

Carta Mensal

Principal Claritas

junho 2023

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

O mês de junho foi marcado pela continuidade de resultados positivos para as principais bolsas globais. Nos Estados Unidos, o S&P 500 acumulou mais um período de ganhos (6,5% em junho). Na mesma direção, o Eurostoxx reverteu as perdas do mês anterior e apresentou alta de 4,3%. Além disso, o índice MSCI global seguiu na mesma tendência ao subir 5,9% no mês. No entanto, apesar desta coordenação de resultados positivos em junho, a divergência dos fundamentos econômicos entre as principais regiões globais ainda continuou explícita.

Nos Estados Unidos, o balanço dos dados econômicos apontou para uma atividade econômica resiliente e um quadro de inflação ainda elevada e, mais importante, acima do objetivo do Banco Central. O PIB do primeiro trimestre, por exemplo, passou por uma nova revisão altista e agora aponta para crescimento anualizado de 2,0% no período. E não somente os dados passados indicaram um crescimento resiliente no início do ano como os dados correntes seguem apontando para a continuidade desse processo no segundo trimestre, em especial números de vendas no varejo, produção industrial e confiança do consumidor novamente vindo acima das expectativas do mercado. Com isso, o risco de cauda associado a uma forte recessão nos Estados Unidos consegue novamente ser postergado e o cenário de “soft landing” da economia ainda segue bastante sustentado pelos fundamentos econômicos recentes. No entanto, esse cenário de atividade econômica vem acompanhado por um ambiente de inflação ainda pressionada. É verdade que números recentes indicaram continuidade do processo desinflacionário, com a inflação acumulada em 12 meses para 4,0% nas leituras recentes, e até com indícios positivos de desaceleração na alta de preços de serviços, que são mais sensíveis ao ciclo da economia americana. Contudo, o nível ainda elevado do núcleo de inflação (5,3%) e a forte resiliência do mercado de trabalho se mostram os principais obstáculos para uma mudança no viés atual da política monetária praticada pelo FED. Nesse ambiente, mesmo interrompendo o ciclo de alta na taxa de juros ao mantê-la estável em sua última decisão, a comunicação da autoridade monetária optou por sinalizar possibilidades de futuros aumentos nas reuniões subsequentes. O presidente Jerome Powell enfatizou que a decisão do comitê se mostrou consistente com processo de desaceleração gradual do ritmo do aperto monetário observado durante todo o ciclo, mas que o cenário de inflação ainda pressionada faz com que novos aumentos ainda sejam factíveis de ocorrerem. Com isso, a mediana das projeções dos diretores do Banco Central indicou mais dois aumentos de 0,25 p.p. nas próximas reuniões, deixando implícita uma taxa de juro terminal nos Estados Unidos ao redor de 5,6%.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

A história é semelhante no caso da Europa, mas com ressalvas para o atual ritmo do crescimento econômico. No mês de junho, o PMI composto da Zona do Euro recuou de 52,8 para 50,3 pontos e tratou-se do nível mais baixo desde janeiro de 2023. Além disso, sua composição também refletiu uma situação mais adversa para a atividade econômica, com o setor de manufatura atingindo o nível de 43,6 pontos e o setor de serviços apresentando uma queda de quase 3 pontos na passagem de maio para junho. Fora o fraco desempenho no último mês, alguns países da região já apresentam um quadro mais negativo para a atividade econômica. A Alemanha, por exemplo, foi uma das primeiras economias a apresentar um cenário de recessão técnica ao acumular dois trimestres consecutivos de contração. Fato é que esses sinais ainda não são suficientes para reverter as expectativas de um crescimento positivo para Zona do Euro em 2023 (0,6%) e muito menos, dado o quadro de inflação persistente, mudar o discurso de membros do Banco Central que seguem indicando continuidade do processo de aperto monetário por pelo menos uma reunião adicional.

Na China, o otimismo em relação à reabertura econômica perdeu força e os dados referentes ao mês de maio mostraram novamente uma surpresa negativa em relação ao esperado. A produção industrial desacelerou – de um crescimento de 5,6% para 3,5% – enquanto as vendas no varejo, apesar de ainda mostrarem uma variação elevada, recuaram, de um crescimento de 18,4% para 12,7% em maio. Como consequência, a mediana das projeções para o PIB de 2023 sofreu uma nova onda de revisão baixista, saindo de 5,8% para 5,5% em junho. A dúvida, no entanto, em relação ao cenário nos próximos meses, é se as autoridades chinesas trarão novas sinalizações a respeito de estímulos econômicos na parte monetária e fiscal. As sinalizações, por ora, ainda não caminham nesta direção. Segundo as declarações mais recentes, as intenções neste momento são de estímulos fiscais mais focalizados em determinados setores da economia e alguma disposição de manter um sistema monetário mais acomodatório com medidas de liquidez e com um possível corte na taxa de compulsório nos próximos meses. Portanto, uma mudança brusca na condução da política econômica ainda é vista com baixa probabilidade de ocorrer neste curto prazo.

Em suma, o mês de junho se mostrou mais um período positivo para o desempenho dos ativos de risco mesmo com diferentes histórias para as principais regiões do mundo. Sinais de resiliência da atividade econômica, processo de desinflação em curso e proximidade com o pico nas taxas de juros ajudaram a explicar esse bom desempenho.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

Adicionalmente, o risco de cauda associado a uma crise mais aguda no sistema bancário também segue contribuindo para um humor mais positivo dos mercados internacionais ao longo do último trimestre. No entanto, ainda reforçamos um cenário de cautela para frente. Afinal, este processo de desinflação global ainda se encontra nos estágios iniciais e sofre de um balanço de riscos altista devido à resiliência do mercado de trabalho em diversos países. Neste cenário, observamos alguns Bancos Centrais que já interromperam o processo de aperto monetário, mas que ainda não sinalizam nenhuma disposição no afrouxamento da política monetária. Pelo contrário, alguns exemplos, como Canadá e Austrália, ainda trouxeram decisões inesperadas de elevações adicionais em suas taxas de juros dada a resiliência do quadro inflacionário em suas respectivas economias. Além disso, o comportamento da economia chinesa também exige cautela dos mercados. Se a desaceleração observada persistir, sob a ausência de uma postura mais expansionista das autoridades chinesas, o cenário para preços de commodities e mercados emergentes também poderá apresentar maiores dificuldades.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco tiveram desempenho positivo em junho. Além de o cenário global favorável, a continuidade de melhores notícias a respeito de inflação e crescimento em um momento de sinalização explícita do Banco Central a respeito do início do processo de flexibilização monetária e redução das incertezas fiscais explicaram a nova alta do Ibovespa, a queda adicional das taxas de juros no mercado futuro e a volta da valorização do real. Ainda, diferentemente dos últimos meses, observou-se retorno do investidor estrangeiro para a bolsa. Com entrada de quase R\$ 10 bilhões, o índice subiu 9,0%, chegando a três meses consecutivos de alta.

No campo fiscal, o Senado concluiu a votação do novo arcabouço fiscal, mas fez alterações em relação ao texto aprovado na Câmara. Além de o relator, senador Omar Aziz, ter incluído três novas exceções (Fundeb, Fundo Constitucional do Distrito Federal e despesas de ciência, tecnologia e inovação), o Senado aceitou uma emenda proposta pelo governo que permite o uso de uma estimativa de inflação anual para ampliar o limite de gastos de 2024 ainda na fase de elaboração da Lei Orçamentária Anual. Todos estes pontos enfraqueceram a regra ao propor tantas exceções ao limite de despesas e não permitirem que o governo lidasse com as restrições colocados pelo desenho do arcabouço em um primeiro momento. De fato, mesmo com o balanço pior da votação no Senado, estas mudanças não trouxeram tantas repercussões negativas, uma vez que a Câmara dos Deputados sinaliza não acatar todas as alterações feitas. Assim, o arcabouço fiscal caminha para ter a tramitação concluída sem mudanças significativas em relação à proposta que ajudou a eliminar cenários extremos de ruptura fiscal e completo descontrole das contas públicas.

Mais importante, a finalização da votação do arcabouço ocorre em um momento que o Congresso se prepara para votar outra reforma extremamente necessária. Em junho, o relator da reforma tributária, deputado Aguinaldo Ribeiro, apresentou o projeto com a proposta das mudanças na tributação. Dentre as diretrizes apresentadas pelo relator estão o IVA dual para bens e serviços, a mudança na cobrança tributária da origem para o destino e a previsão do IBS com, no máximo, três alíquotas. Apesar de o texto enfrentar críticas e ainda poder ser ajustado, há consenso que, depois de anos de discussão, a proposta construída ao longo dos últimos meses pode ter tramitação mais fácil e destravar um dos temas mais complexos no Brasil. O empenho do presidente da Câmara, Arthur Lira, em tentar a votação dessa reforma ainda em julho também contribuiu para o otimismo com a reforma.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Além da pauta econômica no Congresso trazer boas perspectivas, as notícias sobre inflação e crescimento seguem favoráveis. Pelo lado da atividade, os últimos indicadores confirmam a expectativa de moderação do PIB nos próximos meses. Depois de crescer 1,9% no primeiro trimestre, a desaceleração do varejo e, principalmente, o arrefecimento do setor de serviços em abril, indicam que a economia deve crescer somente 0,1% no último trimestre. Apesar das evidências de arrefecimento do nível de crescimento, ainda não há sinais de desaceleração mais abrupta da atividade. Pelo contrário, os últimos dados seguem apontando riscos de a economia crescer mais de 2,2% no ano. Além de condições financeiras melhorarem, os dados de confiança aceleraram em junho e o mercado de trabalho segue robusto.

De fato, a continuidade das boas notícias em relação ao PIB, principalmente sobre o mercado de trabalho, não permite ao Banco Central reduzir completamente a preocupação com a dinâmica dos núcleos da inflação. O IPCA-15 de junho, por exemplo, mostrou variação de somente 0,04% e arrefeceu para 3,4% em 12 meses. No entanto, as categorias subjacentes ficaram acima do esperado e sem mostrar descompressão relevante. A melhor notícia para a política monetária, porém, ficou por conta da tão aguardada decisão do CMN. Depois de meses de incerteza, o Conselho Monetário Nacional optou por manter as metas de inflação para os próximos anos em 3% e anunciou a meta de inflação para 2026 nesse patamar sem alterar a margem de tolerância de 1,5 ponto percentual. A única modificação feita pela CMN é de que, a partir de 2025, o sistema de metas de inflação brasileiro mudará de ano-calendário para meta contínua. A decisão do CMN trouxe alívio e permitiu as expectativas de inflação recuarem significativamente. De acordo com o relatório Focus, a mediana das projeções para o IPCA de 2025 e 2026 saíram de 4,0% há um mês para 3,5% e 3,6%, respectivamente. Apesar de esses níveis ainda se encontrarem acima do centro da meta, o início do processo de reancoragem das expectativas acontecendo em um momento de um processo desinflacionário em curso fez com que o Banco Central sinalizasse que existem condições para iniciar o processo de afrouxamento monetário na reunião de agosto. No entanto, para a autoridade monetária, o cenário ainda segue demandando cautela e parcimônia, indicando, portanto, que o ritmo de queda da taxa de juros e o patamar final da taxa Selic ao final do ciclo de afrouxamento monetário que se aproxima serão dependentes da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e das expectativas de inflação.

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. Faint text like 'Aug', 'Sep', and 'Oct' is visible on the left side.

210.95
149.16
23.26
1.41%

Fundos

no... July... Aug... Sep

Claritas Long Short FIC FIM

junho 2023

Desempenho

Em junho, o Claritas Long Short apresentou alta de 1,82%, o equivalente a 170% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 5,56% (86% do CDI).

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Cury. O conselho curador do FGTS aprovou o aumento dos subsídios, a redução das taxas de juros e a ampliação do valor máximo do imóvel a ser financiado no âmbito do programa Minha Casa Minha Vida, o que deve melhorar a acessibilidade à habitação pela população de baixa renda.

Outro destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da forte queda dos juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capital, com o anúncio de diversas ofertas de ações durante o mês.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vamos, que realizou uma oferta primária de ações precificada a R\$11/ação. Na oferta, a empresa levantou R\$ 868 milhões para reforçar sua estrutura de capital e acelerar seu plano de expansão orgânica com a compra de máquinas e caminhões.

Claritas Long Short FIC FIM

junho 2023

> Atribuição de performance

P&L	jun	2023
Pair Trade	0,23%	1,23%
Ação Long x Índice	0,33%	0,41%
Ação Short x Índice	0,04%	-0,52%
Protetivas	-0,02%	-0,19%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	0,19%	0,14%
Cash Enhancement	0,00%	-0,01%
Outros	-0,03%	-1,99%
CDI	1,07%	6,50%
Total	1,81%	5,56%
% CDI	169%	86%

Claritas Valor Feeder FIA

junho 2023

> Desempenho

O Claritas Valor subiu 8,31% em junho, enquanto o IBr-X subiu 8,87% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 5,68% contra uma valorização de 6,59% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da forte queda dos juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capital, com o anúncio de diversas ofertas de ações durante o mês.

Outro destaque positivo foi nossa posição em CPFL. O Ministério de Minas e Energia (MME) abriu consulta pública para a discussão das diretrizes para a renovação de concessões de distribuição de energia elétrica nos próximos anos, retirando o risco de uma relicitação. De acordo com a proposta preliminar, a contrapartida das renovações seria o investimento pelas empresas em projetos sociais com recursos presentes na tarifa, de excedente econômico e de benefícios fiscais.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vamos, que realizou uma oferta primária de ações precificada a R\$11/ação. Na oferta, a empresa levantou R\$ 868 milhões para reforçar sua estrutura de capital e acelerar seu plano de expansão orgânica com a compra de máquinas e caminhões.

Claritas Valor Feeder FIA

junho 2023

> Atribuição de performance

Setor	jun	2023
Mineração	0,04%	-2,03%
Construção	1,36%	2,13%
Transporte & Logística	-0,52%	0,67%
Agribusiness	-0,04%	-0,05%
Papel e Celulose	0,00%	0,00%
Outros Serviços Financeiros	0,46%	0,56%
Consumo	0,00%	0,00%
Concessões Públicas	0,00%	0,00%
Outros	0,00%	-0,12%
Aerospace / Airlines	0,00%	0,00%
Siderurgia & Metalurgia	0,27%	-1,90%
Educação	0,00%	0,00%
Real Estate & Malls	0,20%	0,92%
Healthcare	0,31%	-0,31%
Elétricas - Disco/Integradas	0,95%	0,75%
Alimentos	-0,01%	-0,49%
Saneamento	0,26%	0,35%
Finanças - Bancos	2,51%	4,30%
Varejo	1,12%	0,27%
Petróleo e Gás	1,61%	1,11%
Ações	8,54%	6,15%
Total	8,31%	5,69%

Claritas Long Bias FIC FIM

junho 2023

> Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 7,10% em junho, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,46% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 6,54% contra uma valorização de 6,34% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em BTG Pactual, que se beneficiou da forte queda dos juros de longo prazo e da retomada das atividades no mercado de capital, com o anúncio de diversas ofertas de ações durante o mês.

Outro destaque positivo foi nossa posição em CPFL. O Ministério de Minas e Energia (MME) abriu consulta pública para a discussão das diretrizes para a renovação de concessões de distribuição de energia elétrica nos próximos anos, retirando o risco de uma relicitação. De acordo com a proposta preliminar, a contrapartida das renovações seria o investimento pelas empresas em projetos sociais com recursos presentes na tarifa, de excedente econômico e de benefícios fiscais.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vamos, que realizou uma oferta primária de ações precificada a R\$11/ação. Na oferta, a empresa levantou R\$ 868 milhões para reforçar sua estrutura de capital e acelerar seu plano de expansão orgânica com a compra de máquinas e caminhões.

Claritas Long Bias FIC FIM

junho 2023

> Atribuição de performance

P&L	jun	2023
Ação Long	7,83%	6,77%
Ação Short	-0,75%	-1,30%
Pair Trade	0,20%	2,08%
Opções	-0,07%	-0,48%
Total Estratégias	7,21%	7,06%
Caixa	0,17%	0,99%
Outros	-0,28%	-1,52%
Total	7,10%	6,54%

> Desempenho

Em junho, o Claritas Quant apresentou alta de 3,62%, o equivalente a 337% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 4,98% (77% do CDI).

O mês de junho também foi marcado pelo otimismo com a bolsa, com o índice Ibovespa subindo 9,0%, mas, diferentemente de maio, o fundo estava mais bem posicionado para este movimento. Como comentamos na última carta, o Claritas Quant começou o mês de junho com exposição líquida de 36,6% e beta fortemente no campo positivo. Dentro desse contexto, todos os modelos apresentaram performance positiva, com destaque para Valor e Tendência, que adicionaram 1,43% e 0,81%, respectivamente. No ano, Momentum e Valor (as duas principais estratégias do fundo) continuam no campo negativo (-0,99% e -0,21%, respectivamente), mas todas as outras terminaram o semestre no campo positivo, com destaque para ERM e Tendência, que adicionaram 0,7% e 0,57%, respectivamente.

O fundo começa julho com posição líquida significativamente comprada e semelhante ao último mês (39,4% vs 36,6% em junho), mantendo a exposição ajustada por beta no campo positivo. Em termos de exposição bruta, observamos ligeiro aumento, passando de 76,3% para 80,7%.

Claritas Quant FIC FIM

junho 2023

Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	0,03%	-0,71%	0,43%	-0,99%	14,86%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	-0,91%	-1,32%	1,43%	-0,21%	5,59%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	0,33%	-0,52%	0,17%	0,06%	3,55%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	0,14%	-0,19%	0,81%	0,57%	7,40%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,11%	-0,48%	0,61%	0,70%	0,45%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	-0,30%	-3,22%	3,45%	0,12%	31,85%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	0,92%	1,12%	1,07%	6,50%	36,49%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,17%	-0,04%	-0,90%	-1,65%	-8,71%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	0,45%	-2,13%	3,62%	4,98%	59,64%
%CDI	214%	179%	306%	90%	48%	-	337%	77%	164%

Exposição

	Ago 2022	Set 2022	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023
Momentum Long	19,5%	13,9%	14,7%	15,0%	13,9%	14,8%	16,8%	22,2%	23,7%	27,4%	23,3%	26,0%
Momentum Short	-12,1%	-8,7%	-9,5%	-9,9%	-10,8%	-13,2%	-13,4%	-13,3%	-13,4%	-20,9%	-16,2%	-15,3%
Valor Long	20,4%	12,5%	13,4%	12,9%	8,7%	17,2%	16,1%	14,7%	13,7%	27,3%	22,9%	21,9%
Valor Short	-14,5%	-9,0%	-10,4%	-11,6%	-15,2%	-13,9%	-12,1%	-17,5%	-18,7%	-20,8%	-12,9%	-13,4%
Liquidez Long	13,2%	9,2%	10,0%	10,5%	10,3%	10,4%	10,6%	14,2%	14,8%	17,6%	15,0%	13,6%
Liquidez Short	-10,6%	-5,3%	-6,4%	-6,6%	-6,2%	-9,3%	-10,7%	-12,3%	-10,5%	-16,1%	-8,1%	-8,6%
Trend Long	2,9%	5,7%	2,6%	2,8%	2,4%	1,7%	4,0%	2,7%	3,2%	5,5%	10,2%	10,5%
Trend Short	-4,1%	-1,9%	-4,2%	-4,3%	-3,7%	-7,8%	-3,4%	-6,3%	-6,1%	-8,4%	-2,5%	-1,0%
Erm Long	7,9%	6,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,2%	6,6%	7,9%	7,1%	8,9%	8,7%	9,8%
Erm Short	-5,0%	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-6,7%	-6,0%	-5,1%	-6,4%	-5,4%	-6,8%	-3,9%	-4,1%
Exposição Líquida	17,6%	17,9%	12,4%	11,3%	-0,4%	0,0%	9,7%	5,9%	8,2%	13,7%	36,6%	39,4%
Exposição Bruta	62,9%	44,6%	48,1%	49,8%	56,6%	53,7%	57,5%	72,5%	78,5%	90,2%	76,3%	80,7%
Quantidade Longs	85	86	82	79	67	68	73	70	68	65	77	85
Posição Média Long	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%
Quantidade Shorts	64	63	68	67	82	78	72	74	71	74	58	51
Posição Média Short	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%

Claritas Alocação FIM

junho 2023

> Desempenho

Em junho, o fundo Claritas Alocação apresentou alta de 2,51%, o equivalente a 234% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,50% (100% do CDI).

O S&P500 teve um desempenho de 6,61% no mês. Apesar da decisão de não subir a taxa de juros em sua última reunião, o Federal Reserve surpreendeu o mercado com a possibilidade de 2 altas até o fim do ano. O consenso do mercado agora acredita que o FED não deve cortar juros esse ano, além de ter um cenário “high for long”. Na coletiva de imprensa, por outro lado, Jerome Powell, presidente da entidade, adotou um tom mais moderado. O BC americano irá se basear nos próximos índices de atividade e inflação, perseguirá a meta de 2,0% e, em caso de desaceleração da economia, os 2 *hikes* podem não ser necessários. Durante o mês, o dólar sofreu contra diversas paridades. Em relação aos emergentes, o iminente corte de juros e queda da volatilidade implícita têm embasado o apetite pela moeda desses países. Em relação aos desenvolvidos, o atraso de ciclo de política monetária em relação aos EUA gera carregos positivos a essas moedas, o que justifica um dólar mais fraco.

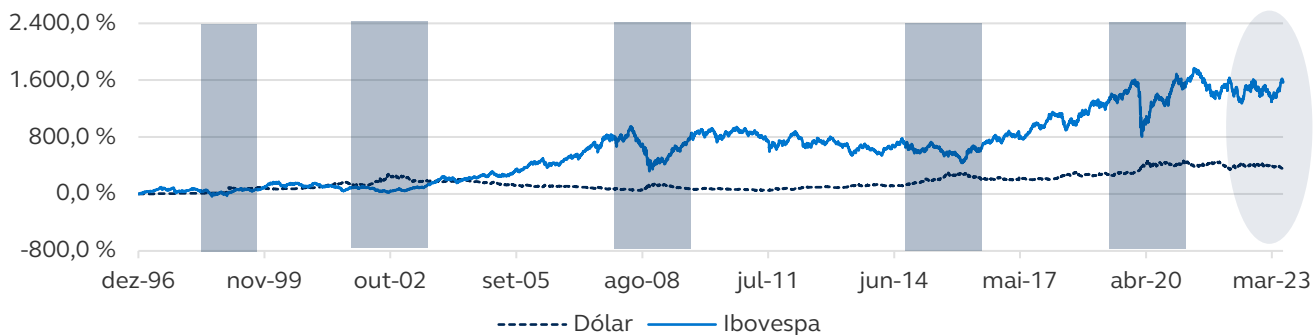
Na Europa, o discurso do ECB se mantém o mesmo – de fazer o necessário para levar a inflação para a meta. Na China, apesar dos estímulos econômicos dados pelo PBoC, os dados de atividade e ligados à infraestrutura estão aquém do que o mercado esperava, após o movimento de reabertura e o fim da política de Covid zero.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês em 9,0%. Durante o mês, houve nova surpresa baixista em relação ao IGP-M e os dados de IPCA-15 em linha com o consenso. Fora isso, a ata da reunião do COPOM abriu a porta para o corte de juros em agosto. A precificação da curva já coloca em dúvida se o corte será de 0,25% ou 0,5%. O BCB se coloca como vigilante e dependente dos novos dados de atividade. Além disso, a manutenção da meta de inflação em 3% pelo CMN e a tramitação da reforma tributária foram fatores positivos no mês. O fluxo para Brasil foi positivo no mês e se mantém em torno de R\$ 15 bilhões no ano.

A movimentação do dólar vs o real (e outras moedas emergentes) foi e continua representativa após o entendimento de um ciclo de juros próximo do final para alguns países (como o Brasil) que anteciparam o aumento de juros para conter a inflação.

> Desempenho

Frente a isso, ao observar o Ibovespa e o dólar, vemos um movimento antitético, que é evidenciado historicamente desde 1996, se perpetuando até os dias atuais.



Fonte: Quantum. Elaboração Claritas.

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um forte fechamento no mês, saindo de 11,69% para 10,71%, refletindo o movimento de risk on e o iminente corte de juros. Durante o mês, mantivemos a posição aplicada no DI Jan/25.

Em juro real, o mês foi de fechamento da curva. Durante o mês, mantivemos a duration da carteira elevando a exposição no meio da curva, vencimento 2028.

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 manteve a boa liquidez vista mês anterior, e houve uma melhora dos spreads negociados. O duration foi mantido com mesmo perfil de alocação, mais próximo de 3 anos. O mercado primário, atualmente sem emissões, deve voltar mais aquecido no 2º semestre.

Nos multimercados, houve rebalanceamento das alocações para o 2º semestre e inclusão do Canvas Vector na carteira. Como resultado, destaque para a classe Long Bias, refletindo um cenário mais construtivo. Do lado negativo, o fundo Macro, SPX Nimitz teve rentabilidade no campo negativo.

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

Claritas Alocação FIM

junho 2023

> Atribuição de performance

Estratégias	jun/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,03%	0,30%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,02%	0,02%	0,01%
Juro Real	0,36%	2,27%	1,89%
Crédito Privado	0,24%	1,11%	1,52%
Multimercado	0,54%	1,05%	2,49%
Renda Variável	1,37%	1,94%	0,98%
Hedge	0,00%	0,00%	0,00%
Custos	-0,07%	-0,35%	-0,60%
Performance Total	2,51%	6,50%	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	↑	4%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↓	28%	○	○	○	●	●	●	○
Crédito Privado	=	18%	○	○	○	●	●	○	○
Local	=	10,5%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	=	7,5%	○	○	○	●	●	○	○
Multimercado	↑	24%	○	○	○	●	●	○	○
Macro	↓	6%	○	○	○	●	●	○	○
Long Short	=	4,8%	○	○	○	●	●	○	○
Quant	=	3,6%	○	○	○	●	●	○	○
Long Bias	↑	6%	○	○	○	●	○	○	○
Event Driven	↓	2,4%	○	○	○	●	●	○	○
Alternativos	↑	1,2%	○	○	○	●	○	○	○
Renda Variável	↑	15%	○	○	○	●	○	○	○
Long Only	↑	20,6%	○	○	○	●	●	○	○
Short	=	-5,6%	○	○	●	●	○	○	○
Total		100%							

Claritas FIRF Crédito Privado

junho 2023

> Desempenho

Em junho, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 1,24%, o equivalente a 116% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 5,75% (89% do CDI).

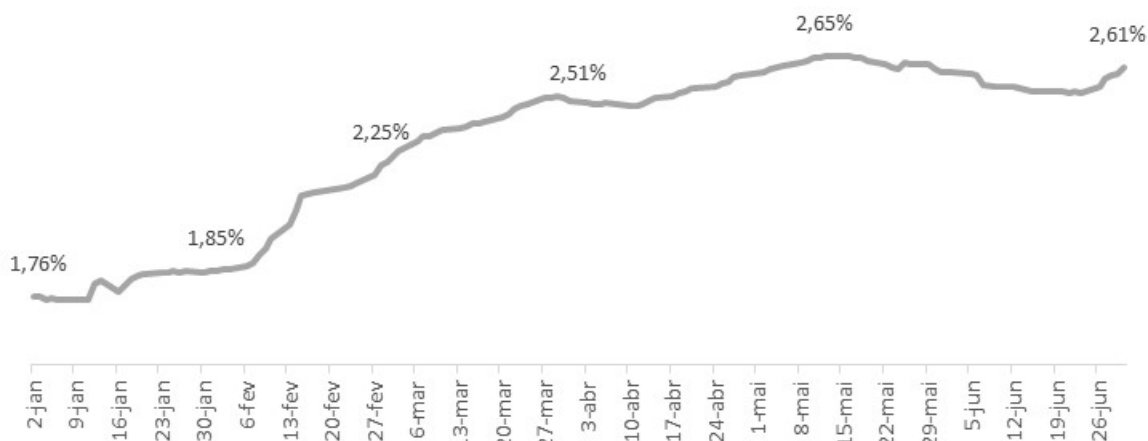
O mês de junho seguiu a boa performance observada em maio e manteve a dinâmica de recuperação da classe de ativos para o ano. Porém, de maneira distinta à observada no último mês, a primeira quinzena ainda mostrou fechamento do prêmio dos papéis. Já na segunda quinzena, houve pequena abertura de alguns spreads – concentrada em ativos de alguns setores ou de emissores que voltaram ou sinalizaram voltar ao mercado primário. A resultante dos dois momentos foi um marginal fechamento de prêmio no mês, trazendo ganhos de marcação a mercado mínimos ao fundo. Dessa maneira, os fundos tiveram boa performance, mantendo a reversão da evolução de performance iniciada em maio. A junção dos ganhos de capital e do bom carregamento fizeram com que nossos fundos de crédito tivessem boa performance no mês. 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 controlada. Continua válido também um cenário em que é prudente evitar setores mais cíclicos e empresas mais alavancadas – continuarão a sofrer com taxas de juros em nível elevado. Como contraponto, dados de inflação mais comportados bem como números de atividade mais positivos têm trazido a discussão do início do ciclo de queda de juros e um cenário mais positivo para tais setores mais próximos, ajudando a aliviar a pressão sobre esses setores e papéis. Já pelo lado do valuation, o aumento de spreads ao longo do ano e sua recente estabilidade deixam o prêmio em patamar bastante interessante. Com aproximadamente 85bps de abertura média de spreads, o valuation segue em território positivo. Por fim, o fator técnico que vinha em território negativo mostra sinais de alguma estabilização, migrando para patamar neutro. O movimento de resgates da indústria seguiu perdendo força no mês. 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

junho 2023

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



Claritas FIRF Crédito Privado

junho 2023

Desempenho

Ao longo do mês, o mercado primário, ainda que de maneira incipiente, mostrou recuperação. A mudança na percepção do ambiente para mercado primário, com a queda da volatilidade e alguma diminuição do prêmio dos ativos, abre uma janela para a retomada das emissões. As poucas emissões vindas a mercado tiveram boa demanda. É importante ressaltar que essa dinâmica é mais observada nas empresas vistas como de maior qualidade de crédito e de setores menos cíclicos. A melhora da percepção de risco observada no mercado em algum momento deve atingir também as demais empresas e melhorar o ambiente para suas captações. Para isso, entretanto, é necessário também que a indústria de crédito privado volte a ter captações positivas. De qualquer maneira, a expectativa é de atividade de emissões nos próximos meses. Os sinais de boa demanda por ativos observada dão luz verde para tal acontecimento. Já sobre o mercado secundário, segue sendo esperada a sua normalização com volumes e preços mais aderentes aos padrões normais.

Prospectivamente, apesar do início de ano conturbado, o cenário é construtivo para o restante do ano de 2023 – a boa performance do mês de maio corrobora esta expectativa. 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 dá sinais de encontrar-se em território neutro e voltar a impulsionar a estratégia nos próximos meses.

Claritas FIRF Crédito Privado

junho 2023

> Desempenho

	jun	2023
Carrego de Crédito	1,27%	7,38%
Marcação a Mercado (MtM)	0,02%	-1,57%
Outros*	-0,01%	0,06%
Custos	-0,04%	-0,12%
Claritas FIRF CP	1,24%	5,75%
%CDI	116%	89%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em junho, o Claritas Institucional apresentou alta de 1,23%, o equivalente a 115% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 5,47% (84% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 5,43% no mês de junho, fechando o mês a 4,819. Após a aprovação do arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados no mês de maio, observou-se o andamento da proposta de reforma tributária na mesma casa em junho. Por mais que essa reforma ainda deva registrar alterações até a votação, percebe-se um esforço do presidente da Câmara, Arthur Lira, para que a reforma seja votada. Muito embora o arcabouço fiscal tenha sido aprovado no Senado Federal com menores restrições do que na Câmara, a somatória das notícias políticas se mostrou positiva para os mercados. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, a moeda brasileira foi uma das que mais se apreciou no mês de junho e continua entre as moedas que tiveram o melhor desempenho ao longo do ano de 2023. O Brasil prossegue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para os preços das commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,36% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado positivo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou depreciação no mês de junho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,36% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana vem trazendo uma volatilidade acima do usual nos últimos meses, no entanto, no fechamento do mês de junho, o dólar norte-americano se manteve muito próximo do valor médio de todos os pregões do ano. Geralmente o dólar norte-americano registra movimentos mais duradouros, com uma tendência mais clara, mas isso não se tem observado recentemente. Uma das fontes dessa trajetória incomum certamente é a política monetária dos EUA. Por mais que a autoridade monetária tivesse sugerido que o ciclo de alta nas taxas de juros estivesse próximo do final, dados de atividade econômica mais fortes, bem como os índices de preços sem mostrar uma tendência acentuada de desaceleração fizeram com que alguns membros do Federal Reserve (FED) sinalizassem novas altas nas taxas de juros.

> Desempenho

O mercado já voltou a precificar uma probabilidade mais elevada de alta nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que foi importante para o movimento recente da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de junho e zeramos uma parcela relevante das posições.

Juros

Taxa de juros nominal

Em junho, a curva futura de juros cedeu de forma importante. O vencimento Jan24 caiu de 13,225% para 12,85% a.a., o Jan25 cedeu para 10,74% (-0,73%), e o Jan27 recuou para 10,14% (-0,77%). O IPCA de maio ficou em 0,23 % e acumulou 3,94% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,04% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,40%. Notícias em relação à manutenção da meta de inflação pelo CMN, viés positivo da nota de crédito do Brasil pela S&P Global Ratings e o recuo da inflação corrente foram os motivos centrais para a queda da curva futura de juros. As divulgações do Copom trouxeram informações divergentes entre o statement e a ata, mas no final, a sinalização entendida pelo mercado foi de que o Copom demonstrou a intenção de já começar o ciclo de corte da Selic na próxima reunião em agosto.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,72% a.a para 7,39%, projetando uma inflação implícita de 3,82%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,61%, para 5,41% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,44%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,73% para 5,46%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,40% a.a. para 4,88%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,65% para 3,82%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfolio em operações aplicadas para prazos intermediários.

Desempenho

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

Junho foi um mês muito forte para as bolsas mundiais, marcado por números muito mais fortes que os esperados na atividade americana (que parecem afastar a ideia de uma recessão forte nos EUA) e números de inflação comportados, em linha com as expectativas da queda gradual que vem ocorrendo, e que, dada a atividade muito forte, também são vistos como benignos (apesar de ainda se manterem em níveis elevados, considerando as metas americanas). O Banco Central americano também confirmou a pausa no ciclo de alta de juros, que era amplamente esperada pelo mercado, contribuindo para o otimismo – apesar de um tom duro, indicando uma probabilidade de novas altas nas próximas reuniões, a diminuição do ritmo de alta indica que o aperto possa estar bem próximo do fim.

Assim, com os números melhores e com o mercado rompendo as máximas no ano, resolvemos zerar nossa pequena posição vendida em bolsa americana no começo de junho, pois, se ainda não dá para ter certeza de que a economia americana vai ter uma desaceleração importante como imaginávamos, já dá para ter certeza de que, se acontecer, será depois de quando prevíamos, e, portanto, a tese se mostrou errada por hora. O Nikkei foi destaque de alta no mês, subindo 7,5%, enquanto o Stoxx 600 voltou a subir, mas ainda de forma mais modesta, com apenas 2,25% de alta.

Bolsa Brasil

Junho foi novamente um mês de forte alta no Ibovespa, que subiu 9,2%. O mês foi marcado por uma precificação de queda de risco político, que fez com que o real se valorizasse bastante em um mês em que a agência de risco Standard & Poors mudou a visão sobre a dívida soberana brasileira para um viés positivo (probabilidade maior de um “upgrade” em um futuro próximo). Assim, empresas de maior risco e mais endividadas lideram as altas (como as do setor de aviação e de educação), além de estatais, que têm maior impacto no índice (como Petrobras e Banco do Brasil).

Claritas Institucional FIM

junho 2023

Os números de inflação melhores que o esperado e a proximidade do ciclo de queda de juros têm mantido o otimismo no mercado acionário, porém uma enxurrada de novas ofertas de ações pode segurar um pouco esse movimento no curto prazo. Nós seguimos comprados numa carteira de boas ações que podem gerar alfa em relação ao Ibovespa, mas adicionamos algumas proteções no fim do mês. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Financeiro. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Transporte e Mobilidade.

➤ Atribuição de performance

	jun	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,01%	-0,16%
Alpha/Stock Picking	0,13%	0,13%
Direcional Bolsa	0,01%	0,07%
Juros	0,13%	0,07%
FX	0,05%	-0,05%
Caixa	1,02%	5,98%
Custos/Outros	-0,09%	-0,56%
Total	1,23%	5,47%

> Desempenho

Em junho, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 1,18%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 1,05%. No ano, o fundo acumula alta de 5,98%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 7,04%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 5,43% no mês de junho, fechando o mês a 4,819. Após a aprovação do arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados no mês de maio, observou-se o andamento da proposta de reforma tributária na mesma casa em junho. Por mais que essa reforma ainda deva registrar alterações até a votação, percebe-se um esforço do presidente da Câmara, Arthur Lira, para que a reforma seja votada. Muito embora o arcabouço fiscal tenha sido aprovado no Senado Federal com menores restrições do que na Câmara, a somatória das notícias políticas se mostrou positiva para os mercados. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, a moeda brasileira foi uma das que mais se apreciou no mês de junho e continua entre as moedas que tiveram o melhor desempenho ao longo do ano de 2023. O Brasil prossegue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para os preços das commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,36% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado positivo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou depreciação no mês de junho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,36% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana vem trazendo uma volatilidade acima do usual nos últimos meses, no entanto, no fechamento do mês de junho, o dólar norte-americano se manteve muito próximo do valor médio de todos os pregões do ano. Geralmente o dólar norte-americano registra movimentos mais duradouros, com uma tendência mais clara, mas isso não se tem observado recentemente. Uma das fontes dessa trajetória incomum certamente é a política monetária dos EUA. Por mais que a autoridade monetária tivesse sugerido que o ciclo de alta nas taxas de juros estivesse próximo do final, dados de atividade econômica mais fortes, bem como os índices de preços sem mostrar uma tendência acentuada de desaceleração fizeram com que alguns membros do

> Desempenho

Federal Reserve (FED) sinalizassem novas altas nas taxas de juros. O mercado já voltou a precificar uma probabilidade mais elevada de alta nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que foi importante para o movimento recente da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de junho e zeramos uma parcela relevante das posições.

Juros

Taxa de juros nominal

Em junho, a curva futura de juros cedeu de forma importante. O vencimento Jan24 caiu de 13,225% para 12,85% a.a., o Jan25 cedeu para 10,74% (-0,73%), e o Jan27 recuou para 10,14% (-0,77%). O IPCA de maio ficou em 0,23 % e acumulou 3,94% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,04% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,40%. Notícias em relação à manutenção da meta de inflação pelo CMN, viés positivo da nota de crédito do Brasil pela S&P Global Ratings e o recuo da inflação corrente foram os motivos centrais para a queda da curva futura de juros. As divulgações do Copom trouxeram informações divergentes entre o statement e a ata, mas no final, a sinalização entendida pelo mercado foi de que o Copom demonstrou a intenção de já começar o ciclo de corte da Selic na próxima reunião em agosto.

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 também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,72% a.a para 7,39%, projetando uma inflação implícita de 3,82%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,61%, para 5,41% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,44%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,73% para 5,46%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,40% a.a. para 4,88%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,65% para 3,82%.

> Desempenho

Estratégia de gestão

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

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

Junho foi um mês muito forte para as bolsas mundiais, marcado por números muito mais fortes que os esperados na atividade americana (que parecem afastar a ideia de uma recessão forte nos EUA) e números de inflação comportados, em linha com as expectativas da queda gradual que vem ocorrendo, e que, dada a atividade muito forte, também são vistos como benignos (apesar de ainda se manterem em níveis elevados, considerando as metas americanas). O Banco Central americano também confirmou a pausa no ciclo de alta de juros, que era amplamente esperada pelo mercado, contribuindo para o otimismo – apesar de um tom duro, indicando uma probabilidade de novas altas nas próximas reuniões, a diminuição do ritmo de alta indica que o aperto possa estar bem próximo do fim.

Assim, com os números melhores e com o mercado rompendo as máximas no ano, resolvemos zerar nossa pequena posição vendida em bolsa americana no começo de junho, pois, se ainda não dá para ter certeza de que a economia americana vai ter uma desaceleração importante como imaginávamos, já dá para ter certeza de que, se acontecer, será depois de quando prevíamos, e, portanto, a tese se mostrou errada por hora. O Nikkei foi destaque de alta no mês, subindo 7,5%, enquanto o Stoxx 600 voltou a subir, mas ainda de forma mais modesta, com apenas 2,25% de alta.

Bolsa Brasil

Junho foi novamente um mês de forte alta no Ibovespa, que subiu 9,2%. O mês foi marcado por uma precificação de queda de risco político, que fez com que o real se valorizasse bastante em um mês em que a agência de risco Standard & Poors mudou a visão sobre a dívida soberana brasileira para um viés positivo (probabilidade maior de um “upgrade” em um futuro próximo). Assim, empresas de maior risco e mais endividadas lideram as altas (como as do setor de aviação e de educação), além de estatais, que têm maior impacto no índice (como Petrobras e Banco do Brasil).

Os números de inflação melhores que o esperado e a proximidade do ciclo de queda de juros têm mantido o otimismo no mercado acionário, porém uma enxurrada de novas ofertas de ações pode segurar um pouco esse movimento no curto prazo. Nós seguimos comprados numa carteira de boas ações que podem gerar alfa em relação ao Ibovespa, mas adicionamos algumas proteções no fim do mês. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Financeiro. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Transporte e Mobilidade.

➤ Atribuição de performance

	jun	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,01%	-0,13%
Alpha/Stock Picking	0,12%	0,12%
Direcional Bolsa	0,00%	0,06%
Juros	0,07%	-0,18%
FX	0,04%	-0,06%
Caixa (IMAB-5)	1,05%	6,75%
Custos/Outros	-0,10%	-0,59%
Total	1,18%	5,98%

> Desempenho

Em junho, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,60% %, o equivalente a 149% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 1,93% (30% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 5,43% no mês de junho, fechando o mês a 4,819. Após a aprovação do arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados no mês de maio, observou-se o andamento da proposta de reforma tributária na mesma casa em junho. Por mais que essa reforma ainda deva registrar alterações até a votação, percebe-se um esforço do presidente da Câmara, Arthur Lira, para que a reforma seja votada. Muito embora o arcabouço fiscal tenha sido aprovado no Senado Federal com menores restrições do que na Câmara, a somatória das notícias políticas se mostrou positiva para os mercados. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, a moeda brasileira foi uma das que mais se apreciou no mês de junho e continua entre as moedas que tiveram o melhor desempenho ao longo do ano de 2023. O Brasil prossegue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para os preços das commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,36% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado positivo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou depreciação no mês de junho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,36% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana vem trazendo uma volatilidade acima do usual nos últimos meses, no entanto, no fechamento do mês de junho, o dólar norte-americano se manteve muito próximo do valor médio de todos os pregões do ano. Geralmente o dólar norte-americano registra movimentos mais duradouros, com uma tendência mais clara, mas isso não se tem observado recentemente. Uma das fontes dessa trajetória incomum certamente é a política monetária dos EUA. Por mais que a autoridade monetária tivesse sugerido que o ciclo de alta nas taxas de juros estivesse próximo do final, dados de atividade econômica mais fortes, bem como os índices de preços sem mostrar uma tendência acentuada de desaceleração fizeram com que alguns membros do Federal Reserve (FED) sinalizassem novas altas nas taxas de juros.

Desempenho

O mercado já voltou a precificar uma probabilidade mais elevada de alta nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que foi importante para o movimento recente da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de junho e zeramos uma parcela relevante das posições.

Juros

Taxa de juros nominal

Em junho, a curva futura de juros cedeu de forma importante. O vencimento Jan24 caiu de 13,225% para 12,85% a.a., o Jan25 cedeu para 10,74% (-0,73%), e o Jan27 recuou para 10,14% (-0,77%). O IPCA de maio ficou em 0,23 % e acumulou 3,94% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,04% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,40%. Notícias em relação à manutenção da meta de inflação pelo CMN, viés positivo da nota de crédito do Brasil pela S&P Global Ratings e o recuo da inflação corrente foram os motivos centrais para a queda da curva futura de juros. As divulgações do Copom trouxeram informações divergentes entre o statement e a ata, mas no final, a sinalização entendida pelo mercado foi de que o Copom demonstrou a intenção de já começar o ciclo de corte da Selic na próxima reunião em agosto.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,72% a.a para 7,39%, projetando uma inflação implícita de 3,82%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,61%, para 5,41% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,44%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,73% para 5,46%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,40% a.a. para 4,88%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,65% para 3,82%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfolio em operações aplicadas para prazos intermediários.

Desempenho

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

Junho foi um mês muito forte para as bolsas mundiais, marcado por números muito mais fortes que os esperados na atividade americana (que parecem afastar a ideia de uma recessão forte nos EUA) e números de inflação comportados, em linha com as expectativas da queda gradual que vem ocorrendo, e que, dada a atividade muito forte, também são vistos como benignos (apesar de ainda se manterem em níveis elevados, considerando as metas americanas). O Banco Central americano também confirmou a pausa no ciclo de alta de juros, que era amplamente esperada pelo mercado, contribuindo para o otimismo – apesar de um tom duro, indicando uma probabilidade de novas altas nas próximas reuniões, a diminuição do ritmo de alta indica que o aperto possa estar bem próximo do fim.

Assim, com os números melhores e com o mercado rompendo as máximas no ano, resolvemos zerar nossa pequena posição vendida em bolsa americana no começo de junho, pois, se ainda não dá para ter certeza de que a economia americana vai ter uma desaceleração importante como imaginávamos, já dá para ter certeza de que, se acontecer, será depois de quando prevíamos, e, portanto, a tese se mostrou errada por hora. O Nikkei foi destaque de alta no mês, subindo 7,5%, enquanto o Stoxx 600 voltou a subir, mas ainda de forma mais modesta, com apenas 2,25% de alta.

Bolsa Brasil

Junho foi novamente um mês de forte alta no Ibovespa, que subiu 9,2%. O mês foi marcado por uma precificação de queda de risco político, que fez com que o real se valorizasse bastante em um mês em que a agência de risco Standard & Poors mudou a visão sobre a dívida soberana brasileira para um viés positivo (probabilidade maior de um “upgrade” em um futuro próximo). Assim, empresas de maior risco e mais endividadas lideram as altas (como as do setor de aviação e de educação), além de estatais, que têm maior impacto no índice (como Petrobras e Banco do Brasil).

Claritas Hedge FIC FIM

junho 2023

Os números de inflação melhores que o esperado e a proximidade do ciclo de queda de juros têm mantido o otimismo no mercado acionário, porém uma enxurrada de novas ofertas de ações pode segurar um pouco esse movimento no curto prazo. Nós seguimos comprados numa carteira de boas ações que podem gerar alfa em relação ao Ibovespa, mas adicionamos algumas proteções no fim do mês. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Financeiro. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Transporte e Mobilidade.

➤ Atribuição de performance

	jun	2023
Juros	0,37%	-0,50%
Juros Nominais	0,19%	-0,23%
Juros Reais	0,16%	0,66%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,01%	-0,94%
Moedas	0,16%	-0,15%
Dólar x Real	0,11%	-0,04%
Moedas Offshore	0,04%	-0,11%
Commodities	-0,03%	-0,47%
Equities	0,30%	-0,51%
Direcional	0,01%	-0,04%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,35%	0,30%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,06%	-0,76%
Quantitativo	0,20%	0,28%
Caixa	0,78%	4,29%
Custos/Outros	-0,18%	-1,01%
Total	1,60%	1,93%

Claritas Total Return FIC FIM

junho 2023

> Desempenho

Em junho, o Claritas Total Return apresentou alta de 2,52%, o equivalente a 235% do CDI. No ano, o fundo acumula queda de 1,69%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 5,43% no mês de junho, fechando o mês a 4,819. Após a aprovação do arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados no mês de maio, observou-se o andamento da proposta de reforma tributária na mesma casa em junho. Por mais que essa reforma ainda deva registrar alterações até a votação, percebe-se um esforço do presidente da Câmara, Arthur Lira, para que a reforma seja votada. Muito embora o arcabouço fiscal tenha sido aprovado no Senado Federal com menores restrições do que na Câmara, a somatória das notícias políticas se mostrou positiva para os mercados. Mesmo com o ambiente internacional desafiador, a moeda brasileira foi uma das que mais se apreciou no mês de junho e continua entre as moedas que tiveram o melhor desempenho ao longo do ano de 2023. O Brasil prossegue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para os preços das commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,36% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado positivo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou depreciação no mês de junho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,36% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana vem trazendo uma volatilidade acima do usual nos últimos meses, no entanto, no fechamento do mês de junho, o dólar norte-americano se manteve muito próximo do valor médio de todos os pregões do ano. Geralmente o dólar norte-americano registra movimentos mais duradouros, com uma tendência mais clara, mas isso não se tem observado recentemente. Uma das fontes dessa trajetória incomum certamente é a política monetária dos EUA. Por mais que a autoridade monetária tivesse sugerido que o ciclo de alta nas taxas de juros estivesse próximo do final, dados de atividade econômica mais fortes, bem como os índices de preços sem mostrar uma tendência acentuada de desaceleração fizeram com que alguns membros do Federal Reserve (FED) sinalizassem novas altas nas taxas de juros.

> Desempenho

O mercado já voltou a precificar uma probabilidade mais elevada de alta nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que foi importante para o movimento recente da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi positivo no mês de junho e zeramos uma parcela relevante das posições.

Juros

Taxa de juros nominal

Em junho, a curva futura de juros cedeu de forma importante. O vencimento Jan24 caiu de 13,225% para 12,85% a.a., o Jan25 cedeu para 10,74% (-0,73%), e o Jan27 recuou para 10,14% (-0,77%). O IPCA de maio ficou em 0,23 % e acumulou 3,94% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,04% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,40%. Notícias em relação à manutenção da meta de inflação pelo CMN, viés positivo da nota de crédito do Brasil pela S&P Global Ratings e o recuo da inflação corrente foram os motivos centrais para a queda da curva futura de juros. As divulgações do Copom trouxeram informações divergentes entre o statement e a ata, mas no final, a sinalização entendida pelo mercado foi de que o Copom demonstrou a intenção de já começar o ciclo de corte da Selic na próxima reunião em agosto.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,72% a.a para 7,39%, projetando uma inflação implícita de 3,82%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,61%, para 5,41% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,44%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,73% para 5,46%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,40% a.a. para 4,88%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,65% para 3,82%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfolio em operações aplicadas para prazos intermediários.

Desempenho

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

Junho foi um mês muito forte para as bolsas mundiais, marcado por números muito mais fortes que os esperados na atividade americana (que parecem afastar a ideia de uma recessão forte nos EUA) e números de inflação comportados, em linha com as expectativas da queda gradual que vem ocorrendo, e que, dada a atividade muito forte, também são vistos como benignos (apesar de ainda se manterem em níveis elevados, considerando as metas americanas). O Banco Central americano também confirmou a pausa no ciclo de alta de juros, que era amplamente esperada pelo mercado, contribuindo para o otimismo – apesar de um tom duro, indicando uma probabilidade de novas altas nas próximas reuniões, a diminuição do ritmo de alta indica que o aperto possa estar bem próximo do fim.

Assim, com os números melhores e com o mercado rompendo as máximas no ano, resolvemos zerar nossa pequena posição vendida em bolsa americana no começo de junho, pois, se ainda não dá para ter certeza de que a economia americana vai ter uma desaceleração importante como imaginávamos, já dá para ter certeza de que, se acontecer, será depois de quando prevíamos, e, portanto, a tese se mostrou errada por hora. O Nikkei foi destaque de alta no mês, subindo 7,5%, enquanto o Stoxx 600 voltou a subir, mas ainda de forma mais modesta, com apenas 2,25% de alta.

Bolsa Brasil

Junho foi novamente um mês de forte alta no Ibovespa, que subiu 9,2%. O mês foi marcado por uma precificação de queda de risco político, que fez com que o real se valorizasse bastante em um mês em que a agência de risco Standard & Poors mudou a visão sobre a dívida soberana brasileira para um viés positivo (probabilidade maior de um “upgrade” em um futuro próximo). Assim, empresas de maior risco e mais endividadas lideram as altas (como as do setor de aviação e de educação), além de estatais, que têm maior impacto no índice (como Petrobras e Banco do Brasil).

Claritas Total Return FIC FIM

junho 2023

Os números de inflação melhores que o esperado e a proximidade do ciclo de queda de juros têm mantido o otimismo no mercado acionário, porém uma enxurrada de novas ofertas de ações pode segurar um pouco esse movimento no curto prazo. Nós seguimos comprados numa carteira de boas ações que podem gerar alfa em relação ao Ibovespa, mas adicionamos algumas proteções no fim do mês. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Financeiro. Os destaques negativos foram papéis do setor de Mineração e aço e do setor de Transporte e Mobilidade.

> Atribuição de performance

	jun	2023
Juros	0,62%	-2,15%
Juros Nominais	0,41%	-0,43%
Juros Reais	0,19%	0,26%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,03%	-1,98%
Moedas	0,27%	-0,32%
Dólar x Real	0,19%	-0,14%
Moedas Offshore	0,08%	-0,18%
Commodities	-0,06%	-0,91%
Equities - Macro	0,58%	-1,02%
Direcional	0,06%	-0,09%
Alpha/Stock Picking	0,64%	0,49%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,12%	-1,42%
Equities - Long & Short	0,35%	0,36%
Quantitativo	0,40%	0,65%
Caixa	0,60%	2,96%
Custos/Outros	-0,24%	-1,26%
Total	2,52%	-1,69%

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