

Carta Mensal

Principal Claritas

agosto 2023

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

O mês de agosto foi marcado por um período de cautela nos mercados globais. Nos Estados Unidos, após uma sequência de cinco meses consecutivos de alta, o S&P500 encerrou o último mês com queda de 1,8%. Na Europa, o movimento foi na mesma direção com Eurostoxx50 recuando 3,9% em agosto. E não somente as bolsas apresentaram uma interrupção na tendência dos últimos meses como outros ativos de risco também ilustraram esse período de cautela. Os rendimentos dos juros de 10 anos nos Estados Unidos subiram 0,15p.p. em agosto (4,11%) e o índice DXY valorizou 1,7% frente às demais moedas globais. Esta aversão ao risco ocorreu sob a ausência de uma explicação clara, e a junção de diversos fatores, como questões técnicas, questões fiscais, fundamentos econômicos de resiliência nos Estados Unidos em contraste à preocupação com a China e a Europa, contribuíram para o movimento observado.

Nos Estados Unidos, a resiliência da atividade econômica ainda surpreende. As divulgações preliminares do PIB do segundo trimestre apontam para uma aceleração do crescimento e para um resultado acima de 2% anualizado no período. Além disso, as primeiras informações do terceiro trimestre indicam continuidade deste processo. A produção industrial e as vendas no varejo do mês de julho subiram 1,0% e 0,7%, respectivamente, superando consideravelmente as expectativas do mercado. Por um lado, os dados correntes seguem indicando uma economia robusta e, mais importante, evitando em larga escala um cenário de recessão no curto prazo. Por outro lado, esta resiliência da economia indica também uma maior dificuldade para convergência da inflação no longo prazo, à medida que essa demanda interna ainda bastante aquecida representa um risco altista, especialmente para as medidas de inflação mais sensíveis à política monetária. Neste ambiente, a sinalização recente por parte do FED ainda continuou sendo de cautela com o cenário de inflação, uma vez que membros do Banco Central ainda não comemoram a desinflação dos últimos meses e reforçam a possibilidade de que os juros possam ficar em patamares elevados por um período prolongado. Este ambiente de excepcionalismo da economia americana e seus impactos para o futuro da política monetária ocorreram ao mesmo tempo que vimos sinais totalmente opostos em outras economias globais, como na Europa e na China.

Na Europa, os sinais de uma desaceleração da economia ficaram mais evidentes ao longo do último mês. A prévia do PMI da Zona do Euro novamente frustrou as expectativas, com o PMI Composto do mês de agosto caindo para 47 pontos e atingindo o menor nível desde outubro de 2022. Além do índice de manufatura seguir abaixo dos 50 pontos, a novidade do mês ficou para a abertura de serviços, que migrou para o campo

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

contracionista pela primeira vez desde o final do ano de 2022, indicando que o setor de serviços, que havia se mostrado mais resiliente desde o começo do ano, começa a mostrar sinais de enfraquecimento nas leituras mais recentes. As projeções de crescimento para a região, por ora, não sofreram alterações relevantes e continuam estáveis ao redor de 0,5%, mas apenas estes sinais preliminares de uma desaceleração mais forte da atividade já foram suficientes para levantar discussões sobre quão longe o Banco Central pretende subir a taxa de juros. Em comunicações recentes, membros do Banco Central Europeu, apesar de reforçarem o nível elevado da inflação, apresentaram maiores preocupações com o impacto defasado da política monetária sob os dados correntes e na desaceleração do crédito da economia. Dessa forma, a expectativa, segundo a precificação do mercado, aponta para uma probabilidade razoável de que esta autoridade monetária já se encontraria próxima de encerrar o ciclo de aperto monetário em breve.

Na China, as decepções com o ritmo da atividade econômica também se mostraram novamente presentes neste último mês de agosto. Dados de produção industrial, vendas no varejo e investimentos frustraram as expectativas no mercado e indicaram novamente que o processo de reabertura econômica ainda se mostra insuficiente para reverter o sentimento de desaceleração da China. Esta perda de ritmo, conseqüentemente, levou a uma nova onda de revisões negativas das estimativas de crescimento para o ano, passando de 5,2% para 5,1% no final de agosto e já se aproximando da meta estabelecida pelo governo chinês no começo deste ano. Mais importante, à medida que a economia chinesa segue acumulando surpresas negativas com relação ao seu desempenho, discussões de problemas mais estruturais começam a repercutir com maior frequência. Fragilidade do setor imobiliário, desemprego elevado da população jovem e a falta de confiança do empresário justificam esse tipo de cautela. Para frente, observa-se uma postura ainda cautelosa das autoridades em trazer grandes estímulos para a economia chinesa – medidas mais focalizadas no setor imobiliário e tentativas de aumentar a confiança do investidor privado parecem ser as prioridades do governo neste momento.

Em suma, o cenário do mês de agosto se provou desafiador para os principais ativos de risco. Sinais de excepcionalidade da economia americana em detrimento da desaceleração de outras regiões do mundo colocaram o cenário de pouso suave em xeque e pressionaram os ativos globais neste último período. Além disso, outras questões específicas, como discussões fiscais nos Estados Unidos, impactos globais na mudança da política monetária no Japão e fatores técnicos do mercado de juros americano também ajudaram a explicar a alta do juro longo no mundo e sacramentaram a cautela para

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

os mercados globais. Para os próximos meses, no entanto, o cenário de excepcionalidade da economia americana ainda não é tido como certo. Afinal, o processo de desinflação nas principais economias continua sendo observado nos dados correntes e números de mercado de trabalho também indicam uma desaceleração na mesma direção. Com isso, a condução da política monetária global continuará dependente dos próximos dados econômicos e, se um pouso suave da economia americana se confirmar, uma redução importante das preocupações que surgiram em agosto pode ocorrer. Para as economias emergentes, no entanto, um cenário mais benigno depende também de evidências mais sólidas de recuperação do crescimento chinês nos próximos meses.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco não conseguiram descolar do cenário global mais desafiador e tiveram desempenho negativo do mês. A despeito das boas notícias a respeito do PIB e expectativa inalterada de novas quedas da taxa de juros, a preocupação com crescimento global em um ambiente de alta das taxas de juros nos Estados Unidos e a incerteza sobre a capacidade de o governo cumprir as metas fiscais levaram o investidor estrangeiro a voltar a retirar investimento da bolsa. Com a saída de R\$ 13,2 bilhões em agosto, o Ibovespa caiu 5,1% depois de quatro meses consecutivos de alta. Ainda, o real desvalorizou 3,8%, voltando ao patamar de R\$ 4,95, e as taxas de juros no mercado futuro mostraram elevação.

No campo fiscal, o Projeto de Lei Orçamentária de 2024 foi apresentado pelo governo. Como antecipado e discutido ao longo dos últimos meses, para conseguir entregar a meta estabelecida no novo arcabouço fiscal de zerar o déficit fiscal do próximo ano, foram incluídas diversas estimativas de medidas fiscais nas receitas que somam R\$ 168,0 bilhões. As propostas de aumento da arrecadação para garantir o resultado neutro são organizadas em três principais pilares: recuperação fiscal e correção de distorção (R\$ 90 bilhões), isonomia tributária (R\$ 30 bilhões) e nova relação com a Receita Federal (R\$ 43 bilhões). Entre as ações estão o retorno do voto de qualidade do Carf, o novo modelo de tributação de fundos fechados e offshore, a regulamentação da subvenção de ICMS e o fim da dedutibilidade dos Juros sobre Capital Próprio (JCP). Enquanto o PL do Carf já foi aprovado pelo Congresso, as outras medidas ainda precisam ser discutidas e votadas antes da aprovação do orçamento.

O vasto conjunto de medidas para aumentar a arrecadação reforça o quanto a meta de equilibrar o resultado fiscal no próximo ano é desafiadora e, portanto, incerta. No entanto, com o déficit fiscal do Governo Central acumulado até julho em -0,9% do PIB e sem sinais de aceleração da arrecadação por conta das propostas já anunciadas, o fato de o governo trazer assuntos tão delicados em um momento em que ele custa a construir uma base de apoio no Congresso mostra o compromisso da equipe econômica em buscar entregar a meta de zerar o déficit fiscal de 2024 a qualquer custo. Mais importante, mesmo que a meta não seja alcançada, a manutenção de um compromisso tão ambicioso, mesmo em meio a tanta desconfiança e pressão, reforça o apoio do governo à agenda da equipe econômica. As dúvidas, no entanto, ficam por conta da força política do governo para conquistar votos para a aprovação destas medidas.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

Ao longo do mês de agosto, as negociações a respeito da Reforma Ministerial para construir uma base de apoio no Congresso com apoio de partidos do Centrão, como PP e Republicanos, continuaram, mas não houve definição. Assim, sem o governo ainda determinar os cargos que serão oferecidos e como cada partido será contemplado, não há clareza de como a base do governo pode evoluir para aprovar as medidas necessárias para o orçamento de 2024. Mais importante, a equipe econômica também já teve sinalizações do presidente da Câmara, Arthur Lira, de que abrir vários flancos de discussão pode dificultar a aprovação da reforma tributária e, inevitavelmente, levar a mudanças relevantes dos projetos que foram enviados.

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, depois de um forte crescimento no primeiro trimestre, o PIB do segundo trimestre também surpreendeu positivamente e avançou 0,9%, resultado bem acima das expectativas de alta de 0,3%. Pelo lado da demanda, o destaque positivo ficou por conta do consumo das famílias. No trimestre, observou-se alta de 0,9% do consumo, após avanço de 0,7% no primeiro trimestre. A aceleração do consumo no trimestre pode ser explicada pela melhora do mercado de trabalho em um ambiente de arrefecimento da inflação e aumento das transferências de renda, a despeito dos efeitos defasados de política monetária com recuo das concessões de crédito. Pelo lado da oferta, a alta do PIB foi explicada pelo desempenho robusto de serviços (0,6%) e recuperação da indústria (0,9%). Apesar de o setor agropecuário cair no período (-0,9%), o recuo é modesto comparado ao forte avanço do primeiro trimestre (21,0%) e em relação às expectativas, explicando parte importante do desvio da nossa projeção. Neste cenário, a nova surpresa positiva importante com o PIB, inevitavelmente, leva a revisões altistas para o crescimento no ano, uma vez que o carregamento estatístico para 2023 fica em 3,1%. Ou seja, mesmo que o cenário ainda aponte para desaceleração importante da atividade no segundo semestre do ano devido ao arrefecimento da agropecuária e desaceleração dos setores impactados pelo crédito, o PIB no ano deve crescer próximo a 3,0%.

Definitivamente, o melhor desempenho do PIB ajuda o desafio do governo em buscar estabilidade do endividamento e melhora do resultado primário. A dúvida, no entanto, fica por conta das implicações de um crescimento mais robusto para a dinâmica da política monetária. Afinal, com a resiliência do PIB explicada pelo consumo e serviços em um ambiente de queda da taxa de desemprego, não há evidências, por ora, de aumento do

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

PIB potencial. No trimestre, inclusive, a taxa de investimento recuou para 18,3% do PIB, já que o avanço da formação bruta de capital fixo frustrou e cresceu somente 0,1% no período. Assim, este cenário sugeriria manutenção da inflação de serviços em patamar alto por um longo período e desinflação lenta das medidas de inflação subjacente.

De fato, o último número de inflação não foi nesta direção. Apesar de o IPCA-15 de agosto ficar bem acima das expectativas, não houve surpresa altista com os números de serviços e os núcleos seguiram apresentando descompressão. A dinâmica recente favorável dos núcleos de inflação permite a continuidade da queda da taxa de juros nas próximas reuniões. No entanto, sem melhora adicional das expectativas para o IPCA em prazos mais longos, cenário global mais incerto e desempenho melhor do que o esperado do PIB, o Banco Central sinalizou que não há espaço para acelerar o ritmo de queda da Selic. Em diversas comunicações recentes, os diretores do Copom afirmaram que a barra para alterar o ritmo de cortes da taxa Selic, de 0,50 ponto porcentual, é alta tanto para cima quanto para baixo, e reiteraram que o ritmo atual é apropriado. Deste modo, enquanto não ocorrerem surpresas expressivas na inflação corrente, queda relevante das expectativas de inflação ou mudança na dinâmica da atividade, dificilmente haverá dissenso dos membros do Copom a respeito dos próximos passos.

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 Oct' and '1,009' is visible in the background.

210.95
149.16
23.26
1.41%

Fundos

The central part of the image shows a semi-transparent grey box containing the word 'Fundos' in large white font. Above it, several numerical values are displayed in a light blue font: 210.95, 149.16, 23.26, and 1.41%. The background behind the box shows the person's hands on the tablet and the financial charts.

Claritas Long Short FIC FIM

agosto 2023

Desempenho

Em agosto, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,80%, o equivalente a 70% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,09% (91% do CDI).

No mês, nossas posições no setor de varejo foram os principais destaques negativos, que ficaram pressionadas pela volta das discussões sobre medidas para aumentar a arrecadação federal. Nesse sentido, o governo apresentou uma proposta para alterar a taxação de benefícios fiscais, o que pode ter grande impacto sobre o lucro das companhias do setor.

Por outro lado, um dos principais destaques positivos foi nossa posição comprada em Vibra. A ação performou bem após a divulgação dos resultados do segundo trimestre, quando apresentou a maior margem ajustada do setor e expectativa de um resultado muito melhor no segundo semestre do ano, com margens de reposição saudáveis e ganhos de estoque após os reajustes de preço do diesel e gasolina pela Petrobras.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Movida, que apresentou resultados acima das expectativas para o segundo trimestre do ano, refletindo margens saudáveis no segmento de seminovos e boa utilização da frota. Além disso, a empresa está conseguindo reduzir sensivelmente seu custo de dívida com recompras de títulos e novas emissões.

Claritas Long Short FIC FIM

agosto 2023

> Atribuição de performance

P&L	ago	2023
Pair Trade	0,08%	1,46%
Ação Long x Índice	0,06%	0,60%
Ação Short x Índice	0,07%	-0,25%
Protetivas	0,11%	0,06%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,40%	0,04%
Cash Enhancement	0,01%	0,00%
Outros	-0,27%	-2,68%
CDI	1,14%	8,87%
Total	0,80%	8,09%
% CDI	70%	91%

Claritas Valor Feeder FIA

agosto 2023

> Desempenho

O Claritas Valor caiu 4,16% em agosto, enquanto o IBr-X caiu 5,01% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 5,79% contra uma valorização de 4,62% do benchmark.

No mês, nossas posições no setor de varejo foram os principais destaques negativos, que ficaram pressionadas pela volta das discussões sobre medidas para aumentar a arrecadação federal. Nesse sentido, o governo apresentou uma proposta para alterar a taxação de benefícios fiscais, o que pode ter grande impacto sobre o lucro das companhias do setor.

Por outro lado, nossa posição em Petrobras foi o principal destaque positivo. A empresa conseguiu reajustar de forma significativa os preços da gasolina (+16%) e do diesel (+26%), com pouco ruído político, o que ajuda a mitigar a percepção de risco em sua política de preços.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Movida, que apresentou resultados acima das expectativas para o segundo trimestre do ano, refletindo margens saudáveis no segmento de seminovos e boa utilização da frota. Além disso, a empresa está conseguindo reduzir sensivelmente seu custo de dívida com recompras de títulos e novas emissões.

Claritas Valor Feeder FIA

agosto 2023

> Atribuição de performance

Setor	ago	2023
Finanças - Bancos	-0,56%	4,24%
Petróleo e Gás	0,48%	3,08%
Construção	-0,60%	2,55%
Elétricas - Disco/Integradas	-0,18%	0,86%
Outros Serviços Financeiros	-0,04%	0,58%
Real Estate & Malls	-0,24%	0,51%
Saneamento	-0,03%	0,43%
Agribusiness	0,00%	0,17%
Transporte & Logística	-0,43%	0,12%
Química / Petroquímica	0,11%	0,12%
Outros	0,00%	-0,12%
Healthcare	-0,43%	-0,40%
Alimentos	-0,35%	-1,01%
Varejo	-1,68%	-1,16%
Siderurgia & Metalurgia	-0,51%	-1,67%
Mineração	-0,21%	-1,83%
Papeis	-4,67%	6,46%
Outros	0,51%	-0,67%
Total	-4,16%	5,79%

Claritas Long Bias FIC FIM

agosto 2023

> Desempenho

O Claritas Long Bias caiu 3,57% em agosto, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,71% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 7,01% contra uma valorização de 7,59% do benchmark.

No mês, nossas posições no setor de varejo foram os principais destaques negativos, que ficaram pressionadas pela volta das discussões sobre medidas para aumentar a arrecadação federal. Nesse sentido, o governo apresentou uma proposta para alterar a taxação de benefícios fiscais, o que pode ter grande impacto sobre o lucro das companhias do setor.

Por outro lado, nossa posição em Petrobras foi o principal destaque positivo. A empresa conseguiu reajustar de forma significativa os preços da gasolina (+16%) e do diesel (+26%), com pouco ruído, o que ajuda a mitigar a percepção de risco em sua política de preços.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Movida, que apresentou resultados acima das expectativas para o segundo trimestre do ano, refletindo margens saudáveis no segmento de seminovos e boa utilização da frota. Além disso, a empresa está conseguindo reduzir sensivelmente seu custo de dívida com recompras de títulos e novas emissões.

Claritas Long Bias FIC FIM

agosto 2023

> Atribuição de performance

P&L	ago	2023
Ação Long	-4,33%	11,46%
Ação Short	0,66%	-1,49%
<i>Pair Trade</i>	0,23%	2,15%
Opções	-0,09%	-0,67%
Total Estratégias	-3,54%	11,45%
Caixa	0,11%	1,58%
Outros	-0,14%	-2,06%
Total	-3,57%	10,97%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Quant apresentou alta de 1,19%, o equivalente a 104% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,98% (79% do CDI).

No mês de agosto, o Ibovespa caiu 5,1% e o índice de small caps caiu 7,4%, o que atrapalhou os resultados do fundo, dado que iniciamos agosto com posição bastante comprada (net exposure 36%). A estratégia de Tendência foi um exemplo desta questão, ela iniciou o mês respondendo por 7,7% no net long do fundo e acabou subtraindo 0,41% dos resultados. Apesar deste contexto, o mês foi positivo para as duas principais estratégias do Claritas Quant (Valor adicionou 0,99% e Momentum adicionou 0,23%), o que contrabalanceou as perdas com exposição direcional e levou ao resultado superior ao CDI em agosto. No ano, Valor e ERM são os destaques positivos, adicionando 0,78% e 0,51%, respectivamente, enquanto Momentum continua como o destaque negativo, subtraindo 1,00% dos resultados.

O fundo começa setembro com posição líquida ainda significativamente comprada, mas menor do que no último mês (21,1% vs 36,0% em agosto) e mantendo a exposição ajustada por beta no campo positivo. Em termos de exposição bruta, observamos ligeiro aumento, passando de 84,1% para 87,3%.

> Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Jun 2023	Jul 2023	Ago 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	0,43%	-0,25%	0,23%	-1,00%	14,85%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	1,43%	-0,05%	0,99%	0,78%	7,09%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	0,17%	0,11%	-0,49%	-0,35%	2,94%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	0,81%	-0,13%	-0,41%	0,00%	6,53%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,61%	0,06%	-0,24%	0,51%	0,15%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	3,45%	-0,27%	0,08%	-0,07%	31,56%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	1,07%	1,07%	1,14%	8,86%	39,53%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,90%	-0,09%	-0,03%	-1,81%	-8,40%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	3,62%	0,72%	1,19%	6,98%	62,69%
%CDI	214%	179%	306%	90%	337%	67%	104%	79%	159%

> Exposição

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

> Desempenho

Em agosto, o fundo Claritas Alocação apresentou queda de 0,51%. No ano, o fundo acumula alta de 7,89% (89% do CDI).

O mês de agosto teve um cenário de risk off, marcado pelo evento do Banco Central americano em Jackson Hole, a abertura da curva de juros americana e o ceticismo em relação à China.

O S&P 500 teve um desempenho de -1,59% em dólares no mês, refletindo a abertura das Treasury bills. O título de 10 anos chegou ao high desde 2007, no patamar de 4,36%, com o juro real americano ao redor de 2%. No início do mês, houve o rebaixamento do rating americano pela Fitch, o que justificou parte da abertura dos juros. Apesar do consenso do mercado acreditar que o efeito dessa mudança de nota foi pontual, o evento pode ter sido mais um sinal de que a política fiscal americana deveria ser revista. Além disso, tradicionais grandes compradores dos títulos americanos, como o Japão e a China, têm atuado menos nesse mercado. O primeiro por conta da perspectiva de melhor remuneração dos títulos japoneses, enquanto o segundo faz uma retaliação contra as sanções econômicas impostas. O grande evento do mês foi a conferência do Federal Reserve em Jackson Hole. O presidente da entidade, Jerome Powell, afirmou que o BC irá perseguir a meta de 2,0% de inflação e continuará atuando conforme a divulgação dos novos dados de inflação e do mercado de trabalho, o que ajudou a corroborar a abertura de juros no mês. O consenso do mercado está cada vez mais no high for long, na crença de que não devemos ter cortes até pelo menos o 2º trimestre de 2024. A divulgação do PCE, métrica preferida do BC americano, veio em linha com as expectativas e o mercado de trabalho deu sinais de arrefecimento, refletindo a possibilidade de um soft landing.

Na Europa, o ECB terá uma decisão difícil na reunião de setembro. Os dados de serviços e indústria já estão no território de contração, o que mostra o efeito da taxa de juros no patamar de 3,75%. Apesar disso, a inflação 12 meses se mantém bem distante da meta, em 5,3% vs 2,0%. Na China, os dados de atividade continuam decepcionando. A nova omissão do dado de desemprego entre os mais jovens é mais um sinal de que é muito difícil extrapolar o crescimento econômico futuro do país. Os estímulos econômicos divulgados ao longo deste ano tiveram baixa magnitude e impacto, com uma população com nível de poupança elevado, um alto desemprego e a economia deflacionando. Porém, o preço das commodities se mantém comportado e, por ora, esse fato tem afastado parte do temor em relação à China.

> Desempenho

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês em -5,09%, refletindo o cenário de abertura das taxas de juros globais. Houve andamento de diversas pautas políticas durante o mês, como a aprovação do arcabouço fiscal, a divulgação do projeto para tributação de fundos exclusivos e offshores, além do voto de qualidade no CARF. O Ministério da Fazenda tem feito esforço para melhorar a arrecadação e cumprir com as metas fiscais impostas pelo arcabouço, de zerar o déficit em 2024. Porém, essa missão tem sido desafiadora e a ala política deseja flexibilizar essa meta. Sob a ótica de política monetária, o Banco Central cortou em 50bps a Selic e deve manter esse ritmo, pelo menos até o final do ano. Boa parte do ciclo de cortes já embutidos na curva de juros, aliado a uma taxa mais alta e por mais tempo nos EUA, deve diminuir gradualmente a estratégia de carry trade pelos estrangeiros, além do interesse por renda variável. No mês de agosto, o investidor estrangeiro sacou R\$ 13,2 bilhões do mercado acionário, mas permanece com saldo positivo no ano.

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de abertura no mês, saindo de 10,87% para 11,21%, refletindo o movimento mais cauteloso. Durante o mês, mantivemos a posição aplicada no DI Jan/25.

Em juro real, o mês teve abertura de curva. Durante o mês, mantivemos a duration da carteira, no 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.

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.

E por fim, nos multimercados, mantivemos a alocação da carteira. Como resultado, destaque para a classe de merger arbitrage e quantitativa, estratégias mais descorrelacionadas. Do lado negativo, o book long bias ficou no campo negativo, todavia, gerou alpha contra o Ibovespa.

> Atribuição de performance

Estratégias	ago/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,08%	0,45%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,01%	0,01%
Juro Real	-0,01%	2,53%	1,89%
Crédito Privado	0,27%	1,60%	1,52%
Multimercado	0,07%	1,41%	2,49%
Renda Variável	-0,86%	2,16%	0,98%
Hedge	0,00%	0,00%	0,00%
Custos	-0,05%	-0,47%	-0,60%
Performance Total	-0,51%	7,91%	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

agosto 2023

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 1,55%, o equivalente a 136% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,63% (97% do CDI).

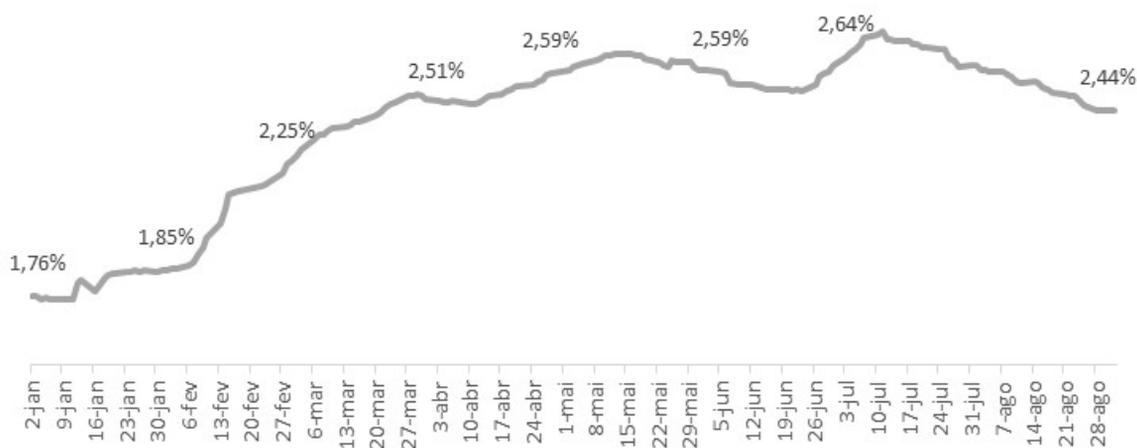
O mês de agosto intensificou a dinâmica de recuperação observada nos meses anteriores, ajudando a recompor a performance desta classe de ativos para o ano. Seguindo a tendência observada no último trimestre, houve forte diferenciação setorial. A forte melhora observada em alguns papéis continua levando a uma diferenciação grande de prêmio entre diferentes setores. Enquanto papéis de varejo continuam a pagar próximo às médias históricas, vemos alguns setores se aproximando do nível observado no início do ano. Em suma, setores menos cíclicos e os papéis mais conservadores continuaram a mostrar diminuição de prêmios, ao passo que setores mais cíclicos mostram estabilidade de retornos. A resultante dos dois momentos foi uma redução de prêmio no mês – desta maneira, os fundos tiveram boa performance, mantendo a reversão da evolução de performance iniciada em maio. Os fundos da casa tiveram forte performance, acima do esperado em médio prazo, como resultante desses movimentos de ganho de capital. 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, que 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. Em relação ao valuation, o aumento de spreads ao longo do ano deixa o prêmio em patamar bastante interessante. Com aproximadamente 70bps 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

agosto 2023

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



Claritas FIRF Crédito Privado

agosto 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. Apesar do mercado tradicional ainda mostrar timidez, o mercado de papéis isentos teve forte movimentação no mês de agosto, com destaque para a emissão de Águas do Rio – empresa do grupo Aegea. Segue a expectativa de que a melhora na percepção de risco observada no mercado, bem como a normalização do fluxo de aplicações e resgate, impulsionará o mercado primário com novas 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 observada desde o 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

agosto 2023

> Desempenho

	ago	2023
Carrego de Crédito	1,35%	10,01%
Marcação a Mercado (MtM)	0,28%	-1,40%
Outros*	0,01%	0,10%
Custos	-0,10%	-0,42%
Claritas FIRF CP	1,55%	8,64%
%CDI	136%	97%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Institucional apresentou alta de 0,87%, o equivalente a 77% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 7,44% (84% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação de 3,80% no mês de agosto, fechando o mês a 4,922. O ambiente político brasileiro pareceu registrar um alívio nos primeiros dias do mês, especialmente após o corte nas taxas de juros por parte do Banco Central, surpreendendo o mercado com um corte de 0,50%. Por mais que tenha ocorrido esta evolução do lado político, esse movimento baixista nas taxas de juros não contribuiu para que a moeda brasileira siga na mesma tendência de valorização. A diferença entre as taxas de juros no Brasil e a taxa dos demais países caiu, o que diminuiu a atratividade do real. Além disso, com o fim do recesso político em Brasília, novas questões relacionadas à tão esperada reforma ministerial seguiram sem uma maior evolução. Por mais que o arcabouço fiscal tenha sido aprovado, não houve uma melhora considerável do ambiente político. No panorama internacional, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma apreciação de cerca de 1,73% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 1,73% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Desde o início de 2023 o dólar não registra uma tendência mais clara – quando se apreciou foi no máximo 2% e no pior momento de depreciação, a maior foi próxima de 4% em relação aos níveis do começo do ano. Um evento relevante de política monetária em agosto foi o Simpósio anual de Jackson Hole. Nele, o presidente do Federal Reserve (FED), Jerome Powell, manteve um discurso duro e vigilante no tocante à política monetária. No entanto, tanto os dados econômicos quanto os indicadores de atividade econômica registraram uma atenuação, especialmente nos últimos dias do mês de agosto. Até mesmo os indicadores relacionados ao mercado de trabalho dos Estados Unidos sugerem alguma moderação, algo relevante para a determinação dos próximos passos de política monetária. O mercado precifica agora uma probabilidade baixa de elevação nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, ainda assim, esse movimento não se mostrou relevante para um movimento de depreciação da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de agosto.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, porém, subiu nos vértices longos. O vencimento Jan24 caiu de 12,57% para 12,38% a.a., o Jan25 cedeu para 10,52% (-0,08%), e o Jan27 subiu para 10,34% (+0,20%). O IPCA de julho ficou em 0,12 % e acumulou 3,99% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,28% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,24%. No início do mês o mercado foi pautado pelo aumento das taxas de juros no mercado americano, que manteve a expectativa de manutenção em patamares elevados por período extenso. No final do mês, fatores locais relacionados ao cenário fiscal adicionaram mais prêmio nos vencimentos mais longos.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento de curto prazo, estabilidade no de médio e alta no de longo prazo. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,88% para 6,77% a.a., projetando uma inflação implícita de 4,03%. No vencimento da NTN2026, a taxa estabilizou em 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,77%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,44% para 5,64%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em de 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,96% para 4,09%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo intermediário.

Juros real onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo longo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Após atingir as máximas do ano ao fim de julho, os índices globais perderam o ímpeto em agosto. Com aspecto técnico desfavorável, uma vez que pesquisas e consultorias especializadas mostravam os agentes globais com o menor índice de caixa do ano, ou seja, com uma posição mais comprada, e com o “valuation” também esticado, já que as ações subiram em um ritmo maior do que a previsão de variação de lucros, o S&P chegou a cair 5% no mês. No entanto, ao fim do mês, o índice se recuperou, fechando com uma queda pequena de 1,8%, com resultados favoráveis da gigante de inteligência artificial NVIDIA e com o esperado discurso do Presidente do BC americano em Jackson Hole, que terminou por não trazer grandes implicações. Durante o mês, chegamos a vender um pouco do S&P, mas fechamos a posição com um pequeno ganho, pois apesar da visão que os índices e performance das ações americanas já estão mais que bem precificados, ainda vemos uma falta de catalisadores para uma queda maior, pelo menos por hora. O Stoxx 600 caiu 2,8% no mês, enquanto o Nikkei caiu 1,7%, seguindo os índices americanos.

Bolsa Brasil

Assim como o índice americano, a nossa bolsa também perdeu força em agosto, perdendo 5,09% no pior agosto desde 2015. A performance poderia ainda ser pior, pois após um recorde histórico de treze dias de queda consecutivos, ao final do mês, o índice ainda apresentou alguma recuperação, seguindo o benchmark americano. Aparentemente, o mercado se posicionou fortemente para um período de bonança antevendo o início da queda de juros, e quando essa finalmente ocorreu, diga-se de passagem, em um nível mais forte que a média das expectativas com um corte de 0,5% na Selic, o mercado ficou sem novos compradores, num típico movimento de “boato e fato”. Conseguimos ver o movimento e nos protegemos bem no mês, pois apesar de uma contribuição negativa para os fundos, pois estávamos e continuamos comprados, essa contribuição negativa foi atenuada por proteções e por geração de alfa na carteira. Nós continuamos vendo a bolsa nesses níveis como atrativa, mas com contínuos saques nos fundos locais e com a falta de fluxo estrangeiro (que na verdade virou vendedor no último mês), realmente vemos a falta de um comprador marginal. Esse panorama técnico desfavorável pode, contudo, mudar em breve, e por isso seguimos com a nossa estratégia de manter uma carteira de ativos que acreditamos que pode gerar alfa e com uma pequena posição net comprada, sempre com proteções.

> Desempenho

Tivemos, como destaque positivo na carteira, posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Aeroespacial. Os destaques negativos foram papéis do setor de Shoppings e do setor de Varejo.

> Atribuição de performance

	ago	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,01%	-0,16%
Alpha/Stock Picking	-0,08%	0,12%
Direcional Bolsa	0,04%	0,14%
Juros	-0,03%	0,07%
FX	-0,03%	-0,12%
Caixa	1,07%	8,16%
Custos/Outros	-0,10%	-0,77%
Total	0,87%	7,44%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 0,32%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 0,61%. No ano, o fundo acumula alta de 7,24%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 8,75%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação de 3,80% no mês de agosto, fechando o mês a 4,922. O ambiente político brasileiro pareceu registrar um alívio nos primeiros dias do mês, especialmente após o corte nas taxas de juros por parte do Banco Central, surpreendendo o mercado com um corte de 0,50%. Por mais que tenha ocorrido esta evolução do lado político, esse movimento baixista nas taxas de juros não contribuiu para que a moeda brasileira siga na mesma tendência de valorização. A diferença entre as taxas de juros no Brasil e a taxa dos demais países caiu, o que diminuiu a atratividade do real. Além disso, com o fim do recesso político em Brasília, novas questões relacionadas à tão esperada reforma ministerial seguiram sem uma maior evolução. Por mais que o arcabouço fiscal tenha sido aprovado, não houve uma melhora considerável do ambiente político. No panorama internacional, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma apreciação de cerca de 1,73% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 1,73% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Desde o início de 2023 o dólar não registra uma tendência mais clara – quando se apreciou foi no máximo 2% e no pior momento de depreciação, a maior foi próxima de 4% em relação aos níveis do começo do ano. Um evento relevante de política monetária em agosto foi o Simpósio anual de Jackson Hole. Nele, o presidente do Federal Reserve (FED), Jerome Powell, manteve um discurso duro e vigilante no tocante à política monetária. No entanto, tanto os dados econômicos quanto os indicadores de atividade econômica registraram uma atenuação, especialmente nos últimos dias do mês de agosto. Até mesmo os indicadores relacionados ao mercado de trabalho dos Estados Unidos sugerem alguma moderação, algo relevante para a determinação dos próximos passos de política monetária. O mercado precifica agora uma probabilidade baixa de elevação nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, ainda assim, esse movimento não se mostrou relevante para um movimento de depreciação da moeda norte-americana

Desempenho

O resultado do book de moedas foi neutro no mês de agosto.

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, porém, subiu nos vértices longos. O vencimento Jan24 caiu de 12,57% para 12,38% a.a., o Jan25 cedeu para 10,52% (-0,08%), e o Jan27 subiu para 10,34% (+0,20%). O IPCA de julho ficou em 0,12 % e acumulou 3,99% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,28% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,24%. No início do mês o mercado foi pautado pelo aumento das taxas de juros no mercado americano, que manteve a expectativa de manutenção em patamares elevados por período extenso. No final do mês, fatores locais relacionados ao cenário fiscal adicionaram mais prêmio nos vencimentos mais longos.

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

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento de curto prazo, estabilidade no de médio e alta no de longo prazo. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,88% para 6,77% a.a., projetando uma inflação implícita de 4,03%. No vencimento da NTN2026, a taxa estabilizou em 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,77%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,44% para 5,64%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em de 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,96% para 4,09%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo intermediário.

Juros real onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo longo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Após atingir as máximas do ano ao fim de julho, os índices globais perderam o ímpeto em agosto. Com aspecto técnico desfavorável, uma vez que pesquisas e consultorias especializadas mostravam os agentes globais com o menor índice de caixa do ano, ou seja, com uma posição mais comprada, e com o “valuation” também esticado, já que as ações subiram em um ritmo maior do que a previsão de variação de lucros, o S&P chegou a cair 5% no mês. No entanto, ao fim do mês, o índice se recuperou, fechando com uma queda pequena de 1,8%, com resultados favoráveis da gigante de inteligência artificial NVIDIA e com o esperado discurso do Presidente do BC americano em Jackson Hole, que terminou por não trazer grandes implicações. Durante o mês, chegamos a vender um pouco do S&P, mas fechamos a posição com um pequeno ganho, pois apesar da visão que os índices e performance das ações americanas já estão mais que bem precificados, ainda vemos uma falta de catalisadores para uma queda maior, pelo menos por hora. O Stoxx 600 caiu 2,8% no mês, enquanto o Nikkei caiu 1,7%, seguindo os índices americanos.

Bolsa Brasil

Assim como o índice americano, a nossa bolsa também perdeu força em agosto, perdendo 5,09% no pior agosto desde 2015. A performance poderia ainda ser pior, pois após um recorde histórico de treze dias de queda consecutivos, ao final do mês, o índice ainda apresentou alguma recuperação, seguindo o benchmark americano. Aparentemente, o mercado se posicionou fortemente para um período de bonança antevendo o início da queda de juros, e quando essa finalmente ocorreu, diga-se de passagem, em um nível mais forte que a média das expectativas com um corte de 0,5% na Selic, o mercado ficou sem novos compradores, num típico movimento de “boato e fato”. Conseguimos ver o movimento e nos protegemos bem no mês, pois apesar de uma contribuição negativa para os fundos, pois estávamos e continuamos comprados, essa contribuição negativa foi atenuada por proteções e por geração de alfa na carteira. Nós continuamos vendo a bolsa nesses níveis como atrativa, mas com contínuos saques nos fundos locais e com a falta de fluxo estrangeiro (que na verdade virou vendedor no último mês), realmente vemos a falta de um comprador marginal. Esse panorama técnico desfavorável pode, contudo, mudar em breve, e por isso seguimos com a nossa estratégia de manter uma carteira de ativos que acreditamos que pode gerar alfa e com uma pequena posição net comprada, sempre com proteções.

> Desempenho

Tivemos, como destaque positivo na carteira, posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Aeroespacial. Os destaques negativos foram papéis do setor de Shoppings e do setor de Varejo.

> Atribuição de performance

	ago	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,01%	-0,12%
Alpha/Stock Picking	-0,08%	0,11%
Direcional Bolsa	0,04%	0,12%
Juros	-0,02%	-0,21%
FX	-0,02%	-0,13%
Caixa (IMAB-5)	0,50%	8,28%
Custos/Outros	-0,11%	-0,81%
Total	0,32%	7,24%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Hedge apresentou alta de 0,23% %, o equivalente a 20% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 3,19% (36% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação de 3,80% no mês de agosto, fechando o mês a 4,922. O ambiente político brasileiro pareceu registrar um alívio nos primeiros dias do mês, especialmente após o corte nas taxas de juros por parte do Banco Central, surpreendendo o mercado com um corte de 0,50%. Por mais que tenha ocorrido esta evolução do lado político, esse movimento baixista nas taxas de juros não contribuiu para que a moeda brasileira siga na mesma tendência de valorização. A diferença entre as taxas de juros no Brasil e a taxa dos demais países caiu, o que diminuiu a atratividade do real. Além disso, com o fim do recesso político em Brasília, novas questões relacionadas à tão esperada reforma ministerial seguiram sem uma maior evolução. Por mais que o arcabouço fiscal tenha sido aprovado, não houve uma melhora considerável do ambiente político. No panorama internacional, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma apreciação de cerca de 1,73% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 1,73% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Desde o início de 2023 o dólar não registra uma tendência mais clara – quando se apreciou foi no máximo 2% e no pior momento de depreciação, a maior foi próxima de 4% em relação aos níveis do começo do ano. Um evento relevante de política monetária em agosto foi o Simpósio anual de Jackson Hole. Nele, o presidente do Federal Reserve (FED), Jerome Powell, manteve um discurso duro e vigilante no tocante à política monetária. No entanto, tanto os dados econômicos quanto os indicadores de atividade econômica registraram uma atenuação, especialmente nos últimos dias do mês de agosto. Até mesmo os indicadores relacionados ao mercado de trabalho dos Estados Unidos sugerem alguma moderação, algo relevante para a determinação dos próximos passos de política monetária. O mercado precifica agora uma probabilidade baixa de elevação nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, ainda assim, esse movimento não se mostrou relevante para um movimento de depreciação da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de agosto.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, porém, subiu nos vértices longos. O vencimento Jan24 caiu de 12,57% para 12,38% a.a., o Jan25 cedeu para 10,52% (-0,08%), e o Jan27 subiu para 10,34% (+0,20%). O IPCA de julho ficou em 0,12 % e acumulou 3,99% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,28% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,24%. No início do mês o mercado foi pautado pelo aumento das taxas de juros no mercado americano, que manteve a expectativa de manutenção em patamares elevados por período extenso. No final do mês, fatores locais relacionados ao cenário fiscal adicionaram mais prêmio nos vencimentos mais longos.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento de curto prazo, estabilidade no de médio e alta no de longo prazo. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,88% para 6,77% a.a., projetando uma inflação implícita de 4,03%. No vencimento da NTN2026, a taxa estabilizou em 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,77%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,44% para 5,64%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em de 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,96% para 4,09%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo intermediário.

Juros real onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo longo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Após atingir as máximas do ano ao fim de julho, os índices globais perderam o ímpeto em agosto. Com aspecto técnico desfavorável, uma vez que pesquisas e consultorias especializadas mostravam os agentes globais com o menor índice de caixa do ano, ou seja, com uma posição mais comprada, e com o “valuation” também esticado, já que as ações subiram em um ritmo maior do que a previsão de variação de lucros, o S&P chegou a cair 5% no mês. No entanto, ao fim do mês, o índice se recuperou, fechando com uma queda pequena de 1,8%, com resultados favoráveis da gigante de inteligência artificial NVIDIA e com o esperado discurso do Presidente do BC americano em Jackson Hole, que terminou por não trazer grandes implicações. Durante o mês, chegamos a vender um pouco do S&P, mas fechamos a posição com um pequeno ganho, pois apesar da visão que os índices e performance das ações americanas já estão mais que bem precificados, ainda vemos uma falta de catalisadores para uma queda maior, pelo menos por hora. O Stoxx 600 caiu 2,8% no mês, enquanto o Nikkei caiu 1,7%, seguindo os índices americanos.

Bolsa Brasil

Assim como o índice americano, a nossa bolsa também perdeu força em agosto, perdendo 5,09% no pior agosto desde 2015. A performance poderia ainda ser pior, pois após um recorde histórico de treze dias de queda consecutivos, ao final do mês, o índice ainda apresentou alguma recuperação, seguindo o benchmark americano. Aparentemente, o mercado se posicionou fortemente para um período de bonança antevendo o início da queda de juros, e quando essa finalmente ocorreu, diga-se de passagem, em um nível mais forte que a média das expectativas com um corte de 0,5% na Selic, o mercado ficou sem novos compradores, num típico movimento de “boato e fato”. Conseguimos ver o movimento e nos protegemos bem no mês, pois apesar de uma contribuição negativa para os fundos, pois estávamos e continuamos comprados, essa contribuição negativa foi atenuada por proteções e por geração de alfa na carteira. Nós continuamos vendo a bolsa nesses níveis como atrativa, mas com contínuos saques nos fundos locais e com a falta de fluxo estrangeiro (que na verdade virou vendedor no último mês), realmente vemos a falta de um comprador marginal. Esse panorama técnico desfavorável pode, contudo, mudar em breve, e por isso seguimos com a nossa estratégia de manter uma carteira de ativos que acreditamos que pode gerar alfa e com uma pequena posição net comprada, sempre com proteções.

> Desempenho

Tivemos, como destaque positivo na carteira, posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Aeroespacial. Os destaques negativos foram papéis do setor de Shoppings e do setor de Varejo.

> Atribuição de performance

	ago	2023
Juros	-0,11%	-0,50%
Juros Nominais	-0,05%	-0,31%
Juros Reais	-0,01%	0,79%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,05%	-0,98%
Moedas	-0,05%	-0,29%
Dólar x Real	-0,012%	-0,07%
Moedas Offshore	-0,034%	-0,22%
Commodities	-0,01%	-0,42%
Equities	-0,27%	-0,48%
Direcional	0,06%	0,05%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	-0,21%	0,28%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,12%	-0,81%
Quantitativo	0,06%	0,38%
Caixa	0,81%	5,91%
Custos/Outros	-0,21%	-1,41%
Total	0,23%	3,19%

> Desempenho

Em agosto, o Claritas Total Return apresentou queda de 0,45%. No ano, o fundo acumula queda de 0,57%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação de 3,80% no mês de agosto, fechando o mês a 4,922. O ambiente político brasileiro pareceu registrar um alívio nos primeiros dias do mês, especialmente após o corte nas taxas de juros por parte do Banco Central, surpreendendo o mercado com um corte de 0,50%. Por mais que tenha ocorrido esta evolução do lado político, esse movimento baixista nas taxas de juros não contribuiu para que a moeda brasileira siga na mesma tendência de valorização. A diferença entre as taxas de juros no Brasil e a taxa dos demais países caiu, o que diminuiu a atratividade do real. Além disso, com o fim do recesso político em Brasília, novas questões relacionadas à tão esperada reforma ministerial seguiram sem uma maior evolução. Por mais que o arcabouço fiscal tenha sido aprovado, não houve uma melhora considerável do ambiente político. No panorama internacional, vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma apreciação de cerca de 1,73% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma apreciação no mês de agosto, com a moeda registrando uma valorização próxima de 1,73% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Desde o início de 2023 o dólar não registra uma tendência mais clara – quando se apreciou foi no máximo 2% e no pior momento de depreciação, a maior foi próxima de 4% em relação aos níveis do começo do ano. Um evento relevante de política monetária em agosto foi o Simpósio anual de Jackson Hole. Nele, o presidente do Federal Reserve (FED), Jerome Powell, manteve um discurso duro e vigilante no tocante à política monetária. No entanto, tanto os dados econômicos quanto os indicadores de atividade econômica registraram uma atenuação, especialmente nos últimos dias do mês de agosto. Até mesmo os indicadores relacionados ao mercado de trabalho dos Estados Unidos sugerem alguma moderação, algo relevante para a determinação dos próximos passos de política monetária. O mercado precifica agora uma probabilidade baixa de elevação nas taxas de juros nas próximas reuniões do FED, ainda assim, esse movimento não se mostrou relevante para um movimento de depreciação da moeda norte-americana. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de agosto.

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em agosto, a curva futura de juros cedeu nos vencimentos de curto e médio prazos, porém, subiu nos vértices longos. O vencimento Jan24 caiu de 12,57% para 12,38% a.a., o Jan25 cedeu para 10,52% (-0,08%), e o Jan27 subiu para 10,34% (+0,20%). O IPCA de julho ficou em 0,12 % e acumulou 3,99% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,28% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,24%. No início do mês o mercado foi pautado pelo aumento das taxas de juros no mercado americano, que manteve a expectativa de manutenção em patamares elevados por período extenso. No final do mês, fatores locais relacionados ao cenário fiscal adicionaram mais prêmio nos vencimentos mais longos.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de queda no vencimento de curto prazo, estabilidade no de médio e alta no de longo prazo. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,88% para 6,77% a.a., projetando uma inflação implícita de 4,03%. No vencimento da NTN2026, a taxa estabilizou em 5,22% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,77%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,44% para 5,64%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos estabilizou em de 4,87% a.a. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,96% para 4,09%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo intermediário.

Juros real onshore – No período, reduzimos nossas posições aplicadas para prazo longo.

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

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Após atingir as máximas do ano ao fim de julho, os índices globais perderam o ímpeto em agosto. Com aspecto técnico desfavorável, uma vez que pesquisas e consultorias especializadas mostravam os agentes globais com o menor índice de caixa do ano, ou seja, com uma posição mais comprada, e com o “valuation” também esticado, já que as ações subiram em um ritmo maior do que a previsão de variação de lucros, o S&P chegou a cair 5% no mês. No entanto, ao fim do mês, o índice se recuperou, fechando com uma queda pequena de 1,8%, com resultados favoráveis da gigante de inteligência artificial NVIDIA e com o esperado discurso do Presidente do BC americano em Jackson Hole, que terminou por não trazer grandes implicações. Durante o mês, chegamos a vender um pouco do S&P, mas fechamos a posição com um pequeno ganho, pois apesar da visão que os índices e performance das ações americanas já estão mais que bem precificados, ainda vemos uma falta de catalisadores para uma queda maior, pelo menos por hora. O Stoxx 600 caiu 2,8% no mês, enquanto o Nikkei caiu 1,7%, seguindo os índices americanos.

Bolsa Brasil

Assim como o índice americano, a nossa bolsa também perdeu força em agosto, perdendo 5,09% no pior agosto desde 2015. A performance poderia ainda ser pior, pois após um recorde histórico de treze dias de queda consecutivos, ao final do mês, o índice ainda apresentou alguma recuperação, seguindo o benchmark americano. Aparentemente, o mercado se posicionou fortemente para um período de bonança antevendo o início da queda de juros, e quando essa finalmente ocorreu, diga-se de passagem, em um nível mais forte que a média das expectativas com um corte de 0,5% na Selic, o mercado ficou sem novos compradores, num típico movimento de “boato e fato”. Conseguimos ver o movimento e nos protegemos bem no mês, pois apesar de uma contribuição negativa para os fundos, pois estávamos e continuamos comprados, essa contribuição negativa foi atenuada por proteções e por geração de alfa na carteira. Nós continuamos vendo a bolsa nesses níveis como atrativa, mas com contínuos saques nos fundos locais e com a falta de fluxo estrangeiro (que na verdade virou vendedor no último mês), realmente vemos a falta de um comprador marginal. Esse panorama técnico desfavorável pode, contudo, mudar em breve, e por isso seguimos com a nossa estratégia de manter uma carteira de ativos que acreditamos que pode gerar alfa e com uma pequena posição net comprada, sempre com proteções.

> Desempenho

Tivemos, como destaque positivo na carteira, posições compradas no setor de Petróleo e Gás e no setor Aeroespacial. Os destaques negativos foram papéis do setor de Shoppings e do setor de Varejo.

> Atribuição de performance

	ago	2023
Juros	-0,37%	-2,42%
Juros Nominais	-0,10%	-0,60%
Juros Reais	-0,16%	0,24%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,10%	-2,06%
Moedas	-0,11%	-0,62%
Dólar x Real	-0,04%	-0,22%
Moedas Offshore	-0,07%	-0,39%
Commodities	-0,02%	-0,80%
Equities - Macro	-0,56%	-0,98%
Direcional	0,11%	0,11%
Alpha/Stock Picking	-0,42%	0,44%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,25%	-1,53%
Equities - Long & Short	0,10%	0,90%
Quantitativo	0,20%	0,99%
Caixa	0,55%	4,07%
Custos/Outros	-0,24%	-1,71%
Total	-0,45%	-0,57%

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 financial charts: a line graph with white circular markers and a light blue line, and a candlestick chart with light blue bars. The Principal Asset Management logo, a stylized 'P' in a circle, is positioned to the left of the text.

Principal
Asset ManagementSM
Principal Claritas

contato@claritas.com.br

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

São Paulo | SP | Brasil

www.claritas.com.br