, tivemos um pouco de turbulência na Bolsa, com o Ibovespa subindo no início do mês até uma alta de 4%, mas perdendo forças e fechando o período com queda de 1,5%. Como mencionado na última carta, o Claritas Quant começou novembro com posição mais pessimista em relação à Bolsa, fazendo com que a estratégia sofresse no início do mês, mas depois, com a virada da tendência, apresentasse recuperação. Mais uma vez a estratégia de Valor foi destaque positivo no fundo, contribuindo com 1,19% no resultado e passando a somar 6,37% no desempenho do ano, se mantendo como a melhor estratégia do fundo em 2021. Na ponta negativa, Momentum subtraiu 0,70% do resultado no mês, mas continua como a segunda melhor estratégia no ano, adicionando 3,31%. Liquidez e Tendência também tiveram desempenhos negativos, subtraindo 0,09% e 0,17% em novembro, respectivamente.

De novembro para dezembro, o fundo teve expressivo aumento em sua exposição líquida, passando de 2,8% vendido para 6,9% comprado. É interessante mencionar que, apesar de ter mais posições compradas do que vendidas, ajustando os investimentos por seus Betas, a posição líquida do fundo se manteve ligeiramente vendida. Em termos de exposição bruta, o fundo passou de 73,5% para 67,7%.

## > Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Set 2021	Out 2021	Nov 2021	Acum 2021	Desde início
Momentum	5,64%	2,45%	-0,15%	0,00%	-0,70%	3,31%	13,77%
Valor	-3,14%	0,90%	1,32%	0,87%	1,10%	6,37%	5,55%
Liquidez	1,35%	-0,39%	-0,65%	0,07%	-0,00%	0,95%	4,81%
Trend following	4,00%	1,67%	0,61%	1,17%	-0,17%	1,00%	7,70%
<b>Total modelos</b>	<b>10,14%</b>	<b>4,68%</b>	<b>1,15%</b>	<b>2,19%</b>	<b>0,22%</b>	<b>11,73%</b>	<b>31,81%</b>
Caixa	5,97%	2,77%	0,44%	0,49%	0,50%	3,60%	13,16%
Outros	-3,34%	-2,50%	-0,30%	-0,55%	-0,10%	-2,30%	-10,11%
<b>Claritas Quant FIC</b>	<b>12,77%</b>	<b>4,95%</b>	<b>1,29%</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,62%</b>	<b>11,94%</b>	<b>34,85%</b>
SCDI	214%	170%	280%	417%	106%	331%	205%

## > Exposição

	Jun 2021	Jul 2021	Ago 2021	Set 2021	Out 2021	Nov 2021	Dez 2021
Momentum Long	30,0%	32,0%	30,7%	21,7%	19,0%	20,5%	21,7%
Momentum Short	-20,1%	-27,2%	-21,7%	-10,5%	-18,4%	-17,7%	-15,5%
Valor Long	32,1%	32,0%	32,5%	29,0%	28,7%	26,0%	21,7%
Valor Short	-27,5%	-31,1%	-29,5%	-25,2%	-25,1%	-22,0%	-18,7%
Liquidez Long	9,8%	9,6%	10,5%	3,6%	3,7%	3,8%	9,8%
Liquidez Short	-3,8%	-9,1%	-9,6%	-3,3%	-3,7%	-3,6%	-3,7%
Trend Long	12,2%	9,7%	5,9%	4,0%	2,6%	1,5%	1,4%
Trend Short	-1,9%	-3,5%	-6,6%	-3,5%	-12,0%	-11,7%	-3,0%
<b>Exposição Líquida</b>	<b>26,7%</b>	<b>14,1%</b>	<b>9,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>6,9%</b>
<b>Exposição Bruta</b>	<b>103,5%</b>	<b>108,5%</b>	<b>103,0%</b>	<b>86,9%</b>	<b>81,1%</b>	<b>73,5%</b>	<b>67,7%</b>
Quantidade Longs	71	78	75	73	60	60	70
Posição Média Long	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%
Quantidade Shorts	60	62	60	72	30	35	31
Posição Média Short	-0,6%	-0,8%	-0,7%	-0,6%	-0,5%	-0,4%	-0,4%

## > Desempenho

**O Claritas Alocação apresentou alta de 0,31% durante o mês. No ano, o fundo acumula alta de 1,99%, o equivalente a 55% do CDI.**

O mês de novembro foi marcado por dois grandes eventos que resultaram num cenário de sell-off generalizado nas bolsas globais: a descoberta da variante Ômicron e o discurso de Jerome Powell, presidente do Banco Central americano, em que constatou que a inflação pode não ser transitória e a retirada dos estímulos monetários ser mais rápida que o esperado pelo consenso do mercado. No cenário local, a dificuldade na aprovação da PEC dos Precatórios também gerou volatilidade ao longo do mês.

O movimento fez com que a taxa de 10 anos, o DI Jan/31 saísse de 12,32% para 11,38% no mês, refletindo a possibilidade da nova variante ser mais deflacionária nos mercados emergentes, afetando principalmente o preço das commodities. No mês, a Bolsa terminou em queda de 1,53%, o quinto mês consecutivo de perdas, com o patamar mais baixo no ano, enquanto o real permaneceu flat durante o mês.

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de 0,31% durante o mês, e no ano de 1,99% (55% do CDI).

Na parcela multimercado, apesar do mês desafiador para as bolsas de valores, o Absolute Pace e o Vinci Total Return se destacaram, com 2,5% e 2,35% respectivamente, devido principalmente às proteções nos fundos. Outro destaque foi o Claritas Quant, com 0,62%.

Ao longo do mês, continuamos a aumentar a exposição em juro real na parte curta da curva, por conta do carregamento dos papéis.

Por fim, na parcela de equities, estamos com uma posição net long em Bolsa em aproximadamente 9%, comprado no veículo de ações e vendido no Ibovespa, de modo a capturar o alpha de forma mais resiliente no mercado e proteção.



## > Atribuição de performance

Estratégias	Novembro	Ano
Renda Fixa - pós	0,08%	0,61%
Renda Fixa - pré	0,04%	-0,20%
Juro Real	0,52%	0,42%
Crédito Privado	0,08%	1,00%
Multimercado	-0,10%	1,02%
Renda Variável	-0,26%	-0,03%
Hedge	0,00%	0,00%
Custos	-0,05%	-0,83%
<b>Variação</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,99%</b>

## > Perspectiva e Exposição

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo			S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
		C	M	A							
Renda Fixa - Pós	=	32.5%	17%	3%	○	○	●	●	●	○	○
Renda Fixa - Pré	↑	6%	6%	6%	○	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↑	15%	20%	25%	○	○	○	●	○	○	○
Crédito Privado	=	24%	24%	24%	○	○	○	●	●	●	○
Local	=	21%	21%	21%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	↑	3%	3%	3%	○	○	○	○	○	●	○
Multimercado	=	18%	24%	30%	○	○	○	●	●	○	○
Macro	↑	6.5%	6.7%	10.9%	○	○	○	●	●	●	○
Long Short	=	4.4%	5.8%	7.3%	○	○	○	●	●	○	○
Quant	↓	3.0%	3.9%	4.9%	○	○	○	●	○	○	○
Long Bias	=	2.5%	3.3%	4.1%	○	○	○	●	○	○	○
Event Driven	↑	1.6%	2.2%	2.7%	○	○	○	●	●	○	○
Renda Variável	↑	4.5%	9%	12%	○	●	●	●	●	○	○
Long Only	↑	9%	16%	24%	○	○	○	●	●	○	○
Short	↓	-4.5%	-9%	-12%	○	●	●	●	●	○	○
<b>Total</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>							

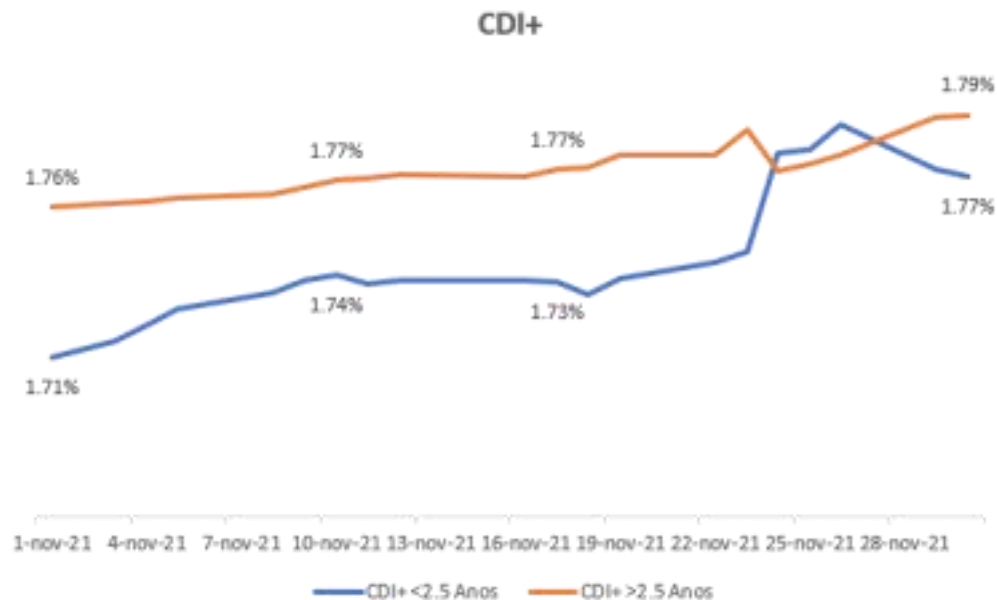
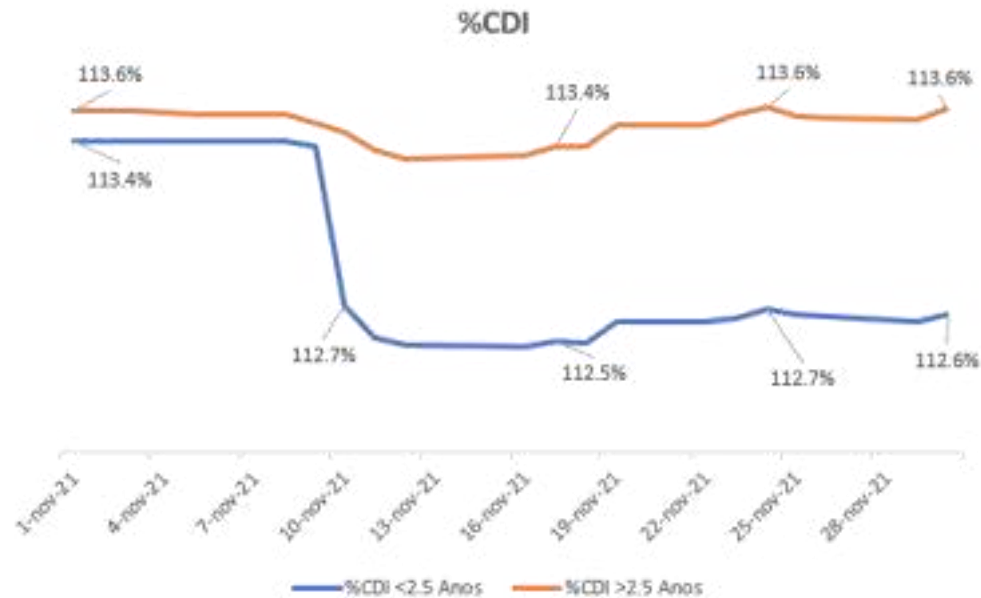
- Modificação desde o último comitê
- Posicionamento atual

## > Desempenho

**No mês de outubro, o Claritas FIRF Crédito Privado teve alta de 0,64%, o equivalente a 133% do CDI. No ano, a alta acumulada é de 5,27% ou 176% do CDI.**

Após seguidos meses de ininterruptos ganhos de capital, os ativos de crédito apresentaram, em sua grande maioria, estabilidade ou pequena correção no nível de spread. Apesar disso, graças ao bom nível de carregamento dos papéis, novembro manteve performance acima do CDI para as carteiras de crédito geridas na casa. O fundamento, apesar do aumento de incertezas à frente, segue positivo. A expectativa de juros mais altos e maiores dúvidas a respeito do crescimento econômico no próximo ano são compensados pela baixa alavancagem e o bom resultado observado das empresas. De maneira geral, o fundamento segue em território positivo para os ativos de crédito. Analisando o valuation, segue se observando um patamar de prêmio de crédito historicamente elevado. O movimento de correção registrado em novembro corrigiu algumas pequenas distorções e ajudou a manter o valuation em campo positivo. Por fim, o fator técnico segue também sendo favorável. O ciclo de aumento de juros trouxe novamente atratividade aos ativos de renda fixa e, somado à boa performance dos fundos de crédito nas janelas relevantes, é esperado que o fluxo de recursos se mantenha positivo para os ativos desta classe nos próximos meses.

## Desempenho



## > Desempenho

Durante o mês de novembro, o mercado primário se manteve aquecido. Pelo lado da oferta, observou-se um bom número de emissões de diferentes setores com variado espectro de risco x retorno, sendo que, nesse quesito, algumas das ofertas foram originadas com essa relação pouco atrativa. Pela ótica da demanda, o mercado demonstrou apetite para grande parte das emissões. Entretanto, aquelas que apresentavam baixo prêmio com relação ao risco correspondente não foram absorvidas. Este comportamento foi refletido também no mercado secundário, com pequena abertura de prêmio por parte de alguns ativos. Esta reação é bastante saudável para o mercado e indica que os atuais níveis de prêmio são equilibrados, porém há, com as atuais condições de mercado, pouco espaço para diminuição dos spreads.

Prospectivamente, segue o tom positivo para a indústria de crédito privado nos próximos meses e no próximo ano. Os 3 fatores (fundamento, valuation e técnico) seguem em terreno positivo. Além disso, o movimento observado no mês de novembro demonstra que o mercado está mais hostil a exageros, e, desta forma, preserva bons níveis de carregamento e rentabilidade para o próximo ano. A isso se soma a boa performance histórica da classe de ativos e uma taxa de juros mais alta. Em consequência, o próximo ano deve continuar a atrair recursos para o crédito privado que deve continuar a mostrar boa performance.

	Novembro	2021
Carregamento de Crédito	0,72%	5,15%
Marcação a Mercado (MTM)	-0,02%	1,36%
Outros*	0,02%	0,00%
Custos	-0,05%	-0,54%
Claritas FIRF CP	0,66%	5,97%
%CDI	113%	166%

\*Juros e trade

## > Desempenho

**Em novembro, o Claritas Institucional FIM apresentou alta de 0,39% equivalente a 67% do CDI. No ano, o fundo apresentou alta de 2,27% ou 63% do CDI.**

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 0,41% no mês de novembro, fechando o mês a 5,6199. Muito embora o real não tenha perdido valor no mês, ele se manteve em um patamar depreciado, com a moeda brasileira acumulando uma desvalorização superior a 10% desde meados de junho. Por mais que a moeda brasileira tenha ensaiado uma recuperação até meados do mês de novembro, quando o real atingiu valores próximos a 5,40, as dúvidas antigas no tocante ao ambiente político-econômico voltaram ao cenário. Questões já mencionadas nos meses anteriores seguiram sem uma solução final por mais que tenham avançado no Congresso. Sendo assim, as dúvidas em relação à dinâmica fiscal do país continuam. Vale ressaltar que a moeda brasileira ficou de lado, mesmo com um fortalecimento do dólar norte-americano contra a maioria das moedas dos países desenvolvidos no mês. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, com a compra do dólar ser vindo como hedge para demais books do portfólio.

#### Moedas internacionais

O processo de valorização do dólar norte-americano voltou a ser observado no mês de novembro, com a moeda norte-americana registrando uma apreciação próxima de 2% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. No mês de novembro, a trajetória ascendente se intensificou e o índice DXY ainda se manteve em patamares máximos desde julho de 2020. O Federal Reserve, Banco Central dos EUA, mudou sua perspectiva acerca da transitoriedade da inflação no mês de novembro. Além disso, seguiu sinalizando um processo mais célere na retirada de estímulos, o que contribuiu para a valorização do dólar. Por mais que essa visão mais dura da autoridade monetária dos EUA pudesse influenciar outros bancos centrais, não se observou esse endurecimento no mês de novembro. Diminuimos nossas posições em moedas de países desenvolvidos, uma vez que tanto o momentum econômico quanto a política monetária regional sofreram mudanças por conta dos temores da nova cepa da Covid-19. Nossa carteira registrou um resultado neutro no mês de novembro.

## > Desempenho

### Juros

#### Taxa de juros nominal

Em novembro, observamos um recuo das Taxas de juros futuros nos vencimentos de médio e longo prazos. O vencimento de curto prazo Jan/22 subiu para 8,76% a.a. (3,4%), porém no vencimento intermediário Jan/23 a Taxa recuou para 11,89% (-0,24%) e nos de longo prazo Jan/25 e Jan/27 recuou para 11,36% (-0,84%) e 11,41% (-0,85%) respectivamente. A expectativa de aprovação da PEC dos Precatórios foi o principal fator para o recuo das Taxas, além de um recuo técnico em função da rápida alta das Taxas no mês anterior.

#### Taxa de juros real

No mercado de juro real, o movimento foi de queda dos juros. Para o título NTN2022, a Taxa caiu de 4,88% a.a. para 4,70%, projetando uma inflação implícita de 6,48%. No vencimento NTN2023, a Taxa recuou de 5,47% para 5,14% e a inflação implícita ficou estável em 6,47%, no vencimento de longo prazo NTN2026, a Taxa recuou de 5,46% para 5,05%, e projetou uma inflação implícita de 6,00%. A Taxa da NTN2050, que reflete mais os riscos fiscais, caiu de 5,50% para 5,30%.

#### Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos continuou em alta e subiu de 0,497% a.a. para 0,56%, mas a de longo prazo 10 anos recuou de 1,55% para 1,44%.

#### Estratégia de gestão

##### Juros nominal onshore

Realizamos operações com viés aplicador alternando entre os vértices de curto e longo prazos. Resultado positivo para a carteira.

##### Juros real onshore

Alongamos nossas posições de NTN20s. Resultado positivo para a carteira.

##### Juros offshore

Reduzimos as posições tomadas em taxa na curva de juro americana, porém, gerindo de forma táctica para todos os fundos.

## > Desempenho

### **Bolsa Internacional**

Em novembro, as bolsas de mercados desenvolvidos performaram bem durante quase todo o período, apesar da ameaça da inflação estar cada vez mais real e preocupante. Porém, nos últimos dias do mês, a descoberta da variante Ômicron derrubou os mercados, que fecharam o mês no vermelho. As bolsas emergentes, que já vinham underperformando, mais uma vez, em novembro (seguindo uma tendência já de algum tempo), sofreram mais ainda com esse evento. O S&P fechou o mês com queda de 0,8%, mesma performance do Stoxx 600, enquanto o Nikkei caiu 3,7% e o MSCI Emerging Markets caiu 4,08%. Continuamos com uma posição pequena comprada em Bolsa americana, mas estamos atentos para desdobramentos tanto da escalada da inflação no mundo quanto da nova cepa da Covid-19.

### **Bolsa Brasil**

No Brasil, apesar de uma volatilidade maior, em novembro a Bolsa se comportou de maneira mais parecida com as bolsas mundiais – até a descoberta da Ômicron estava ensaiando uma melhora, mas a descoberta da variante fez com que o Ibovespa fechasse o mês com 1,53% de queda. Apesar de performance similar a do exterior, a dinâmica local macroeconômica continua desafiadora, com o ambiente político polarizado, a inflação ainda pressionada mensalmente (acarretando determinação de juros básicos pelo BCB em patamares ainda mais restritivos) e a responsabilidade fiscal de médio prazo em cheque acabam por manter um cenário menos otimista. No entanto, o valuation em níveis extremamente atrativos de alguns setores já começa a chamar a atenção, bem como uma possível aprovação da PEC dos Precatórios aliada a maior viabilidade de uma 3ª via para as eleições presidenciais podem gerar algum alívio, desde que a nova cepa da Covid-19 (Ômicron) não se prove muito grave e deteriore o ambiente macro global, incentivando um ambiente de mais aversão a risco. Nesse contexto, mantemos uma posição pequena em Bolsa local, porém mantendo proteções via opções. Em novembro, tivemos como destaques positivos da nossa carteira os papéis dos setores de Petróleo e de Papel e Celulose, enquanto foram destaques negativos posições do setor de Consumo Discricionário e do setor de Alimentos.

## > Atribuição de performance

	Novembro	2021
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,02%	0,15%
Alpha/Stock Picking	-0,07%	-0,14%
Direcional Bolsa	0,02%	0,27%
Juros	0,04%	0,07%
FX	0,00%	-0,33%
Caixa	0,51%	3,24%
Custos/Outros	-0,09%	-0,99%
<b>Total</b>	<b>0,39%</b>	<b>2,27%</b>



## > Desempenho

**Em novembro, o Claritas Inflação apresentou alta de 2,31%. No ano, o fundo acumula alta de 2,12%, o equivalente a 3,75% do IMAB-5.**

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 0,41% no mês de novembro, fechando o mês a 5,6199. Muito embora o real não tenha perdido valor no mês, ele se manteve em um patamar depreciado, com a moeda brasileira acumulando uma desvalorização superior a 10% desde meados de junho. Por mais que a moeda brasileira tenha ensaiado uma recuperação até meados do mês de novembro, quando o real atingiu valores próximos a 5,40, as dúvidas antigas no tocante ao ambiente político-econômico voltaram ao cenário. Questões já mencionadas nos meses anteriores seguiram sem uma solução final por mais que tenham avançado no Congresso. Sendo assim, as dúvidas em relação à dinâmica fiscal do país continuam. Vale ressaltar que a moeda brasileira ficou de lado, mesmo com um fortalecimento do dólar norte-americano contra a maioria das moedas dos países desenvolvidos no mês. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, com a compra do dólar ser vindo como hedge para demais books do portfólio.

#### Moedas internacionais

O processo de valorização do dólar norte-americano voltou a ser observado no mês de novembro, com a moeda norte-americana registrando uma apreciação próxima de 2% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. No mês de novembro, a trajetória ascendente se intensificou e o índice DXY ainda se manteve em patamares máximos desde julho de 2020. O Federal Reserve, Banco Central dos EUA, mudou sua perspectiva acerca da transitoriedade da inflação no mês de novembro. Além disso, seguiu sinalizando um processo mais célere na retirada de estímulos, o que contribuiu para a valorização do dólar. Por mais que essa visão mais dura da autoridade monetária dos EUA pudesse influenciar outros bancos centrais, não se observou esse endurecimento no mês de novembro. Diminuimos nossas posições em moedas de países desenvolvidos, uma vez que tanto o momentum econômico quanto a política monetária regional sofreram mudanças por conta dos temores da nova cepa da Covid-19. Nossa carteira registrou um resultado neutro no mês de novembro.

**> Desempenho****Juros****Taxa de juros nominal**

Em novembro, observamos um recuo das Taxas de juros futuros nos vencimentos de médio e longo prazos. O vencimento de curto prazo Jan/22 subiu para 8,76% a.a. (3,4%), porém no vencimento intermediário Jan/23 a Taxa recuou para 11,89% (-0,24%) e nos de longo prazo Jan/25 e Jan/27 recuou para 11,36% (-0,84%) e 11,41% (-0,85%) respectivamente. A expectativa de aprovação da PEC dos Precatórios foi o principal fator para o recuo das Taxas, além de um recuo técnico em função da rápida alta das Taxas no mês anterior.

**Taxa de juros real**

No mercado de juro real, o movimento foi de queda dos juros. Para o título NTN2022, a Taxa caiu de 4,88% a.a. para 4,70%, projetando uma inflação implícita de 6,48%. No vencimento NTN2023, a Taxa recuou de 5,47% para 5,14% e a inflação implícita ficou estável em 6,47%, no vencimento de longo prazo NTN2026, a Taxa recuou de 5,46% para 5,05%, e projetou uma inflação implícita de 6,00%. A Taxa da NTN2050, que reflete mais os riscos fiscais, caiu de 5,50% para 5,30%.

O Imab5 teve variação positiva no mês de 2,501% e acumula variação positiva de 3,749% no ano.

**Taxa de juros americana**

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos continuou em alta e subiu de 0,497% a.a. para 0,56%, mas a de longo prazo 10 anos recuou de 1,55% para 1,44%.

**Estratégia de gestão****Juros nominal onshore**

Realizamos operações com viés aplicador alternando entre os vértices de curto e longo prazos. Resultado positivo para a carteira.

**Juros real onshore**

Alongamos nossas posições de NTNBs. Resultado positivo para a carteira.

**Juros offshore**

Reduzimos as posições tomadas em Taxa na curva de juro americana, porém, gerindo de forma lática para todos os fundos.

**> Desempenho****Bolsas****Bolsa Internacional**

Em novembro, as bolsas de mercados desenvolvidos performaram bem durante quase todo o período, apesar da ameaça da inflação estar cada vez mais real e preocupante. Porém, nos últimos dias do mês, a descoberta da variante Ômicron derrubou os mercados, que fecharam o mês no vermelho. As bolsas emergentes, que já vinham underperformando, mais uma vez, em novembro (seguindo uma tendência já de algum tempo), sofreram mais ainda com esse evento. O S&P fechou o mês com queda de 0,8%, mesma performance do Stoxx 600, enquanto o Nikkei caiu 3,7% e o MSCI Emerging Markets caiu 4,08%. Continuamos com uma posição pequena comprada em Bolsa americana, mas estamos atentos para desdobramentos tanto da escalada da inflação no mundo quanto da nova cepa da Covid-19.

**Bolsa Brasil**

No Brasil, apesar de uma volatilidade maior, em novembro a Bolsa se comportou de maneira mais parecida com as bolsas mundiais – até a descoberta da Ômicron estava ensaiando uma melhora, mas a descoberta da variante fez com que o Ibovespa fechasse o mês com 1,53% de queda. Apesar de performance similar a do exterior, a dinâmica local macroeconômica continua desafiadora, com o ambiente político polarizado, a inflação ainda pressionada mensalmente (acarretando determinação de juros básicos pelo BCB em patamares ainda mais restritivos) e a responsabilidade fiscal de médio prazo em cheque acabam por manter um cenário menos otimista. No entanto, o valuation em níveis extremamente atrativos de alguns setores já começa a chamar a atenção, bem como uma possível aprovação da PEC dos Precatórios aliada a maior viabilidade de uma 3ª via para as eleições presidenciais podem gerar algum alívio, desde que a nova cepa da Covid-19 (Ômicron) não se prove muito grave e deteriore o ambiente macro global, incentivando um ambiente de mais aversão a risco. Nesse contexto, mantemos uma posição pequena em Bolsa local, porém mantendo proteções via opções. Em novembro, tivemos como destaques positivos da nossa carteira os papéis dos setores de Petróleo e de Papel e Celulose, enquanto foram destaques negativos posições do setor de Consumo Discricionário e do setor de Alimentos.

**> Desempenho**

	<b>Novembro</b>	<b>2021</b>
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,02%	0,10%
Alpha/Stock Picking	-0,07%	-0,14%
Direcional Bolsa	0,00%	0,21%
Juros	-0,03%	-0,09%
FX	0,00%	-0,31%
Caixa (IMAB-5)	2,54%	3,41%
Custos	-0,09%	-1,05%
Total	<b>2,31%</b>	<b>2,12%</b>

## > Desempenho

**Em novembro, o Claritas Hedge sofreu queda de 0,36%. No ano, o fundo apresentou alta de 0,42% ou 12% do CDI.**

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 0,41% no mês de novembro, fechando o mês a 5,6199. Muito embora o real não tenha perdido valor no mês, ele se manteve em um patamar depreciado, com a moeda brasileira acumulando uma desvalorização superior a 10% desde meados de junho. Por mais que a moeda brasileira tenha ensaiado uma recuperação até meados do mês de novembro, quando o real atingiu valores próximos a 5,40, as dúvidas antigas no tocante ao ambiente político-econômico voltaram ao cenário. Questões já mencionadas nos meses anteriores seguiram sem uma solução final por mais que tenham avançado no Congresso. Sendo assim, as dúvidas em relação à dinâmica fiscal do país continuam. Vale ressaltar que a moeda brasileira ficou de lado, mesmo com um fortalecimento do dólar norte-americano contra a maioria das moedas dos países desenvolvidos no mês. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, com a compra do dólar ser vindo como hedge para demais books do portfólio.

#### Moedas internacionais

O processo de valorização do dólar norte-americano voltou a ser observado no mês de novembro, com a moeda norte-americana registrando uma apreciação próxima de 2% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. No mês de novembro, a trajetória ascendente se intensificou e o índice DXY ainda se manteve em patamares máximos desde julho de 2020. O Federal Reserve, Banco Central dos EUA, mudou sua perspectiva acerca da transitoriedade da inflação no mês de novembro. Além disso, seguiu sinalizando um processo mais célere na retirada de estímulos, o que contribuiu para a valorização do dólar. Por mais que essa visão mais dura da autoridade monetária dos EUA pudesse influenciar outros bancos centrais, não se observou esse endurecimento no mês de novembro. Diminuimos nossas posições em moedas de países desenvolvidos, uma vez que tanto o momentum econômico quanto a política monetária regional sofreram mudanças por conta dos temores da nova cepa da Covid-19. Nossa carteira registrou um resultado neutro no mês de novembro.

 **Desempenho****Juros****Taxa de juros nominal**

Em novembro, observamos um recuo das Taxas de juros futuros nos vencimentos de médio e longo prazos. O vencimento de curto prazo Jan/22 subiu para 8,76% a.a. (+0,4%), porém no vencimento intermediário Jan/23 a Taxa recuou para 11,89% (-0,24%) e nos de longo prazo Jan/25 e Jan/27 recuou para 11,36% (-0,84%) e 11,41% (-0,85%) respectivamente. A expectativa de aprovação da PEC dos Precatórios foi o principal fator para o recuo das Taxas, além de um recuo técnico em função da rápida alta das Taxas no mês anterior.

**Taxa de juros real**

No mercado de juro real, o movimento foi de queda dos juros. Para o título NTN2022, a Taxa caiu de 4,88% a.a. para 4,70%, projetando uma inflação implícita de 6,48%. No vencimento NTN2023, a Taxa recuou de 5,47% para 5,14% e a inflação implícita ficou estável em 6,47%, no vencimento de longo prazo NTN2026, a Taxa recuou de 5,46% para 5,05%, e projetou uma inflação implícita de 6,00%. A Taxa da NTN2050, que reflete mais os riscos fiscais, caiu de 5,50% para 5,30%.

**Taxa de juros americana**

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos continuou em alta e subiu de 0,497% a.a. para 0,56%, mas a de longo prazo 10 anos recuou de 1,55% para 1,44%.

**Estratégia de gestão****Juros nominal onshore**

Realizamos operações com viés aplicador alternando entre os vértices de curto e longo prazos. Resultado positivo para a carteira.

**Juros real onshore**

Alongamos nossas posições de NTN20s. Resultado positivo para a carteira.

**Juros offshore**

Reduzimos as posições tomadas em taxa na curva de juro americana, porém, gerindo de forma táctica para todos os fundos.

## > Desempenho

### Bolsas

#### Bolsa Internacional

Em Novembro as bolsas de mercados desenvolvidos performaram bem durante quase todo o período, apesar da ameaça da inflação estar cada vez mais real e preocupante. Porém, nos últimos dias do mês, a descoberta da variante Omicron derrubou os mercados, que fecharam o mês no vermelho. As bolsas emergentes, que já vinham underperformando mais uma vez em Novembro (seguindo uma tendência já de algum tempo) sofreram mais ainda com esse evento. O S&P fechou o mês com queda de 0,8%, mesma performance do Stoxx 600, enquanto o Nikkei caiu 3,7% e o MSCI Emerging Markets caiu 4,38%. Continuamos com uma posição pequena comprada em bolsa americana, mas estamos atentos para desdobramentos tanto da escalada da inflação no mundo quanto da nova cepa de COVID 19.

#### Bolsa Brasil

No Brasil, apesar de uma volatilidade maior, em novembro a bolsa se comportou de maneira mais parecida com as bolsas mundiais – até a descoberta da Omicron estava ensaiando uma melhora, mas a descoberta da variante fez com que o Ibovespa fechasse o mês com 1,53% de queda. Apesar de performance similar ao exterior, a dinâmica local macroeconômica continua desafiadora, com o ambiente político polarizado, a inflação ainda pressionada mensalmente (acarretando em determinação de juros básicos pelo BCB em patamares ainda mais restritivos) e a responsabilidade fiscal de médio prazo em cheque, acabam por manter um cenário menos otimista. No entanto, o valuation em níveis extremamente atrativos de alguns setores já começa a chamar a atenção, bem como uma possível aprovação da PEC dos Precatórios aliada de maior viabilidade de uma 3ª via para as eleições presidenciais podem gerar algum alívio, desde que a nova cepa de COVID 19 (Omicron) não se prove muito grave e deteriore o ambiente macro global, incentivando um ambiente de mais aversão a risco. Nesse contexto, mantemos uma posição pequena em bolsa local, porém mantendo proteções via opções. Em novembro tivemos como destaques positivos da nossa carteira os papéis dos setores de Petróleo e de Papel e Celulose, enquanto foram destaques negativos posições do setor de Consumo Discricionário e do setor de Alimentos.

## > Atribuição de performance

	Novembro	2021
<b>Juros</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,22%</b>
Juros Nominais	0,12%	-0,06%
Juros Reais	0,18%	0,43%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,33%	-0,15%
<b>Moedas</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-0,84%</b>
Dólar x Real	0,00%	-0,43%
Moedas Offshore	-0,02%	-0,41%
<b>Equities</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,17%</b>
Direcional	0,04%	0,59%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	-0,18%	-0,33%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,17%	-0,09%
<b>Quantitativo</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,57%</b>
Caixa	0,34%	2,01%
Custos	-0,19%	-1,70%
<b>Total</b>	<b>-0,36%</b>	<b>0,42%</b>



## > Desempenho

Em novembro, o Claritas Total Return sofreu queda de 1,14%. No ano, o fundo sofreu queda acumulada de 2,86%.

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 0,41% no mês de novembro, fechando o mês a 5,6199. Muito embora o real não tenha perdido valor no mês, ele se manteve em um patamar depreciado, com a moeda brasileira acumulando uma desvalorização superior a 10% desde meados de junho. Por mais que a moeda brasileira tenha ensaiado uma recuperação até meados do mês de novembro, quando o real atingiu valores próximos a 5,40, as dúvidas antigas no tocante ao ambiente político-econômico voltaram ao cenário. Questões já mencionadas nos meses anteriores seguiram sem uma solução final por mais que tenham avançado no Congresso. Sendo assim, as dúvidas em relação à dinâmica fiscal do país continuam. Vale ressaltar que a moeda brasileira ficou de lado, mesmo com um fortalecimento do dólar norte-americano contra a maioria das moedas dos países desenvolvidos no mês. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, com a compra do dólar ser vindo como hedge para demais books do portfólio.

#### Moedas internacionais

O processo de valorização do dólar norte-americano voltou a ser observado no mês de novembro, com a moeda norte-americana registrando uma apreciação próxima de 2% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. No mês de novembro, a trajetória ascendente se intensificou e o índice DXY ainda se manteve em patamares máximos desde julho de 2020. O Federal Reserve, Banco Central dos EUA, mudou sua perspectiva acerca da transitoriedade da inflação no mês de novembro. Além disso, seguiu sinalizando um processo mais célere na retirada de estímulos, o que contribuiu para a valorização do dólar. Por mais que essa visão mais dura da autoridade monetária dos EUA pudesse influenciar outros bancos centrais, não se observou esse endurecimento no mês de novembro. Diminuimos nossas posições em moedas de países desenvolvidos, uma vez que tanto o momentum econômico quanto a política monetária regional sofreram mudanças por conta dos temores da nova cepa da Covid-19. Nossa carteira registrou um resultado neutro no mês de novembro.

**> Desempenho****Taxa de juros nominal**

Em novembro, observamos um recuo das Taxas de juros futuros nos vencimentos de médio e longo prazos. O vencimento de curto prazo Jan/22 subiu para 8,76% a.a. (+0,4%), porém no vencimento intermediário Jan/23 a Taxa recuou para 11,89% (-0,24%) e nos de longo prazo Jan/25 e Jan/27 recuou para 11,36% (-0,84%) e 11,41% (-0,85%) respectivamente. A expectativa de aprovação da PEC dos Precatórios foi o principal fator para o recuo das Taxas, além de um recuo técnico em função da rápida alta das Taxas no mês anterior.

**Taxa de juros real**

No mercado de juro real, o movimento foi de queda dos juros. Para o título NTN2022, a Taxa caiu de 4,88% a.a. para 4,70%, projetando uma inflação implícita de 6,48%. No vencimento NTN2023, a Taxa recuou de 5,47% para 5,14% e a inflação implícita ficou estável em 6,47%, no vencimento de longo prazo NTN2026, a Taxa recuou de 5,46% para 5,05%, e projetou uma inflação implícita de 6,00%. A Taxa da NTN2050, que reflete mais os riscos fiscais, caiu de 5,50% para 5,30%.

**Taxa de juros americana**

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos continuou em alta e subiu de 0,497% a.a. para 0,56%, mas a de longo prazo 10 anos recuou de 1,55% para 1,44%.

**Estratégia de gestão****Juros nominal onshore**

Realizamos operações com viés aplicador alternando entre os vértices de curto e longo prazos. Resultado positivo para a carteira.

**Juros real onshore**

Alongamos nossas posições de NTN20s. Resultado positivo para a carteira.

**Juros offshore**

Reduzimos as posições tomadas em Taxa na curva de juro americana, porém, gerindo de forma táctica para todos os fundos.

## > Desempenho

### Bolsas

#### Bolsa Internacional

Em novembro, as bolsas de mercados desenvolvidos performaram bem durante quase todo o período, apesar da ameaça da inflação estar cada vez mais real e preocupante. Porém, nos últimos dias do mês, a descoberta da variante Ômicron derrubou os mercados, que fecharam o mês no vermelho. As bolsas emergentes, que já vinham underperformando, mais uma vez, em novembro (seguindo uma tendência já de algum tempo), sofreram mais ainda com esse evento. O S&P fechou o mês com queda de 0,8%, mesma performance do Stoxx 600, enquanto o Nikkei caiu 3,7% e o MSCI Emerging Markets caiu 4,08%. Continuamos com uma posição pequena comprada em Bolsa americana, mas estamos atentos para desdobramentos tanto da escalada da inflação no mundo quanto da nova cepa da Covid-19.

#### Bolsa Brasil

No Brasil, apesar de uma volatilidade maior, em novembro a Bolsa se comportou de maneira mais parecida com as bolsas mundiais – até a descoberta da Ômicron estava ensaiando uma melhora, mas a descoberta da variante fez com que o Ibovespa fechasse o mês com 1,53% de queda. Apesar de performance similar a do exterior, a dinâmica local macroeconômica continua desafiadora, com o ambiente político polarizado, a inflação ainda pressionada mensalmente (acarretando determinação de juros básicos pelo BCB em patamares ainda mais restritivos) e a responsabilidade fiscal de médio prazo em cheque acabam por manter um cenário menos otimista. No entanto, o valuation em níveis extremamente atrativos de alguns setores já começa a chamar a atenção, bem como uma possível aprovação da PEC dos Precatórios aliada a maior viabilidade de uma 3ª via para as eleições presidenciais podem gerar algum alívio, desde que a nova cepa da Covid-19 (Ômicron) não se prove muito grave e deteriore o ambiente macro global, incentivando um ambiente de mais aversão a risco. Nesse contexto, mantemos uma posição pequena em Bolsa local, porém mantendo proteções via opções. Em novembro, tivemos como destaques positivos da nossa carteira os papéis dos setores de Petróleo e de Papel e Celulose, enquanto foram destaques negativos posições do setor de Consumo Discricionário e do setor de Alimentos.

## > Atribuição de performance

	Novembro	2021
<b>Juros</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-0,68%</b>
Juros Nominais	0,20%	-0,24%
Juros Reais	0,32%	0,00%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-1,14%	-0,44%
<b>Moedas</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-1,64%</b>
Dólar x Real	-0,01%	-0,82%
Moedas Offshore	-0,04%	-0,82%
<b>Equities - Macro</b>	<b>-0,75%</b>	<b>-0,13%</b>
Direcional	-0,04%	0,66%
Alpha/Stock Picking	-0,35%	-0,61%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,35%	-0,19%
<b>Equities - Long &amp; Short</b>	<b>0,11%</b>	<b>-0,37%</b>
<b>Quantitativo</b>	<b>0,06%</b>	<b>1,03%</b>
Caixa	0,23%	1,01%
Custos	-0,13%	-2,08%
<b>Total</b>	<b>-1,14%</b>	<b>-2,86%</b>



Este documento não constitui uma oferta de serviço, tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o consentimento expresso e por escrito da Cartas de Crédito Prospectiva e Regulamento dos Fundos de Investimento e, a partir deste material ("Fundos de Investimento") antes de investir, especialmente a seção "Fatores de Risco". Rentabilidade passada dos Fundos de Investimento não representa garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades dos Fundos de Investimento divulgadas neste material não são líquidas de impostos e de eventuais taxas de ingresso, saída e performance. Os Fundos de Investimento não contam com garantia da administração, do gestor, da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Eventuais informações relativas à expectativa de resultados futuros presentes neste material, referentes aos Fundos de Investimento são baseadas em simulações, sendo que os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. A concessão dos registros das distribuições públicas de cotas dos Fundos de Investimento não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas, ou de adequação do Regulamento do Fundo de Investimento ou de seu prospecto à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços. Os Fundos de Investimento utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias de forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos Fundos de Investimento. Não há garantia de que este Fundo de Investimento terá o tratamento tributário para Fundos de longo prazo. Para avaliação da performance dos Fundos de Investimento, é comum avaliar um período de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os Fundos de Investimento de renda variável deixam de apontar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. A taxa de administração máxima prevista nos regulamentos dos Fundos de Investimento compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política dos Fundos de Investimento admite descer, de emissão das taxas de administração dos Fundos de Investimento. Os Fundos de Investimento de ações e multimercados com renda variável, podem estar expostos a significativa volatilização, negativa de preços em mercados, como os seus da'descontos.



The background features a dark blue color scheme with a grid of small circles forming a world map. Overlaid on this are several data visualization elements: a white line graph with circular markers showing an upward trend, and a teal-colored candlestick chart. The word 'Claritas' is written in a large, white, sans-serif font at the top right.

# Claritas

A Principal® company

[contato@claritas.com.br](mailto:contato@claritas.com.br)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4221 | 4º andar | 04538-133

São Paulo | SP | Brasil