

Carta Mensal

Principal Claritas

abril 2023

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

O mês de abril foi marcado pela continuidade de resultados positivos nas principais bolsas globais. Nos Estados Unidos, o S&P 500 subiu 1,5%, na Europa, o Eurostoxx acumulou alta de 1,0% e o índice MSCI global manteve desempenho positivo ao apresentar ganho de 1,6% no último mês. A manutenção deste humor positivo se deu à medida que os riscos de cauda associados a uma crise financeira mais aguda foram reduzidos e os fundamentos econômicos seguiram apontando para um cenário de atividade econômica mais resiliente, início do processo de desinflação global e Bancos Centrais considerando uma pausa no ciclo de aperto monetário.

Nos Estados Unidos, passado o período de maior apreensão com a situação financeira dos bancos americanos, o mercado voltou a atenção aos fundamentos macroeconômicos e suas implicações para a política monetária do FED. No lado da atividade econômica, o balanço geral ainda aponta para uma desaceleração do crescimento nos Estados Unidos, mas de maneira mais lenta do que o antecipado. O ISM manufatura, por exemplo, permaneceu em níveis abaixo de 50 pontos, indicando retração do setor, mas mostrou uma aceleração em relação ao último mês, saindo de 46 para 47 pontos em abril. Na mesma direção, o ISM do setor de serviços subiu para quase 52 pontos neste mês, ficando acima das expectativas do mercado. No lado da inflação, a leitura geral do último mês de março não trouxe grandes surpresas em relação ao esperado pelo mercado. A inflação ao consumidor já mostra sinais de uma desinflação mais expressiva, para 5,0% na última divulgação, consideravelmente abaixo do pico de 9,1% observado em junho do ano passado. No entanto, a composição da inflação americana ainda exige cautela, pois as medidas subjacentes permaneceram em trajetória de alta, de 5,5% para 5,6% em março, especialmente os preços de serviços, que ainda se mostraram resilientes nas leituras mais recentes. Com este pano de fundo, de atividade desacelerando de forma mais lenta e inflação não apresentando grandes surpresas, o FED já começa a se aproximar do fim do ciclo de aperto monetário. Em sua última decisão, o Banco Central elevou a taxa de juros em 0,25 p.p. para o intervalo de 5,00% e 5,25%. No comunicado, o Banco Central adotou um tom de avaliar as condições econômicas à frente e abriu a possibilidade de uma pausa na próxima decisão de junho. Porém, pelas sinalizações do presidente Powell, isso não significa que um ciclo de corte de juros será iniciado de maneira rápida. Afinal, a taxa de inflação ainda se mostra persistentemente acima do objetivo do FED e o mercado de trabalho ainda dá sinais de força no curto prazo, fatores que com certeza não ajudam em uma reversão rápida e consistente da política monetária neste momento.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

Na Europa, a história é similar. Dados de atividade econômica ainda demonstraram força, o PMI composto do mês de abril subiu para 54,4 pontos no período e surpreendeu as expectativas do mercado. Adicionalmente, a taxa de desemprego ainda manteve trajetória de baixa, alcançando os níveis de 6,5% no mês de março. No lado da inflação, apesar de o índice de preços ao consumidor também já mostrar sinais mais concretos de desaceleração por conta da rápida desinflação dos preços de energia, as medidas subjacentes ainda apontam para um quadro de resiliência e permanecem em níveis muito acima da meta do Banco Central. Dessa forma, o Banco Central Europeu continuou com o aperto da política monetária e trouxe um aumento de 0,25 p.p. na taxa de juros. Na coletiva de imprensa, a presidente Christine Lagarde refutou qualquer expectativa com relação a uma pausa no processo de ajuste da política monetária e reforçou a necessidade de continuidade de novos aumentos nas próximas decisões.

Na China, o otimismo em relação ao impacto positivo da reabertura para a economia continuou, uma vez que os dados mais recentes surpreenderam novamente as expectativas. O PIB do primeiro trimestre, por exemplo, apresentou um crescimento robusto de 4,5% em relação ao mesmo período do ano passado. Em sua composição, o forte desempenho das vendas no varejo e do setor de serviços ilustram os efeitos da reabertura no desempenho da economia chinesa. Dessa forma, as expectativas de crescimento continuam contando com uma forte aceleração do crescimento em 2023, com o PIB da China saindo de um resultado modesto de 3% em 2022 para um crescimento esperado ao redor de 6% para o período atual. De fato, as primeiras informações de abril, principalmente a queda dos PMIs de manufatura, trazem incertezas a respeito do ritmo de crescimento nos próximos trimestres. No entanto, a continuidade da aceleração de serviços, por ora, garante o otimismo com o PIB chinês podendo crescer próximo a 6,0% no ano.

Em suma, os fundamentos econômicos observados no último mês, de resiliência da atividade global, processo de desinflação e proximidade do pico nas taxas de juros, ajudaram a explicar a continuidade do movimento positivo nos ativos de risco, com grande parte das bolsas acumulando o segundo mês consecutivo de ganhos. No entanto, ainda reforçamos um cenário de cautela à frente. Afinal, apesar da calma no mês de abril, a situação de bancos regionais nos Estados Unidos ainda está longe de ser resolvida e muitos bancos regionais ainda trazem um noticiário preocupante sobre as perspectivas do setor à frente. Além disso, no lado econômico, não se pode deixar de lembrar das possibilidades de um cenário de recessão ocorrendo nos próximos trimestres.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

Pois, apesar da resiliência de curto prazo, outros indicadores ainda apontam para uma desaceleração mais intensa da economia americana. Por exemplo, a confiança do consumidor ainda se mantém em níveis historicamente baixos e outras pesquisas de FED regionais também apontam para uma contração mais forte da economia. Fora isso, o comportamento de outros mercados globais também ilustra as preocupações com um cenário de desaquecimento mais forte da economia americana. A inversão da curva de juros nos Estados Unidos segue apontando para este cenário mais desafiador, o mercado de commodities também não consegue ganhar tração e os preços do petróleo sofreram um novo mês de baixa, com o contrato do petróleo Brent encerrando o mês de abril a US\$ 79,5, mesmo com notícias mais favoráveis vindo dos mercados chineses.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco apresentaram desempenho positivo em abril. Além de o real valorizar pelo segundo mês consecutivo, ganhando 1,6%, a R\$5,0, o Ibovespa voltou a subir e as taxas de juros no mercado futuro seguiram em queda, ampliando o tamanho do ciclo de corte previsto até o final de 2024. Também houve continuidade do bom humor das bolsas globais e volta do investidor estrangeiro para a bolsa, em um cenário de melhores notícias a respeito de inflação e crescimento e a despeito das incertezas em relação ao texto sobre o novo arcabouço fiscal e falta de visibilidade sobre o momento em que o Banco Central iniciará o ciclo de corte da taxa de juros.

No campo fiscal, o governo encaminhou ao Congresso o projeto de lei com o novo arcabouço fiscal. As linhas básicas do texto que tinham sido divulgadas no final de março não sofreram alterações. A principal diretriz da nova regra fiscal é que as despesas cresçam em ritmo inferior ao das receitas, de modo que o governo garanta uma trajetória de constatare melhora do resultado primário. Para isso, a nova regra prevê que os gastos do governo não podem ter crescimento acima de 70% do crescimento da receita e o governo propõe piso de 0,6% ao ano para o crescimento real das despesas, além do teto de 2,5% ao ano. Com estas restrições para o controle da despesa, o governo projeta um déficit primário zero em 2024, superávit de 0,5% do PIB em 2025 e resultado positivo de 1% do PIB em 2026.

No entanto, dúvidas relevantes, como a definição de gatilhos duros para redução de despesas em caso de descumprimento da meta fiscal, ainda existiam. O texto final enviado ao Congresso, contudo, não contribuiu para melhorar as expectativas em relação ao arcabouço fiscal. Além de o texto trazer dúvidas sobre o cálculo da despesa, a proposta enviada flexibilizou a Lei de Responsabilidade Fiscal ao definir que o descumprimento da meta de resultado das contas públicas não configura infração e, conseqüentemente, deixa de ser crime de responsabilidade. No caso, o Presidente da República precisará enviar uma carta ao Congresso se justificando pelo descumprimento da meta de primário. Fora esta mensagem, não há impedimento para as metas de primário serem alteradas na iminência de descumprimento, nem punição no caso de descumprimento. Portanto, o único mecanismo de ajuste é reduzir o percentual de crescimento real das despesas do exercício seguinte.

Neste cenário, a conclusão de que o arcabouço fiscal apresentado pelo governo se mostra uma boa carta de intenções do governo, não sendo suficiente para melhorar imediatamente as perspectivas para a dinâmica da dívida bruta, não sofreu alteração. É

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

verdade que o governo parece ter pressa em buscar melhorar a receita ainda em 2023. No entanto, além de o recuo na decisão de acabar com a isenção para importações de até US\$ 50 por pessoas físicas reforçar como é politicamente difícil aumentar a arrecadação, as dúvidas jurídicas a respeito da questão da dedução das subvenções na base de cálculo do Imposto de Renda não trazem otimismo de que a equipe econômica atingirá cerca de R\$ 100 bilhões a 150 bilhões de receita para cumprir as metas de resultado primário.

Apesar do cenário de incerteza fiscal ainda elevada, os últimos dados de crescimento econômico surpreenderam positivamente. Além de o IBC-BR apresentar expressiva alta de 3,3% em fevereiro e os números de crédito não indicarem deterioração relevante das concessões, os dados de mercado de trabalho mostraram aceleração em março. A taxa de desemprego recuou, com a população ocupada voltando a crescer, e o Caged mostrou saldo da criação de vagas no mês próximo a 200k, patamar bem acima do observado nos últimos meses. A constatação de que o mercado de trabalho continua apertado em um ambiente de política fiscal expansionista indica que o ritmo de desaceleração da atividade econômica nos próximos meses deve ser mais gradual do que as expectativas anteriores. Assim, além de um cenário de recessão, por ora, ser descartado, as estimativas de PIB para este ano devem sofrer nova rodada importante de revisões altistas.

As boas notícias em relação ao ritmo de arrefecimento do PIB mais lento tornam o processo de desinflação no Brasil ainda mais desafiador. De fato, os riscos de um IPCA mais baixo este ano aumentaram. Além de a recente apreciação da taxa de câmbio ajudar, a recente queda dos preços de commodities, em um momento que o índice ao produtor já apresenta deflação, aponta para maior alívio dos preços de alimentos e de industriais nos próximos meses. Essas boas notícias, contudo, não são suficientes para alterar o discurso do Banco Central. Afinal, a autoridade monetária já demonstrava preocupação com a velocidade menor de desinflação dos núcleos de inflação devido ao hiato do produto e alta das expectativas de inflação futura. Neste cenário, o Banco Central decidiu manter a taxa Selic em 13,75% a.a. em sua reunião de maio. Mais importante, apesar de algumas mudanças sutis no comunicado, a mensagem principal do Banco Central de que, por ora, não há espaço para redução da taxa de juros, não mudou. Além de o balanço de riscos seguir com riscos em ambas as direções, o Copom reafirmou que conduzirá a política monetária necessária para o cumprimento das metas. Assim, o comitê segue vigilante, avaliando se a estratégia de manutenção da taxa básica de juros por período prolongado será capaz de assegurar a convergência da inflação.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

Com uma mensagem tão clara do cenário ainda desafiador para o IPCA, ficou explícito que, na ausência de deterioração mais rápida do crescimento econômico ou descompressão mais forte da inflação, para o Banco Central poder antecipar um ciclo de afrouxamento monetário, seriam necessárias decisões que induzissem uma desencorajem das expectativas. Como o tão aguardado anúncio do novo arcabouço fiscal não foi suficiente para diminuir a incerteza fiscal, a definição da meta de inflação para os próximos anos pode ser o evento para alterar o rumo da política monetária, caso o CMN opte por manter a meta de inflação nos próximos anos em 3,0%.

Principal
Asset ManagementSM

The background features a person in a dark blue suit holding a tablet. Overlaid on the scene 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. A semi-transparent grey box is positioned in the lower-left quadrant, containing the word 'Fundos' and some numerical data.

Fundos

210.95

149.16

23.26

1.41%

Aug Sep Oct

1,009

July Aug Sep

Claritas Long Short FIC FIM

abril 2023

> Desempenho

Em abril, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,38%, o equivalente a 42% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 1,97% (47% do CDI).

No mês, o principal destaque negativo foi a posição em Vamos. A empresa divulgou resultados sólidos para o primeiro trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 169 milhões (+39% y/y). Entretanto, uma transação entre partes relacionadas envolvendo a venda de caminhões para a JSL gerou preocupações relacionadas à governança corporativa, mesmo tendo sido aprovada pelo comitê de partes relacionadas e ter apresentado margens similares às do segmento de concessionárias na negociação de ativos zero KM.

Outro destaque negativo foi nossa posição comprada em Vale, que ficou pressionada com a queda nos preços do minério de ferro devido ao aumento das preocupações com uma desaceleração da atividade econômica global.

Por outro lado, o principal destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da queda de juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capitais. Além disso, a estabilização do mercado de crédito, após diversos eventos negativos no início do ano, contribuiu para a recuperação das ações do banco.

Claritas Long Short FIC FIM

abril 2023

> Atribuição de performance

P&L	Abr/23	2023
Pair Trade	0,07%	0,67%
Ação Long x Índice	0,00%	-0,24%
Ação Short x Índice	-0,01%	-0,43%
Protetivas	0,00%	-0,07%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,27%	-0,71%
Cash Enhancement	0,00%	-0,01%
Outros	-0,32%	-1,44%
CDI	0,92%	4,20%
Total	0,38%	1,97%
% CDI	42%	47%

Claritas Valor Feeder FIA

abril 2023

> Desempenho

O Claritas Valor subiu 0,87% em abril, enquanto o IBr-X subiu 1,93% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 7,45% contra uma desvalorização de 5,48% do benchmark.

No mês, o principal destaque negativo foi a posição em Vamos. A empresa divulgou resultados sólidos para o primeiro trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 169 milhões (+39% y/y). Entretanto, uma transação entre partes relacionadas envolvendo a venda de caminhões para a JSL gerou preocupações relacionadas à governança corporativa, mesmo tendo sido aprovada pelo comitê de partes relacionadas e ter apresentado margens similares às do segmento de concessionárias na negociação de ativos zero KM.

Outros destaques negativos foram nossas posições em Vale e CBA, que ficaram pressionadas com a queda nos preços das commodities metálicas devido ao aumento das preocupações com uma desaceleração da atividade econômica global.

Por outro lado, o principal destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da queda de juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capitais. Além disso, a estabilização do mercado de crédito, após diversos eventos negativos no início do ano, contribuiu para a recuperação das ações do banco.

Claritas Valor Feeder FIA

abril 2023

> Atribuição de performance

Setor	abr	2023
Mineração	-0,77%	-1,30%
Construção	-0,04%	-0,56%
Transporte & Logística	-0,63%	0,01%
Agribusiness	0,19%	0,00%
Papel e Celulose	0,00%	0,00%
Outros Serviços Financeiros	0,17%	0,23%
Consumo	0,00%	0,00%
Concessões Públicas	0,00%	0,00%
Outros	-0,07%	-0,11%
Aerospace / Airlines	0,00%	0,00%
Siderurgia & Metalurgia	-0,63%	-2,01%
Educação	0,00%	0,00%
Real Estate & Malls	0,21%	0,63%
Healthcare	0,10%	-1,50%
Elétricas - Disco/Integradas	0,32%	-0,03%
Alimentos	-0,07%	-0,48%
Saneamento	-0,31%	-0,41%
Finanças - Bancos	1,94%	0,74%
Varejo	-0,51%	-1,56%
Petróleo e Gás	1,01%	-0,97%
Ações	0,91%	-7,32%
Total	0,87%	-7,45%

Claritas Long Bias FIC FIM

abril 2023

> Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 0,45% em abril, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,96% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 5,75% contra uma valorização de 4,73% do benchmark.

No mês, o principal destaque negativo foi a posição em Vamos. A empresa divulgou resultados sólidos para o primeiro trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 169 milhões (+39% y/y). Entretanto, uma transação entre partes relacionadas envolvendo a venda de caminhões para a JSL gerou preocupações relacionadas à governança corporativa, mesmo tendo sido aprovada pelo comitê de partes relacionadas e ter apresentado margens similares às do segmento de concessionárias na negociação de ativos zero KM.

Outros destaques negativos foram nossas posições em Vale e CBA, que ficaram pressionadas com a queda nos preços das commodities metálicas devido ao aumento das preocupações com uma desaceleração da atividade econômica global.

Por outro lado, o principal destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da queda de juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capitais. Além disso, a estabilização do mercado de crédito, após diversos eventos negativos no início do ano, contribuiu para a recuperação das ações do banco.

Claritas Long Bias FIC FIM

abril 2023

> Atribuição de performance

P&L	Abr/23	2023
Ação Long	1,09%	-5,51%
Ação Short	-0,17%	-0,32%
Pair Trade	0,15%	1,05%
Opções	-0,22%	-0,44%
Total Estratégias	0,85%	-5,21%
Caixa	0,21%	0,99%
Outros	-0,62%	-1,53%
Total	0,45%	-5,75%

> Desempenho

Em abril, o Claritas Quant apresentou alta de 0,45%, o equivalente a 48% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 3,52% (84% do CDI).

Durante o mês de abril, observamos perdas no modelo de Valor, que tinha sido o destaque positivo de março, mas acabou devolvendo uma expressiva parcela destes ganhos (-0,91% no mês). Os demais modelos tiveram resultados positivos, mas de menor magnitude, o que levou ao resultado do fundo ser positivo, mas inferior ao CDI. O destaque positivo do mês foi a estratégia de ERM, que adicionou 0,33% aos resultados. No ano, ERM e Liquidez são os destaques positivos, adicionando 0,58% e 0,43%, respectivamente, enquanto Momentum e Valor (as duas principais estratégias do fundo) apresentam perdas para a estratégia de 0,70% e 0,30%, respectivamente.

O fundo começa maio com posição líquida mais comprada (13,7% vs 8,2% no último mês), mas com exposição ajustada por beta muito próxima de zero e ainda levemente negativa. Em termos de exposição bruta, novamente tivemos um aumento relevante, passando de 78,5% para 90,2%, mas ainda dentro de patamares que acreditamos ser normalizados.

> Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	0,08%	-0,92%	0,03%	-0,70%	15,32%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	-0,35%	1,08%	-0,91%	-0,30%	5,47%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	0,29%	-0,17%	0,33%	0,43%	4,11%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	0,08%	-0,07%	0,14%	-0,05%	6,45%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,14%	0,35%	0,11%	0,58%	0,26%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	0,25%	0,27%	-0,30%	-0,04%	31,60%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	0,92%	1,17%	0,92%	4,20%	33,51%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,11%	-0,19%	-0,17%	-0,64%	-7,69%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	1,06%	1,25%	0,45%	3,52%	57,42%
%CDI	214%	179%	306%	90%	115%	107%	48%	84%	171%

> Exposição

	Jun 2022	Jul 2022	Ago 2022	Set 2022	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Mai 2023
Momentum Long	26,9%	20,7%	19,5%	13,9%	14,7%	15,0%	13,9%	14,8%	16,8%	22,2%	23,7%	27,4%
Momentum Short	-7,6%	-12,2%	-12,1%	-8,7%	-9,5%	-9,9%	-10,8%	-13,2%	-13,4%	-13,3%	-13,4%	-20,9%
Valor Long	22,4%	20,9%	20,4%	12,5%	13,4%	12,9%	8,7%	17,2%	16,1%	14,7%	13,7%	27,3%
Valor Short	-13,0%	-13,5%	-14,5%	-9,0%	-10,4%	-11,6%	-15,2%	-13,9%	-12,1%	-17,5%	-18,7%	-20,8%
Liquidez Long	11,3%	13,2%	13,2%	9,2%	10,0%	10,5%	10,3%	10,4%	10,6%	14,2%	14,8%	17,6%
Liquidez Short	-6,8%	-8,7%	-10,6%	-5,3%	-6,4%	-6,6%	-6,2%	-9,3%	-10,7%	-12,3%	-10,5%	-16,1%
Trend Long	3,4%	0,9%	2,9%	5,7%	2,6%	2,8%	2,4%	1,7%	4,0%	2,7%	3,2%	5,5%
Trend Short	-3,2%	-9,1%	-4,1%	-1,9%	-4,2%	-4,3%	-3,7%	-7,8%	-3,4%	-6,3%	-6,1%	-8,4%
Erm Long	8,3%	7,8%	7,9%	6,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,2%	6,6%	7,9%	7,1%	8,9%
Erm Short	-3,4%	-4,2%	-5,0%	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-6,7%	-6,0%	-5,1%	-6,4%	-5,4%	-6,8%
Exposição Líquida	38,3%	15,8%	17,6%	17,9%	12,4%	11,3%	-0,4%	0,0%	9,7%	5,9%	8,2%	13,7%
Exposição Bruta	78,7%	62,1%	62,9%	44,6%	48,1%	49,8%	56,6%	53,7%	57,5%	72,5%	78,5%	90,2%
Quantidade Longs	85	77	85	86	82	79	67	68	73	70	68	65
Posição Média Long	0,7%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%
Quantidade Shorts	73	77	64	63	68	67	82	78	72	74	71	74
Posição Média Short	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%

> Desempenho

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de 1,08% durante o mês, resultando em 2,34% no ano.

O mês de abril teve dados dissonantes para o atual ciclo de mercado, formando um pêndulo entre a temática de recessão e o ainda vigente cenário inflacionário. Os dados nos EUA apresentam desaceleração no crédito e mercado de trabalho começando a desacelerar, o que indicaria um cenário de recessão. Porém, os problemas de liquidez gerados pelos bancos regionais, em que o FED precisou injetar liquidez, uma inflação bem distante da meta, além de inflação pressionada em diversas geografias, como Reino Unido e Europa, representam ainda um ciclo inflacionário. O S&P fechou o mês com valorização de 1,59%, puxado principalmente pelas ações voltadas à tecnologia (FAANGS). As ações ex-tech caem perto de 1% no ano. Com forte geração de caixa e o mercado embutindo corte de juros ainda esse ano, as empresas de growth tem performado ante as teses de value. Na China, a tese de reabertura tem sido mais impulsionada pelo consumo das famílias e não por commodities, como imaginado anteriormente pelo mercado.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês em alta de 2,50%, com uma visão mais positiva sobre o arcabouço fiscal. O fluxo para o Brasil foi positivo no mês, com entrada de aproximadamente de R\$ 3,0 bilhões, resultando na entrada acumulada de R\$ 11,0 bilhões em 2023. Havia pouca expectativa em torno do arcabouço fiscal e alguma limitação de gastos foi vista como positiva, na margem. A grande dúvida é se haveria limitação de gastos em caso do não cumprimento do resultado primário indicado, principalmente em anos eleitorais. Do lado da receita, há pouca visibilidade para se chegar a um superávit primário. O Ministério da Fazenda tem buscado solução em setores com grande lobby, como o varejo, por exemplo.

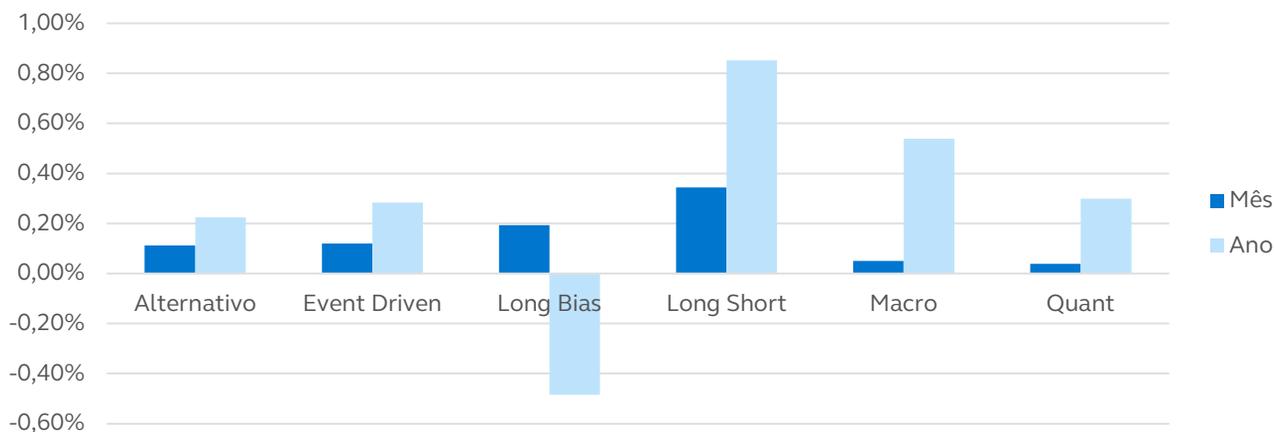
Na parte de juros, a taxa 10 anos, o DI Jan/32 teve um forte fechamento no mês, saindo de 12,83% para 12,37%, refletindo o cenário de crédito global, bem como a precificação do mercado de 125bps em 2023. Durante o mês, mantivemos zerados o posicionamento no juro pré-fixado. O Boletim Focus manteve as projeções a 12,75% de Selic para o fim de 2023.

Em juro real, o mês teve o cenário misto, com fechamento de forma generalizada na curva. Durante o mês, mantivemos a duration da carteira.

> 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 teve aumento na liquidez em relação ao mês anterior, impulsionado pela retomada pós-evento Americanas, mas ainda pressionado pelo evento Light, que já retoma a níveis próximos do início do ano. O duration foi mantido pela gestão e com mesmo perfil de alocação de pouco mais de 2 anos.

Nos multimercados, a alocação foi mantida no mês. Destaque para os fundos Long & Short que aumentaram sua exposição líquida nos últimos meses e conseguiram capturar o movimento na bolsa americana, com destaque para o posicionamento do IP Value Hedge. Além disso, os fundos Long Bias que estavam com retornos inferiores nos meses anteriores, reverteram o cenário no mês de abril com destaque para o Vinci Total Return (3,94%), como é demonstrado no movimento abaixo para os principais destaques do mês comparando posição x retorno do mês e do ano para os ativos que compõem o veículo multimercado.



Fonte: Quantum. Elaboração Claritas.

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	abr/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,02%	0,24%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,00%	0,01%
Juro Real	0,31%	1,59%	1,89%
Crédito Privado	0,19%	0,61%	1,52%
Multimercado	0,26%	0,44%	2,49%
Renda Variável	0,37%	-0,33%	0,98%
Hedge	0,00%	0,00%	0,00%
Custos	-0,06%	-0,22%	-0,60%
Performance Total	1,08%	2,34%	7,21%

> Perspectiva e exposição

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo	S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
			-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%	○	○	○	●	●	○	○
Alternativos	↓	0,4%	○	○	○	●	○	○	○
Renda Variável	=	15%	○	○	○	●	○	○	○
Long Only	=	18,6%	○	○	○	●	●	○	○
Short	↑	-6,6%	○	○	●	●	○	○	○
Total		100%							

Claritas FIRF Crédito Privado

abril 2023

> Desempenho

Em abril, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 0,92%, o equivalente a 100% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 3,02% (72% do CDI).

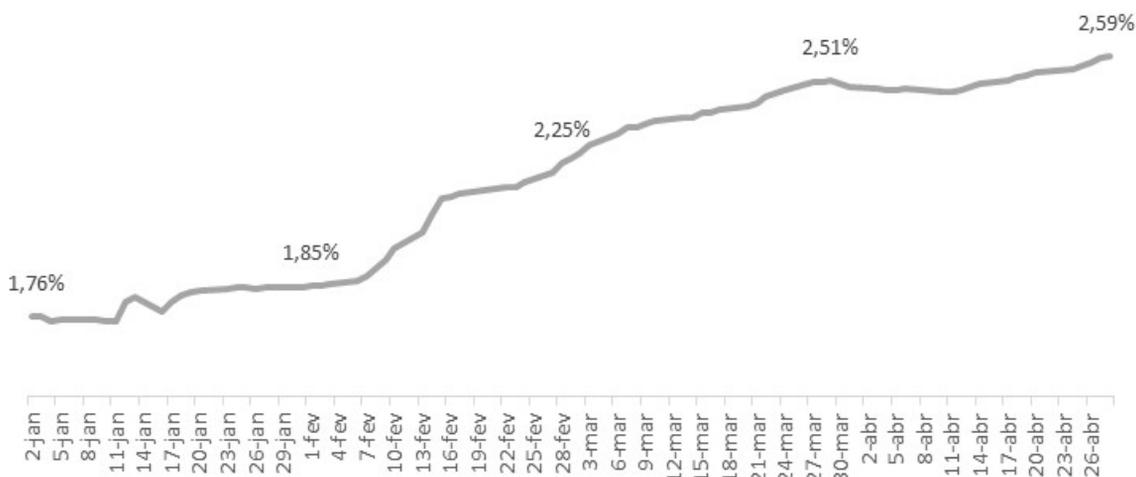
O mês de abril mostrou arrefecimento da dinâmica negativa observada no ano sobre o mercado de crédito. Ainda em abertura, a magnitude do aumento de spreads se reduziu no mês, o que pode indicar a exaustão do movimento e apontar para estabilidade nos próximos meses. Com esta discreta abertura, as menores perdas vindas da marcação a mercado foram compensadas pelo bom nível de carregamento dos papéis e os fundos de crédito da Claritas tiveram performance ao redor do CDI. Do lado do fundamento, para ativos high grade, segue valendo o cenário de bons fundamentos para empresas de alta qualidade de crédito, que continuam a mostrar alavancagem em patamares próximos às mínimas históricas. Continua válido também um cenário em que é prudente evitar setores mais cíclicos e empresas mais alavancadas – continuarão a sofrer com taxas de juros que devem se manter em nível elevado por período mais prolongado, além das incertezas sobre crescimento econômico. Vale ressaltar que dados de inflação mais comportados divulgados no mês sinalizam possibilidade de corte de juros em algum momento deste ano, o que ajudou a aliviar parte da pressão sobre esses setores mais cíclicos. Já pelo lado do valuation, o aumento de spreads ao longo do mês e do ano o deixa em patamar bastante interessante. Ao longo do ano, houve aproximadamente 85bps de abertura média de spreads, mantendo o valuation em território positivo. Por fim, o fator técnico que vinha em território negativo mostra sinais de alguma estabilização, o que pode o levar para patamar neutro nos próximos períodos. O movimento de resgates da indústria, apesar de persistir, vem perdendo força nas últimas semanas, com o bom nível de juros, e alguma estabilidade em níveis altos de spread, há espaço para retomada na demanda por ativos de crédito privado.

Claritas FIRF Crédito Privado

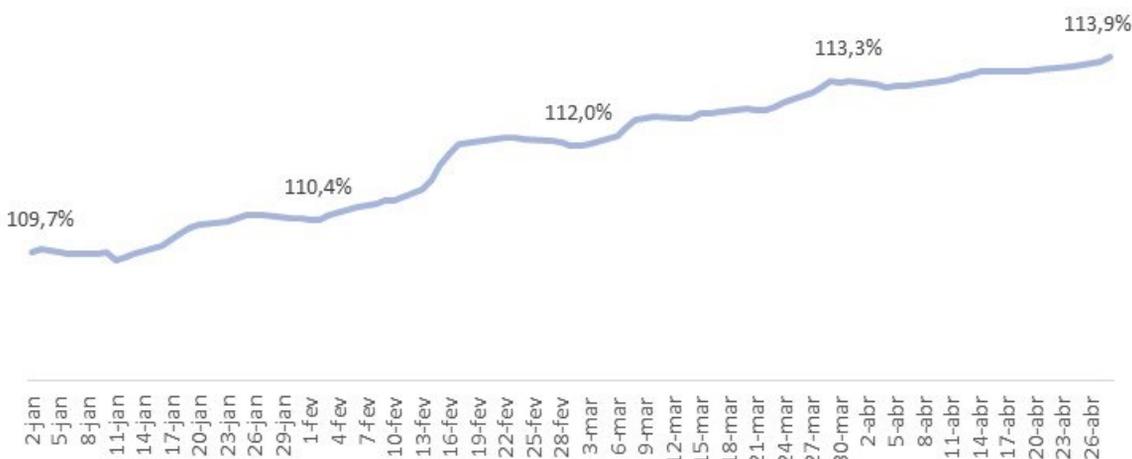
abril 2023

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



Claritas FIRF Crédito Privado

abril 2023

> Desempenho

Ao longo do mês, o mercado primário se manteve bastante fraco. Poucas emissões, com menores valores e prazos e maiores prêmios foram observadas. O atual ambiente não é propício para atividade forte no mercado de capitais. O menor número de vencimentos e consequentemente rolagem de dívidas no ano de 2023 retira um pouco da pressão e da necessidade de captação por parte das empresas. Com menor demanda e oferta, é esperado um mercado de capitais menos ativo no ano de 2023 em comparação ao de 2022. Entretanto, é esperada uma normalização do atual cenário, com a volta da atividade do mercado primário nos próximos meses. Pela ótica do mercado secundário, vêm sendo observados volumes de negociação acima dos níveis históricos. O alto número de resgates na indústria de fundos de crédito foi, novamente, um teste de liquidez para o mercado. Com o aumento do prêmio dos ativos houve geração de liquidez e consequente aumento das negociações e do volume negociado. Com o arrefecimento desse movimento de resgates, é de se esperar que tanto os volumes de negociação quanto a volatilidade dos ativos recuem um pouco nos próximos meses. O mês de abril já se mostrou marginalmente apontando para esta direção.

Prospectivamente, apesar do início de ano conturbado, o cenário é construtivo para o restante de 2023. Os fundamentos seguem positivos para o mercado high grade, devendo-se evitar empresas e setores mais alavancados e cíclicos. O valuation apresentou significativa melhora no primeiro trimestre e o fator técnico, apesar de ainda estar em campo negativo, deve retomar a território neutro e voltar a impulsionar a estratégia nos próximos meses.

Claritas FIRF Crédito Privado

abril 2023

> Desempenho

	abr/23	2023
Carrego de Crédito	1,09%	4,79%
Marcação a Mercado (MtM)	-0,15%	-1,70%
Outros*	0,02%	0,06%
Custos	-0,04%	-0,13%
Claritas FIRF CP	0,92%	3,02%
%CDI	100%	72%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em abril, o Claritas Institucional apresentou alta de 0,62%, o equivalente a 67% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 2,93% (70% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,57% no mês de abril, fechando o mês a 5,00. Neste mês, houve a divulgação do tão esperado arcabouço fiscal e nele deu para verificar que a ideia do novo governo em relação às contas públicas seria não fazer uma inovação muito grande no sentido de corte de gastos. Por outro lado, o governo brasileiro trouxe algumas questões importantes para distanciar o governo atual do último governo do Partido dos Trabalhadores, quando a piora fiscal tornou-se clara e aberta. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que acreditam em um discurso menos fiscalista seguiu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, com uma crise bancária rondando a economia norte-americana, nos momentos de arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou depreciação no mês de abril, com a moeda registrando uma queda próxima de 0,89% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana voltou a perder valor neste mês, assim como no mês passado. Geralmente, o dólar norte-americano tende a ter movimentos mais duradouros, sem tantas alterações de tendência como nos últimos meses. Novos episódios da crise bancária norte-americana foram relevantes para o movimento da moeda norte-americana. Vale ressaltar que esta disfuncionalidade do setor bancário dos EUA, além de afetar o dia a dia do mercado financeiro, contribui para deixar o cenário do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA, ainda mais nebuloso. Se por um lado, a autoridade monetária tenta conter a inflação alta com elevações nas taxas de juros, por outro lado, o nível elevado das taxas de juros mostra-se como um dos responsáveis

> Desempenho

pela crise do setor bancário norte-americano. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom mais ameno em relação à política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de abril.

Juros

Taxa de juros nominal

Em abril, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo e movimentos mistos nos demais prazos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (0,01%) e fechou em 13,64% a.a., o Jan25 subiu para 12,06% (+0,05%), e o Jan27 cedeu para 11,82% (-0,25%). O IPCA de março ficou em 0,71 % e acumulou 4,65% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,57% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,20%. Observamos, no decorrer do mês, o forte recuo da taxa de juros longa, acontecendo assim a forte desinclinação da curva de juros de longo prazo em relação aos vértices curto e intermediário. Essa queda da inclinação da curva ocorreu em função da postura do Banco Central, que sinalizou manter a posição dura em relação ao combate da inflação e se mostrou ainda incomodado com as projeções futuras do mercado, que espera números bem superiores à meta de inflação estabelecida. Dados relacionados à atividade econômica de março divulgados em abril também vieram com valores superiores às projeções, adicionando um pouco mais de cautela ao mercado.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2024, a taxa subiu de 6,30% a.a para 6,69%, projetando uma inflação implícita de 5,45%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,75%, para 5,64% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,84%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,25% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,06% a.a. para 4,00%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,49% para 3,42%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazos intermediários, de forma mais dinâmica.

Juros real onshore – Mantivemos nossas posições aplicadas em juro real , alocados em vértices intermediários e longos.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições dinâmicas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O mês de abril foi um mês mais calmo para os mercados globais, com poucas oscilações e com o índice de volatilidade do mercado americano (VIX) chegando às mínimas em mais de um ano – mesmo com uma oscilação maior no finalzinho do mês devido ao soluço de mais um banco regional americano (First Republic Bank), mas que logo foi adquirido pelo JP Morgan, dissipando os riscos e fazendo com que os índices fechassem bem: o S&P 500 subiu 1,5%, o Nikkei subiu 2,9% e o Stoxx 600 teve alta de 1,9% no período. Esse cenário de baixa volatilidade nos chama a atenção em um momento em que se espera que a recessão americana esteja muito próxima e que o ciclo de aperto de juros nos EUA esteja perto do fim – historicamente momentos que, ao contrário, tendem a ser bastante turbulentos para os mercados. Com isso em mente, seguimos com posições pequenas vendidas em bolsa americana, mas com um viés de aumentar caso o mercado dê indícios de que a calma realmente vai ficar para trás.

Bolsa Brasil

O Ibovespa teve um mês de alguma recuperação em abril, vindo de dois meses muito ruins, e subiu 2,5%. Ainda no esteio do arcabouço fiscal, que já havia ajudado o mercado no fim de março, a bolsa tomou forte impulso após a divulgação de um número de inflação (IPCA) melhor do que o esperado, que foi a senha para que se passasse a acreditar em corte de juros em um futuro breve. Os juros longos caíram e papéis ligados à economia doméstica tiveram forte performance.

Claritas Institucional FIM

abril 2023

No entanto, ao final do mês, com a crise de mais um banco regional nos EUA e com detalhes piores do que o esperado do arcabouço que foi enviado para o Congresso, o mercado devolveu parte dessa boa performance. Seguimos com poucas mudanças nas nossas posições locais, com uma posição pequena comprada, mas com proteções. No mês, tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor Financeiro e do setor de Petróleo e Gás. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Varejo.

> Atribuição de performance

	abr	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,04%	-0,14%
Alpha/Stock Picking	0,00%	-0,17%
Direcional Bolsa	-0,02%	0,03%
Juros	-0,04%	-0,15%
FX	-0,03%	-0,09%
Caixa	0,83%	3,81%
Custos/Outros	-0,08%	-0,36%
Total	0,62%	2,93%

> Desempenho

Em abril, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 0,61%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 0,90%. No ano, o fundo acumula alta de 4,06%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 5,33%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,57% no mês de abril, fechando o mês a 5,00. Neste mês, houve a divulgação do tão esperado arcabouço fiscal e nele deu para verificar que a ideia do novo governo em relação às contas públicas seria não fazer uma inovação muito grande no sentido de corte de gastos. Por outro lado, o governo brasileiro trouxe algumas questões importantes para distanciar o governo atual do último governo do Partido dos Trabalhadores, quando a piora fiscal tornou-se clara e aberta. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que acreditam em um discurso menos fiscalista seguiu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, com uma crise bancária rondando a economia norte-americana, nos momentos de arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou depreciação no mês de abril, com a moeda registrando uma queda próxima de 0,89% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana voltou a perder valor neste mês, assim como no mês passado. Geralmente, o dólar norte-americano tende a ter movimentos mais duradouros, sem tantas alterações de tendência como nos últimos meses. Novos episódios da crise bancária norte-americana foram relevantes para o movimento da moeda norte-americana. Vale ressaltar que esta disfuncionalidade do setor bancário dos EUA, além de afetar o dia a dia do mercado financeiro, contribui para deixar o cenário do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA, ainda mais nebuloso. Se por um lado, a autoridade monetária tenta conter a inflação alta com elevações nas taxas de juros, por

Desempenho

outro lado, o nível elevado das taxas de juros mostra-se como um dos responsáveis pela crise do setor bancário norte-americano. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom mais ameno em relação à política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de abril.

Juros

Taxa de juros nominal

Em abril, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo e movimentos mistos nos demais prazos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (0,01%) e fechou em 13,64% a.a., o Jan25 subiu para 12,06% (+0,05%), e o Jan27 cedeu para 11,82% (-0,25%). O IPCA de março ficou em 0,71 % e acumulou 4,65% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,57% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,20%. Observamos, no decorrer do mês, o forte recuo da taxa de juros longa, acontecendo assim a forte desinclinação da curva de juros de longo prazo em relação aos vértices curto e intermediário. Essa queda da inclinação da curva ocorreu em função da postura do Banco Central, que sinalizou manter a posição dura em relação ao combate da inflação e se mostrou ainda incomodado com as projeções futuras do mercado, que espera números bem superiores à meta de inflação estabelecida. Dados relacionados à atividade econômica de março divulgados em abril também vieram com valores superiores às projeções, adicionando um pouco mais de cautela ao mercado.

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

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2024, a taxa subiu de 6,30% a.a para 6,69%, projetando uma inflação implícita de 5,45%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,75%, para 5,64% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,84%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,25% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,06% a.a. para 4,00%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,49% para 3,42%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazos intermediários, de forma mais dinâmica.

Juros real onshore – Mantivemos nossas posições aplicadas em juro real , alocados em vértices intermediários e longos.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições dinâmicas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O mês de abril foi um mês mais calmo para os mercados globais, com poucas oscilações e com o índice de volatilidade do mercado americano (VIX) chegando às mínimas em mais de um ano – mesmo com uma oscilação maior no finalzinho do mês devido ao soluço de mais um banco regional americano (First Republic Bank), mas que logo foi adquirido pelo JP Morgan, dissipando os riscos e fazendo com que os índices fechassem bem: o S&P 500 subiu 1,5%, o Nikkei subiu 2,9% e o Stoxx 600 teve alta de 1,9% no período. Esse cenário de baixa volatilidade nos chama a atenção em um momento em que se espera que a recessão americana esteja muito próxima e que o ciclo de aperto de juros nos EUA esteja perto do fim – historicamente momentos que, ao contrário, tendem a ser bastante turbulentos para os mercados. Com isso em mente, seguimos com posições pequenas vendidas em bolsa americana, mas com um viés de aumentar caso o mercado dê indícios de que a calma realmente vai ficar para trás.

Bolsa Brasil

O Ibovespa teve um mês de alguma recuperação em abril, vindo de dois meses muito ruins, e subiu 2,5%. Ainda no esteio do arcabouço fiscal, que já havia ajudado o mercado no fim de março, a bolsa tomou forte impulso após a divulgação de um número de inflação (IPCA) melhor do que o esperado, que foi a senha para que se passasse a acreditar em corte de juros em um futuro breve. Os juros longos caíram e papéis ligados à economia doméstica tiveram forte performance.

Claritas Inflação Institucional FIM

abril 2023

No entanto, ao final do mês, com a crise de mais um banco regional nos EUA e com detalhes piores do que o esperado do arcabouço que foi enviado para o Congresso, o mercado devolveu parte dessa boa performance. Seguimos com poucas mudanças nas nossas posições locais, com uma posição pequena comprada, mas com proteções. No mês, tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor Financeiro e do setor de Petróleo e Gás. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Varejo.

➤ Atribuição de performance

	abr	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,04%	-0,11%
Alpha/Stock Picking	0,00%	-0,16%
Direcional Bolsa	-0,02%	0,01%
Juros	-0,08%	-0,33%
FX	-0,03%	-0,09%
Caixa (IMAB-5)	0,88%	5,14%
Custos/Outros	-0,08%	-0,39%
Total	0,61%	4,06%

> Desempenho

Em abril, o Claritas Hedge apresentou queda de 0,09%. No ano, o fundo acumula queda de 0,48%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,57% no mês de abril, fechando o mês a 5,00. Neste mês, houve a divulgação do tão esperado arcabouço fiscal e nele deu para verificar que a ideia do novo governo em relação às contas públicas seria não fazer uma inovação muito grande no sentido de corte de gastos. Por outro lado, o governo brasileiro trouxe algumas questões importantes para distanciar o governo atual do último governo do Partido dos Trabalhadores, quando a piora fiscal tornou-se clara e aberta. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que acreditam em um discurso menos fiscalista seguiu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, com uma crise bancária rondando a economia norte-americana, nos momentos de arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou depreciação no mês de abril, com a moeda registrando uma queda próxima de 0,89% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana voltou a perder valor neste mês, assim como no mês passado. Geralmente, o dólar norte-americano tende a ter movimentos mais duradouros, sem tantas alterações de tendência como nos últimos meses. Novos episódios da crise bancária norte-americana foram relevantes para o movimento da moeda norte-americana. Vale ressaltar que esta disfuncionalidade do setor bancário dos EUA, além de afetar o dia a dia do mercado financeiro, contribui para deixar o cenário do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA, ainda mais nebuloso. Se por um lado, a autoridade monetária tenta conter a inflação alta com elevações nas taxas de juros, por outro lado, o nível elevado das taxas de juros mostra-se como um dos responsáveis

> Desempenho

pela crise do setor bancário norte-americano. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom mais ameno em relação à política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de abril.

Juros

Taxa de juros nominal

Em abril, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo e movimentos mistos nos demais prazos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (0,01%) e fechou em 13,64% a.a., o Jan25 subiu para 12,06% (+0,05%), e o Jan27 cedeu para 11,82% (-0,25%). O IPCA de março ficou em 0,71 % e acumulou 4,65% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,57% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,20%. Observamos, no decorrer do mês, o forte recuo da taxa de juros longa, acontecendo assim a forte desinclinação da curva de juros de longo prazo em relação aos vértices curto e intermediário. Essa queda da inclinação da curva ocorreu em função da postura do Banco Central, que sinalizou manter a posição dura em relação ao combate da inflação e se mostrou ainda incomodado com as projeções futuras do mercado, que espera números bem superiores à meta de inflação estabelecida. Dados relacionados à atividade econômica de março divulgados em abril também vieram com valores superiores às projeções, adicionando um pouco mais de cautela ao mercado.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2024, a taxa subiu de 6,30% a.a para 6,69%, projetando uma inflação implícita de 5,45%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,75%, para 5,64% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,84%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,25% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,06% a.a. para 4,00%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,49% para 3,42%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazos intermediários, de forma mais dinâmica.

Juros real onshore – Mantivemos nossas posições aplicadas em juro real , alocados em vértices intermediários e longos.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições dinâmicas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O mês de abril foi um mês mais calmo para os mercados globais, com poucas oscilações e com o índice de volatilidade do mercado americano (VIX) chegando às mínimas em mais de um ano – mesmo com uma oscilação maior no finalzinho do mês devido ao soluço de mais um banco regional americano (First Republic Bank), mas que logo foi adquirido pelo JP Morgan, dissipando os riscos e fazendo com que os índices fechassem bem: o S&P 500 subiu 1,5%, o Nikkei subiu 2,9% e o Stoxx 600 teve alta de 1,9% no período. Esse cenário de baixa volatilidade nos chama a atenção em um momento em que se espera que a recessão americana esteja muito próxima e que o ciclo de aperto de juros nos EUA esteja perto do fim – historicamente momentos que, ao contrário, tendem a ser bastante turbulentos para os mercados. Com isso em mente, seguimos com posições pequenas vendidas em bolsa americana, mas com um viés de aumentar caso o mercado dê indícios de que a calmaria realmente vai ficar para trás.

Bolsa Brasil

O Ibovespa teve um mês de alguma recuperação em abril, vindo de dois meses muito ruins, e subiu 2,5%. Ainda no esteio do arcabouço fiscal, que já havia ajudado o mercado no fim de março, a bolsa tomou forte impulso após a divulgação de um número de inflação (IPCA) melhor do que o esperado, que foi a senha para que se passasse a acreditar em corte de juros em um futuro breve. Os juros longos caíram e papéis ligados à economia doméstica tiveram forte performance.

Bolsa Brasil

No entanto, ao final do mês, com a crise de mais um banco regional nos EUA e com detalhes piores do que o esperado do arcabouço que foi enviado para o Congresso, o mercado devolveu parte dessa boa performance. Seguimos com poucas mudanças nas nossas posições locais, com uma posição pequena comprada, mas com proteções. No mês, tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor Financeiro e do setor de Petróleo e Gás. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Varejo

> Atribuição de performance

	abr	2023
Juros	-0,20%	-0,89%
Juros Nominais	-0,13%	-0,58%
Juros Reais	0,11%	0,49%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,18%	-0,80%
Moedas	-0,07%	-0,28%
Dólar x Real	0,02%	-0,14%
Moedas Offshore	-0,10%	-0,14%
Commodities	-0,04%	-0,35%
Equities	-0,26%	-1,19%
Direcional	-0,08%	-0,10%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,00%	-0,45%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,18%	-0,63%
Quantitativo	0,02%	0,18%
Caixa	0,62%	2,69%
Custos/Outros	-0,16%	-0,64%
Total	-0,09%	-0,48%

Claritas Total Return FIC FIM

abril 2023

> Desempenho

Em abril, o Claritas Total Return apresentou queda de 1,23%. No ano, o fundo acumula queda de 5,27%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,57% no mês de abril, fechando o mês a 5,00. Neste mês, houve a divulgação do tão esperado arcabouço fiscal e nele deu para verificar que a ideia do novo governo em relação às contas públicas seria não fazer uma inovação muito grande no sentido de corte de gastos. Por outro lado, o governo brasileiro trouxe algumas questões importantes para distanciar o governo atual do último governo do Partido dos Trabalhadores, quando a piora fiscal tornou-se clara e aberta. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que acreditam em um discurso menos fiscalista seguiu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, com uma crise bancária rondando a economia norte-americana, nos momentos de arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou depreciação no mês de abril, com a moeda registrando uma queda próxima de 0,89% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana voltou a perder valor neste mês, assim como no mês passado. Geralmente, o dólar norte-americano tende a ter movimentos mais duradouros, sem tantas alterações de tendência como nos últimos meses. Novos episódios da crise bancária norte-americana foram relevantes para o movimento da moeda norte-americana. Vale ressaltar que esta disfuncionalidade do setor bancário dos EUA, além de afetar o dia a dia do mercado financeiro, contribui para deixar o cenário do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA, ainda mais nebuloso. Se por um lado, a autoridade monetária tenta conter a inflação alta com elevações nas taxas de juros, por outro lado, o nível elevado das taxas de juros mostra-se como um dos responsáveis

Desempenho

pela crise do setor bancário norte-americano. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom mais ameno em relação à política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de abril.

Juros

Taxa de juros nominal

Em abril, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo e movimentos mistos nos demais prazos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (0,01%) e fechou em 13,64% a.a., o Jan25 subiu para 12,06% (+0,05%), e o Jan27 cedeu para 11,82% (-0,25%). O IPCA de março ficou em 0,71 % e acumulou 4,65% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,57% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,20%. Observamos, no decorrer do mês, o forte recuo da taxa de juros longa, acontecendo assim a forte desinclinação da curva de juros de longo prazo em relação aos vértices curto e intermediário. Essa queda da inclinação da curva ocorreu em função da postura do Banco Central, que sinalizou manter a posição dura em relação ao combate da inflação e se mostrou ainda incomodado com as projeções futuras do mercado, que espera números bem superiores à meta de inflação estabelecida. Dados relacionados à atividade econômica de março divulgados em abril também vieram com valores superiores às projeções, adicionando um pouco mais de cautela ao mercado.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2024, a taxa subiu de 6,30% a.a para 6,69%, projetando uma inflação implícita de 5,45%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,75%, para 5,64% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,84%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,25% para 5,99%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,06% a.a. para 4,00%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,49% para 3,42%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazos intermediários, de forma mais dinâmica.

Juros real onshore – Mantivemos nossas posições aplicadas em juro real , alocados em vértices intermediários e longos.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições dinâmicas em taxas de juros americanas.

Bolsas

Bolsa Internacional

O mês de abril foi um mês mais calmo para os mercados globais, com poucas oscilações e com o índice de volatilidade do mercado americano (VIX) chegando às mínimas em mais de um ano – mesmo com uma oscilação maior no finalzinho do mês devido ao soluço de mais um banco regional americano (First Republic Bank), mas que logo foi adquirido pelo JP Morgan, dissipando os riscos e fazendo com que os índices fechassem bem: o S&P 500 subiu 1,5%, o Nikkei subiu 2,9% e o Stoxx 600 teve alta de 1,9% no período. Esse cenário de baixa volatilidade nos chama a atenção em um momento em que se espera que a recessão americana esteja muito próxima e que o ciclo de aperto de juros nos EUA esteja perto do fim – historicamente momentos que, ao contrário, tendem a ser bastante turbulentos para os mercados. Com isso em mente, seguimos com posições pequenas vendidas em bolsa americana, mas com um viés de aumentar caso o mercado dê indícios de que a calma realmente vai ficar para trás.

Bolsa Brasil

O Ibovespa teve um mês de alguma recuperação em abril, vindo de dois meses muito ruins, e subiu 2,5%. Ainda no esteio do arcabouço fiscal, que já havia ajudado o mercado no fim de março, a bolsa tomou forte impulso após a divulgação de um número de inflação (IPCA) melhor do que o esperado, que foi a senha para que se passasse a acreditar em corte de juros em um futuro breve. Os juros longos caíram e papéis ligados à economia doméstica tiveram forte performance.

Claritas Total Return FIC FIM

abril 2023

No entanto, ao final do mês, com a crise de mais um banco regional nos EUA e com detalhes piores do que o esperado do arcabouço que foi enviado para o Congresso, o mercado devolveu parte dessa boa performance. Seguimos com poucas mudanças nas nossas posições locais, com uma posição pequena comprada, mas com proteções. No mês, tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor Financeiro e do setor de Petróleo e Gás. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Varejo.

➤ Atribuição de performance

	abr	2023
Juros	-0,57%	-2,62%
Juros Nominais	-0,28%	-1,11%
Juros Reais	0,06%	0,21%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,35%	-1,72%
Moedas	-0,16%	-0,55%
Dólar x Real	0,03%	-0,32%
Moedas Offshore	-0,19%	-0,23%
Commodities	-0,08%	-0,68%
Equities - Macro	-0,49%	-2,30%
Direcional	-0,16%	-0,25%
Alpha/Stock Picking	0,01%	-0,87%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,34%	-1,18%
Equities - Long & Short	-0,28%	-0,52%
Quantitativo	0,13%	0,38%
Caixa	0,46%	1,83%
Custos/Outros	-0,24%	-0,80%
Total	-1,23%	-5,27%

MOODY'S
LOCAL
MQ1.br (Excelente)



Gestão de Recursos

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 Administração de Recursos Ltda. ("Principal 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 Principal 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 Principal 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 Principal 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; Principal Claritas; 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 Principal Claritas, disponível em: <https://www.claritas.com.br/fundos>.

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

©2022 Principal Financial Services, Inc. Principal, Principal e o design da logomarca e Principal Financial Group são marcas da Principal Financial Services, Inc., uma empresa do Principal Financial Group. Principal Asset ManagementSM é o nome comercial para Principal Global Investors, LLC, membro do Principal Financial Group. Principal Claritas é o nome comercial para Claritas Administração de Recursos Ltda., uma filiada da Principal Global Investors.

The background features a dark blue gradient 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 bar chart with blue bars of varying heights, and a large, faint, stylized 'P' logo. The text 'Principal Asset Management' is in white, with 'Principal Claritas' in a lighter blue below it.

 **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