

Claritas

A Principal[®] company

Carta Mensal

agosto 2022

> Cenário Global

As principais bolsas globais apresentaram um desempenho negativo no mês de agosto. Nos Estados Unidos, o S&P500 mostrou queda de 4,2%, o Stoxx600 retração de 5,3% e grande parte das bolsas asiáticas também não ficaram imunes à tendência do mês. Este movimento coordenado das bolsas globais ainda continua atrelado aos efeitos da política monetária global e seus impactos no balanço entre inflação e desaceleração da atividade econômica. Consequentemente, os principais ativos de risco retomaram o fraco desempenho nesse último mês.

O nível de crescimento econômico segue a tendência de arrefecimento observada nos meses anteriores. Em agosto, informações dos principais países reforçaram ainda mais este processo de desaceleração da atividade global. Na Europa, por exemplo, apesar de o PIB do segundo trimestre ficar acima das expectativas, as informações preliminares de agosto já apontam para uma retração da atividade à frente. O PMI composto da região mostrou queda de 0,7 ponto, para 49,2 no mês, marcando o menor nível do indicador em mais de 18 meses. Além disso, a situação energética e a continuidade do conflito geopolítico com a Rússia colocam mais vetores de risco para o crescimento à frente. Com isso, as projeções para o PIB do próximo ano continuaram recuando, passando de 1,1% em julho para 0,8% em agosto.

Por outro lado, no caso dos Estados Unidos, os sinais de enfraquecimento da atividade econômica ainda não são tão evidentes. Do lado negativo, o PIB americano acumulou uma sequência de dois trimestres consecutivos de queda, e o ISM manufatura de agosto permaneceu em níveis abaixo do observado no começo do ano com detalhes apresentando sinais de enfraquecimento da situação econômica. Porém, pelo lado positivo, o mercado de trabalho ainda mostra um quadro de resiliência da economia americana. Em julho, a criação de empregos nos Estados Unidos foi positiva em 315 mil vagas e a taxa de desemprego ainda permanece em níveis historicamente baixos, de 3,7%. Com isso, os temores de uma recessão iminente nos EUA conseguem ser postergados, mas não o suficiente para evitar uma nova onda de revisões baixistas para as projeções de crescimento econômico no último mês.

Em relação à economia chinesa, a avaliação também não se mostrou muito favorável ao longo de agosto. Dados de produção industrial e vendas no varejo, referentes ao mês de julho, ainda apontaram para uma desaceleração da atividade econômica e mostraram que o efeito da reabertura econômica perdeu tração nos dados correntes.

➤ Cenário Global

Além disso, a preocupação com o setor imobiliário ainda continua elevada e números de vendas de imóveis mostram forte retração. Com a tentativa de estabilizar esse quadro econômico, as autoridades chinesas seguiram com a política de estímulos fiscais e monetários para trazer melhores sinais para o crescimento. Ao longo do último mês, o Banco Central cortou a taxa de juros em 0,10p.p. e o governo promoveu um pacote de 1 trilhão de yuans de estímulos fiscais. Porém, as medidas de estímulos ainda se mostram insuficientes para trazer melhores notícias de curto prazo e as projeções de crescimento para este ano ainda permanecem em torno de 3,5%, abaixo da meta estipulada pelo governo chinês de 5,5% para o ano de 2022.

Neste cenário de perda de ritmo da atividade, os preços de commodities foram afetados negativamente no último período. O preço do petróleo Brent caiu 12,3% em agosto, e o minério de ferro, mais ligado à situação econômica da China, apresentou queda de 9,7% no período. No entanto, em termos de inflação, essa queda dos preços de commodities foi bem recebida pelo cenário global. Nos Estados Unidos, a inflação surpreendeu para baixo e apresentou queda relevante dos preços relacionados a combustíveis e energia elétrica. Outros países, apesar de um nível elevado, também começam a se aproximar do pico da inflação e o cenário de commodities em queda acaba contribuindo para essa perspectiva. Porém, mesmo com esse cenário ligeiramente mais benigno no curto prazo, a postura dos principais Bancos Centrais ainda foi de muita cautela, dado o elevado nível e os riscos ainda relevantes para o horizonte de médio prazo da inflação global.

Em seu discurso no simpósio de Jackson Hole, o presidente do FED, Jerome Powell, passou uma mensagem dura e concisa sobre os próximos passos da política monetária. Em uma breve fala, o presidente da autoridade monetária expressou a intenção de manter o compromisso com a meta de inflação e a necessidade de restaurar a estabilidade de preços na economia americana. Além disso, outros diretores do FED mostraram coordenação com esse discurso duro e muitos reforçaram a necessidade de manter os juros elevados por um período prolongado até que os sinais de arrefecimento da inflação sejam mais evidentes e concretos. Adicionalmente, outros Bancos Centrais do mundo também seguem com sinalizações duras em relação aos próximos passos, como, por exemplo, a Zona do Euro. Na região, diversos diretores do BCE apontaram para a possibilidade de um ajuste maior na taxa de juros em sua próxima decisão, deixando implícito que um ajuste de 0,75p.p. estará na mesa de discussões.

➤ Cenário Global

Este movimento mostra uma importante mudança de posicionamento do Banco Central Europeu, que meses atrás se mostrava mais resistente às mudanças bruscas na política monetária. Porém, dado todo o quadro de riscos inflacionário e as surpresas altistas com os dados correntes, um aperto mais relevante na taxa de juros passou a ser o cenário mais provável e dominante.

Por fim, o cenário global ainda se mostra desafiador. Além de as recentes informações apontarem para resultado negativo do crescimento global à frente, o forte posicionamento do Banco Central americano indica que a preocupação continua sendo com a inflação. A combinação de política monetária mais dura em um cenário de arrefecimento da atividade levou a uma rápida deterioração das condições financeiras e uma maior precificação do mercado de juros futuro. Conseqüentemente, os rendimentos da taxa de juros de 10 anos nos EUA terminaram o mês em alta. Em agosto, os juros de 10 anos nos Estados Unidos passaram de 2,65% em julho para 3,20% no fim de agosto. De fato, as economias emergentes conseguiram se descolar do ambiente negativo das bolsas globais e fecharam o mês praticamente estáveis em relação ao último período. Porém, para a frente, o ambiente de menor crescimento global conseqüentemente afeta as economias emergentes que são mais suscetíveis e frágeis aos movimentos externos.

> Cenário Brasil

A despeito do cenário global desafiador, no Brasil, os ativos de risco apresentaram resultado positivo em agosto. Com sinais de arrefecimento da inflação, continuidade das surpresas positivas com os indicadores de atividade e, principalmente, maior convicção que o ciclo de aperto monetário terminou, observou-se retorno do investidor estrangeiro para a bolsa. No mês, a entrada de quase R\$ 18 bilhões no mercado à vista levou o índice Ibovespa a subir 6,2% em agosto, a maior alta mensal desde janeiro. Ainda, o cenário mais construtivo contribuiu para a taxa de câmbio ficar estável no mês, mesmo com a força do dólar globalmente. Já o otimismo com o fim da alta de juros em um cenário de inflação desacelerando contribuiu para quedas relevantes das taxas de juros no mercado futuro.

No campo da inflação, os impactos do PLP nº 18/22, que garantiu um recuo importante dos preços de combustíveis, energia e telecomunicação, e novos anúncios de queda do preço da gasolina continuam trazendo alívio relevante para a inflação corrente. Depois de o IPCA de julho apresentar deflação de 0,68%, a expectativa é de que uma nova queda do IPCA seja registrada em agosto. Mais importante, o balanço de riscos para a inflação torna-se mais equilibrado. Apesar de a força do mercado de trabalho indicar pressão adicional dos preços de serviços, a queda das commodities em um ambiente de taxa de câmbio estável e os sinais de normalização das cadeias de produção globais apontam para descompressão dos preços industriais. Assim, além de os números de inflação corrente baixos ajudarem as expectativas de inflação para 2022 a mostrarem melhora considerável, não houve deterioração adicional do IPCA de 2023. Neste cenário de boas notícias da inflação corrente e sem nova piora das expectativas para o IPCA para os próximos anos, a alta residual da taxa de juros que chegou a ser cogitada pelo Copom deve ser descartada. Mais importante, no entanto, é que, apesar de o ciclo de aperto monetário terminar, o Banco Central segue com uma comunicação dura. Além de indicar conforto com a estratégia de manter a Selic em 13,75% a.a. por um período longo, o Copom já alerta que a autoridade monetária não pode declarar vitória em relação à inflação em um momento que as expectativas no horizonte relevante estão acima da meta. A comunicação cautelosa do Copom é imprescindível para evitar nova piora das expectativas de inflação em um momento em que a atividade econômica segue surpreendendo positivamente e os riscos fiscais não diminuem em um ambiente político ainda incerto.

> Cenário Brasil

Pelo lado do crescimento econômico, o último mês foi marcado por novas revisões altistas para o PIB de 2022. De acordo com o IBGE, o PIB do segundo trimestre cresceu 1,2%, resultado acima da mediana das expectativas (0,9%) e superior ao crescimento observado no primeiro trimestre (1,1%). Pelo lado da demanda, o forte desempenho da economia foi puxado pelo consumo das famílias e pelo investimento. Já pela ótica da oferta, foram os serviços e a indústria os setores responsáveis pela aceleração. Enquanto o investimento e a indústria contaram com bom desempenho da construção civil e da importação de bens de capital em um cenário de alta dos preços das commodities, os serviços e o consumo das famílias refletiram a continuidade do processo de reabertura com fim das restrições adotadas na pandemia, melhora robusta do mercado de trabalho e medidas de estímulo do governo, como a liberação de recursos do FGTS. De fato, somente o surpreendente resultado do PIB do segundo trimestre já garantiria um avanço de 2,6% do PIB no ano caso a economia ficasse estável no segundo semestre de 2022. No entanto, as primeiras notícias para o terceiro trimestre ainda são favoráveis. O aumento da confiança empresarial em agosto, junto à alta das vendas de veículos e elevação da produção industrial mostram que o impacto da transferência de renda aprovada pelo Congresso, o arrefecimento da inflação e nova queda do desemprego compensam, por ora, a incerteza do período eleitoral, efeitos defasados de política monetária e desaceleração do crescimento global. Assim, esses indicadores apontam para avanço do PIB no terceiro trimestre, levando as estimativas para o ano ficarem mais próximas de 3,0%. A cautela, porém, segue em relação ao crescimento econômico de 2023, uma vez que o cenário global continuará desafiador e as incertezas fiscais impossibilitarão arrefecimento importante da inflação e, conseqüentemente, queda relevante da taxa de juros. Com isso, por ora, não há alteração das perspectivas de um crescimento abaixo de 1% para o próximo ano.

Por fim, no campo da política fiscal, os dados das contas públicas seguem surpreendendo positivamente, indicando que, com volume expressivo de dividendos ainda a receber, a meta do governo de obter resultado positivo nas contas em 2022 está cada vez mais próxima. Apesar de o governo comemorar a possibilidade do segundo superávit anual consecutivo do governo consolidado, as preocupações com a política fiscal nos próximos anos continuam. Para 2023, o Ministério da Economia apresentou o projeto de lei orçamentária com a estimativa de um déficit de -R\$ 63,7 bilhões.

➤ Cenário Brasil

Além de o governo já admitir que o resultado fiscal volta a ser deficitário, o orçamento entregue é considerado defasado por não incluir a promessa dos principais candidatos à presidência de manter o valor do Auxílio Brasil em R\$ 600,00 e aumentar a faixa de isenção do imposto de renda. A desconfiança com o orçamento ocorre em um momento que ainda não há indicação dos candidatos de como serão as alterações no teto dos gastos para poder financiar a extensão do programa social. Ainda, com o pacote de medidas fiscais, queda da inflação e o bom desempenho do PIB, espera-se crescimento do presidente Bolsonaro nas pesquisas, indicando uma disputa mais competitiva do que as atuais pesquisas apontam. Porém, com um cenário de eleição disputada, há pouco estímulo para os candidatos detalharem seus planos econômicos, trazerem esclarecimentos a respeito de propostas para melhorar a situação fiscal e riscos de novas promessas populistas aumentam.

Claritas

A Principal[®] company

Fundos

210.95

149.16

23.26

1.41%



> Desempenho

Em agosto, o Claritas Long Short apresentou alta de 2,17%, o equivalente a 186% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 7,63% (99% do CDI).

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição vendida em IRB. A empresa apresentou resultado fraco para o segundo trimestre do ano, pressionado pelo aumento no índice de sinistralidade, sobretudo devido à quebra de safras agrícolas, levando a uma insuficiência na cobertura de provisões técnicas de R\$ 730 milhões. Para se adequar aos indicadores regulatórios estabelecidos pela Susep, a companhia lançou uma oferta de ações primária de até R\$ 1,2 bilhão.

Outro destaque positivo foi nossa posição comprada em Americanas, que divulgou resultados com expansão de margem operacional e anunciou plano de sucessão para o comando da companhia. O atual CEO Miguel Gutierrez, que esteve à frente da Americanas por 20 anos, será sucedido por Sergio Rial, executivo com experiência em diversos setores e um histórico de gestão pautado em crescimento rentável e transformação digital com foco no cliente.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Gerdau. A empresa apresentou resultados fortes com manutenção das margens em patamares elevados e sólida geração de caixa, entretanto a ação ficou pressionada pela desaceleração da atividade global e pela deterioração do setor imobiliário na China.

 Atribuição de performance

P&L	ago	2022
Pair Trade	0,39%	1,01%
Ação Long x Índice	0,18%	0,34%
Ação Short x Índice	0,16%	0,51%
Protetivas	0,00%	0,15%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	-0,02%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	0,81%	0,25%
Cash Enhancement	0,00%	0,00%
Outros	-0,53%	-2,34%
CDI	1,17%	7,74%
Total	2,17%	7,63%
% CDI	186%	99%

Desempenho

O Claritas Valor subiu 6,43% em agosto, enquanto o IBr-X subiu 6,15% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 11,80%, contra uma alta de 4,48% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Petrobras. A ação apresentou boa performance com as pesquisas eleitorais mostrando uma redução do gap entre os candidatos à presidência Lula e Bolsonaro.

Outro destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que apresentou resultados fortes para o segundo trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 2,2 bilhões (+5,5% q/q e +26,6% y/y) e ROE de 21,6%. Apesar do cenário macroeconômico desafiador, o banco obteve um bom desempenho nos segmentos de Investment Banking, Corporate Lending e Sales & Trading, além de forte recuperação da captação líquida em Asset e Wealth Management.

Por outro lado, nossas exposições nos setores de mineração e siderurgia, como Vale e Gerdau, foram os destaques negativos. As posições ficaram pressionadas pela desaceleração da atividade global e pela deterioração do setor imobiliário na China.

 Atribuição de performance

Setor	ago	2022
Petróleo e Gás	0,95%	4,83%
Varejo	1,54%	2,98%
Elétricas - Disco/Integradas	0,52%	2,95%
Finanças - Bancos	1,78%	2,94%
Construção	0,65%	1,25%
Real Estate & Malls	0,00%	1,09%
Agribusiness	0,04%	0,84%
Alimentos	-0,26%	0,62%
Transporte & Logística	0,58%	0,17%
Papel e Celulose	0,00%	-0,28%
Outros	0,05%	-0,71%
Mineração	-0,16%	-0,87%
Healthcare	0,69%	-1,14%
Siderurgia & Metalurgia	0,38%	-1,82%
Papéis	6,77%	12,85%
Outros	-0,34%	-1,05%
Total	6,43%	11,80%

> Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 7,27% em agosto, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,08% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 11,67%, contra uma valorização de 9,36% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Petrobras. A ação apresentou boa performance com as pesquisas eleitorais mostrando uma redução do gap entre os candidatos à presidência Lula e Bolsonaro.

Outro destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que apresentou resultados fortes para o segundo trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 2,2 bilhões (+5,5% q/q e +26,6% y/y) e ROE de 21,6%. Apesar do cenário macroeconômico desafiador, o banco obteve um bom desempenho nos segmentos de Investment Banking, Corporate Lending e Sales & Trading, além de forte recuperação da captação líquida em Asset e Wealth Management.

Por outro lado, nossas exposições nos setores de mineração e siderurgia, como Vale e Gerdau, foram os destaques negativos. As posições ficaram pressionadas pela desaceleração da atividade global e pela deterioração do setor imobiliário na China.

 Atribuição de performance

P&L	ago	2022
Ação Long	7,08%	12,33%
Ação Short	0,37%	2,02%
<i>Pair Trade</i>	0,34%	0,10%
Opções	0,00%	-1,43%
Total Estratégias	7,79%	13,02%
Caixa	0,07%	0,64%
Outros	-0,59%	-2,00%
Total	7,27%	11,67%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Quant apresentou alta de 0,1%, o equivalente a 9% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,22% (80% do CDI).

Ao longo de agosto, ainda observamos alguma turbulência nas estratégias de Momentum, em movimento semelhante ao comentado em julho, mas nesse mês tivemos ganhos com esta abordagem e ela foi o destaque positivo do fundo, adicionando 0,78% aos resultados. Apesar do bom desempenho de Momentum, todas as outras estratégias tiveram resultados negativos em agosto, com destaque para as estratégias de Valor e Tendência, que subtraíram 1,05% e 0,39% dos resultados. No ano, Momentum continua com a melhor performance, adicionando 2,81%, e Valor é o destaque negativo, subtraindo 1,99% dos resultados.

O fundo começa setembro com uma posição líquida semelhante ao último mês, aumentando o net long de 17,6% para 17,9% agora. Em termos de exposição bruta, a mudança foi mais relevante, houve uma redução de 62,9% no início de agosto para 44,6% agora. Vale destacar que a estratégia de Tendência voltou a ficar levemente comprada, passando de uma exposição líquida de -1,1% para 3,8%.

➤ Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Jun 2022	Jul 2022	Ago 2022	Acum 2022	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	-1,61%	0,04%	0,78%	2,81%	16,10%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-2,21%	0,30%	-1,05%	-1,99%	5,57%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,09%	-0,24%	-0,17%	0,05%	3,60%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	0,57%	-0,65%	-0,39%	-0,82%	5,81%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,76%	-0,13%	-0,05%	-0,62%	-0,85%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	-4,09%	-0,68%	-0,88%	-0,58%	30,22%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	1,01%	1,03%	1,17%	7,74%	22,84%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	1,14%	-0,12%	-0,19%	-0,94%	-7,88%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	-1,94%	0,24%	0,10%	6,22%	45,19%
%CDI	214%	179%	306%	-	24%	9%	80%	198%

➤ Exposição

	Out 2021	Nov 2021	Dez 2021	Jan 2022	Fev 2022	Mar 2022	Abr 2022	Mai 2022	Jun 2022	Jul 2022	Ago 2022	Set 2022
Momentum Long	19,6%	20,3%	21,7%	27,2%	30,7%	29,5%	29,1%	27,5%	26,9%	20,7%	19,5%	13,9%
Momentum Short	-18,4%	-17,7%	-15,3%	-19,9%	-19,2%	-10,8%	-9,5%	-8,4%	-7,6%	-12,2%	-12,1%	-8,7%
Valor Long	28,7%	26,6%	24,7%	30,8%	33,3%	29,4%	26,2%	24,4%	22,4%	20,9%	20,4%	12,5%
Valor Short	-25,1%	-22,0%	-18,7%	-26,9%	-26,8%	-16,8%	-16,1%	-14,4%	-13,0%	-13,5%	-14,5%	-9,0%
Liquidez Long	8,7%	8,8%	9,8%	10,3%	10,7%	10,6%	10,4%	12,9%	11,3%	13,2%	13,2%	9,2%
Liquidez Short	-8,7%	-8,6%	-8,7%	-9,4%	-9,1%	-7,6%	-7,0%	-8,1%	-6,8%	-8,7%	-10,6%	-5,3%
Trend Long	2,6%	1,5%	1,4%	2,5%	4,8%	3,7%	7,5%	3,6%	3,4%	0,9%	2,9%	5,7%
Trend Short	-12,0%	-11,7%	-8,0%	-6,7%	-2,9%	-2,8%	-0,8%	-2,9%	-3,2%	-9,1%	-4,1%	-1,9%
Erm Long	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,9%	8,3%	7,8%	7,9%	6,0%
Erm Short	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-3,7%	-3,4%	-4,2%	-5,0%	-4,4%
Exposição Líquida	-4,6%	-2,8%	6,9%	7,9%	21,4%	35,3%	39,8%	39,6%	38,3%	15,8%	17,6%	17,9%
Exposição Bruta	81,1%	73,5%	67,7%	96,5%	104,1%	80,1%	74,1%	81,6%	78,7%	62,1%	62,9%	44,6%
Quantidade Longs	66	66	70	70	73	78	86	82	85	77	85	86
Posição Média Long	0,6%	0,5%	0,5%	0,7%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,4%
Quantidade Shorts	80	85	84	85	79	77	69	75	73	77	64	63
Posição Média Short	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%

> Desempenho

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de 1,68% durante o mês e acumula 5,99% no ano (78% do CDI).

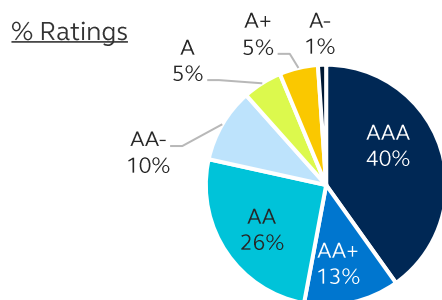
O mês de agosto voltou a ser desafiador para os ativos globais. Após o final da temporada de balanços financeiros que gerou um curto rali nas bolsas americanas, o discurso mais hawkish do Banco Central americano no evento de Jackson Hole levou o S&P a fechar o mês no campo negativo, com retorno de -4,2%. O Fed permanecerá dependente dos dados correntes de inflação e atividade para dar continuidade à política monetária e fará o necessário para levar a inflação ao patamar neutro, na casa de 2% ao ano. A entidade continua a acreditar que a probabilidade de recessão é baixa. Na Europa, o BCE tem se comprometido a continuar o processo de aperto monetário para controlar a inflação.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês na contramão dos ativos de risco, com valorização de 6,55% em reais. Os papéis que carregaram a boa performance do índice foram os ligados à growth, possivelmente por conta do fim do ciclo de juros no Brasil, sinalizado pelo BCB. O fluxo para Brasil se manteve forte no mês, com entrada de aproximadamente R\$ 18 bilhões (até o fechamento de 29 de agosto). Os fatores estão ligados à exposição de empresas de value, grandes exportadoras de commodities, além de possuir um diferencial de juros atrativo ao carry trade.

Na parte de juros, a taxa 10 anos, o DI Jan/32 saiu de 12,76% para 12,02% no mês, refletindo os discursos do BCB, bem como a deflação no último dado de IPCA-15, de -0,73%. Durante o mês, mantivemos zerados o posicionamento no juro prefixado. Apesar do fim de ciclo de Selic estar próximo, o grande arcabouço fiscal para o ano que vem, sem a sinalização de uma âncora definida, é sinal de espera para voltar à classe de ativo.

Em juro real, o mês teve o cenário de fechamento do cupom em grande parte da curva. Durante o mês, mantivemos o posicionamento nas NTN-Bs 2024, por conta do carregamento elevado e o efeito curto de duration. O cupom atualmente do papel está em 6,60%, o que consideramos uma oportunidade.

> Desempenho



No mercado de Crédito Privado, mantivemos a alocação durante o mês, com grande parte do investimento na parcela local do portfólio. Internamente, o mercado secundário segue com as melhores oportunidades no mercado.

Gráfico01: Alocação de Crédito por rating. Elaboração Claritas.

Na parcela de multimercado, o destaque do mês foi voltado para a parcela *Long Bias*, com o Claritas *Long Bias* e o Vinci *Total Return* com rentabilidade de 7,27% e 6,88% no mês respectivamente, com *outperformance* sobre o Ibovespa. Outro destaque foi a parcela voltada à parte internacional, com o NW3 *Event Driven*, com 3,23%.

Por fim, na parcela de *equities*, estamos com uma posição *net long* em bolsa em aproximadamente 12%, comprado no veículo de ações e vendido no Ibovespa, de forma tática a capturar o *alpha* de forma mais resiliente no mercado e proteção.

> Atribuição de performance

Estratégias	Agosto	YTD
Renda Fixa - Pós	0,05%	0,46%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,01%
Juro Real	-0,05%	1,29%
Crédito Privado	0,19%	0,69%
Multimercado	0,53%	1,75%
Renda Variável	1,01%	2,09%
Hedge	0,00%	0,00%
Custos	-0,06%	-0,44%
Performance Total	1,68%	5,99%

> Perspectiva e exposição

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo	S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
		Moderado	-60%	-40%	-20%	0%	20%	40%	60%
Renda Fixa - Pós	↓	11%	○	○	●	●	○	○	○
Renda Fixa - Pré	=	0%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↓	28%	○	○	○	●	●	●	○
Crédito Privado	=	18%	○	○	○	●	●	○	○
Local	=	10,5%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	↑	7,5%	○	○	○	●	●	○	○
Multimercado	↑	28%	○	○	○	●	●	○	○
Macro	↑	9,7%	○	○	○	●	●	●	○
Long Short	↑	7,3%	○	○	○	●	●	○	○
Quant	↑	5,0%	○	○	○	●	○	○	○
Long Bias	=	3,4%	○	○	○	●	○	○	○
Event Driven	=	2,2%	○	○	○	●	●	○	○
Real Estate	=	0,4%	○	○	○	●	○	○	○
Renda Variável	↑	15%	○	○	○	●	○	○	○
Long Only	↑	18,6%	○	○	○	●	●	○	○
Short	↑	-6,6%	○	○	●	●	○	○	○
Total		100%							

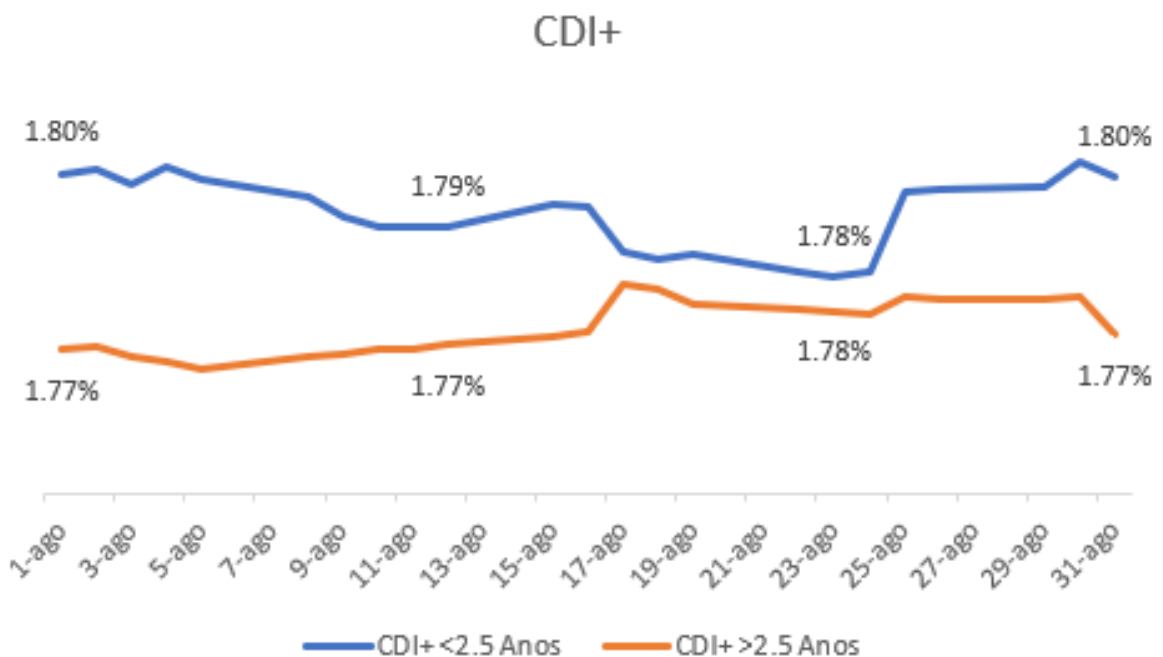
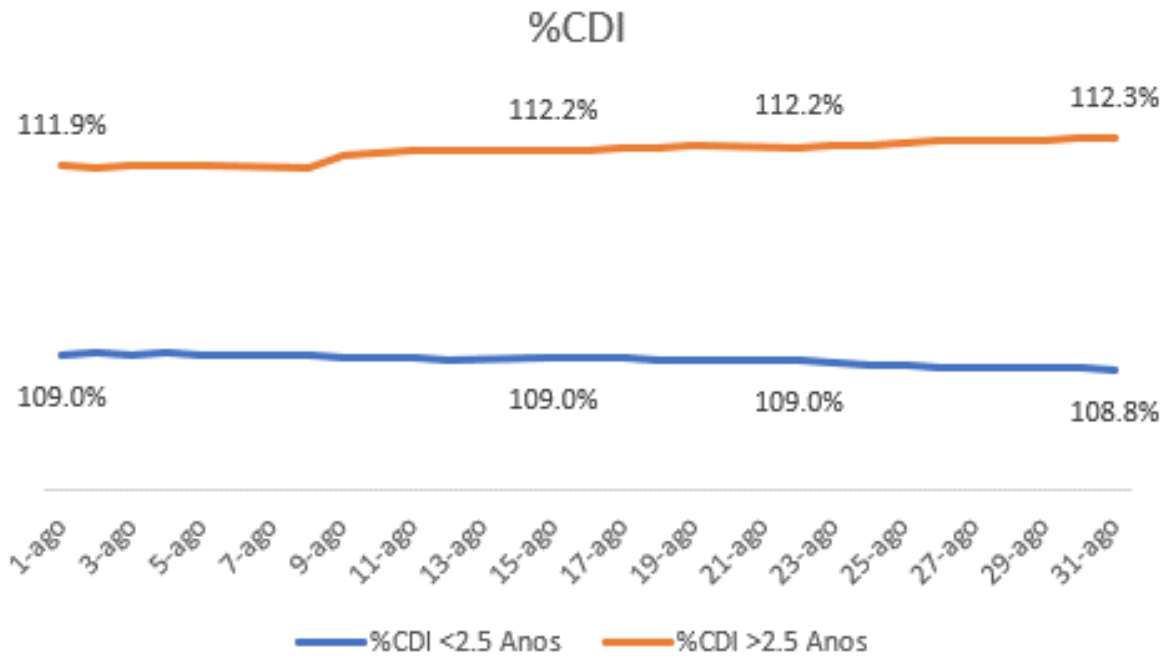
Data Base: 31/08/2022

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Crédito apresentou alta de 1,30%, o equivalente a 112% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,71% (113% do CDI).

O mês de agosto manteve a tendência dos meses anteriores em relação à boa performance dos ativos de crédito. Nesse contexto, não houve mudanças significativas no nível de prêmio dos ativos, o que implicou ganhos marginais de capital. Já o bom nível de carregamento da carteira segue contribuindo de forma satisfatória para a performance ao longo do ano de 2022. Os fundamentos para a estratégia continuam favoráveis, uma vez que os resultados operacionais divulgados pelas empresas foram positivos e o patamar de alavancagem manteve-se em nível saudável, apesar do ambiente macroeconômico adverso. Conforme mencionado em cartas anteriores, os setores de construção civil e varejo continuam sendo monitorados com maior cautela, uma vez que o ambiente inflacionário tem impactado de modo mais severo essas empresas. O valuation também é positivo com taxas médias em níveis interessantes. Já o fator técnico tem sido favorecido por conta da elevada taxa de juros e ambiente de incertezas, o que tem resultado em uma boa atratividade dos ativos de renda fixa com alta qualidade de crédito para o investidor. Com isso espera-se que essa tendência continue durante 2022.

➤ Desempenho



> Desempenho

Sobre o mercado primário, observa-se uma redução na quantidade de emissões em relação aos meses anteriores (tendência essa que deve permanecer no curto prazo) com maior presença de ativos atrelados ao CDI do que IPCA. No entanto, assim como nos últimos meses, as emissões seguem com forte demanda em suas colocações (principalmente dos ativos vistos como baixo risco de crédito), impulsionadas pelos bons níveis de captação dos fundos. O mercado secundário também continua aquecido e com bom equilíbrio entre oferta e demanda. Por fim, a tendência para a indústria de crédito privado é positiva, com fundamento, valuation e técnico em patamares atrativos.

	agosto	2022
Carrego de Crédito	1,34%	9,09%
Marcação a Mercado (MtM)	0,04%	0,02%
Outros*	-0,01%	0,01%
Custos	-0,06%	-0,41%
Claritas FIRF CP	1,30%	8,71%
%CDI	112%	113%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Institucional apresentou alta de 1,41%, o equivalente a 121% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 7,64% (99% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 0,18% no mês de agosto, fechando o mês a 5,179. Ainda que a moeda brasileira tenha registrado uma leve apreciação, seu movimento ao longo do mês foi novamente marcado por uma volatilidade intensa, variando entre R\$/US\$ 5,30 e R\$/US\$ 5,00. Muito embora no ano a moeda brasileira registre uma apreciação próxima de 7%, este movimento já foi bem superior, quando em meados de abril o real atingiu o patamar de R\$/US\$ 4,60. Ainda assim, vale ressaltar que a moeda brasileira é a que mais se valoriza entre as mais transacionadas internacionalmente no ano. O nível elevado das taxas de juros no Brasil e dos preços das commodities ainda contribuem para uma taxa de câmbio apreciada. Por outro lado, o cenário fiscal desafiador, bem como as questões relacionadas à disputa eleitoral contribuem para uma moeda mais depreciada, com acréscimo de volatilidade. Em meio a isso, o ambiente internacional segue desafiador para as moedas no geral, uma vez que a economia norte-americana prossegue com sua trajetória de alta nas taxas de juros. A guerra na Ucrânia e os riscos relacionados a uma desaceleração mais acentuada do crescimento econômico global também prosseguem. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano apresentou uma nova apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 2,64% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. O nível do fechamento do mês do dólar norte-americano está entre os mais altos do ano, bem como o patamar mais elevado desde meados de 2002. O Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), segue em meio a um processo de alta de juros, com a autoridade monetária intensificando um discurso mais duro no tocante à política monetária no decorrer do mês de agosto. Por mais que outros Bancos Centrais prossigam também restringindo as condições financeiras, o ambiente segue propenso para uma valorização da moeda norte-americana. Além das questões relacionadas à política monetária, a guerra na Ucrânia prossegue trazendo dúvidas em relação ao futuro da economia europeia.

Juntamente, as perspectivas de crescimento da economia chinesa continuam em cheque, intensificando os questionamentos em relação ao crescimento da economia global. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de agosto. Realizamos lucro em posições compradas em dólar contra a libra esterlina (GBP), o dólar canadense (CAD) e o peso mexicano (MXN). Seguimos com posições compradas em dólar norte-americano, tanto contra o dólar neozelandês (NZD), como contra a moeda chinesa (CNH). Estamos comprados no dólar australiano (AUD).

➤ Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a taxa de juro no mercado futuro para médio e longo prazos recuou de maneira importante. O vencimento mais curto Jan23 recuou na margem em relação ao mês anterior e fechou em 13,73 (-0,06%), porém, o Jan25 caiu para 11,97% (-0,71%) e o Jan27 para 11,75% (-0,86%). O entendimento do mercado de que o Copom encerrou o ciclo de alta da Selic em 13,75% desencadeou um movimento de queda das taxas futuras. A queda da inflação de curto prazo, por causa da queda de preços administrados, continuou influenciando também nas projeções do juros futuros. O IPCA de julho ficou em deflação de -0,68% e acumulou 10,10% em 12 meses. O IPCA 15 divulgado no decorrer do mês mostrou a deflação de -0,73% e o acumulado em 12 meses ficou em 9,60%.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta para o vencimento de curto prazo e queda nos longos. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 7,75% a.a. para 8,17%, projetando uma inflação implícita de 5,15%. No vencimento NTN2026, a taxa cedeu de 6% para 5,91%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,55%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,26% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 2,897% a.a. para 3,45%. A de longo prazo, 10 anos, subiu de 2,642% para 3,13%. Esse importante movimento de alta da taxa ocorreu após o discurso duro do FED em relação à inflação persistentemente alta, desconsiderando assim os riscos de recessão na economia americana.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – Mantivemos os fundos aplicados nos vértices intermediários.

Juros real onshore – Encurtamos nossas posições aplicadas em juros real.

Juros offshore – Mantivemos nossas posições majoritariamente tomadas em juros americanos, com viés de vencimentos para curto prazo.

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em agosto, as bolsas mundiais tiveram dois momentos distintos – a 1ª metade em que o rally que já vinha desde fim de junho continuou forte, com o S&P subindo quase 4%, e a 2ª metade do mês, em que os mercados voltaram a ficar negativos, com a expectativa que o presidente do Banco Central colocaria um tom mais duro em relação à luta contra a inflação no seminário de Jackson Hole, sinalizando que os juros deveriam ficar mais altos por mais tempo – o que desmontaria a base do rally, que se iniciou justamente quando o mercado passou a acreditar que o FED poderia ser mais cauteloso com as altas das taxas, e até cortar os juros já em meados do ano que vem com medo de uma recessão. Após o evento, o tom duro foi confirmado e o mercado acelerou para baixo. A perspectiva dos mercados globais realmente não parece boa, com inflação ainda muito alta, e com um ciclo de alta de juros provavelmente levando a uma recessão brevemente, além de uma crise energética se desenhando, que pode ter duras consequências no futuro, tanto na Europa quanto nos EUA. “Winter is coming” aparentemente e com esse cenário, nossa equipe voltou a se posicionar vendido em bolsas americanas e europeias, o que contribuiu pra performance positiva no mês. O S&P 500 caiu 4,2% no mês, o Stoxx 600 caiu 5,3%, enquanto o Nikkei, na contramão, subiu 1%.

Bolsa Brasil

O Brasil foi destaque positivo no mês, com o Ibovespa subindo 6,5%, na contramão das principais bolsas mundiais. Apesar de devolver parte da alta no final de agosto com a queda mais forte do exterior, a boa performance aconteceu por alguns fatores, na nossa opinião. Um dos motivos é claro, a bolsa aqui estava bastante descontada e isso ajudou a impulsionar a alta. Outro motivo é que a economia começou a reagir com força maior do que o esperado, e podemos começar a ter revisões do crescimento do PIB superiores a 2,7 % para 2022.

Ao mesmo tempo, a curva de juros também continuou a retirar prêmio futuro, indicando fim do ciclo de altas pelo BC, o que é bom para ativos de risco locais. E finalmente, não menos importante, a percepção em relação às eleições melhoraram, com o mercado percebendo que a melhora econômica e as medidas populistas recentes impulsionaram o atual presidente, com a sua política econômica mais liberal, a ser mais competitivo na corrida à sua reeleição, o que vem se refletindo nas pesquisas recentes. O mercado também começou a ter uma percepção que o candidato que lidera as pesquisas pode ser mais ortodoxo do que se esperava na economia, o que também diminui o risco de uma ruptura econômica. Capturamos bem essa melhora do mercado e seguimos atentos, pois as percepções podem mudar a qualquer momento e o impacto das eleições deve ser relevante. Por isso, continuamos comprados, mas aumentamos as proteções, não só pelas eleições, mas pela piora do cenário macro mundial. Os setores com destaque mais positivo no mês na carteira foram do setor de petróleo e o de utilidades públicas novamente, enquanto os setores que contribuíram mais negativamente foram o de aço e mineração e o de proteínas.

> Atribuição de performance

	agosto	2022
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,08%	0,15%
Alpha/Stock Picking	0,17%	0,09%
Direcional Bolsa	0,05%	0,49%
Juros	0,12%	0,09%
FX	0,02%	0,34%
Caixa	1,10%	7,27%
Custos/Outros	-0,13%	-0,79%
Total	1,41%	7,64%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 0,26%. No ano, o fundo acumula alta de 6,56%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 6,62%.

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 0,18% no mês de agosto, fechando o mês a 5,179. Ainda que a moeda brasileira tenha registrado uma leve apreciação, seu movimento ao longo do mês foi novamente marcado por uma volatilidade intensa, variando entre R\$/US\$ 5,30 e R\$/US\$ 5,00. Muito embora no ano a moeda brasileira registre uma apreciação próxima de 7%, este movimento já foi bem superior, quando em meados de abril o real atingiu o patamar de R\$/US\$ 4,60. Ainda assim, vale ressaltar que a moeda brasileira é a que mais se valoriza entre as mais transacionadas internacionalmente no ano. O nível elevado das taxas de juros no Brasil e dos preços das commodities ainda contribuem para uma taxa de câmbio apreciada. Por outro lado, o cenário fiscal desafiador, bem como as questões relacionadas à disputa eleitoral contribuem para uma moeda mais depreciada, com acréscimo de volatilidade. Em meio a isso, o ambiente internacional segue desafiador para as moedas no geral, uma vez que a economia norte-americana prossegue com sua trajetória de alta nas taxas de juros. A guerra na Ucrânia e os riscos relacionados a uma desaceleração mais acentuada do crescimento econômico global também prosseguem. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano apresentou uma nova apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 2,64% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. O nível do fechamento do mês do dólar norte-americano está entre os mais altos do ano, bem como o patamar mais elevado desde meados de 2002. O Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), segue em meio a um processo de alta de juros, com a autoridade monetária intensificando um discurso mais duro no tocante à política monetária no decorrer do mês de agosto. Por mais que outros Bancos Centrais prossigam também restringindo as condições financeiras, o ambiente segue propenso para uma valorização da moeda norte-americana. Além das questões relacionadas à política monetária, a guerra na Ucrânia prossegue trazendo dúvidas em relação ao futuro da economia europeia.

Juntamente, as perspectivas de crescimento da economia chinesa continuam em cheque, intensificando os questionamentos em relação ao crescimento da economia global. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de agosto. Realizamos lucro em posições compradas em dólar contra a libra esterlina (GBP), o dólar canadense (CAD) e o peso mexicano (MXN). Seguimos com posições compradas em dólar norte-americano, tanto contra o dólar neozelandês (NZD), como contra a moeda chinesa (CNH). Estamos comprados no dólar australiano (AUD).

➤ Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a taxa de juro no mercado futuro para médio e longo prazos recuou de maneira importante. O vencimento mais curto Jan23 recuou na margem em relação ao mês anterior e fechou em 13,73 (-0,06%), porém, o Jan25 caiu para 11,97% (-0,71%) e o Jan27 para 11,75% (-0,86%). O entendimento do mercado de que o Copom encerrou o ciclo de alta da Selic em 13,75% desencadeou um movimento de queda das taxas futuras. A queda da inflação de curto prazo, por causa da queda de preços administrados, continuou influenciando também nas projeções do juros futuros. O IPCA de julho ficou em deflação de -0,68% e acumulou 10,10% em 12 meses. O IPCA 15 divulgado no decorrer do mês mostrou a deflação de -0,73% e o acumulado em 12 meses ficou em 9,60%.

Carteira IMAB-5: Mantivemos a carteira com duration neutro ao referencial.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta para o vencimento de curto prazo e queda nos longos. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 7,75% a.a. para 8,17%, projetando uma inflação implícita de 5,15%. No vencimento NTN2026, a taxa cedeu de 6% para 5,91%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,55%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,26% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 2,897% a.a. para 3,45%. A de longo prazo, 10 anos, subiu de 2,642% para 3,13%. Esse importante movimento de alta da taxa ocorreu após o discurso duro do FED em relação à inflação persistentemente alta,

desconsiderando assim os riscos de recessão na economia americana.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – Mantivemos os fundos aplicados nos vértices intermediários.

Juros real onshore – Encurtamos nossas posições aplicadas em juros real.

Juros offshore – Mantivemos nossas posições majoritariamente tomadas em juros americanos, com viés de vencimentos para curto prazo.

> Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em agosto, as bolsas mundiais tiveram dois momentos distintos – a 1ª metade em que o rally que já vinha desde fim de junho continuou forte, com o S&P subindo quase 4%, e a 2ª metade do mês, em que os mercados voltaram a ficar negativos, com a expectativa que o presidente do Banco Central colocaria um tom mais duro em relação à luta contra a inflação no seminário de Jackson Hole, sinalizando que os juros deveriam ficar mais altos por mais tempo – o que desmontaria a base do rally, que se iniciou justamente quando o mercado passou a acreditar que o FED poderia ser mais cauteloso com as altas das taxas, e até cortar os juros já em meados do ano que vem com medo de uma recessão. Após o evento, o tom duro foi confirmado e o mercado acelerou para baixo. A perspectiva dos mercados globais realmente não parece boa, com inflação ainda muito alta, e com um ciclo de alta de juros provavelmente levando a uma recessão brevemente, além de uma crise energética se desenhando, que pode ter duras consequências no futuro, tanto na Europa quanto nos EUA. “Winter is coming” aparentemente e com esse cenário, nossa equipe voltou a se posicionar vendido em bolsas americanas e europeias, o que contribuiu pra performance positiva no mês. O S&P 500 caiu 4,2% no mês, o Stoxx 600 caiu 5,3%, enquanto o Nikkei, na contramão, subiu 1%.

Bolsa Brasil

O Brasil foi destaque positivo no mês, com o Ibovespa subindo 6,5%, na contramão das principais bolsas mundiais. Apesar de devolver parte da alta no final de agosto com a queda mais forte do exterior, a boa performance aconteceu por alguns fatores, na nossa opinião. Um dos motivos é claro, a bolsa aqui estava bastante descontada e isso ajudou a impulsionar a alta. Outro motivo é que a economia começou a reagir com força maior do

que o esperado, e podemos começar a ter revisões do crescimento do PIB superiores a 2,7 % para 2022. Ao mesmo tempo, a curva de juros também continuou a retirar prêmio futuro, indicando fim do ciclo de altas pelo BC, o que é bom para ativos de risco locais. E finalmente, não menos importante, a percepção em relação às eleições melhoraram, com o mercado percebendo que a melhora econômica e as medidas populistas recentes impulsionaram o atual presidente, com a sua política econômica mais liberal, a ser mais competitivo na corrida à sua reeleição, o que vem se refletindo nas pesquisas recentes. O mercado também começou a ter uma percepção que o candidato que lidera as pesquisas pode ser mais ortodoxo do que se esperava na economia, o que também diminui o risco de uma ruptura econômica. Capturamos bem essa melhora do mercado e seguimos atentos, pois as percepções podem mudar a qualquer momento e o impacto das eleições deve ser relevante. Por isso, continuamos comprados, mas aumentamos as proteções, não só pelas eleições, mas pela piora do cenário macro mundial. Os setores com destaque mais positivo no mês na carteira foram do setor de petróleo e o de utilidades públicas novamente, enquanto os setores que contribuíram mais negativamente foram o de aço e mineração e o de proteínas.

> Atribuição de performance

	agosto	2022
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,07%	0,20%
Alpha/Stock Picking	0,14%	0,05%
Direcional Bolsa	0,06%	0,42%
Juros	0,13%	0,14%
FX	0,02%	0,34%
Caixa (IMAB-5)	-0,06%	6,17%
Custos/Outros	-0,10%	-0,76%
Total	0,26%	6,56%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,53%, o equivalente a 131% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 7,26% (94% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 0,18% no mês de agosto, fechando o mês a 5,179. Ainda que a moeda brasileira tenha registrado uma leve apreciação, seu movimento ao longo do mês foi novamente marcado por uma volatilidade intensa, variando entre R\$/US\$ 5,30 e R\$/US\$ 5,00. Muito embora no ano a moeda brasileira registre uma apreciação próxima de 7%, este movimento já foi bem superior, quando em meados de abril o real atingiu o patamar de R\$/US\$ 4,60. Ainda assim, vale ressaltar que a moeda brasileira é a que mais se valoriza entre as mais transacionadas internacionalmente no ano. O nível elevado das taxas de juros no Brasil e dos preços das commodities ainda contribuem para uma taxa de câmbio apreciada. Por outro lado, o cenário fiscal desafiador, bem como as questões relacionadas à disputa eleitoral contribuem para uma moeda mais depreciada, com acréscimo de volatilidade. Em meio a isso, o ambiente internacional segue desafiador para as moedas no geral, uma vez que a economia norte-americana prossegue com sua trajetória de alta nas taxas de juros. A guerra na Ucrânia e os riscos relacionados a uma desaceleração mais acentuada do crescimento econômico global também prosseguem. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano apresentou uma nova apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 2,64% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. O nível do fechamento do mês do dólar norte-americano está entre os mais altos do ano, bem como o patamar mais elevado desde meados de 2002. O Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), segue em meio a um processo de alta de juros, com a autoridade monetária intensificando um discurso mais duro no tocante à política monetária no decorrer do mês de agosto. Por mais que outros Bancos Centrais prossigam também restringindo as condições financeiras, o ambiente segue propenso para uma valorização da moeda norte-americana. Além das questões relacionadas à política monetária, a guerra na Ucrânia prossegue trazendo dúvidas em relação ao futuro da economia europeia.

Juntamente, as perspectivas de crescimento da economia chinesa continuam em cheque, intensificando os questionamentos em relação ao crescimento da economia global. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de agosto. Realizamos lucro em posições compradas em dólar contra a libra esterlina (GBP), o dólar canadense (CAD) e o peso mexicano (MXN). Seguimos com posições compradas em dólar norte-americano, tanto contra o dólar neozelandês (NZD), como contra a moeda chinesa (CNH). Estamos comprados no dólar australiano (AUD).

➤ Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a taxa de juro no mercado futuro para médio e longo prazos recuou de maneira importante. O vencimento mais curto Jan23 recuou na margem em relação ao mês anterior e fechou em 13,73 (-0,06%), porém, o Jan25 caiu para 11,97% (-0,71%) e o Jan27 para 11,75% (-0,86%). O entendimento do mercado de que o Copom encerrou o ciclo de alta da Selic em 13,75% desencadeou um movimento de queda das taxas futuras. A queda da inflação de curto prazo, por causa da queda de preços administrados, continuou influenciando também nas projeções do juros futuros. O IPCA de julho ficou em deflação de -0,68% e acumulou 10,10% em 12 meses. O IPCA 15 divulgado no decorrer do mês mostrou a deflação de -0,73% e o acumulado em 12 meses ficou em 9,60%.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta para o vencimento de curto prazo e queda nos longos. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 7,75% a.a. para 8,17%, projetando uma inflação implícita de 5,15%. No vencimento NTN2026, a taxa cedeu de 6% para 5,91%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,55%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,26% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 2,897% a.a. para 3,45%. A de longo prazo, 10 anos, subiu de 2,642% para 3,13%. Esse importante movimento de alta da taxa ocorreu após o discurso duro do FED em relação à inflação persistentemente alta, desconsiderando assim os riscos de recessão na economia americana.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – Mantivemos os fundos aplicados nos vértices intermediários.

Juros real onshore – Encurtamos nossas posições aplicadas em juros real.

Juros offshore – Mantivemos nossas posições majoritariamente tomadas em juros americanos, com viés de vencimentos para curto prazo.

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em agosto, as bolsas mundiais tiveram dois momentos distintos – a 1ª metade em que o rally que já vinha desde fim de junho continuou forte, com o S&P subindo quase 4%, e a 2ª metade do mês, em que os mercados voltaram a ficar negativos, com a expectativa que o presidente do Banco Central colocaria um tom mais duro em relação à luta contra a inflação no seminário de Jackson Hole, sinalizando que os juros deveriam ficar mais altos por mais tempo – o que desmontaria a base do rally, que se iniciou justamente quando o mercado passou a acreditar que o FED poderia ser mais cauteloso com as altas das taxas, e até cortar os juros já em meados do ano que vem com medo de uma recessão. Após o evento, o tom duro foi confirmado e o mercado acelerou para baixo. A perspectiva dos mercados globais realmente não parece boa, com inflação ainda muito alta, e com um ciclo de alta de juros provavelmente levando a uma recessão brevemente, além de uma crise energética se desenhando, que pode ter duras consequências no futuro, tanto na Europa quanto nos EUA. “Winter is coming” aparentemente e com esse cenário, nossa equipe voltou a se posicionar vendido em bolsas americanas e europeias, o que contribuiu pra performance positiva no mês. O S&P 500 caiu 4,2% no mês, o Stoxx 600 caiu 5,3%, enquanto o Nikkei, na contramão, subiu 1%.

Bolsa Brasil

O Brasil foi destaque positivo no mês, com o Ibovespa subindo 6,5%, na contramão das principais bolsas mundiais. Apesar de devolver parte da alta no final de agosto com a queda mais forte do exterior, a boa performance aconteceu por alguns fatores, na nossa opinião. Um dos motivos é claro, a bolsa aqui estava bastante descontada e isso ajudou a impulsionar a alta. Outro motivo é que a economia começou a reagir com força maior do que o esperado, e podemos começar a ter revisões do crescimento do PIB superiores a 2,7 % para 2022.

Ao mesmo tempo, a curva de juros também continuou a retirar prêmio futuro, indicando fim do ciclo de altas pelo BC, o que é bom para ativos de risco locais. E finalmente, não menos importante, a percepção em relação às eleições melhoraram, com o mercado percebendo que a melhora econômica e as medidas populistas recentes impulsionaram o atual presidente, com a sua política econômica mais liberal, a ser mais competitivo na corrida à sua reeleição, o que vem se refletindo nas pesquisas recentes. O mercado também começou a ter uma percepção que o candidato que lidera as pesquisas pode ser mais ortodoxo do que se esperava na economia, o que também diminui o risco de uma ruptura econômica. Capturamos bem essa melhora do mercado e seguimos atentos, pois as percepções podem mudar a qualquer momento e o impacto das eleições deve ser relevante. Por isso, continuamos comprados, mas aumentamos as proteções, não só pelas eleições, mas pela piora do cenário macro mundial. Os setores com destaque mais positivo no mês na carteira foram do setor de petróleo e o de utilidades públicas novamente, enquanto os setores que contribuíram mais negativamente foram o de aço e mineração e o de proteínas.

 Atribuição de performance

	agosto	2022
Juros	0,45%	1,63%
Juros Nominais	0,33%	-0,65%
Juros Reais	-0,02%	0,14%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,14%	2,15%
Moedas	-0,05%	0,65%
Dólar x Real	-0,091%	0,59%
Moedas Offshore	0,041%	0,07%
Equities	0,51%	0,70%
Direcional	0,08%	0,97%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,41%	0,19%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,02%	-0,46%
Quantitativo	0,01%	0,31%
Caixa	0,84%	5,31%
Custos/Outros	-0,22%	-1,35%
Total	1,53%	7,26%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Total Return apresentou alta de 2,82%, o equivalente a 241% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,8% (114% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 0,18% no mês de agosto, fechando o mês a 5,179. Ainda que a moeda brasileira tenha registrado uma leve apreciação, seu movimento ao longo do mês foi novamente marcado por uma volatilidade intensa, variando entre R\$/US\$ 5,30 e R\$/US\$ 5,00. Muito embora no ano a moeda brasileira registre uma apreciação próxima de 7%, este movimento já foi bem superior, quando em meados de abril o real atingiu o patamar de R\$/US\$ 4,60. Ainda assim, vale ressaltar que a moeda brasileira é a que mais se valoriza entre as mais transacionadas internacionalmente no ano. O nível elevado das taxas de juros no Brasil e dos preços das commodities ainda contribuem para uma taxa de câmbio apreciada. Por outro lado, o cenário fiscal desafiador, bem como as questões relacionadas à disputa eleitoral contribuem para uma moeda mais depreciada, com acréscimo de volatilidade. Em meio a isso, o ambiente internacional segue desafiador para as moedas no geral, uma vez que a economia norte-americana prossegue com sua trajetória de alta nas taxas de juros. A guerra na Ucrânia e os riscos relacionados a uma desaceleração mais acentuada do crescimento econômico global também prosseguem. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano apresentou uma nova apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 2,64% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. O nível do fechamento do mês do dólar norte-americano está entre os mais altos do ano, bem como o patamar mais elevado desde meados de 2002. O Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), segue em meio a um processo de alta de juros, com a autoridade monetária intensificando um discurso mais duro no tocante à política monetária no decorrer do mês de agosto. Por mais que outros Bancos Centrais prossigam também restringindo as condições financeiras, o ambiente segue propenso para uma valorização da moeda norte-americana. Além das questões relacionadas à política monetária, a guerra na Ucrânia prossegue trazendo dúvidas em relação ao futuro da economia europeia.

Juntamente, as perspectivas de crescimento da economia chinesa continuam em cheque, intensificando os questionamentos em relação ao crescimento da economia global. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de agosto. Realizamos lucro em posições compradas em dólar contra a libra esterlina (GBP), o dólar canadense (CAD) e o peso mexicano (MXN). Seguimos com posições compradas em dólar norte-americano, tanto contra o dólar neozelandês (NZD), como contra a moeda chinesa (CNH). Estamos comprados no dólar australiano (AUD).

➤ Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a taxa de juro no mercado futuro para médio e longo prazos recuou de maneira importante. O vencimento mais curto Jan23 recuou na margem em relação ao mês anterior e fechou em 13,73 (-0,06%), porém, o Jan25 caiu para 11,97% (-0,71%) e o Jan27 para 11,75% (-0,86%). O entendimento do mercado de que o Copom encerrou o ciclo de alta da Selic em 13,75% desencadeou um movimento de queda das taxas futuras. A queda da inflação de curto prazo, por causa da queda de preços administrados, continuou influenciando também nas projeções do juros futuros. O IPCA de julho ficou em deflação de -0,68% e acumulou 10,10% em 12 meses. O IPCA 15 divulgado no decorrer do mês mostrou a deflação de -0,73% e o acumulado em 12 meses ficou em 9,60%.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta para o vencimento de curto prazo e queda nos longos. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 7,75% a.a. para 8,17%, projetando uma inflação implícita de 5,15%. No vencimento NTN2026, a taxa cedeu de 6% para 5,91%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,55%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,26% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 2,897% a.a. para 3,45%. A de longo prazo, 10 anos, subiu de 2,642% para 3,13%. Esse importante movimento de alta da taxa ocorreu após o discurso duro do FED em relação à inflação persistentemente alta, desconsiderando assim os riscos de recessão na economia americana.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – Mantivemos os fundos aplicados nos vértices intermediários.

Juros real onshore – Encurtamos nossas posições aplicadas em juros real.

Juros offshore – Mantivemos nossas posições majoritariamente tomadas em juros americanos, com viés de vencimentos para curto prazo.

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em agosto, as bolsas mundiais tiveram dois momentos distintos – a 1ª metade em que o rally que já vinha desde fim de junho continuou forte, com o S&P subindo quase 4%, e a 2ª metade do mês, em que os mercados voltaram a ficar negativos, com a expectativa que o presidente do Banco Central colocaria um tom mais duro em relação à luta contra a inflação no seminário de Jackson Hole, sinalizando que os juros deveriam ficar mais altos por mais tempo – o que desmontaria a base do rally, que se iniciou justamente quando o mercado passou a acreditar que o FED poderia ser mais cauteloso com as altas das taxas, e até cortar os juros já em meados do ano que vem com medo de uma recessão. Após o evento, o tom duro foi confirmado e o mercado acelerou para baixo. A perspectiva dos mercados globais realmente não parece boa, com inflação ainda muito alta, e com um ciclo de alta de juros provavelmente levando a uma recessão brevemente, além de uma crise energética se desenhando, que pode ter duras consequências no futuro, tanto na Europa quanto nos EUA. “Winter is coming” aparentemente e com esse cenário, nossa equipe voltou a se posicionar vendido em bolsas americanas e europeias, o que contribuiu pra performance positiva no mês. O S&P 500 caiu 4,2% no mês, o Stoxx 600 caiu 5,3%, enquanto o Nikkei, na contramão, subiu 1%.

Bolsa Brasil

O Brasil foi destaque positivo no mês, com o Ibovespa subindo 6,5%, na contramão das principais bolsas mundiais. Apesar de devolver parte da alta no final de agosto com a queda mais forte do exterior, a boa performance aconteceu por alguns fatores, na nossa opinião. Um dos motivos é claro, a bolsa aqui estava bastante descontada e isso ajudou a impulsionar a alta. Outro motivo é que a economia começou a reagir com força maior do que o esperado, e podemos começar a ter revisões do crescimento do PIB superiores a 2,7 % para 2022.

Ao mesmo tempo, a curva de juros também continuou a retirar prêmio futuro, indicando fim do ciclo de altas pelo BC, o que é bom para ativos de risco locais. E finalmente, não menos importante, a percepção em relação às eleições melhoraram, com o mercado percebendo que a melhora econômica e as medidas populistas recentes impulsionaram o atual presidente, com a sua política econômica mais liberal, a ser mais competitivo na corrida à sua reeleição, o que vem se refletindo nas pesquisas recentes. O mercado também começou a ter uma percepção que o candidato que lidera as pesquisas pode ser mais ortodoxo do que se esperava na economia, o que também diminui o risco de uma ruptura econômica. Capturamos bem essa melhora do mercado e seguimos atentos, pois as percepções podem mudar a qualquer momento e o impacto das eleições deve ser relevante. Por isso, continuamos comprados, mas aumentamos as proteções, não só pelas eleições, mas pela piora do cenário macro mundial. Os setores com destaque mais positivo no mês na carteira foram do setor de petróleo e o de utilidades públicas novamente, enquanto os setores que contribuíram mais negativamente foram o de aço e mineração e o de proteínas.

 Atribuição de performance

	agosto	2022
Juros	0,89%	3,18%
Juros Nominais	0,66%	-1,38%
Juros Reais	-0,06%	0,24%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,29%	4,32%
Moedas	-0,08%	1,33%
Dólar x Real	-0,17%	1,20%
Moedas Offshore	0,08%	0,13%
Equities - Macro	0,99%	0,92%
Direcional	0,13%	1,50%
Alpha/Stock Picking	0,83%	0,34%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,04%	-0,92%
Equities - Long & Short	0,80%	1,35%
Quantitativo	0,01%	0,56%
Caixa	0,43%	3,05%
Custos/Outros	-0,22%	-1,59%
Total	2,82%	8,80%

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 prévio e expresso consentimento da Claritas Investimentos ("Claritas"). Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir nos fundos de investimento retratados neste material. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. As rentabilidades dos fundos de investimento divulgadas nesse material não são líquidas de impostos e de eventuais taxas de entrada e/ou saída, quando aplicáveis. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – 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. Os fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da 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. Para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. 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 investimentos admite despendar em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. Os fundos de investimentos de ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A informação contida neste documento veio de fontes verdadeiras nas datas correspondente a cada conteúdo. A informação genérica que o documento contém não leva em consideração qualquer objetivo de investimento de investidor, suas necessidades particulares ou situação financeira, nem deve ser considerada como previsão ou garantia de eventos futuros sobre um investimento em particular nos mercados em geral. Todas as expressões de opiniões e previsões neste documento estão sujeitas à mudanças sem aviso. Nem a Claritas nem suas afiliadas, diretores, executivos ou funcionários assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano direto ou consequente decorrente do uso ou dependência de qualquer informação nesta apresentação. Nem a Claritas nem suas afiliadas, diretores, executivos ou funcionários terão qualquer responsabilidade legal para garantir que qualquer cliente aja de acordo com uma lei ou regulamento aplicável.

Sujeita a quaisquer disposições contrárias à lei aplicável, o gestor de investimentos e suas afiliadas, seus diretores, funcionários, agentes, isentam-se de qualquer garantia expressa ou implícita de confiabilidade ou precisão e qualquer responsabilidade decorrente de qualquer forma (inclusive por motivo de negligência) por erros ou omissões nas informações ou dados fornecidos.

A Principal Global Investors não é uma instituição financeira brasileira, não é registrada e não pode operar como tal no Brasil. A Claritas é gestora de recursos brasileira regulada e autorizada a exercer suas atividades no Brasil conforme Ato Declaratório n. 9.408/07.

A Principal Global Investors é o braço de gestão de recursos da Principal®¹ e inclui as operações de gestão de recursos das seguintes subsidiárias: Principal Global Investors, LLC; Principal Real Estate Investors, LLC; Principal Real Estate Europe Limited e suas afiliadas; Spectrum Asset Management, Inc.; Post Advisory Group, LLC; Origin Asset Management, LLP; Claritas Investimentos; Principal Global Investors (Europe) Limited; Principal Global Investors (Singapore) Ltd.; Principal Global Investors (Australia) Ltd.; Principal Global Investors (Japan) Ltd.; Principal Global Investors (Hong Kong) Ltd.

Para conhecer as informações, características e riscos de eventuais fundos de investimentos tratados neste material, confira os materiais técnicos dos fundos da Claritas, disponível em: <https://www.claritas.com.br/relatorios/>

¹ As marcas "The Principal Financial Group" e "The Principal" são marcas registradas da Principal Financial Services, Inc., uma empresa do Principal Financial Group.

Claritas

The background features a dark blue color scheme with a grid pattern. A large, stylized world map is composed of numerous small, light blue circles. Overlaid on this map are several data visualization elements: a white line graph with circular markers showing an upward trend, and a bar chart with vertical bars of varying heights, some in white and some in light blue. The overall aesthetic is modern and data-driven.

A Principal® company

contato@claritas.com.br

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

São Paulo | SP | Brasil