

Carta Mensal

Principal Claritas

julho 2023

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

O mês de julho foi marcado pela continuidade de resultados positivos para as principais bolsas globais. Nos Estados Unidos, o S&P500 apresentou mais um período de ganhos e já acumula alta de 19,5% no ano de 2023. Na mesma direção, o Eurostoxx subiu pelo segundo mês consecutivo (2,0% em julho) e acumula alta de 10,9% no ano. Até mesmo a China, após apresentar uma sequência de dois meses consecutivos de queda, seguiu na tendência dos pares globais e encerrou o mês de julho em alta. Os motivos para esse desempenho continuam sendo explicados pela conjunção de diversos fatores econômicos – um processo de desinflação em curso, Bancos Centrais sinalizando proximidade com o fim do ciclo de aperto monetário, um cenário de recessão profunda sendo evitado no curto prazo e até mesmo notícias de estímulos econômicos na China.

Nos Estados Unidos, o balanço dos dados econômicos continuou apontando para um cenário de atividade resiliente e moderação da inflação. O PIB do segundo trimestre, por exemplo, apresentou alta de 2,4% anualizado, ficando consideravelmente acima das expectativas do mercado e até mesmo acelerando em relação ao trimestre anterior (2,0%). Apesar de sua composição mostrar uma moderação do consumo das famílias, este movimento continua sendo mais lento do que as expectativas. Com isso, o risco de cauda associado a uma forte recessão nos Estados Unidos conseguiu novamente ser postergado e o cenário de “soft landing” da economia ainda segue bastante sustentado pelos fundamentos econômicos recentes. A boa notícia é que esse cenário de resiliência da atividade econômica também veio acompanhado por sinalizações de descompressão da inflação corrente. Em junho, o índice de preços ao consumidor subiu 0,2% na comparação mensal, ritmo já abaixo da média de inflação observada nos últimos seis meses (0,3%) e com o acumulado dos últimos doze meses atingindo níveis de 3,0%, patamares não observados desde março de 2021. Além disso, os componentes subjacentes da inflação também apresentaram sinais mais animadores. Em especial, o núcleo de serviços (excluindo aluguel), métrica bastante acompanhada por membros do FED, apresentou uma ligeira deflação de 0,01% no mês de junho ante uma média de 0,25% nos três meses anteriores. Com este cenário, a última decisão do FED foi marcada por um tom mais suave em termos de sinalização dos próximos passos da política monetária. Apesar de subir a taxa de juros em 0,25 p.p. para o intervalo de 5,25-5,50%, o presidente do FED, Jerome Powell, indicou menor compromisso com apertos adicionais na taxa de juros e reforçou a possibilidade de que este ciclo monetário estaria próximo do fim.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

É verdade que o elevado nível da inflação e os dados robustos do mercado de trabalho ainda não trazem conforto na discussão de um processo de corte de juros, mas apenas sinalizações mais suaves por parte do FED já foram motivos para justificar a continuidade da melhora dos mercados americanos.

Na Europa, a conjuntura é semelhante, mas com ressalvas para o ritmo atual de crescimento econômico. No mês de julho, o PMI composto da Zona do Euro recuou de 49,9 para 48,9 pontos, nível mais baixo desde dezembro de 2022. Além disso, sua composição também refletiu uma situação mais adversa para a atividade econômica, com o setor de manufatura atingindo o nível de 42,7 pontos e o setor de serviços (51,1) no patamar mais baixo desde janeiro de 2023. Esta perda de ritmo da atividade econômica se mostrou um dos motivos para uma suavização no tom de política monetária por parte do Banco Central. O BCE subiu a taxa de juros em 0,25 p.p. (3,75%), mas trouxe também sinais mais moderados em relação aos próximos passos. Anteriormente, a mensagem da autoridade monetária atribuía elevadas probabilidades para continuidade do aperto monetário nas próximas decisões, reforçando a necessidade de um juro mais contracionista para evitar riscos excessivos no cenário de preços. No entanto, em julho, em sua última aparição, a presidente Christine Lagarde demonstrou maior abertura para o possível encerramento do ciclo de juros em setembro, demonstrando maior cautela com a desaceleração da atividade econômica, avaliando os efeitos do rápido aperto monetário e ressaltando riscos de uma demanda mais enfraquecida no curto prazo. No entanto, assim como o FED, a estratégia básica do Banco Central ainda é a de tomar as decisões com base na divulgação dos próximos dados econômicos.

Diferentemente de outras regiões, a China atravessa um ambiente de demanda enfraquecida, surpresas negativas com a atividade corrente e moderação dos preços domésticos. No lado da inflação, o índice de preços já acumula cinco meses consecutivos de deflação e a inflação ao produtor (PPI) atinge, em doze meses, o nível mais baixo desde 2016. Por um lado, este ambiente de calma de queda dos preços permite um espaço adicional de relaxamento da política monetária, mas reflete uma demanda chinesa ainda pouco aquecida mesmo com o impulso da reabertura econômica. Os dados do PIB do segundo trimestre, por exemplo, desaceleraram de um crescimento de 2,2% no início do ano para 0,8% na última divulgação.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

Esta perda de ritmo, conseqüentemente, levou a uma nova onda de revisões negativas das estimativas de crescimento para o ano, passando de 5,5% para 5,0% no final de julho e já se aproximando da meta estabelecida pelo governo chinês no começo deste ano. Porém, à medida que as expectativas de crescimento se deterioraram, os líderes do governo chinês começam a sinalizar estímulos econômicos à frente. A última reunião do Politburo demonstrou maior preocupação com o ritmo atual de crescimento e sinalizou maiores possibilidades de que novas medidas sejam anunciadas para reverter esta tendência de curto prazo, especialmente para o setor imobiliário.

Em suma, o mês de julho se mostrou mais um período positivo para o desempenho dos ativos de risco. Sinais de resiliência da atividade econômica nos Estados Unidos, processo de desinflação em curso e principais Bancos Centrais no mundo sinalizando proximidade com o pico nas taxas de juros ajudaram a explicar esse bom desempenho. No entanto, reforçamos sinais de cautela com o cenário para frente. Afinal, esse processo de desinflação global ainda se encontra nos estágios iniciais e sofre de um balanço de riscos mais altista devido à resiliência do mercado de trabalho que pode se traduzir em resiliência dos preços de serviços à frente. Além disso, apesar de os principais Bancos Centrais demonstrarem um tom mais suave com relação ao fim do aperto monetário, poucos se mostram confortáveis em discutir um cenário de afrouxamento dessa política, indicando maior cautela com esta desinflação ao longo dos próximos meses.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco tiveram novamente desempenho positivo. Além de melhores notícias a respeito da inflação reforçarem a expectativa de início do ciclo de queda da taxa de juros, o cenário global mais favorável para as perspectivas de crescimento com elevação dos preços das commodities beneficiou o Brasil. Em julho, enquanto o Ibovespa avançou 3,3%, a quarta alta mensal consecutiva, o real valorizou 1,6% no mês, alcançando ganho de 9,1% no ano. Já no mercado de renda fixa, observou-se queda adicional das taxas de juros curtos no mercado futuro, a despeito da leve alta das taxas de prazos mais longos.

No campo fiscal, com o Congresso em recesso, o foco das discussões ficou por conta do possível pacote de medidas que o governo pretende enviar para ajudar a cumprir a meta de zerar o déficit fiscal em 2024. Apesar de a apresentação do novo arcabouço fiscal ter ajudado a eliminar cenários extremos de ruptura fiscal, parte do otimismo com a nova regra fiscal também se deveu às metas ambiciosas prometidas pelo governo para o resultado fiscal dos próximos anos. Desde o início deste ano, a equipe econômica tem buscado encontrar fontes de receitas para melhorar o resultado primário. No entanto, com o déficit fiscal do Governo Central acumulado até junho em -0,4% do PIB e sem sinais de aceleração da arrecadação por conta das propostas já anunciadas, o Ministério da Fazenda estuda taxar fundos exclusivos, propor fim do JCP e acelerar tramitação das MPs que tratam de tributação dos investimentos no exterior e que regulamentam apostas eletrônicas. Grande parte dessas medidas não é novidade e já foi discutida intensamente nos últimos anos. No entanto, o fato de o governo trazer assuntos tão delicados em um momento que o próprio governo custa a construir uma base de apoio no Congresso e ainda tem matérias importantes para serem votadas mostra o compromisso da equipe econômica em buscar entregar a meta de zerar o déficit fiscal de 2024 a qualquer custo. As dúvidas, no entanto, ficam por conta da força política do governo para conquistar votos para a aprovação destas medidas.

Ao longo do mês de julho, o presidente Lula confirmou que poderá fazer uma reforma ministerial para construir uma base de apoio no Congresso com apoio de partidos do Centrão, como PP e Republicanos. No entanto, sem o governo ainda definir os cargos que serão oferecidos e como cada partido será contemplado, ainda não há clareza de como a base do governo pode evoluir. Mais importante, a equipe econômica também já teve sinalizações do presidente da Câmara, Arthur Lira, de que abrir vários flancos de discussão pode embolar o meio de campo para a aprovação da Reforma Tributária.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Enquanto o governo busca aumentar o apoio político no Congresso para avançar na pauta econômica e garantir melhor resultado primário, 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, a queda de 2,0% do IBC-BR em maio indicam que a economia deve crescer somente 0,1% no último trimestre. A despeito 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 a condições financeiras melhorarem, os dados de confiança aceleraram em julho e o mercado de trabalho segue robusto.

A continuidade das boas notícias em relação ao PIB, principalmente sobre o mercado de trabalho, ocorre em um momento em que há sinais incipientes de moderação mais intensa dos núcleos de inflação. O IPCA-15 de julho, por exemplo, mostrou deflação de 0,07% e arrefeceu para 3,2% em 12 meses. Mais importante, as categorias subjacentes ficaram abaixo do esperado e mostraram descompressão relevante. As surpresas baixistas com a dinâmica de núcleos da inflação junto à queda das expectativas de inflação para o horizonte relevante da política monetária e melhora das condições financeiras permitiram o Banco Central iniciar o processo de queda da taxa de juros na reunião de agosto.

Em decisão não unânime, o Banco Central reduziu a taxa Selic em 0,5 p.p., de 13,75% para 13,25% ao ano. De acordo com o comitê, a melhora do quadro inflacionário, refletindo em parte os impactos defasados da política monetária, aliada à queda das expectativas de inflação para prazos mais longos, após decisão recente do Conselho Monetário Nacional sobre a meta para a inflação, permitiram acumular a confiança necessária para iniciar um ciclo gradual de flexibilização monetária. Apesar de a decisão surpreender e ter o placar apertado (5 a 4), o Banco Central optou por tentar ancorar as expectativas para a trajetória da taxa de juros nos próximos meses. De acordo com o Banco Central, em se confirmando o cenário esperado, os membros do Comitê, unanimemente, anteveem redução de mesma magnitude nas próximas reuniões e avaliam que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

Apesar de a sinalização do Copom apontar para consenso em relação aos próximos passos, o início do ciclo começar com sinalização divergente da comunicação anterior e com dissensos implica que quaisquer tentativas de a autoridade monetária guiar suas próximas decisões pode ser testada dependendo dos números de atividade, condições financeiras e, principalmente, dados de inflação.



Aug Sep Oct
1,009
210.95
149.16
23.26
1.41%

Fundos

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

Claritas Long Short FIC FIM

julho 2023

> Desempenho

Em julho, o Claritas Long Short apresentou alta de 1,58%, o equivalente a 147% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 7,23% (95% do CDI).

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Cury. A companhia apresentou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre do ano, com lançamento de oito projetos com valor total de R\$ 1,2 bilhão (+16% y/y), recorde de vendas líquidas em R\$ 1,2 bilhão (+33% y/y) e melhora na geração de caixa para R\$ 109 milhões.

Outro destaque positivo foi nossa posição comprada em PetroRio, que divulgou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre, com aceleração na produção diária média para 91kboe (+49% q/q). Além disso, a empresa anunciou o início da operação do poço ODP5 no Campo de Frade, que deve adicionar à produção mais 8kboepd.

Por outro lado, um dos destaques negativos foi nossa posição comprada em Minerva, que ficou pressionada com a desaceleração nos volumes de exportação e queda nos preços de carne bovina.

Claritas Long Short FIC FIM

julho 2023

> Atribuição de performance

P&L	jul	2023
Pair Trade	0,13%	1,37%
Ação Long x Índice	0,12%	0,53%
Ação Short x Índice	0,19%	-0,33%
Protetivas	0,13%	-0,05%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	0,30%	0,46%
Cash Enhancement	0,00%	-0,01%
Outros	-0,36%	-2,39%
CDI	1,07%	7,64%
Total	1,58%	7,23%
% CDI	147%	95%

Claritas Valor Feeder FIA

julho 2023

Desempenho

O Claritas Valor subiu 4,44% em julho, enquanto o IBr-X subiu 3,32% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 10,38% contra uma valorização de 10,13% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em PetroRio, que divulgou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre, com aceleração na produção diária média para 91kboe (+49% q/q). Além disso, a empresa anunciou o início da operação do poço ODP5 no Campo de Frade, que deve adicionar à produção mais 8kboepd.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Cury. A companhia apresentou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre do ano, com lançamento de oito projetos com valor total de R\$ 1,2 bilhão (+16% y/y), recorde de vendas líquidas em R\$ 1,2 bilhão (+33% y/y) e melhora na geração de caixa para R\$ 109 milhões.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Santos Brasil, que reportou resultados operacionais fracos para o mês de junho, com queda de 7% y/y no volume de contêineres em seus terminais portuários.

Claritas Valor Feeder FIA

julho 2023

> Atribuição de performance

Setor	jul	2023
Finanças - Bancos	0,51%	4,84%
Construção	1,02%	3,21%
Petróleo e Gás	1,42%	2,62%
Elétricas - Disco/Integradas	0,25%	1,01%
Real Estate & Malls	-0,18%	0,72%
Outros Serviços Financeiros	0,05%	0,61%
Varejo	0,32%	0,60%
Transporte & Logística	-0,13%	0,53%
Saneamento	0,12%	0,47%
Agribusiness	0,21%	0,17%
Healthcare	0,36%	0,07%
Química / Petroquímica	-0,04%	-0,04%
Outros	0,00%	-0,12%
Alimentos	-0,12%	-0,61%
Siderurgia & Metalurgia	0,81%	-1,05%
Mineração	0,46%	-1,54%
Papeis	5,03%	11,50%
Outros	-0,59%	-1,12%
Total	4,44%	10,38%

Claritas Long Bias FIC FIM

julho 2023

> Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 4,16% em julho, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,46% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 10,97% contra uma valorização de 6,83% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em PetroRio, que divulgou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre, com aceleração na produção diária média para 91kboe (+49% q/q). Além disso, a empresa anunciou o início da operação do poço ODP5 no Campo de Frade, que deve adicionar à produção mais 8kboepd.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Cury. A companhia apresentou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre do ano, com lançamento de oito projetos com valor total de R\$ 1,2 bilhão (+16% y/y), recorde de vendas líquidas em R\$ 1,2 bilhão (+33% y/y) e melhora na geração de caixa para R\$ 109 milhões.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Santos Brasil, que reportou resultados operacionais fracos para o mês de junho, com queda de 7% y/y no volume de contêineres em seus terminais portuários.

Claritas Long Bias FIC FIM

julho 2023

> Atribuição de performance

P&L	Jul	2023
Ação Long	4,41%	11,46%
Ação Short	-0,18%	-1,49%
<i>Pair Trade</i>	0,07%	2,15%
Opções	-0,18%	-0,67%
Total Estratégias	4,11%	11,45%
Caixa	0,16%	1,58%
Outros	-0,12%	-2,06%
Total	4,16%	10,97%

> Desempenho

Em julho, o Claritas Quant apresentou alta de 0,72%, o equivalente a 67% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 5,73% (75% do CDI).

Ao longo do mês de julho, observamos movimentações de menor magnitude entre os fatores utilizados no fundo, o que mais nos chamou a atenção foi um fenômeno de reversão do desempenho das ações em relação a junho. Considerando o universo de investimentos do Claritas Quant, os 20% de ações com pior desempenho em junho subiram na média 7,1% em julho, enquanto os 20% de melhor desempenho em junho subiram apenas 1,6% em julho. De forma similar, se olharmos para o sinal mais tradicional de Momentum (o retorno de 12 meses, excluindo-se o mês mais recente), vemos que o quintil das piores ações acabou tendo os melhores resultados em julho, com uma alta média de 5,6% (vs alta de 4,4% para o quintil das melhores ações segundo esse mesmo indicador e 3,3% para o Ibovespa). Nesse contexto, os fatores de Momentum e Tendência acabaram sendo os destaques negativos do mês, subtraindo 0,25% e 0,13% dos resultados do fundo. No ano, ERM e Tendência são os destaques positivos, adicionando 0,76% e 0,43%, respectivamente, enquanto Momentum continua como o destaque negativo, subtraindo 1,25% dos resultados.

O fundo começa agosto com posição líquida significativamente comprada e semelhante ao último mês (36,0% vs 39,4% em julho), mantendo a exposição ajustada por beta no campo positivo. Em termos de exposição bruta, observamos ligeiro aumento, passando de 80,7% para 84,1%.

Claritas Quant FIC FIM

julho 2023

➤ Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	-0,71%	0,43%	-0,25%	-1,25%	14,47%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	-1,32%	1,43%	-0,05%	-0,27%	5,51%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,52%	0,17%	0,11%	0,17%	3,72%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	-0,19%	0,81%	-0,13%	0,43%	7,18%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	-0,48%	0,61%	0,06%	0,76%	0,54%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	-3,22%	3,45%	-0,27%	-0,15%	31,43%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	1,12%	1,07%	1,07%	7,64%	37,96%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,04%	-0,90%	-0,09%	-1,76%	-8,60%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	-2,13%	3,62%	0,72%	5,73%	60,78%
%CDI	214%	179%	306%	90%	-	337%	67%	75%	160%

➤ Exposição

	Set 2022	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023	Ago 2023
Momentum Long	13,9%	14,7%	15,0%	13,9%	14,8%	16,8%	22,2%	23,7%	27,4%	23,3%	26,0%	26,7%
Momentum Short	-8,7%	-9,5%	-9,9%	-10,8%	-13,2%	-13,4%	-13,3%	-13,4%	-20,9%	-16,2%	-15,3%	-17,5%
Valor Long	12,5%	13,4%	12,9%	8,7%	17,2%	16,1%	14,7%	13,7%	27,3%	22,9%	21,9%	24,3%
Valor Short	-9,0%	-10,4%	-11,6%	-15,2%	-13,9%	-12,1%	-17,5%	-18,7%	-20,8%	-12,9%	-13,4%	-15,4%
Liquidez Long	9,2%	10,0%	10,5%	10,3%	10,4%	10,6%	14,2%	14,8%	17,6%	15,0%	13,6%	14,6%
Liquidez Short	-5,3%	-6,4%	-6,6%	-6,2%	-9,3%	-10,7%	-12,3%	-10,5%	-16,1%	-8,1%	-8,6%	-9,5%
Trend Long	5,7%	2,6%	2,8%	2,4%	1,7%	4,0%	2,7%	3,2%	5,5%	10,2%	10,5%	8,5%
Trend Short	-1,9%	-4,2%	-4,3%	-3,7%	-7,8%	-3,4%	-6,3%	-6,1%	-8,4%	-2,5%	-1,0%	-0,9%
Erm Long	6,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,2%	6,6%	7,9%	7,1%	8,9%	8,7%	9,8%	10,4%
Erm Short	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-6,7%	-6,0%	-5,1%	-6,4%	-5,4%	-6,8%	-3,9%	-4,1%	-5,2%
Exposição Líquida	17,9%	12,4%	11,3%	-0,4%	0,0%	9,7%	5,9%	8,2%	13,7%	36,6%	39,4%	36,0%
Exposição Bruta	44,6%	48,1%	49,8%	56,6%	53,7%	57,5%	72,5%	78,5%	90,2%	76,3%	80,7%	84,1%
Quantidade Longs	86	82	79	67	68	73	70	68	65	77	85	81
Posição Média Long	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
Quantidade Shorts	63	68	67	82	78	72	74	71	74	58	51	57
Posição Média Short	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,4%

Claritas Alocação FIM

julho 2023

> Desempenho

Em julho, o fundo Claritas Alocação apresentou alta de 1,83%, o equivalente a 171% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,45% (111% do CDI).

O mês de julho manteve a perspectiva de risk on no mercado. O S&P500 teve um desempenho de 3,21% em dólares no mês, refletindo um cenário de aumento do otimismo do mercado. Apesar do benefício que as empresas ligadas à inteligência artificial trouxeram, o S&P equal weight tem rentabilidade de 9% no ano até aqui, o que demonstra um otimismo mais generalizado e, potencialmente, um cenário de goldilocks. Entretanto, pelo earnings yield, que mede a diferença entre a renda variável e a renda fixa americana, está no múltiplo mais baixo desde 2002, o que significa um alto prêmio para estar alocado no mercado de bolsa. Na reunião do Banco Central americano, a fed fund rate foi levada para o intervalo de 5,25 – 5,5%, movimento amplamente esperado pelo mercado. O presidente da entidade, Jerome Powell afirmou que a entidade irá analisar os dados correntes e não dá forward guidance para as próximas reuniões, mantendo um tom mais moderado. Os dados de atividade divulgados têm sido dissonantes. Se por um lado, a medição de inflação pelo CPI e pelo PCE têm arrefecido, o mercado de trabalho e a abertura de novas vagas de trabalho se mantém fortes, dificultando o movimento de desinflação de forma mais gradual. Outro indicativo de atividade divulgado foi o PIB referente ao 2º trimestre, em 2,4% vs 1,8% do consenso. Atualmente, o mercado coloca uma probabilidade maior de um cenário de soft landing, com uma desaceleração mais leve da atividade econômica. Durante o mês, o dólar teve novamente uma desaceleração contra diversas paridades, com o DXY desvalorizando 1,21%. 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 carrego positivo a essas moedas, o que justificam um dólar mais fraco.

Na Europa, o discurso do ECB se mantém o mesmo, de se fazer o necessário para levar a inflação para a meta, levando a taxa de juros a 3,75% na reunião de julho e sem forward guidance. Na China, cogita-se novos estímulos econômicos para destravar a atividade, porém, o setor privado tem sido reticente quanto ao crédito gerado.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês em 3,27%. O mercado se divide quanto à decisão do COPOM para agosto, entre o corte de 25 ou 50 bps. Além da decisão em si, o mercado se atenta à participação dos novos membros da entidade, além da comunicação e interpretação sobre o ritmo do ciclo de cortes.

> Desempenho

O BCB se coloca como vigilante e dependente dos novos dados de atividade. Com o recesso do legislativo, o mês foi de continuidade para os ativos de risco locais, beneficiados pelo cenário externo. O fluxo para Brasil foi positivo no mês e se mantém em torno de R\$ 24 bilhões no ano.

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de abertura no mês, saindo de 10,71% para 10,87%, refletindo o movimento mais cauteloso, num movimento de realização. Durante o mês, mantivemos a posição aplicada no DI Jan/25.

Com o recesso do legislativo, o mês foi de continuidade para os ativos de risco locais, beneficiados pelo cenário externo. O fluxo para Brasil foi positivo no mês e se mantém em torno de R\$ 24 bilhões no ano.

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de abertura no mês, saindo de 10,71% para 10,87%, refletindo o movimento mais cauteloso, num movimento de realização. Durante o mês, mantivemos a posição aplicada no DI Jan/25.

Em juro real, o mês teve uma leve abertura de curva. Durante o mês, alongamos a duration da carteira elevando a exposição no meio da curva, vencimento 2028 e no vencimento 2030.

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 no 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, mantivemos a alocação da carteira. Como resultado, destaque para a classe Long Bias, refletindo um cenário mais construtivo, gerando alfa vs o Ibovespa. 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 15%, comprado no veículo de ações e vendido no Ibovespa, de forma tática a capturar o alpha de modo mais resiliente no mercado e proteção.

> Atribuição de performance

Estratégias	jul/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,07%	0,38%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,02%	0,01%
Juro Real	0,26%	2,54%	1,89%
Crédito Privado	0,21%	1,33%	1,52%
Multimercado	0,28%	1,33%	2,49%
Renda Variável	1,08%	3,05%	0,98%
Hedge	0,00%	0,00%	0,00%
Custos	-0,08%	-0,43%	-0,60%
Performance Total	1,83%	8,45%	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

julho 2023

> Desempenho

Em julho, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 1,16%, o equivalente a 108% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,98% (91% do CDI).

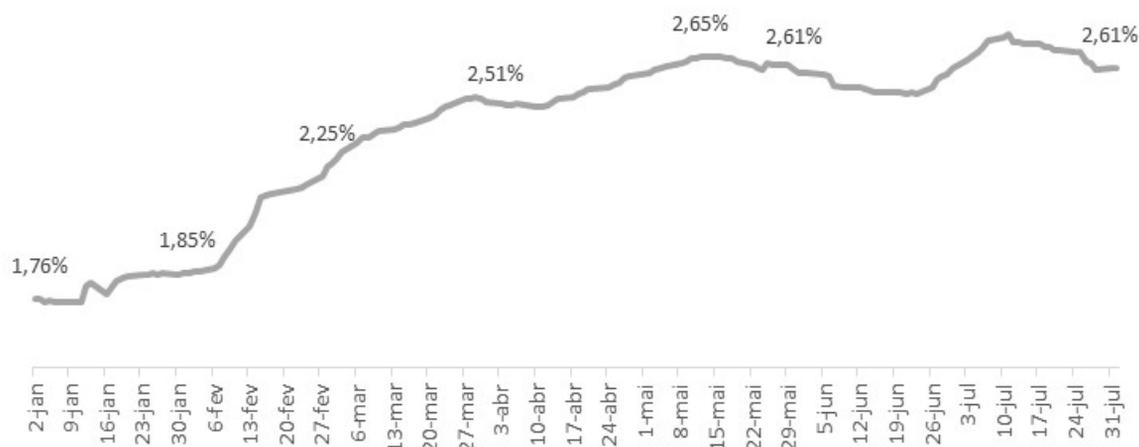
O mês de julho continuou com a dinâmica de recuperação observada nos meses anteriores ajudando a recompor a performance desta classe de ativos para o ano. Seguindo a tendência observada em junho, ao longo do mês de julho houve forte diferenciação setorial. Papéis de alguns setores, principalmente o de varejo, mas também hospitalar, industrial, entre outros mais cíclicos, tiveram forte abertura de taxas. De maneira distinta, os setores menos cíclicos e os papéis mais conservadores continuaram a mostrar diminuição de prêmios. A resultante dos dois momentos foi uma estabilidade de prêmio no mês – mesmo com o número muito maior de ativos tendo fechamento de taxa, a forte abertura de alguns setores e papéis manteve o prêmio médio estável. Desta maneira, os fundos tiveram boa performance, mantendo a reversão da evolução de performance iniciada em maio. Os fundos da casa tiveram performance superior ao CDI como resultante desses movimentos. 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, o início do ciclo de queda de juros no mês de agosto e surpresas positivas vindas da atividade econômica e inflação ajudam o prognóstico para tais setores. 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 segue em território neutro. O movimento de resgates da indústria parece ter chegado próximo ao fim, com relativa estabilidade de fluxos. 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

julho 2023

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



*Valores ex - Lojas Americanas e Light

Claritas FIRF Crédito Privado

julho 2023

> Desempenho

Ao longo do mês, o mercado primário, ainda que de maneira incipiente, seguiu mostrando 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. Como destaque pode-se citar a emissão da TIM, mesmo com o tamanho elevado de emissão de 5bi de reais, houve excesso de demanda para a oferta. 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 observados 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 essa 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

julho 2023

> Desempenho

	jul	2023
Carrego de Crédito	1,28%	8,66%
Marcação a Mercado (MtM)	-0,11%	-1,68%
Outros*	0,04%	0,09%
Custos	-0,04%	-0,09%
Claritas FIRF CP	1,16%	6,98%
%CDI	108%	91%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em julho, o Claritas Institucional apresentou alta de 0,99%, o equivalente a 92% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,51% (85% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,61% no mês de junho, fechando o mês a 4,742. Os esforços do presidente da Câmara, Arthur Lira, foram efetivos, o que contribuiu para que a Câmara dos Deputados aprovasse a Reforma Tributária. Muito embora o texto ainda deva apresentar alterações no Senado, a primeira etapa da votação foi bem-sucedida, com Lira mostrando sua relevância. Ainda há diversas dúvidas em relação ao resultado da Reforma após a votação no Senado, no entanto, simplesmente o tema da simplificação já deverá resultar em ganhos de produtividade para a economia brasileira. A evolução da questão política contribuiu e, juntamente com o nível elevado das taxas de juros brasileiras, revelou-se um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro para o Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Por mais que o ambiente internacional tenha registrado alta volatilidade, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,03% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma nova depreciação no mês de julho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,03% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana perdeu valor pelo segundo mês consecutivo. Além disso, surpresas positivas na divulgação dos dados de inflação contribuíram para que o dólar registrasse sua cotação mínima no ano contra essa cesta de moedas. Muito embora as divulgações econômicas dos primeiros dias de julho tenham contribuído para que a moeda dos EUA apontasse para uma depreciação, o mesmo não ocorreu no restante do mês. Soma-se a isso um discurso da autoridade monetária dos EUA, Federal Reserve (FED), menos ameno com o foco nas próximas divulgações de indicadores econômicos. Desta forma, o mercado segue precificando uma probabilidade elevada de novas altas nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que seguiu relevante para o movimento da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi negativo no mês de julho.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em julho, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, permanecendo estável nos de longo prazo. O vencimento Jan24 caiu de 12,85% para 12,57% a.a., o Jan25 cedeu para 10,60% (-0,14%), e o Jan27 estabilizou em 10,14%. O IPCA de junho ficou em -0,08 % e acumulou 3,16% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou também deflação de de 0,07% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,19%. O mercado respondeu aos números melhores de inflação e a aposta para a queda da Selic na reunião de agosto aproximou-se de 50bps. No cenário externo, no final do mês, o FED e o ECB adotaram um tom mais dovish, sinalizando uma perspectiva benigna em relação à expectativa de inflação.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda generalizada. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,39% a.a para 6,88%, projetando uma inflação implícita de 3,99%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,41%, para 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,62%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,46% para 5,44%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,82% para 3,96%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – Aumentamos nossas posições aplicadas em juro real, predominando o perfil de longo prazo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas mundiais seguiram em julho a tendência positiva dos últimos meses, com o S&P 500 subindo 3,1% e fazendo novas máximas no ano. O mês trouxe poucas novidades, no sentido de que os números econômicos continuaram vindo em linha com a expectativa, e o outro grande evento, a decisão do Banco Central americano, também veio como esperado com uma alta moderada de 0,25%, enquanto a entrevista do presidente Powell trouxe um tom de otimismo maior do que nas últimas reuniões em relação à economia americana. Talvez, o maior destaque internacional no mês tenha sido para a volta de uma expectativa mais positiva com a China, que pode surpreender com estímulos governamentais depois de um 1º semestre em que sua economia pós-reabertura decepcionou. Realmente, as bolsas chinesas e o índice de emergentes (em que a China tem o maior peso) ficaram muito para trás e o momento parece melhor – e por isso montamos uma pequena posição comprada nesses ativos. O Stoxx 600 subiu 2% no mês enquanto o Nikkei ficou estável, após a forte performance recente.

Bolsa Brasil

Assim como no exterior, o Ibovespa seguiu a tendência de alta dos últimos meses e subiu mais 3,2%, atingindo o maior nível desde a metade de 2021.

Em um mês com noticiário um pouco menos denso, a Reforma Tributária teve mais destaque e, apesar de risco de um impacto negativo significativo para o resultado de muitas das empresas listadas, o mercado continuou operando em um ambiente positivo, à espera do início do ciclo de queda de juros que, ao que tudo indica, começa em agosto. Contribuindo para esse ambiente favorável, os números de inflação vieram melhores do que esperado e tivemos um upgrade pela Fitch, que colocou a dívida soberana brasileira a 2 níveis do grau de investimento.

Seguimos surfando esse otimismo na bolsa comprados, mas com algumas proteções. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor de Mineração e Aço. Os destaques negativos foram papéis do setor de Proteínas e do setor de Bancos.

Claritas Institucional FIM

julho 2023

> Atribuição de performance

	jul	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	-0,16%
Alpha/Stock Picking	0,08%	0,21%
Direcional Bolsa	0,02%	0,10%
Juros	0,04%	0,11%
FX	-0,04%	-0,09%
Caixa	0,98%	7,01%
Custos/Outros	-0,10%	-0,66%
Total	0,99%	6,51%

> Desempenho

Em julho, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 0,87%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 0,97%. No ano, o fundo acumula alta de 6,90%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 8,08%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,61% no mês de junho, fechando o mês a 4,742. Os esforços do presidente da Câmara, Arthur Lira, foram efetivos, o que contribuiu para que a Câmara dos Deputados aprovasse a Reforma Tributária. Muito embora o texto ainda deva apresentar alterações no Senado, a primeira etapa da votação foi bem-sucedida, com Lira mostrando sua relevância. Ainda há diversas dúvidas em relação ao resultado da Reforma após a votação no Senado, no entanto, simplesmente o tema da simplificação já deverá resultar em ganhos de produtividade para a economia brasileira. A evolução da questão política contribuiu e, juntamente com o nível elevado das taxas de juros brasileiras, revelou-se um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro para o Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Por mais que o ambiente internacional tenha registrado alta volatilidade, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,03% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma nova depreciação no mês de julho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,03% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana perdeu valor pelo segundo mês consecutivo. Além disso, surpresas positivas na divulgação dos dados de inflação contribuíram para que o dólar registrasse sua cotação mínima no ano contra essa cesta de moedas. Muito embora as divulgações econômicas dos primeiros dias de julho tenham contribuído para que a moeda dos EUA apontasse para uma depreciação, o mesmo não ocorreu no restante do mês. Soma-se a isso um discurso da autoridade monetária dos EUA, Federal Reserve (FED), menos ameno com o foco nas próximas divulgações de indicadores econômicos.

> Desempenho

Desta forma, o mercado segue precificando uma probabilidade elevada de novas altas nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que seguiu relevante para o movimento da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi negativo no mês de julho.

Juros

Taxa de juros nominal

Em julho, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, permanecendo estável nos de longo prazo. O vencimento Jan24 caiu de 12,85% para 12,57% a.a., o Jan25 cedeu para 10,60% (-0,14%), e o Jan27 estabilizou em 10,14%. O IPCA de junho ficou em -0,08 % e acumulou 3,16% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou também deflação de de 0,07% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,19%. O mercado respondeu aos números melhores de inflação e a aposta para a queda da Selic na reunião de agosto aproximou-se de 50bps. No cenário externo, no final do mês, o FED e o ECB adotaram um tom mais dovish, sinalizando uma perspectiva benigna em relação à expectativa de inflação.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda generalizada. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,39% a.a para 6,88%, projetando uma inflação implícita de 3,99%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,41%, para 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,62%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,46% para 5,44%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,82% para 3,96%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – Aumentamos nossas posições aplicadas em juro real, predominando o perfil de longo prazo.

Desempenho

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

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas mundiais seguiram em julho a tendência positiva dos últimos meses, com o S&P 500 subindo 3,1% e fazendo novas máximas no ano. O mês trouxe poucas novidades, no sentido de que os números econômicos continuaram vindo em linha com a expectativa, e o outro grande evento, a decisão do Banco Central americano, também veio como esperado com uma alta moderada de 0,25%, enquanto a entrevista do presidente Powell trouxe um tom de otimismo maior do que nas últimas reuniões em relação à economia americana. Talvez, o maior destaque internacional no mês tenha sido para a volta de uma expectativa mais positiva com a China, que pode surpreender com estímulos governamentais depois de um 1º semestre em que sua economia pós-reabertura decepcionou. Realmente, as bolsas chinesas e o índice de emergentes (em que a China tem o maior peso) ficaram muito para trás e o momento parece melhor – e por isso montamos uma pequena posição comprada nesses ativos. O Stoxx 600 subiu 2% no mês enquanto o Nikkei ficou estável, após a forte performance recente.

Bolsa Brasil

Assim como no exterior, o Ibovespa seguiu a tendência de alta dos últimos meses e subiu mais 3,2%, atingindo o maior nível desde a metade de 2021.

Em um mês com noticiário um pouco menos denso, a Reforma Tributária teve mais destaque e, apesar de risco de um impacto negativo significativo para o resultado de muitas das empresas listadas, o mercado continuou operando em um ambiente positivo, à espera do início do ciclo de queda de juros que, ao que tudo indica, começa em agosto. Contribuindo para esse ambiente favorável, os números de inflação vieram melhores do que esperado e tivemos um upgrade pela Fitch, que colocou a dívida soberana brasileira a 2 níveis do grau de investimento.

Seguimos surfando esse otimismo na bolsa comprados, mas com algumas proteções. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor de Mineração e Aço. Os destaques negativos foram papéis do setor de Proteínas e do setor de Bancos.

> Atribuição de performance

	jul	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,00%	-0,13%
Alpha/Stock Picking	0,07%	0,20%
Direcional Bolsa	0,02%	0,08%
Juros	-0,01%	-0,19%
FX	-0,04%	-0,10%
Caixa (IMAB-5)	0,94%	7,75%
Custos/Outros	-0,10%	-0,70%
Total	0,87%	6,90%

> Desempenho

Em julho, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,01% %, o equivalente a 94% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 2,96% (39% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,61% no mês de junho, fechando o mês a 4,742. Os esforços do presidente da Câmara, Arthur Lira, foram efetivos, o que contribuiu para que a Câmara dos Deputados aprovasse a Reforma Tributária. Muito embora o texto ainda deva apresentar alterações no Senado, a primeira etapa da votação foi bem-sucedida, com Lira mostrando sua relevância. Ainda há diversas dúvidas em relação ao resultado da Reforma após a votação no Senado, no entanto, simplesmente o tema da simplificação já deverá resultar em ganhos de produtividade para a economia brasileira. A evolução da questão política contribuiu e, juntamente com o nível elevado das taxas de juros brasileiras, revelou-se um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro para o Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Por mais que o ambiente internacional tenha registrado alta volatilidade, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,03% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma nova depreciação no mês de julho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,03% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana perdeu valor pelo segundo mês consecutivo. Além disso, surpresas positivas na divulgação dos dados de inflação contribuíram para que o dólar registrasse sua cotação mínima no ano contra essa cesta de moedas. Muito embora as divulgações econômicas dos primeiros dias de julho tenham contribuído para que a moeda dos EUA apontasse para uma depreciação, o mesmo não ocorreu no restante do mês. Soma-se a isso um discurso da autoridade monetária dos EUA, Federal Reserve (FED), menos ameno com o foco nas próximas divulgações de indicadores econômicos. Desta forma, o mercado segue precificando uma probabilidade elevada de novas altas nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que seguiu relevante para o movimento da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi negativo no mês de julho.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em julho, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, permanecendo estável nos de longo prazo. O vencimento Jan24 caiu de 12,85% para 12,57% a.a., o Jan25 cedeu para 10,60% (-0,14%), e o Jan27 estabilizou em 10,14%. O IPCA de junho ficou em -0,08 % e acumulou 3,16% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou também deflação de de 0,07% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,19%. O mercado respondeu aos números melhores de inflação e a aposta para a queda da Selic na reunião de agosto aproximou-se de 50bps. No cenário externo, no final do mês, o FED e o ECB adotaram um tom mais dovish, sinalizando uma perspectiva benigna em relação à expectativa de inflação.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda generalizada. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,39% a.a para 6,88%, projetando uma inflação implícita de 3,99%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,41%, para 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,62%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,46% para 5,44%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,82% para 3,96%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – Aumentamos nossas posições aplicadas em juro real, predominando o perfil de longo prazo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas mundiais seguiram em julho a tendência positiva dos últimos meses, com o S&P 500 subindo 3,1% e fazendo novas máximas no ano. O mês trouxe poucas novidades, no sentido de que os números econômicos continuaram vindo em linha com a expectativa, e o outro grande evento, a decisão do Banco Central americano, também veio como esperado com uma alta moderada de 0,25%, enquanto a entrevista do presidente Powell trouxe um tom de otimismo maior do que nas últimas reuniões em relação à economia americana. Talvez, o maior destaque internacional no mês tenha sido para a volta de uma expectativa mais positiva com a China, que pode surpreender com estímulos governamentais depois de um 1º semestre em que sua economia pós-reabertura decepcionou. Realmente, as bolsas chinesas e o índice de emergentes (em que a China tem o maior peso) ficaram muito para trás e o momento parece melhor – e por isso montamos uma pequena posição comprada nesses ativos. O Stoxx 600 subiu 2% no mês enquanto o Nikkei ficou estável, após a forte performance recente.

Bolsa Brasil

Assim como no exterior, o Ibovespa seguiu a tendência de alta dos últimos meses e subiu mais 3,2%, atingindo o maior nível desde a metade de 2021.

Em um mês com noticiário um pouco menos denso, a Reforma Tributária teve mais destaque e, apesar de risco de um impacto negativo significativo para o resultado de muitas das empresas listadas, o mercado continuou operando em um ambiente positivo, à espera do início do ciclo de queda de juros que, ao que tudo indica, começa em agosto. Contribuindo para esse ambiente favorável, os números de inflação vieram melhores do que esperado e tivemos um upgrade pela Fitch, que colocou a dívida soberana brasileira a 2 níveis do grau de investimento.

Seguimos surfando esse otimismo na bolsa comprados, mas com algumas proteções. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor de Mineração e Aço. Os destaques negativos foram papéis do setor de Proteínas e do setor de Bancos.

Claritas Hedge FIC FIM

julho 2023

> Atribuição de performance

	jul	2023
Juros	0,11%	-0,39%
Juros Nominais	-0,03%	-0,26%
Juros Reais	0,13%	0,80%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,01%	-0,93%
Moedas	-0,09%	-0,24%
Dólar x Real	-0,02%	-0,05%
Moedas Offshore	-0,07%	-0,19%
Commodities	0,06%	-0,41%
Equities	0,30%	-0,20%
Direcional	0,03%	-0,01%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,19%	0,49%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,07%	-0,69%
Quantitativo	0,04%	0,32%
Caixa	0,77%	5,08%
Custos/Outros	-0,18%	-1,20%
Total	1,01%	2,96%

Claritas Total Return FIC FIM

julho 2023

> Desempenho

Em julho, o Claritas Total Return apresentou alta de 1,59%, o equivalente a 148% do CDI. No ano, o fundo acumula queda de 0,12%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,61% no mês de junho, fechando o mês a 4,742. Os esforços do presidente da Câmara, Arthur Lira, foram efetivos, o que contribuiu para que a Câmara dos Deputados aprovasse a Reforma Tributária. Muito embora o texto ainda deva apresentar alterações no Senado, a primeira etapa da votação foi bem-sucedida, com Lira mostrando sua relevância. Ainda há diversas dúvidas em relação ao resultado da Reforma após a votação no Senado, no entanto, simplesmente o tema da simplificação já deverá resultar em ganhos de produtividade para a economia brasileira. A evolução da questão política contribuiu e, juntamente com o nível elevado das taxas de juros brasileiras, revelou-se um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro para o Brasil, contribuindo para que a moeda brasileira não registre depreciações robustas. Por mais que o ambiente internacional tenha registrado alta volatilidade, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 1,03% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado negativo no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma nova depreciação no mês de julho, com a moeda registrando uma perda próxima de 1,03% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana perdeu valor pelo segundo mês consecutivo. Além disso, surpresas positivas na divulgação dos dados de inflação contribuíram para que o dólar registrasse sua cotação mínima no ano contra essa cesta de moedas. Muito embora as divulgações econômicas dos primeiros dias de julho tenham contribuído para que a moeda dos EUA apontasse para uma depreciação, o mesmo não ocorreu no restante do mês. Soma-se a isso um discurso da autoridade monetária dos EUA, Federal Reserve (FED), menos ameno com o foco nas próximas divulgações de indicadores econômicos. Desta forma, o mercado segue precificando uma probabilidade elevada de novas altas nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, o que seguiu relevante para o movimento da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi negativo no mês de julho.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em julho, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, permanecendo estável nos de longo prazo. O vencimento Jan24 caiu de 12,85% para 12,57% a.a., o Jan25 cedeu para 10,60% (-0,14%), e o Jan27 estabilizou em 10,14%. O IPCA de junho ficou em -0,08 % e acumulou 3,16% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou também deflação de de 0,07% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,19%. O mercado respondeu aos números melhores de inflação e a aposta para a queda da Selic na reunião de agosto aproximou-se de 50bps. No cenário externo, no final do mês, o FED e o ECB adotaram um tom mais dovish, sinalizando uma perspectiva benigna em relação à expectativa de inflação.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda generalizada. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 7,39% a.a para 6,88%, projetando uma inflação implícita de 3,99%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,41%, para 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,62%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 5,46% para 5,44%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,82% para 3,96%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – Aumentamos nossas posições aplicadas em juro real, predominando o perfil de longo prazo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas mundiais seguiram em julho a tendência positiva dos últimos meses, com o S&P 500 subindo 3,1% e fazendo novas máximas no ano. O mês trouxe poucas novidades, no sentido de que os números econômicos continuaram vindo em linha com a expectativa, e o outro grande evento, a decisão do Banco Central americano, também veio como esperado com uma alta moderada de 0,25%, enquanto a entrevista do presidente Powell trouxe um tom de otimismo maior do que nas últimas reuniões em relação à economia americana. Talvez, o maior destaque internacional no mês tenha sido para a volta de uma expectativa mais positiva com a China, que pode surpreender com estímulos governamentais depois de um 1º semestre em que sua economia pós-reabertura decepcionou. Realmente, as bolsas chinesas e o índice de emergentes (em que a China tem o maior peso) ficaram muito para trás e o momento parece melhor – e por isso montamos uma pequena posição comprada nesses ativos. O Stoxx 600 subiu 2% no mês enquanto o Nikkei ficou estável, após a forte performance recente.

Bolsa Brasil

Assim como no exterior, o Ibovespa seguiu a tendência de alta dos últimos meses e subiu mais 3,2%, atingindo o maior nível desde a metade de 2021.

Em um mês com noticiário um pouco menos denso, a Reforma Tributária teve mais destaque e, apesar de risco de um impacto negativo significativo para o resultado de muitas das empresas listadas, o mercado continuou operando em um ambiente positivo, à espera do início do ciclo de queda de juros que, ao que tudo indica, começa em agosto. Contribuindo para esse ambiente favorável, os números de inflação vieram melhores do que esperado e tivemos um upgrade pela Fitch, que colocou a dívida soberana brasileira a 2 níveis do grau de investimento.

Seguimos surfando esse otimismo na bolsa comprados, mas com algumas proteções. Tivemos como destaque positivo na carteira posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor de Mineração e Aço. Os destaques negativos foram papéis do setor de Proteínas e do setor de Bancos.

Claritas Total Return FIC FIM

julho 2023

> Atribuição de performance

	jul	2023
Juros	0,10%	-2,05%
Juros Nominais	-0,06%	-0,50%
Juros Reais	0,14%	0,40%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,03%	-1,95%
Moedas	-0,19%	-0,51%
Dólar x Real	-0,04%	-0,18%
Moedas Offshore	-0,15%	-0,32%
Commodities	0,13%	-0,79%
Equities - Macro	0,61%	-0,42%
Direcional	0,09%	-0,01%
Alpha/Stock Picking	0,37%	0,86%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,15%	-1,27%
Equities - Long & Short	0,45%	0,80%
Quantitativo	0,15%	0,79%
Caixa	0,57%	3,52%
Custos/Outros	-0,22%	-1,47%
Total	1,59%	-0,12%

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

Principal
Asset ManagementSM
Principal Claritas

contato@claritas.com.br

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

São Paulo | SP | Brasil

www.claritas.com.br