

Carta Mensal

Principal Claritas

dezembro 2022

Cenário Macroeconômico

Cenário Global

O mês de dezembro foi marcado pela volta do desempenho negativo dos principais ativos de risco. Com diversos Bancos Centrais no mundo surpreendendo com sinalizações duras de política monetária, observou-se pressão altista na curva de juros e recuo das bolsas globais. Após uma sequência de dois meses consecutivos de alta, o S&P nos Estados Unidos recuou 5,9% e o Eurostoxx50 na Europa contraiu 3,4% em dezembro. Até mesmo a continuidade da reabertura econômica da China não foi suficiente para manter resultados positivos para a região e o índice Xangai seguiu na mesma direção das demais bolsas globais, recuando 2,0% neste período.

Este desempenho dos mercados se deu mesmo com notícias mais favoráveis no lado da inflação. O índice de preços ao consumidor nos Estados Unidos desacelerou para 7,1% em novembro, após alta de 7,7% no mês anterior. O resultado confirmou que o pior da inflação ficou para trás e mostrou até mesmo algumas métricas subjacentes apresentando sinais de descompressão, apesar de ainda estarem em níveis elevados historicamente. Na Europa, surpresas favoráveis no lado da inflação também foram observadas neste período, com a inflação da região apresentando uma ligeira deflação na comparação mensal. Mais importante, as preocupações com preços de energia dos meses anteriores acabaram se reduzindo, em especial com a retração dos preços de gás natural na Europa. Assim, a inflação ao produtor também começa a apresentar sinais de descompressão, com o índice desacelerando para 30,8% em termos anuais em outubro, vindo de uma alta de quase 42% em setembro.

Porém, mesmo com estes sinais de arrefecimento da inflação global, o pano de fundo para este desempenho negativo nos mercados teve como base as sinalizações de política monetária que se observou neste último mês. A principal delas foi a última decisão do FED, no qual o discurso apresentado pelo presidente, Jerome Powell, não demonstrou nenhuma flexibilização com relação aos passos futuros da autoridade monetária. O presidente do FED deixou claro a necessidade de mais elevações nas taxas de juros, reforçou a possibilidade da economia americana ter de conviver com juros elevados por um período mais extenso e tentou retirar qualquer expectativa do mercado com relação a possíveis cenários de afrouxamento monetário no ano de 2023. Mais importante, mesmo com surpresas baixistas nas divulgações recentes do índice de preços americano, o FED ainda não demonstrou qualquer tipo de otimismo com relação à trajetória futura da inflação e ainda manteve um tom de cautela com relação ao seu processo de desinflação. Além das duras sinalizações do FED, outra autoridade que trouxe surpresas em seus discursos recentes foi o Banco Central Europeu.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

Neste caso, apesar de subir a taxa de juros em 0,5 p.p. conforme o esperado, as falas da presidente Christine Lagarde também trouxeram sinalizações importantes com relação aos próximos passos. Assim como o FED, o ECB não sinalizou qualquer otimismo com as surpresas baixistas nos dados correntes de preços e ainda admitiu a possibilidade de um juro elevado por um longo período. Porém, no caso do ECB, a surpresa ficou pela indicação da continuidade deste ritmo de aumento de 0,5 p.p. de juros para as próximas decisões, o que acabou implicando em uma elevação das expectativas para a taxa de juro terminal na Europa. Por fim, outro evento relevante no âmbito da política monetária também foi observado no Japão, no qual o Banco Central alterou as ferramentas do programa “yield curve control” ao aceitar um juro mais elevado para determinados vértices da curva japonesa. Apesar da autoridade monetária negar qualquer tipo de mudança no viés da política monetária, esta alteração colocada pelo BOJ também se mostrou um vetor relevante para o movimento nos juros globais. Com isso, os rendimentos das curvas de juros no mundo inteiro passaram por uma pressão altista em dezembro. Nos Estados Unidos, a taxa de juros americana de 10 anos abriu 27 bps, para 3,88%, enquanto países Europeus tiveram uma abertura média de 70 bps e o Japão subiu 17 bps neste mês.

No lado da atividade econômica, com este expressivo aperto monetário observado em diversos países no mundo, o cenário continua sendo de uma perda de ritmo do crescimento à frente. Os dados econômicos apesar de apresentarem um alívio neste último mês, seguem apontando desaceleração da atividade econômica. O PMI composto da Zona do Euro seguiu em campo contracionista ao subir para 49,3 pontos em dezembro, após marcar 47,8 pontos no mês anterior. Nos Estados Unidos, por outro lado, o desempenho acabou sendo mais negativo com ISM manufatura recuando de 49,0 para 48,4 pontos, permanecendo em patamar contracionista. É verdade que a mediana das expectativas de crescimento pouco se alterou ao longo do último mês e que algumas surpresas positivas em determinados dados econômicos também foram observadas durante este período, no entanto, a direção do desempenho da atividade econômica ainda continua sendo baixista, especialmente diante da possibilidade de apertos adicionais nas taxas de juros globais.

Por outro lado, o processo de reabertura econômica da China ainda se mostra uma fonte de riscos positivos para o crescimento econômico à frente. A continuidade de anúncios do governo em direção à flexibilização da política zero-covid seguiu sendo verdade ao longo do último mês, com a diminuição do tempo obrigatório de quarentena para a população na China, alteração nas regras de entrada no país para viajantes estrangeiros e até mesmo

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

redução da política de teste em massa por parte das autoridades locais. Assim, diferentemente de outras regiões, as projeções para crescimento econômico para 2023 da China não sofreram revisões baixistas. É verdade que a situação atual da China ainda se mostra bastante delicada no momento. A maior flexibilização das medidas, os relatos de aumento de número de casos e a lotação no sistema de saúde em diversas regiões do país foram pontos bastante recorrentes no último mês de dezembro. Porém, o fato do governo chinês continuar anunciando medidas adicionais de flexibilização e sinalizando maiores estímulos econômicos à frente já se mostram suficientes para colocar perspectivas pouco mais favoráveis para o crescimento do país em 2023, conseqüentemente trazendo impactos para o desempenho de países emergentes e valorização das commodities.

Neste cenário, a avaliação do cenário global ainda exige cautela diante das inúmeras incertezas ao longo do ano de 2023. Por um lado, a tese do pico de inflação parece começar a ganhar força em diversos países do mundo, mas sua velocidade de convergência à meta ainda é um ponto de bastante incerteza. Neste cenário, os principais Bancos Centrais do mundo ainda deverão manter um tom de cautela em termos do futuro da política monetária, mantendo sempre a possibilidade de manutenção de juros elevado por um período prolongado. Conseqüentemente, a possibilidade de uma recessão econômica nos principais países ainda não pode ser descartada.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de riscos apresentaram desempenho misto em dezembro. O Ibovespa não conseguiu descolar do cenário global desfavorável e mostrou a segunda queda mensal consecutiva. A despeito do forte ingresso de investidor estrangeiro para a bolsa de valores, o índice recuou 2,4% no mês. Já os mercados de renda fixa e câmbio apresentaram ganhos modestos. Apesar do cenário doméstico seguir marcado por grande incerteza em relação ao rumo das contas públicas com indefinição sobre um novo arcabouço fiscal e, principalmente, aprovação de um gasto relevante fora do teto, a falta de surpresas na tramitação da PEC de transição e na escolha da equipe econômica permitiram algum alívio para estes ativos após perdas relevantes em novembro. Em dezembro, a taxa de câmbio valorizou 1,4% e as taxas de juros no mercado futuro apresentaram recuo modesto, com o mercado voltando a precificar cortes da taxa Selic no final de 2023.

Em relação à política fiscal, conforme esperado, a PEC da Transição passou por alterações no Congresso. Depois de intensa negociação política, inclusive com rearranjo do pagamento de emendas, o texto final aprovado autorizou o novo governo a retirar o valor de R\$ 145 bilhões do teto de gastos e permitiu destinar cerca de R\$ 22,9 bilhões para investimentos no ano. O texto aprovado pelo Congresso determina que estas despesas fora do teto só poderão ocorrer em 2023. A proposta inicial do governo eleito era de quase R\$ 200 bilhões fora do teto de gastos em 2023 e propunha a retirada do programa Auxílio Brasil do teto nos próximos quatro anos. Apesar das mudanças no Congresso diminuírem o custo fiscal da PEC em 2023 e obrigarem o governo a ter que negociar novamente qualquer outro novo gasto adicional fora do teto, o balanço final do texto ainda é de uma deterioração das perspectivas das contas públicas. Além da proposta ser desacompanhada de medidas de compensação, o aumento de despesas sociais tende a torna-se permanente, com difícil redução drástica em 2024 como indicado no texto.

Com a aprovação de uma PEC que leva ao desenho de uma dívida crescente e insustentável ao longo dos próximos anos, a discussão sobre um novo arcabouço fiscal é imprescindível. Em dezembro, com a confirmação de Fernando Haddad como Ministro da Fazenda, o debate sobre a nova regra fiscal finalmente começou. Haddad se comprometeu a apresentar um novo arcabouço no primeiro semestre do ano e demonstrou preocupação em buscar uma nova âncora que seja confiável, crível e que leve a uma redução do endividamento aos longos dos próximos anos. Apesar das intenções do novo Ministro da Fazenda irem na direção da responsabilidade fiscal, seus compromissos não ajudaram ainda a reduzir as incertezas.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Além de Haddad não detalhar como reduzir o déficit fiscal garantindo manutenção das políticas sociais prometidas pelo governo eleito, o novo Ministro da Fazenda optou por uma equipe econômica que não defende explicitamente o controle das despesas e suas promessas ainda não parecem ser compartilhadas por Lula. O presidente eleito segue criticando o teto de gastos sem apresentar nenhuma alternativa para ter equilíbrio fiscal e, em um primeiro teste de compromisso com a política fiscal, Haddad foi derrotado dentro do governo. Apesar dele defender que o governo não prorrogasse a isenção de impostos federais sobre combustíveis, Lula optou por editar uma MP mantendo a isenção por pelo menos dois meses. A decisão mostra o novo Ministro da Fazenda ainda isolado no discurso de buscar a redução do déficit fiscal e aumenta a desconfiança sobre as diretrizes econômicas do atual governo.

De fato, a cautela em relação à agenda econômica do governo eleito não diz respeito somente ao futuro do teto dos gastos. Ao longo do último mês, também aumentaram as dúvidas a respeito da política para-fiscal e continuidade de reformas que foram aprovadas em anos anteriores. Além das recentes falas de Lula seguirem na direção de defender medidas desenvolvimentistas, a indicação de Aloizio Mercadante para o BNDES com falas criticando a TLP aumenta o temor de que a política de crédito subsidiado possa ser utilizada novamente distorcendo o mercado de crédito e reduzindo a eficácia da política monetária. Ainda, a rápida aprovação da alteração da Lei das Estatais na Câmara dos Deputados foi um alerta de que importantes reformas aprovadas nos últimos anos possuem o risco de serem modificadas.

Assim, por mais que a PEC da transição não tenha sido aprovada da maneira que o governo eleito desejou e que os primeiros discursos de Haddad sejam de busca por responsabilidade fiscal, a falta de coerência do governo eleito em relação ao rumo das contas públicas e as sinalizações de que retrocessos podem ocorrer em avanços importantes dos últimos anos continuam trazendo incertezas e tendo custos em um momento de inflexão do ritmo de crescimento econômico e expectativas de inflação ainda altas.

Sobre atividade econômica, os últimos indicadores confirmam a perda de fôlego adicional do crescimento no quarto trimestre do ano. De acordo com o Banco central, o IBC-BR de outubro ficou estável na comparação mensal. Este resultado ficou abaixo das expectativas, e a média móvel dos últimos três meses do IBC-BR passou de 0,3% em setembro para -0,4% em outubro. Ainda, a herança estatística para o quarto trimestre

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

também ficou em -0,4% indicando que uma retração do PIB nos últimos meses de 2022 não pode ser descartada. Mais importante, a nova queda da confiança empresarial em dezembro, o avanço da inadimplência e o menor ritmo de criação de vagas no Caged já apontam para uma desaceleração mais intensa da atividade nos próximos meses. Neste cenário, para 2023, os riscos de uma recessão ocorrer continuam aumentando. Devido ao efeito mais intenso da política monetária contracionista em um momento de desaceleração do crescimento global, uma desaceleração do PIB já era esperada. Porém, o recente aumento da incerteza fiscal, com percepção de alta descontrolada da dívida pública, já pressiona as condições financeiras, retarda a perspectiva de corte de juros e prejudica rapidamente decisões de investimento. Ou seja, sem melhora da percepção a respeito da política econômica do novo governo e comprometimento com equilíbrio das contas públicas, quaisquer projeções de avanço do PIB em 2023 estará em xeque.

Pelo lado da inflação, as preocupações também não diminuíram. Apesar da inflação corrente seguir mostrando composição mais favorável, com alívio dos preços industriais e até arrefecimento da inflação de serviços, o balanço de riscos para a evolução dos preços deteriorou. Além da expectativa de uma política fiscal expansionista manter a demanda aquecida em um momento em que o Banco Central discute o grau de ociosidade na economia, as incertezas fiscais aumentam o prêmio de risco, pressionam a taxa de câmbio e, inevitavelmente, elevam as expectativas de inflação para prazos mais longos. Como o Banco Central parou de subir a taxa de juros em um cenário ainda desconfortável, sem as projeções para 2023 ancoradas, a piora do risco fiscal fez com que o Copom elevasse o tom duro em sua comunicação, alertando que mudanças em políticas parafiscais ou a reversão de reformas estruturais que levem a uma alocação menos eficiente de recursos podem reduzir a potência da política monetária. Ainda, para o Banco Central, em um ambiente de hiato do produto reduzido, o impacto de estímulos fiscais significativos sobre a trajetória de inflação tende a se sobrepor aos impactos almejados sobre a atividade econômica. De fato, o Copom julgou que há ainda muita incerteza sobre o cenário fiscal prospectivo e que o momento requer serenidade na avaliação de riscos. No entanto, os alertas prudentes do Banco Central indicam que uma eventual redução da taxa de juros ainda está distante e que a hipótese de retomar o ciclo de ajuste, caso o processo de desinflação não transcorra como esperado, ainda não pode ser descartada.

The image features a background of a person in a dark blue suit holding a tablet. Overlaid on this are various financial data visualizations: a 3D bar chart with blue and green bars, a white line graph with an upward-pointing arrow, and a network diagram of white nodes and lines. The overall color palette is dominated by blues and greys, with a bright light flare emanating from the tablet.

Principal
Asset ManagementSM

Aug Sep Oct
1,009
210.95
149.16
23.26
1.41%

Fundos

July Aug Sep

Claritas Long Short FIC FIM

dezembro 2022

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 1,25%, o equivalente a 111% do CDI. No ano, o fundo acumulou alta de 13,63% (110% do CDI).

Em dezembro, o processo de transição para o novo governo seguiu na direção de mais gastos com a aprovação da emenda constitucional que permite aumentar o teto dos gastos em quase R\$ 170 bilhões, sem sinais positivos para uma nova âncora fiscal. Nesse cenário, nossas posições mais sensíveis à taxa de juros, como Arezzo, ficaram pressionadas.

Por outro lado, a aprovação da PEC abriu espaço para o direcionamento de cerca de R\$ 10 bilhões para o “Minha Casa, Minha Vida”, beneficiando nossa posição em Cury, uma construtora voltada para a baixa renda. Além disso, também foram aprovadas a extensão dos juros reduzidos para o grupo 3 e para pró-cotistas por mais 6 meses e a ampliação em 5% no valor máximo de imóveis que podem se enquadrar no programa habitacional.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Vale, que se beneficiou da contínua recuperação nos preços do minério de ferro com a flexibilização da política de zero-Covid pelo governo chinês.

Claritas Long Short FIC FIM

dezembro 2022

> Atribuição de performance

P&L	dez	2022
Pair Trade	0,56%	2,79%
Ação Long x Índice	0,09%	0,32%
Ação Short x Índice	0,07%	0,67%
Protetivas	0,03%	0,39%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	-0,02%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,17%	0,85%
Cash Enhancement	-0,01%	-0,01%
Outros	-0,44%	-3,74%
CDI	1,12%	12,37%
Total	1,25%	13,63%
% CDI	111%	110%

Claritas Valor Feeder FIA

dezembro 2022

Desempenho

O Claritas Valor caiu 2,35% em dezembro, enquanto o IBr-X caiu 2,63% no mês. No ano, o fundo acumulou alta de 8,32%, contra uma alta de 4,02% do benchmark.

Em dezembro, o processo de transição para o novo governo seguiu na direção de mais gastos com a aprovação da emenda constitucional que permite aumentar o teto dos gastos em quase R\$ 170 bilhões, sem sinais positivos para uma nova âncora fiscal. Nesse cenário, nossas posições mais sensíveis à taxa de juros, como Arezzo e Simpar, ficaram pressionadas.

Por outro lado, a aprovação da PEC abriu espaço para o direcionamento de cerca de R\$ 10 bilhões para o “Minha Casa, Minha Vida”, beneficiando nossas posições nas construtoras voltadas para a baixa renda, Cury e Direcional. Além disso, também foram aprovadas a extensão dos juros reduzidos para o grupo 3 e para pró-cotistas por mais 6 meses e a ampliação em 5% no valor máximo de imóveis que podem se enquadrar no programa habitacional.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Vale, que se beneficiou da contínua recuperação nos preços do minério de ferro com a flexibilização da política de zero-Covid pelo governo chinês.

Claritas Valor Feeder FIA

dezembro 2022

> Atribuição de performance

Setor	dez	2022
Petróleo e Gás	0,12%	3,59%
Finanças - Bancos	-0,27%	3,35%
Elétricas - Disco/Integradas	-0,31%	2,60%
Construção	0,50%	2,05%
Mineração	0,36%	1,83%
Varejo	-0,95%	1,81%
Real Estate & Malls	0,07%	1,06%
Agribusiness	-0,06%	0,88%
Outros Serviços Financeiros	-0,07%	-0,02%
Siderurgia & Metalurgia	-0,54%	-0,08%
Alimentos	0,01%	-0,09%
Papel e Celulose	0,00%	-0,39%
Outros	-0,12%	-0,64%
Healthcare	-0,05%	-2,80%
Transporte & Logística	-0,50%	-2,99%
Papeis	-1,81%	10,14%
Outros	-0,54%	-1,82%
Total	-2,35%	8,32%

Claritas Long Bias FIC FIM

dezembro 2022

Desempenho

O Claritas Long Bias caiu 2,76% em dezembro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,90% no mês. No ano, o fundo acumulou alta de 8,51%, contra uma valorização de 12,37% do benchmark.

Em dezembro, o processo de transição para o novo governo seguiu na direção de mais gastos com a aprovação da emenda constitucional que permite aumentar o teto dos gastos em quase R\$ 170 bilhões, sem sinais positivos para uma nova âncora fiscal. Nesse cenário, nossas posições mais sensíveis à taxa de juros, como Arezzo e Simpar, ficaram pressionadas.

Por outro lado, a aprovação da PEC abriu espaço para o direcionamento de cerca de R\$ 10 bilhões para o “Minha Casa, Minha Vida”, beneficiando nossas posições nas construtoras voltadas para a baixa renda, Cury e Direcional. Além disso, também foram aprovadas a extensão dos juros reduzidos para o grupo 3 e para pró-cotistas por mais 6 meses e a ampliação em 5% no valor máximo de imóveis que podem se enquadrar no programa habitacional.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Vale, que se beneficiou da contínua recuperação nos preços do minério de ferro com a flexibilização da política de zero-Covid pelo governo chinês.

Claritas Long Bias FIC FIM

dezembro 2022

> Atribuição de performance

P&L	dez	2022
Ação Long	-2,86%	8,46%
Ação Short	0,27%	2,96%
<i>Pair Trade</i>	0,12%	1,32%
Opções	-0,45%	-2,17%
Total Estratégias	-2,91%	10,56%
Caixa	0,18%	1,14%
Outros	-0,02%	-3,19%
Total	-2,76%	8,51%

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Quant apresentou alta de 2,1%, o equivalente a 189% do CDI. No ano de 2022, o fundo acumulou alta de 11,25% (91% do CDI).

Durante o mês de dezembro todos os fatores tiveram desempenho positivo, levando ao bom resultado do fundo. Destaque para o fator de Tendência, que iniciou dezembro com posição levemente vendida e, com a queda da bolsa (Ibovespa fechou o mês caindo 2,4%), apresentou ganho de 0,36% para o fundo. No ano, Momentum continuou como o fator de melhor desempenho, sendo o único positivo e adicionando 2,99% aos resultados do fundo. Valor foi o mais negativo, subtraindo 1,72%, mas Liquidez, Tendência e ERM também impactaram os resultados. É normal e esperado que os diversos fatores possam ter períodos de menores retornos, por isso entendemos ser importante ter um portfólio diversificado entre diversas estratégias. Apesar de um ano turbulento para os mercados, com um evento binário difícil de ser incorporado aos modelos (eleição presidencial) e a performance abaixo do esperado para a maior parte das estratégias, o fundo ainda teve resultado bastante próximo ao CDI. Olhando para 2023, continuamos otimistas em relação ao potencial de retorno de todas as estratégias utilizadas no fundo e iniciaremos o ano com o mesmo grupo de fatores.

O fundo começa janeiro com uma posição líquida muito próxima de zero (-0,04%) e muito semelhante a que iniciou dezembro, ainda mantendo também uma exposição ajustada por beta levemente negativa, como vimos no último mês. Em termos de exposição bruta, houve uma redução de 56,6% no início de dezembro para 53,7% agora, ainda em patamares mais baixos do que costumamos ver.

Claritas Quant FIC FIM

dezembro 2022

Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Acum 2022	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	0,55%	-0,62%	0,16%	2,99%	16,35%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-0,23%	0,57%	0,22%	-1,72%	5,93%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	0,31%	-0,78%	0,23%	-0,09%	3,41%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	0,00%	0,10%	0,36%	-0,23%	6,62%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	0,40%	-0,21%	0,23%	-0,42%	-0,57%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	1,03%	-0,94%	1,19%	0,53%	31,75%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	28,13%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-0,18%	-0,14%	-0,19%	-1,65%	-7,81%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	1,86%	-0,06%	2,12%	11,25%	52,07%
%CDI	214%	179%	306%	183%	-	189%	91%	185%

Exposição

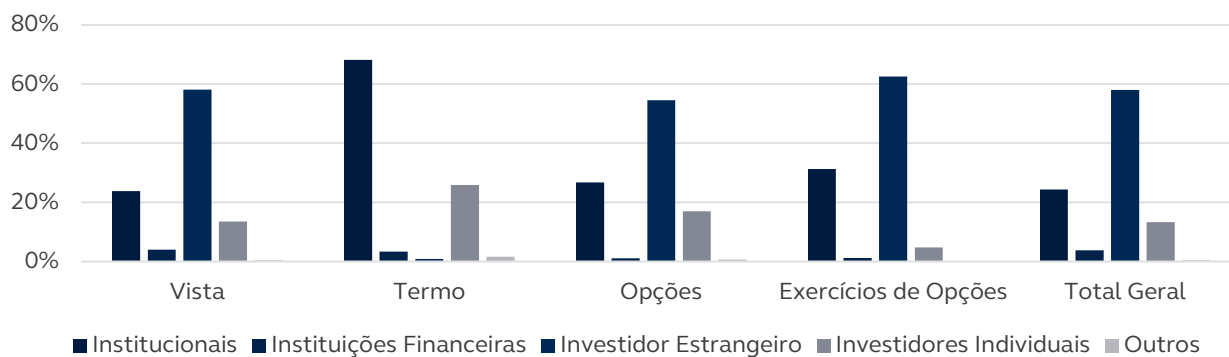
	Jan 2022	Fev 2022	Mar 2022	Abr 2022	Mai 2022	Jun 2022	Jul 2022	Ago 2022	Set 2022	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Jan 2023
Momentum Long	27,2%	30,7%	29,5%	29,1%	27,5%	26,9%	20,7%	19,5%	13,9%	14,7%	15,0%	13,9%	14,8%
Momentum Short	-19,9%	-19,2%	-10,8%	-9,5%	-8,4%	-7,6%	-12,2%	-12,1%	-8,7%	-9,5%	-9,9%	-10,8%	-13,2%
Valor Long	30,8%	33,3%	29,4%	26,2%	24,4%	22,4%	20,9%	20,4%	12,5%	13,4%	12,9%	8,7%	17,2%
Valor Short	-26,9%	-26,8%	-16,8%	-16,1%	-14,4%	-13,0%	-13,5%	-14,5%	-9,0%	-10,4%	-11,6%	-15,2%	-13,9%
Liquidez Long	10,3%	10,7%	10,6%	10,4%	12,9%	11,3%	13,2%	13,2%	9,2%	10,0%	10,5%	10,3%	10,4%
Liquidez Short	-9,4%	-9,1%	-7,6%	-7,0%	-8,1%	-6,8%	-8,7%	-10,6%	-5,3%	-6,4%	-6,6%	-6,2%	-9,3%
Trend Long	2,5%	4,8%	3,7%	7,5%	3,6%	3,4%	0,9%	2,9%	5,7%	2,6%	2,8%	2,4%	1,7%
Trend Short	-6,7%	-2,9%	-2,8%	-0,8%	-2,9%	-3,2%	-9,1%	-4,1%	-1,9%	-4,2%	-4,3%	-3,7%	-7,8%
Erm Long	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,9%	8,3%	7,8%	7,9%	6,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,2%
Erm Short	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-3,7%	-3,4%	-4,2%	-5,0%	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-6,7%	-6,0%
Exposição Líquida	7,9%	21,4%	35,3%	39,8%	39,6%	38,3%	15,8%	17,6%	17,9%	12,4%	11,3%	-0,4%	0,0%
Exposição Bruta	96,5%	104,1%	80,1%	74,1%	81,6%	78,7%	62,1%	62,9%	44,6%	48,1%	49,8%	56,6%	53,7%
Quantidade Longs	70	73	78	86	82	85	77	85	86	82	79	67	68
Posição Média Long	0,7%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Quantidade Shorts	85	79	77	69	75	73	77	64	63	68	67	82	78
Posição Média Short	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%

> Desempenho

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de 0,40% durante o mês e acumulou 7,21% no ano.

O mês de dezembro foi de continuidade de risk off para os ativos globais. O S&P500 teve um desempenho de -6% no mês, causado principalmente pela necessidade de um juro terminal mais alto e por mais tempo do que o mercado esperava, conforme a fala de Jerome Powell. O mercado espera o fim do ciclo em 5,25%-5,5% e sem cortes no 1º semestre de 2023. Uma recessão mais leve, com juros altos, deve continuar punindo as ações americanas, principalmente no setor de long duration, como tecnologia. Na Zona do Euro, o ECB segue o mesmo caminho, apesar de estar atrasado no ciclo de altas em relação aos EUA e com o discurso mais dove. Na China, houve um forte movimento de reabertura, encerrando diversas medidas de distanciamento social. A reabertura gradual, com estímulo dos chineses à economia pode ser um fator que impulse as commodities brasileiras.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês novamente em queda, com desvalorização de 2,16% em reais, com alta volatilidade. O fluxo para Brasil se manteve comprador no mês, com estrangeiro em compasso de espera sobre as decisões do governo eleito, principalmente no cenário fiscal. O investidor institucional local se mantém pessimista, aguardando sinais concretos para aumentar a alocação em bolsa. Abaixo pode-se observar o breakdown de alocação em bolsa e a predominância do investidor estrangeiro.



Fonte: B3

Na parte de juros, a taxa 10 anos, o DI Jan/32 teve uma leve abertura no mês, saindo de 12,59% para 12,61%. Durante o mês, mantivemos zerados o posicionamento no juro pré-fixado. O Boletim Focus tem mantido as projeções a 11,75% de Selic para o fim de 2023.

Claritas Alocação FIM

dezembro 2022

> Desempenho

Em juro real, o mês teve o cenário misto, com fechamento da curva na parte curta e abertura do cupom na parte intermediária e longa. Durante o mês, mantivemos o posicionamento nas NTN-Bs 2024 e NTN-B 2028. O carregamento da curva está atrativo, com um cupom de 6,61% na B24 e 6,16% na B28.

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 apesar das alocações do veículo local ter se aproveitado do cenário forte de emissões dos últimos meses. Além disso, houve um aumento na duration do fundo seguindo o fluxo de realocação de taxa para o ponto central da curva de juros.

Nos multimercados, a alocação foi mantida no mês, privilegiando os multimercados macro. Destaque para o Claritas Quant (2,12%) e ao Legacy (2,4%). No campo negativo, os fundos long bias do portfólio tiveram um mês desafiador.

Por fim, na parcela de equities, estamos com uma posição net long em bolsa em aproximadamente 7%, 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	Dezembro	YTD
Renda Fixa - Pós	0.11%	0.74%
Renda Fixa - Pré	0.00%	0.01%
Juro Real	0.11%	1.89%
Crédito Privado	0.23%	1.52%
Multimercado	0.06%	2.49%
Renda Variável	-0.06%	0.98%
Hedge	0.00%	0.00%
Custos	-0.05%	-0.60%
Performance Total	0.40%	7.21%

Claritas Alocação FIM

dezembro 2022

> 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: 31/12/2022

Claritas FIRF Crédito Privado

dezembro 2022

Desempenho

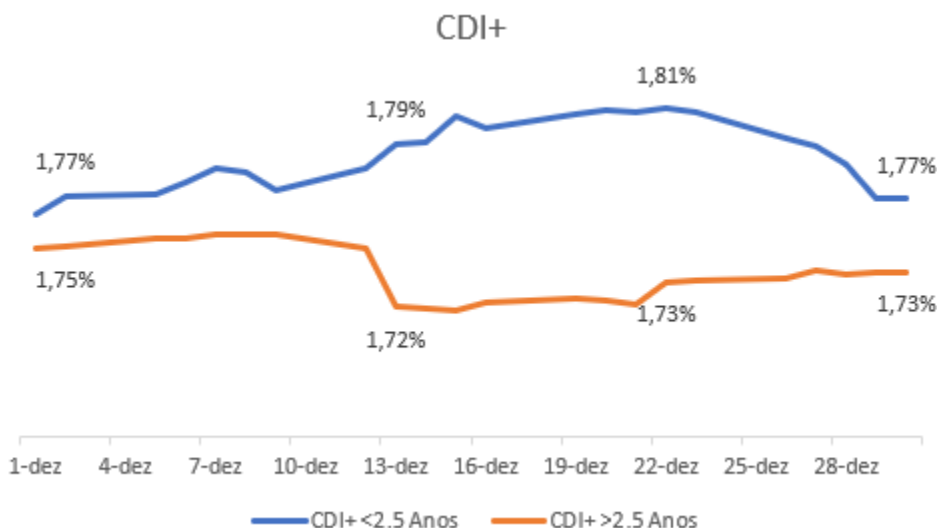
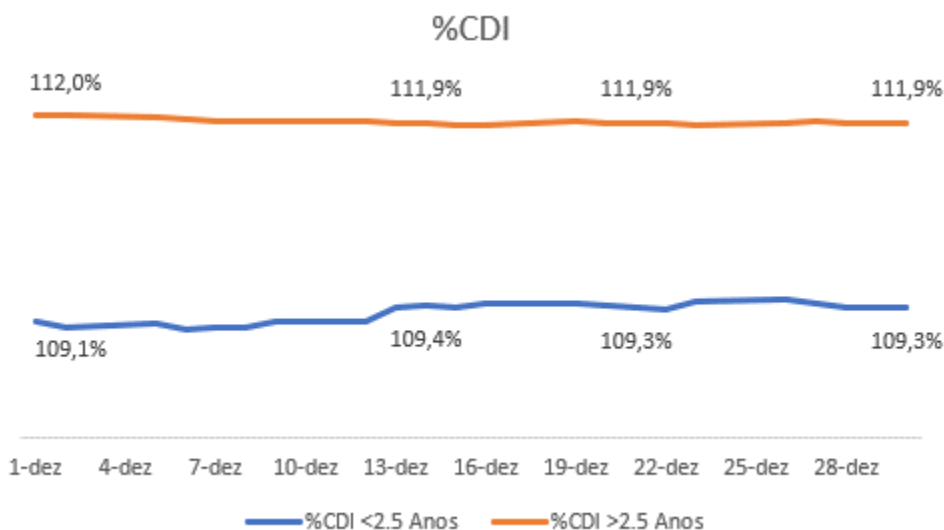
Em dezembro, o Claritas FIRF Crédito Privado apresentou alta de 1,24%, o equivalente a 111% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 14,06% (114% do CDI).

Fechando o ano de 2022, o mês de dezembro mostrou boa performance dos ativos de crédito. De maneira esperada e diferente do que ocorreu em 2021, a principal fonte de retorno ao longo do ano veio do bom nível de prêmio dos ativos, que se manteve estável ao longo do ano, isto é, o carregamento das carteiras foi o principal responsável pela boa performance no ano fechado. Alguns ativos pontuais, além do próprio decaimento de tempo dos papéis existentes, proporcionaram ganhos de capital adicionais que ajudaram a rentabilidade total. Ao longo do ano, o fundamento se manteve em território positivo. As empresas demonstraram resiliência nos bons resultados, com bom nível de rentabilidade e alavancagem próxima às mínimas históricas. Desta maneira, conseguiram navegar bem em um ambiente de taxas de juros elevadas. As surpresas positivas, tanto do lado do crescimento econômico, quanto da inflação, também ajudaram este desempenho. O valuation também ficou em território positivo ao longo do ano, com a estabilidade dos prêmios em nível historicamente elevado. Por fim, o fator técnico também ajudou a impulsionar a estratégia. Com boas janelas de performance, taxa de juros elevada e baixa volatilidade, os ativos de crédito atraíram bastante fluxo ao longo do ano.

Claritas FIRF Crédito Privado

dezembro 2022

> Desempenho



> Desempenho

Especificamente sobre o mês de dezembro, o mercado primário foi bastante ativo. Após um hiato de baixo volume causando principalmente pelo período eleitoral, foi observado um forte volume de novas emissões no mercado primário no mês. Com o mercado ainda em compasso de espera por conta das incertezas a respeito do cenário econômico dos próximos anos, algumas emissões tiveram dificuldade para ter sua colocação e houve poucos casos de excesso de demanda em livros. Entretanto, de maneira geral o mercado absorveu este volume maior de emissões, principalmente o de emissões com melhor relação risco x retorno. Esta sinalização parece bastante saudável, pois há o recado de que há demanda por ativos bem precificados e de que o mercado não está disposto a tolerar exageros.

Prospectivamente para o ano de 2023, estamos positivos com a estratégia de crédito. Do lado do fundamento, empresas continuam com bom nível de rentabilidade e baixa alavancagem. Acreditamos que ao longo de 2023 exista alguma piora destes indicadores, entretanto em patamar ainda bastante confortável. A incerteza sobre a política econômica dos próximos anos ainda é grande, porém é muito provável que o rigor fiscal será menor do que o imaginado, o que poderá gerar maior inflação e maior taxa de juros do que o previamente esperado. Desta maneira, é importante uma maior cautela em setores e empresas mais cíclicos ou que estejam mais alavancados. Salvo esses pontos, 2023 ainda deve manter empresas com boa rentabilidade e baixa alavancagem, continuando o fundamento em território positivo. Do lado do valuation, o prêmio segue em patamar historicamente elevado. Assim como no fim de 2021, quando acreditávamos que o prêmio ficaria estável ao longo do ano, acreditamos que o prêmio deve se manter estável ao longo do ano de 2023, garantindo um bom carregamento para as carteiras de crédito. Por fim, o fator técnico deve continuar a impulsionar os ativos de crédito, com taxa de juros em patamar elevado e boas janelas de performance. Outro fator que poderá ter impacto técnico é a marcação a mercado nas carteiras de crédito de pessoas físicas. É de se imaginar que a marcação a mercado traga maior volatilidade, o que deve diminuir a demanda por ativos diretos por parte das pessoas físicas. Como grande parte destes ativos são isentos, há duas possíveis consequências: maior demanda por alocação em fundos por parte das pessoas físicas – neste caso, tanto fundos de ativos isentos quanto de ativos tradicionais – e uma maior oferta de ativos tradicionais para fazer frente às necessidades de financiamento das empresas em um ambiente de menor demanda por ativos isentos.

Claritas FIRF Crédito Privado

dezembro 2022

> Desempenho

Dito tudo isso, estamos positivos com o ano de 2023 para os ativos de crédito high grade; acreditamos que será, assim como foi o ano de 2022, um ano positivo para a estratégia.

	dez	2022
Carrego de Crédito	1,30%	14,41%
Marcação a Mercado (MtM)	0,01%	0,26%
Outros*	-0,02%	0,01%
Custos	-0,05%	-0,60%
Claritas FIRF CP	1,24%	14,08%
%CDI	111%	114%

*Curva de juros e trade

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Institucional apresentou alta de 0,92%, o equivalente a 82% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11,71% (95% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 1,44% em relação ao real no mês de dezembro, fechando o mês a 5,218. Neste mês foi conhecido o próximo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, que concorreu ao governo de São Paulo e foi derrotado cerca de um mês atrás. Haddad era um dos nomes cotados para um "ministério de primeiro escalão", sendo confirmado ao longo do mês de dezembro pelo presidente eleito Lula para ocupar a cadeira da economia. O novo ministro, que em um primeiro momento não parecia tratar diretamente das questões relevantes da economia brasileira, trouxe um discurso mais alinhado com as necessidades do país logo após a divulgação de seu nome. Resta agora a expectativa dos agentes do mercado financeiro em crer no discurso do novo ministro em entender a necessidade de ser alinhado à responsabilidade fiscal, bem como a ter como pedra fundamental para estabilizar a relação Dívida/PIB no médio prazo. Ainda que o novo ministro tenha destacado o cenário fiscal desafiador da economia brasileira, as demais vozes do novo governo seguem sinalizando pouca preocupação com o tema, o que pode significar um risco para a moeda brasileira. Por outro lado, o nível elevado das taxas de juros brasileiras assim como o ambiente econômico global conturbado para diversas economias emergentes contribuem para uma taxa de câmbio mais apreciada no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,23% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma nova queda no mês de dezembro, com a moeda registrando uma depreciação próxima de 2,23% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. De qualquer forma, mesmo com esse movimento de perda de valor, o dólar ainda segue com uma valorização próxima de 8% desde o início de 2022. Muito embora o Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), que segue em meio a um processo de alta de juros, tenha apresentado uma atenuação do ritmo de alta nas taxas de juros na última reunião de política monetária do ano, a autoridade monetária seguiu com um discurso duro e até contribuiu para uma atenuação do ritmo de depreciação da moeda norte-americana no mês.

Desempenho

Ainda que outros Bancos Centrais continuem em processo de elevação das taxas de juros, diversos trouxeram sinais mais amenos em relação à trajetória futura de política monetária. Vale ressaltar o Banco Central Europeu (ECB) com um discurso mais duro. O cenário inflacionário desafiador, bem como as discrepâncias de política monetária têm contribuído para uma volatilidade adicional no mercado de moedas. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de dezembro. Nossas posições estão balanceadas nos crosses de moedas ao invés de um direcional contra o dólar norte-americano.

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, a taxa de juro no mercado futuro teve movimento de queda. O vencimento Jul23 caiu em relação ao mês anterior (-0,19) e fechou em 13,73% a.a., o Jan25 cedeu para 12,65% (-0,37%) e o Jan27 recuou para 12,60% (-0,05%). O IPCA de novembro ficou em 0,41 % e acumulou 5,90% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,52% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,90%. O números de IPCA divulgados no decorrer do período vieram ligeiramente abaixo das expectativas e as medidas de núcleos continuaram o processo de desaceleração gradual, assim, após o stress do mercado do mês anterior, dessa vez, o movimento foi de ligeira correção das taxas para baixo.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento curto e alta nos demais. Para o título NTN2023, a taxa caiu de 6,18% a.a para 5,95%, projetando uma inflação implícita de 7,33%. No vencimento da NTN2026, a taxa subiu de 6,04%, para 6,20%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 6,01%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,98% para 6,21%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,31 a.a. para 4,43%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,61% para 3,88%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – reduzimos as posições e gerimos de forma tática em função do aumento da volatilidade.

Desempenho

Juros real onshore – mantivemos nossas posições aplicadas em juro real, alocadas em vértices intermediário e longo prazo.

Juros offshore – operamos os fundos com posições tomadas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O ano de 2022 terminou como havia começado para os mercados mundiais – com performance ruim. Após dois meses de alívio, o S&P500 fechou dezembro com uma queda de 5,9%, e de 19,4% no ano, a maior queda anual desde a crise em 2008. O rally de outubro e novembro parece ter se esgotado, pois mesmo com alguns indicadores ainda melhores, inclusive o CPI, talvez o indicador mais importante nesse momento de inflação alta, os mercados sucumbiram e quem esperava uma alta de Natal se frustrou. Não vimos um catalisador específico para a piora, acreditamos que a situação da economia americana realmente continua indicando uma recessão e por isso houve algum ajuste de portfólios já no fim do ano, o que pode continuar ocorrendo no começo de 2023 e por isso voltamos a ficar vendidos no S&P500, inclusive versus mercados emergentes, que, na contramão dos desenvolvidos, começou a se recuperar com a reabertura chinesa após o mais longo período de restrições por Covid visto no mundo – uma direção que, além de estimular os países emergentes, também deve estimular commodities novamente, ao mesmo tempo em que pode gerar problemas industriais (por um alto número de funcionários doentes em um primeiro momento) na cadeia de suprimentos de importantes empresas americanas, potencializando a performance dessa nossa posição. Além do S&P500, os demais índices de países desenvolvidos também performaram mal, com o Stoxx 600 caindo 3,4% e o Nikkei caindo 6,7% em dezembro.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira continuou o movimento de queda em dezembro, principalmente devido ao pessimismo com o novo governo, que confirmou uma equipe econômica de perfil mais político e menos técnico. Além disso, foram confirmados nomes políticos para outros cargos importantes como o BNDES e a Petrobras, contribuindo para a frustração, que atingiu o auge no meio do mês (com o Ibovespa se aproximando dos 100 mil pontos) com o desgaste da PEC de transição que, apesar de alguma melhora para o pior cenário, já que o prazo foi de apenas 1 ano e o valor ficou em R\$173 bilhões, foi aprovada com um gasto

Claritas Institucional FIM

dezembro 2022

muito maior do que necessário para o bolsa família apenas. Após a PEC, no entanto, houve um alívio momentâneo e o mercado brasileiro se recuperou na esteira da reabertura chinesa que impulsionou os países emergentes no mês, fechando dezembro com uma queda mais modesta de 2,4% e o ano com uma alta de 4,7%.

Nós nos mantivemos comprados ao longo do mês e, apesar da queda do mercado, geramos alfa e um resultado positivo no book de bolsa brasileira. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Mineração e Aço e do setor de Petróleo. Os destaques negativos foram papéis do setor de Utilidades Públicas e do setor de Shoppings. Para 2023, estamos também cautelosos com relação à nova política econômica desenvolvimentista do governo, mas vemos oportunidades específicas e ventos positivos para empresas ligadas a commodities vindos da China, razão pela qual concentramos o portfólio nessas ideias.

Atribuição de performance

	dez	2022
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,01%	0,20%
Alpha/Stock Picking	-0,01%	0,10%
Direcional Bolsa	0,06%	0,70%
Juros	-0,06%	-0,02%
FX	-0,03%	0,30%
Caixa	1,06%	11,62%
Custos/Outros	-0,10%	-1,20%
Total	0,92%	11,71%

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 0,71%. No ano, o fundo acumula alta de 9,11%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 9,78%.

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 1,44% em relação ao real no mês de dezembro, fechando o mês a 5,218. Neste mês foi conhecido o próximo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, que concorreu ao governo de São Paulo e foi derrotado cerca de um mês atrás. Haddad era um dos nomes cotados para um "ministério de primeiro escalão", sendo confirmado ao longo do mês de dezembro pelo presidente eleito Lula para ocupar a cadeira da economia. O novo ministro, que em um primeiro momento não parecia tratar diretamente das questões relevantes da economia brasileira, trouxe um discurso mais alinhado com as necessidades do país logo após a divulgação de seu nome. Resta agora a expectativa dos agentes do mercado financeiro em crer no discurso do novo ministro em entender a necessidade de ser alinhado à responsabilidade fiscal, bem como a ter como pedra fundamental para estabilizar a relação Dívida/PIB no médio prazo. Ainda que o novo ministro tenha destacado o cenário fiscal desafiador da economia brasileira, as demais vozes do novo governo seguem sinalizando pouca preocupação com o tema, o que pode significar um risco para a moeda brasileira. Por outro lado, o nível elevado das taxas de juros brasileiras assim como o ambiente econômico global conturbado para diversas economias emergentes contribuem para uma taxa de câmbio mais apreciada no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,23% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma nova queda no mês de dezembro, com a moeda registrando uma depreciação próxima de 2,23% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. De qualquer forma, mesmo com esse movimento de perda de valor, o dólar ainda segue com uma valorização próxima de 8% desde o início de 2022. Muito embora o Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), que segue em meio a um processo de alta de juros, tenha apresentado uma atenuação do ritmo de alta nas taxas de juros na última reunião de política monetária do ano, a autoridade monetária seguiu com um discurso duro e até contribuiu para uma atenuação do ritmo de depreciação da moeda norte-americana no mês.

Desempenho

Ainda que outros Bancos Centrais continuem em processo de elevação das taxas de juros, diversos trouxeram sinais mais amenos em relação à trajetória futura de política monetária. Vale ressaltar o Banco Central Europeu (ECB) com um discurso mais duro. O cenário inflacionário desafiador, bem como as discrepâncias de política monetária têm contribuído para uma volatilidade adicional no mercado de moedas. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de dezembro. Nossas posições estão balanceadas nos crosses de moedas ao invés de um direcional contra o dólar norte-americano.

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

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, a taxa de juro no mercado futuro teve movimento de queda. O vencimento Jul23 caiu em relação ao mês anterior (-0,19) e fechou em 13,73% a.a., o Jan25 cedeu para 12,65% (-0,37%) e o Jan27 recuou para 12,60% (-0,05%). O IPCA de novembro ficou em 0,41 % e acumulou 5,90% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,52% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,90%. O números de IPCA divulgados no decorrer do período vieram ligeiramente abaixo das expectativas e as medidas de núcleos continuaram o processo de desaceleração gradual, assim, após o stress do mercado do mês anterior, dessa vez, o movimento foi de ligeira correção das taxas para baixo.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento curto e alta nos demais. Para o título NTN2023, a taxa caiu de 6,18% a.a para 5,95%, projetando uma inflação implícita de 7,33%. No vencimento da NTN2026, a taxa subiu de 6,04%, para 6,20%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 6,01%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,98% para 6,21%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,31 a.a. para 4,43%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,61% para 3,88%.

Estratégia de gestão

Desempenho

Juros nominal onshore – reduzimos as posições e gerimos de forma tática em função do aumento da volatilidade.

Juros real onshore – mantivemos nossas posições aplicadas em juro real, alocadas em vértices intermediário e longo prazo.

Juros offshore – operamos os fundos com posições tomadas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O ano de 2022 terminou como havia começado para os mercados mundiais – com performance ruim. Após dois meses de alívio, o S&P500 fechou dezembro com uma queda de 5,9%, e de 19,4% no ano, a maior queda anual desde a crise em 2008. O rally de outubro e novembro parece ter se esgotado, pois mesmo com alguns indicadores ainda melhores, inclusive o CPI, talvez o indicador mais importante nesse momento de inflação alta, os mercados sucumbiram e quem esperava uma alta de Natal se frustrou. Não vimos um catalisador específico para a piora, acreditamos que a situação da economia americana realmente continua indicando uma recessão e por isso houve algum ajuste de portfolios já no fim do ano, o que pode continuar ocorrendo no começo de 2023 e por isso voltamos a ficar vendidos no S&P500, inclusive versus mercados emergentes, que, na contramão dos desenvolvidos, começou a se recuperar com a reabertura chinesa após o mais longo período de restrições por Covid visto no mundo – uma direção que, além de estimular os países emergentes, também deve estimular commodities novamente, ao mesmo tempo em que pode gerar problemas industriais (por um alto número de funcionários doentes em um primeiro momento) na cadeia de suprimentos de importantes empresas americanas, potencializando a performance dessa nossa posição. Além do S&P500, os demais índices de países desenvolvidos também performaram mal, com o Stoxx 600 caindo 3,4% e o Nikkei caindo 6,7% em dezembro.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira continuou o movimento de queda em dezembro, principalmente devido ao pessimismo com o novo governo, que confirmou uma equipe econômica de perfil mais político e menos técnico. Além disso, foram confirmados nomes políticos para outros cargos importantes como o BNDES e a Petrobras, contribuindo para a frustração, que atingiu o auge no meio do mês (com o Ibovespa se aproximando dos 100 mil pontos) com

Claritas Inflação Institucional FIM

dezembro 2022

o desgaste da PEC de transição que, apesar de alguma melhora para o pior cenário, já que o prazo foi de apenas 1 ano e o valor ficou em R\$173 bilhões, foi aprovada com um gasto muito maior do que necessário para o bolsa família apenas. Após a PEC, no entanto, houve um alívio momentâneo e o mercado brasileiro se recuperou na esteira da reabertura chinesa que impulsionou os países emergentes no mês, fechando dezembro com uma queda mais modesta de 2,4% e o ano com uma alta de 4,7%.

Nós nos mantivemos comprados ao longo do mês e, apesar da queda do mercado, geramos alfa e um resultado positivo no book de bolsa brasileira. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Mineração e Aço e do setor de Petróleo. Os destaques negativos foram papéis do setor de Utilidades Públicas e do setor de Shoppings. Para 2023, estamos também cautelosos com relação à nova política econômica desenvolvimentista do governo, mas vemos oportunidades específicas e ventos positivos para empresas ligadas a commodities vindos da China, razão pela qual concentramos o portfólio nessas ideias.

> Atribuição de performance

	dez	2022
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,00%	0,28%
Alpha/Stock Picking	0,00%	0,09%
Direcional Bolsa	0,06%	0,63%
Juros	-0,08%	-0,02%
FX	-0,03%	0,28%
Caixa (IMAB-5)	0,87%	9,02%
Custos/Outros	-0,10%	-1,16%
Total	0,71%	9,11%

Claritas Hedge FIC FIM

dezembro 2022

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,25%, o equivalente a 111% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11% (89% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 1,44% em relação ao real no mês de dezembro, fechando o mês a 5,218. Neste mês foi conhecido o próximo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, que concorreu ao governo de São Paulo e foi derrotado cerca de um mês atrás. Haddad era um dos nomes cotados para um "ministério de primeiro escalão", sendo confirmado ao longo do mês de dezembro pelo presidente eleito Lula para ocupar a cadeira da economia. O novo ministro, que em um primeiro momento não parecia tratar diretamente das questões relevantes da economia brasileira, trouxe um discurso mais alinhado com as necessidades do país logo após a divulgação de seu nome. Resta agora a expectativa dos agentes do mercado financeiro em crer no discurso do novo ministro em entender a necessidade de ser alinhado à responsabilidade fiscal, bem como a ter como pedra fundamental para estabilizar a relação Dívida/PIB no médio prazo. Ainda que o novo ministro tenha destacado o cenário fiscal desafiador da economia brasileira, as demais vozes do novo governo seguem sinalizando pouca preocupação com o tema, o que pode significar um risco para a moeda brasileira. Por outro lado, o nível elevado das taxas de juros brasileiras assim como o ambiente econômico global conturbado para diversas economias emergentes contribuem para uma taxa de câmbio mais apreciada no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,23% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma nova queda no mês de dezembro, com a moeda registrando uma depreciação próxima de 2,23% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. De qualquer forma, mesmo com esse movimento de perda de valor, o dólar ainda segue com uma valorização próxima de 8% desde o início de 2022. Muito embora o Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), que segue em meio a um processo de alta de juros, tenha apresentado uma atenuação do ritmo de alta nas taxas de juros na última reunião de política monetária do ano, a autoridade monetária seguiu com um discurso duro e até contribuiu para uma atenuação do ritmo de depreciação da moeda norte-americana no mês.

> Desempenho

Ainda que outros Bancos Centrais continuem em processo de elevação das taxas de juros, diversos trouxeram sinais mais amenos em relação à trajetória futura de política monetária. Vale ressaltar o Banco Central Europeu (ECB) com um discurso mais duro. O cenário inflacionário desafiador, bem como as discrepâncias de política monetária têm contribuído para uma volatilidade adicional no mercado de moedas. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de dezembro. Nossas posições estão balanceadas nos crosses de moedas ao invés de um direcional contra o dólar norte-americano.

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, a taxa de juro no mercado futuro teve movimento de queda. O vencimento Jul23 caiu em relação ao mês anterior (-0,19) e fechou em 13,73% a.a., o Jan25 cedeu para 12,65% (-0,37%) e o Jan27 recuou para 12,60% (-0,05%). O IPCA de novembro ficou em 0,41 % e acumulou 5,90% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,52% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,90%. O números de IPCA divulgados no decorrer do período vieram ligeiramente abaixo das expectativas e as medidas de núcleos continuaram o processo de desaceleração gradual, assim, após o stress do mercado do mês anterior, dessa vez, o movimento foi de ligeira correção das taxas para baixo.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento curto e alta nos demais. Para o título NTN2023, a taxa caiu de 6,18% a.a para 5,95%, projetando uma inflação implícita de 7,33%. No vencimento da NTN2026, a taxa subiu de 6,04%, para 6,20%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 6,01%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,98% para 6,21%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,31 a.a. para 4,43%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,61% para 3,88%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – reduzimos as posições e gerimos de forma tática em função do aumento da volatilidade.

Desempenho

Juros real onshore – mantivemos nossas posições aplicadas em juro real, alocadas em vértices intermediário e longo prazo.

Juros offshore – operamos os fundos com posições tomadas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O ano de 2022 terminou como havia começado para os mercados mundiais – com performance ruim. Após dois meses de alívio, o S&P500 fechou dezembro com uma queda de 5,9%, e de 19,4% no ano, a maior queda anual desde a crise em 2008. O rally de outubro e novembro parece ter se esgotado, pois mesmo com alguns indicadores ainda melhores, inclusive o CPI, talvez o indicador mais importante nesse momento de inflação alta, os mercados sucumbiram e quem esperava uma alta de Natal se frustrou. Não vimos um catalisador específico para a piora, acreditamos que a situação da economia americana realmente continua indicando uma recessão e por isso houve algum ajuste de portfólios já no fim do ano, o que pode continuar ocorrendo no começo de 2023 e por isso voltamos a ficar vendidos no S&P500, inclusive versus mercados emergentes, que, na contramão dos desenvolvidos, começou a se recuperar com a reabertura chinesa após o mais longo período de restrições por Covid visto no mundo – uma direção que, além de estimular os países emergentes, também deve estimular commodities novamente, ao mesmo tempo em que pode gerar problemas industriais (por um alto número de funcionários doentes em um primeiro momento) na cadeia de suprimentos de importantes empresas americanas, potencializando a performance dessa nossa posição. Além do S&P500, os demais índices de países desenvolvidos também performaram mal, com o Stoxx 600 caindo 3,4% e o Nikkei caindo 6,7% em dezembro.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira continuou o movimento de queda em dezembro, principalmente devido ao pessimismo com o novo governo, que confirmou uma equipe econômica de perfil mais político e menos técnico. Além disso, foram confirmados nomes políticos para outros cargos importantes como o BNDES e a Petrobras, contribuindo para a frustração, que atingiu o auge no meio do mês (com o Ibovespa se aproximando dos 100 mil pontos) com o desgaste da PEC de transição que, apesar de alguma melhora para o pior cenário, já que o prazo foi de apenas 1 ano e o valor ficou em R\$173 bilhões, foi aprovada com um gasto

Claritas Hedge FIC FIM

dezembro 2022

muito maior do que necessário para o bolsa família apenas. Após a PEC, no entanto, houve um alívio momentâneo e o mercado brasileiro se recuperou na esteira da reabertura chinesa que impulsionou os países emergentes no mês, fechando dezembro com uma queda mais modesta de 2,4% e o ano com uma alta de 4,7%.

Nós nos mantivemos comprados ao longo do mês e, apesar da queda do mercado, geramos alfa e um resultado positivo no book de bolsa brasileira. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Mineração e Aço e do setor de Petróleo. Os destaques negativos foram papéis do setor de Utilidades Públicas e do setor de Shoppings. Para 2023, estamos também cautelosos com relação à nova política econômica desenvolvimentista do governo, mas vemos oportunidades específicas e ventos positivos para empresas ligadas a commodities vindos da China, razão pela qual concentramos o portfólio nessas ideias.

> Atribuição de performance

	dez	2022
Juros	0,40%	2,66%
Juros Nominais	-0,03%	-0,89%
Juros Reais	0,02%	0,17%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,41%	3,39%
Moedas	-0,10%	0,49%
Dólar x Real	-0,11%	0,46%
Moedas Offshore	0,01%	0,04%
Commodities	0,08%	-0,06%
Equities	0,08%	0,77%
Direcional	0,10%	1,30%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	-0,02%	0,19%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	-0,72%
Quantitativo	0,11%	0,55%
Caixa	0,85%	8,62%
Custos/Outros	-0,17%	-2,04%
Total	1,25%	11,00%

Claritas Total Return FIC FIM

dezembro 2022

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Total Return apresentou alta de 1,51%, o equivalente a 134% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 12,95% (105% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 1,44% em relação ao real no mês de dezembro, fechando o mês a 5,218. Neste mês foi conhecido o próximo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, que concorreu ao governo de São Paulo e foi derrotado cerca de um mês atrás. Haddad era um dos nomes cotados para um "ministério de primeiro escalão", sendo confirmado ao longo do mês de dezembro pelo presidente eleito Lula para ocupar a cadeira da economia. O novo ministro, que em um primeiro momento não parecia tratar diretamente das questões relevantes da economia brasileira, trouxe um discurso mais alinhado com as necessidades do país logo após a divulgação de seu nome. Resta agora a expectativa dos agentes do mercado financeiro em crer no discurso do novo ministro em entender a necessidade de ser alinhado à responsabilidade fiscal, bem como a ter como pedra fundamental para estabilizar a relação Dívida/PIB no médio prazo. Ainda que o novo ministro tenha destacado o cenário fiscal desafiador da economia brasileira, as demais vozes do novo governo seguem sinalizando pouca preocupação com o tema, o que pode significar um risco para a moeda brasileira. Por outro lado, o nível elevado das taxas de juros brasileiras assim como o ambiente econômico global conturbado para diversas economias emergentes contribuem para uma taxa de câmbio mais apreciada no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,23% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma nova queda no mês de dezembro, com a moeda registrando uma depreciação próxima de 2,23% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. De qualquer forma, mesmo com esse movimento de perda de valor, o dólar ainda segue com uma valorização próxima de 8% desde o início de 2022. Muito embora o Banco Central dos EUA, Federal Reserve (FED), que segue em meio a um processo de alta de juros, tenha apresentado uma atenuação do ritmo de alta nas taxas de juros na última reunião de política monetária do ano, a autoridade monetária seguiu com um discurso duro e até contribuiu para uma atenuação do ritmo de depreciação da moeda norte-americana no mês.

> Desempenho

Ainda que outros Bancos Centrais continuem em processo de elevação das taxas de juros, diversos trouxeram sinais mais amenos em relação à trajetória futura de política monetária. Vale ressaltar o Banco Central Europeu (ECB) com um discurso mais duro. O cenário inflacionário desafiador, bem como as discrepâncias de política monetária têm contribuído para uma volatilidade adicional no mercado de moedas. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de dezembro. Nossas posições estão balanceadas nos crosses de moedas ao invés de um direcional contra o dólar norte-americano.

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, a taxa de juro no mercado futuro teve movimento de queda. O vencimento Jul23 caiu em relação ao mês anterior (-0,19) e fechou em 13,73% a.a., o Jan25 cedeu para 12,65% (-0,37%) e o Jan27 recuou para 12,60% (-0,05%). O IPCA de novembro ficou em 0,41 % e acumulou 5,90% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,52% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,90%. O números de IPCA divulgados no decorrer do período vieram ligeiramente abaixo das expectativas e as medidas de núcleos continuaram o processo de desaceleração gradual, assim, após o stress do mercado do mês anterior, dessa vez, o movimento foi de ligeira correção das taxas para baixo.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento curto e alta nos demais. Para o título NTN2023, a taxa caiu de 6,18% a.a para 5,95%, projetando uma inflação implícita de 7,33%. No vencimento da NTN2026, a taxa subiu de 6,04%, para 6,20%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 6,01%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,98% para 6,21%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,31 a.a. para 4,43%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,61% para 3,88%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – reduzimos as posições e gerimos de forma tática em função do aumento da volatilidade.

Desempenho

Juros real onshore – mantivemos nossas posições aplicadas em juro real, alocadas em vértices intermediário e longo prazo.

Juros offshore – operamos os fundos com posições tomadas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O ano de 2022 terminou como havia começado para os mercados mundiais – com performance ruim. Após dois meses de alívio, o S&P500 fechou dezembro com uma queda de 5,9%, e de 19,4% no ano, a maior queda anual desde a crise em 2008. O rally de outubro e novembro parece ter se esgotado, pois mesmo com alguns indicadores ainda melhores, inclusive o CPI, talvez o indicador mais importante nesse momento de inflação alta, os mercados sucumbiram e quem esperava uma alta de Natal se frustrou. Não vimos um catalisador específico para a piora, acreditamos que a situação da economia americana realmente continua indicando uma recessão e por isso houve algum ajuste de portfólios já no fim do ano, o que pode continuar ocorrendo no começo de 2023 e por isso voltamos a ficar vendidos no S&P500, inclusive versus mercados emergentes, que, na contramão dos desenvolvidos, começou a se recuperar com a reabertura chinesa após o mais longo período de restrições por Covid visto no mundo – uma direção que, além de estimular os países emergentes, também deve estimular commodities novamente, ao mesmo tempo em que pode gerar problemas industriais (por um alto número de funcionários doentes em um primeiro momento) na cadeia de suprimentos de importantes empresas americanas, potencializando a performance dessa nossa posição. Além do S&P500, os demais índices de países desenvolvidos também performaram mal, com o Stoxx 600 caindo 3,4% e o Nikkei caindo 6,7% em dezembro.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira continuou o movimento de queda em dezembro, principalmente devido ao pessimismo com o novo governo, que confirmou uma equipe econômica de perfil mais político e menos técnico. Além disso, foram confirmados nomes políticos para outros cargos importantes como o BNDES e a Petrobras, contribuindo para a frustração, que atingiu o auge no meio do mês (com o Ibovespa se aproximando dos 100 mil pontos) com o desgaste da PEC de transição que, apesar de alguma melhora para o pior cenário, já que o prazo foi de apenas 1 ano e o valor ficou em R\$173 bilhões, foi aprovada com um gasto

Claritas Total Return FIC FIM

dezembro 2022

muito maior do que necessário para o bolsa família apenas. Após a PEC, no entanto, houve um alívio momentâneo e o mercado brasileiro se recuperou na esteira da reabertura chinesa que impulsionou os países emergentes no mês, fechando dezembro com uma queda mais modesta de 2,4% e o ano com uma alta de 4,7%.

Nós nos mantivemos comprados ao longo do mês e, apesar da queda do mercado, geramos alfa e um resultado positivo no book de bolsa brasileira. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Mineração e Aço e do setor de Petróleo. Os destaques negativos foram papéis do setor de Utilidades Públicas e do setor de Shoppings. Para 2023, estamos também cautelosos com relação à nova política econômica desenvolvimentista do governo, mas vemos oportunidades específicas e ventos positivos para empresas ligadas a commodities vindos da China, razão pela qual concentramos o portfólio nessas ideias.

Atribuição de performance

	dez	2022
Juros	0,79%	5,24%
Juros Nominais	-0,09%	-1,93%
Juros Reais	0,05%	0,31%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,83%	6,87%
Moedas	-0,19%	1,02%
Dólar x Real	-0,21%	0,94%
Moedas Offshore	0,02%	0,08%
Commodities	0,16%	-0,15%
Equities - Macro	0,14%	1,02%
Direcional	0,18%	2,17%
Alpha/Stock Picking	-0,03%	0,29%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	-1,44%
Equities - Long & Short	0,16%	2,47%
Quantitativo	0,20%	1,03%
Caixa	0,50%	4,83%
Custos/Outros	-0,26%	-2,51%
Total	1,51%	12,95%

MOODY'S
LOCAL
MQ1.br (Excelente)



Signatory of:



CBS

CÓDIGO BRASILEIRO
DE STEWARDSHIP

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 despende 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.

The background features a dark blue color scheme with a grid of light blue dots. Overlaid on this are several data visualization elements: a white line graph with circular markers showing an upward trend, a teal candlestick chart, and a teal bar chart. The Principal Asset Management logo, a stylized 'P' in a circle, is positioned to the left of the text.

Principal
Asset ManagementSM
Principal Claritas

contato@claritas.com.br

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

São Paulo | SP | Brasil

www.claritas.com.br