

Carta Mensal

dezembro 2023



Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

O mês de dezembro foi marcado pela continuidade do otimismo nos mercados globais. Nos Estados Unidos, o S&P500 acumulou dois meses consecutivos de alta, subindo 5,0% em dezembro. Este movimento não ficou apenas restrito aos mercados americanos, e outras regiões do mundo seguiram na mesma tendência. O índice MSCI global, por exemplo, encerrou o mês com alta de 5,1%, mantendo a sequência positiva observada no período anterior. Este mês positivo para os ativos de risco foi também marcado pela continuidade da descompressão nas curvas de juros globais e pela desvalorização do dólar americano. Os rendimentos dos juros de 10 anos nos Estados Unidos recuaram 0,53 p.p. e atingiram 3,79% em dezembro, níveis equivalentes ao observado no final de julho, enquanto o índice DXY recuou 2,2%, favorecendo a valorização de grande parte das demais moedas globais.

Dentre as principais narrativas para explicar a continuidade do otimismo nos mercados, todas possuem como fator comum os acontecimentos recentes nos Estados Unidos. O cenário de inflação apresentou sinais adicionais de desaceleração. O PCE do mês de novembro, índice de preços mais acompanhando pelo FED, mostrou uma variação nula na última divulgação. Na comparação anual, a inflação recuou para 2,6%, níveis não observados desde o início de 2021. A métrica de núcleos (excluindo alimentos e energia), por sua vez, mostrou também um qualitativo dos dados mais favorável ao desacelerar de 3,4% para 3,2% em novembro. Dessa forma, este quadro de desinflação benigna trouxe maior conforto para que o Banco Central americano mudasse de postura em relação aos seus próximos passos. Em sua última decisão, conforme amplamente esperado, a autoridade monetária manteve as taxas de juros estáveis no intervalo de 5,25-5,50%. No entanto, em termos de comunicação, o presidente Jerome Powell apresentou uma mudança significativa ao mostrar que a discussão em relação a um ciclo de corte de juros está mais próxima do que o antecipado. Em sua usual coletiva de imprensa, o presidente fez questão de ressaltar o avanço observado nos últimos dados de inflação e maior balanceamento do mercado de trabalho. Mais importante, admitiu que a discussão sobre o início do ciclo de corte de juros já se mostrou presente na última decisão. Adicionalmente, o FED apresentou um melhor quadro da conjuntura econômica com suas projeções para os próximos anos. Em termos de inflação, o Banco Central revisou para baixo as estimativas de inflação em 0,10 p.p. para os anos de 2024 e 2025, 2,4% e 2,1%, respectivamente. A mediana das expectativas de juros aponta para uma taxa de juros em 2024 de 4,6%, se traduzindo em um ciclo de 0,75 p.p. de cortes no próximo ano.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

Com esses diversos elementos, apesar de manter o viés dependente dos dados econômicos, ao colocar o tópico de corte de juros em evidência, o FED foi um dos principais fatores que explicaram a continuidade do otimismo nos mercados.

Na Europa, o cenário econômico é semelhante à medida que a inflação também trouxe sinais de melhora. Em novembro, a inflação ao consumidor desacelerou para 2,4% após registrar aumento de 2,9% no mês anterior. No entanto, ao contrário do FED, o Banco Central Europeu surpreendeu as expectativas pelas duras sinalizações transmitidas em sua última decisão. A presidente Christine Lagarde ressaltou a longa distância em considerar uma mudança de postura da política monetária, ressaltando o nível ainda não compatível da inflação com a meta, riscos altistas para frente e que a autoridade monetária, no momento, não discute a possibilidade de cortes de juros acontecerem no horizonte próximo. Portanto, apesar de melhores notícias da inflação e o persistente sentimento negativo com a atividade econômica, o BCE ainda se mostrou resiliente à política monetária restritiva e não se mostrou influenciado pela mudança observada nos Estados Unidos.

No caso da economia chinesa, o cenário se mostra mais adverso. Os dados do último mês de novembro apresentaram um saldo misto sobre o ritmo de crescimento da economia. Por um lado, a produção industrial superou as expectativas pelo quarto mês seguido ao crescer 6,6% na comparação anual. Por outro lado, as vendas no varejo e os dados do setor imobiliário seguiram com uma trajetória negativa e reforçaram a falta de tração e baixa perspectiva de uma retomada sustentável ao longo do próximo ano. Com isso, as expectativas de crescimento para 2024 se mantiveram em 4,5%, um crescimento abaixo dos 5% de expectativas para este ano e um ritmo não suficiente para voltar à tendência de crescimento no período pré-pandemia. É verdade que uma série de estímulos econômicos colocados pelo governo chinês ao longo do último mês pelo menos ajudam a amortecer uma deterioração adicional da economia. Porém, grande parte dos estímulos continua focalizado em setores específicos, como o setor imobiliário, e que ainda não mostram sinais claros de reação. Diante de todo esse cenário, os ativos chineses neste último mês de dezembro continuaram sendo a exceção do movimento positivo observado em outras regiões. A falta de clareza em relação a uma retomada mais consistente e falta de confiança do investidor fizeram com que a Bolsa mantivesse a sequência negativa dos últimos meses.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

Em suma, a mudança de postura por parte do FED, indicando uma maior propensão a considerar um afrouxamento inicial da política monetária, foi o principal vetor que elevou o tom de otimismo nos mercados globais. Com isso, os ativos de risco tiveram um segundo mês de fortes ganhos e a precificação de juros calculada pelo mercado já mostra um montante de 1,50 p.p. de cortes precificados até o final de 2024. No entanto, é importante ressaltar sinais de cautela com o tamanho do ciclo esperado pelo mercado. Afinal, além das projeções do FED indicarem um ciclo menor em relação às expectativas atuais, as primeiras falas de diretores do FED indicam certa cautela em relação às condicionantes para o início do ciclo. Além disso, conforme mencionado, outros Bancos Centrais do mundo ainda não demonstraram postura semelhante e tentam manter o tom de cautela em relação aos próximos passos.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco novamente apresentaram desempenho positivo no mês. Seguindo o ambiente global de maior propensão ao risco, o real valorizou 1,9%, voltando ao patamar de R\$ 4,84, e as taxas de juros no mercado futuro mostraram nova queda, com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo caindo para o patamar ao redor de 9,0%. Ainda, o cenário externo favorável possibilitou continuidade do ingresso de investidor estrangeiro para a Bolsa de valores e o Ibovespa subiu 5,4% em dezembro. De fato, além do bom humor na cena global, as notícias favoráveis no campo doméstico também contribuíram para o bom desempenho dos ativos mês. Fora a continuidade do processo de desinflação e novas surpresas com crescimento econômico, houve avanço na agenda econômica com aprovação de medidas para aumento da arrecadação em 2024.

Em relação ao avanço da agenda econômica, houve aprovação da Reforma Tributária. Depois de semanas de negociações, a Câmara dos Deputados optou por fazer alterações no texto aprovado pelo Senado. Entre as mudanças relevantes feitas pelos deputados, houve redução dos itens incluídos na cesta básica e exclusão dos setores de serviços aéreos de transporte coletivo de passageiros, serviços de saneamento e de concessão de rodovias de regimes específicos de tributação. Ainda, os deputados também rejeitaram a tributação com a Cide no resto do Brasil sobre bens que tenham industrialização incentivada na ZFM ou nas áreas de livre comércio. Como as mudanças foram amplamente negociadas, a Câmara dos Deputados conseguiu concluir a votação em dois turnos da Reforma e permitiu a promulgação ainda em 2023. Apesar de a Reforma Tributária não ser primordial para o ajuste fiscal necessário e ainda precisar de avanço das leis complementares para ser regulamentada, sua aprovação é fundamental para redução do sistema tributário atual complexo e ampliar as perspectivas de investimento, desenvolvimento e crescimento nos próximos anos.

Já sobre o cenário fiscal, a equipe econômica obteve também vitórias importantes em projetos no Congresso Nacional. Depois de conseguir manter a meta fiscal de déficit zero para 2024, o governo teve êxito em aprovar medidas essenciais para garantir o objetivo ambicioso. Além de a Câmara dos Deputados aprovar o projeto que regulamenta as apostas esportivas, houve conclusão da tramitação da MP 1185. Com mudanças pontuais no texto, o Congresso aprovou a medida provisória que acaba com deduções de impostos federais sobre recursos que receberam isenção de ICMS, mas não foram usados para investimentos. Mais importante, mesmo com as modificações feitas ao projeto original, a previsão do Ministério da Fazenda ainda é de que a MP pode render mais de R\$ 35 bilhões por ano para a União.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Ainda, o governo conseguiu incluir no texto a mudança no modelo atual do JCP. No texto aprovado, foram incluídas travas em relação à apuração da base de cálculo do JCP. Apesar desta versão ser desidratada, ela não enfrentou dificuldades para aprovação e deve ajudar a arrecadação federal em 2024.

A aprovação destas medidas foi essencial para manutenção da meta de déficit zero em 2024 e faz com que a equipe econômica ganhe tempo para buscar alternativas para conseguir alcançar seu objetivo. No entanto, a aprovação desta agenda da equipe econômica ainda não é suficiente para reduzir todas as incertezas fiscais. Além da dúvida sobre quais outras medidas podem ser anunciadas e qual é o impacto na arrecadação das propostas já em curso, há cautela em como eventualmente o governo fará o reconhecimento de que a meta fiscal de 2024 não será cumprida. Ainda, a aprovação do projeto propõe criar um fundo privado para bancar o programa de bolsas para alunos do Ensino Médio e colocá-lo fora do orçamento, mostrando que, além de o governo ter baixa disposição em reduzir despesas, há enfraquecimento do arcabouço fiscal recentemente aprovado. Assim, por mais que a equipe econômica busque a todo custo melhora do resultado primário, se a discussão de propostas que driblam e enfraquecem a regra fiscal não for encerrada, o esforço para manter a meta de déficit zero pode ser em vão, uma vez que a credibilidade da política fiscal será arranhada.

Enquanto a equipe econômica celebra a aprovação das propostas fiscais no Congresso e ganha tempo para perseguir o objetivo de déficit zero em 2024, o cenário econômico segue evoluindo de maneira favorável. Sobre o desempenho da atividade, o PIB do terceiro trimestre surpreendeu positivamente. Conforme amplamente esperado, observou-se desaceleração do crescimento econômico no terceiro trimestre. Depois de avançar 1,0% no segundo trimestre, o PIB subiu somente 0,1% no terceiro trimestre. No entanto, este resultado ficou acima da mediana das expectativas, que era de uma contração de 0,3%. Ainda, a abertura do resultado do PIB mostrou resiliência da demanda doméstica. Ao contrário das expectativas, o consumo das famílias acelerou no trimestre e cresceu 1,1% após avanço de 0,9% no segundo trimestre – na comparação anual, o consumo subiu 3,3%. A aceleração do consumo no trimestre pode ser explicada pela resiliência do mercado de trabalho em um ambiente de arrefecimento da inflação e recuperação da concessão de crédito. Pelo lado da oferta, a surpresa ficou por conta do desempenho robusto de serviços (0,6%). Ainda, apesar de o setor agropecuário cair no período (-3,3%), o recuo foi menor do que o esperado e modesto comparado ao forte avanço no primeiro semestre.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Pelo lado negativo, o investimento frustrou novamente. Depois de recuar 0,3% no segundo trimestre, a formação bruta de capital fixo caiu 2,9% no terceiro trimestre. Na comparação anual, o investimento cedeu 6,8%.

Neste cenário, apesar de o PIB do terceiro trimestre confirmar a desaceleração da atividade doméstica no período, a nova surpresa positiva com o desempenho da atividade leva a revisões altistas para o crescimento no ano, ainda que modestas. Afinal, mesmo que o cenário ainda aponte para retração da atividade no quarto trimestre por conta do novo arrefecimento da agropecuária e desaceleração dos setores impactados pelo crédito, o PIB no ano deve crescer 3,0%. Mais importante, a abertura do resultado do PIB do terceiro trimestre mostrou que a surpresa altista ficou por conta da menor queda do PIB da agropecuária e, principalmente, melhor desempenho do Consumo e de Serviços, reforçando o cenário de que a resiliência da atividade atualmente é explicada pelo impulso fiscal e bom desempenho da demanda. Assim, em um cenário de mercado de trabalho aquecido, crescimento da massa salarial e retomada do crédito, as projeções para avanço do PIB de 1,6% em 2024 seguem confortáveis.

Em relação ao cenário de inflação, os últimos números reforçaram o cenário de desinflação. Apesar de o IPCA-15 de dezembro ficar acima das expectativas, o erro das projeções ficou concentrado em itens voláteis, como passagem aérea, sem alterar, portanto, a trajetória de descompressão da inflação dos índices de serviços e industriais subjacentes. Neste cenário, o Banco Central novamente reduziu em 0,5 p.p. a taxa Selic, para 11,75% a.a. Mais importante, o Comitê reforçou que os membros do Copom, 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. Em um ambiente de números de inflação correntes favoráveis e redução dos riscos globais, a comunicação da autoridade monetária mostrou-se dura, indicando que enquanto não ocorrer redução da desancoragem das expectativas de inflação ou surpresas relevantes na inflação corrente e atividade, dificilmente haverá dissenso dos membros do Copom a respeito dos próximos passos e o ritmo de queda de 50 bps da taxa Selic deve continuar.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Contudo, a manutenção de um discurso cauteloso por parte do Banco Central não impede revisão da taxa de juros final do ciclo de afrouxamento monetário. Pelo contrário, a atuação mais dura do Copom contribui para ajudar a reduzir a desancoragem das expectativas e permite a conjuntura doméstica se beneficiar do cenário global mais benigno, com potencial valorização adicional da taxa de câmbio e, conseqüentemente, taxa de juros mais baixa, chegando a 8,75% no final de 2024.



Fundos

Claritas Long Short FIC FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,94%, o equivalente a 105% do CDI. No ano, o fundo acumulou alta de 12,56% (96% do CDI).

No mês, o principal destaque positivo foi o pair trade comprado em PetroRio e vendido em São Martinho. Durante o mês, as ações da São Martinho ficaram pressionadas por conta de uma forte queda no preço do açúcar, que sofreu com notícias de que a Índia poderia proibir a produção de etanol de cana para atender a demanda interna de açúcar e também com dados de moagem muito fortes no Brasil. Além disso, o preço do etanol no mercado interno surpreendeu negativamente durante o mês de dezembro e continua muito abaixo da paridade com a gasolina, mesmo no período de entressafra por conta de um estoque alto e maior oferta de etanol de milho.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Sabesp. No mês, a Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo aprovou o projeto de lei que permite a privatização da Sabesp com 62 votos a favor (14 a mais do que o mínimo necessário). Apesar de esperada pelo mercado, essa aprovação ajuda a reduzir o risco do processo de privatização.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vibra, que ficou pressionada após notícias de que o CNPE (Conselho Nacional de Política Energética) irá discutir medidas para reduzir a concentração no mercado de distribuição, podendo garantir uma oferta mínima para alguns distribuidores pequenos, o que pode afetar a participação de mercado das grandes distribuidoras. Além disso, com a abertura do mercado de importação durante o mês, as margens apresentadas durante o terceiro trimestre do ano devem ser reduzidas devido a um maior volume de produto no mercado.

Claritas Long Short FIC FIM

> Atribuição de performance

P&L	dez	2023
Pair Trade	-0,03%	0,94%
Ação Long x Índice	-0,19%	0,32%
Ação Short x Índice	0,05%	0,01%
Protetivas	0,04%	0,06%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	0,40%	1,73%
Cash Enhancement	0,01%	0,02%
Outros	-0,23%	-3,56%
CDI	0,90%	13,05%
Total	0,94%	12,56%
% CDI	105%	96%

Claritas Valor Feeder FIA

> Desempenho

O Claritas Valor subiu 5,35% em dezembro, enquanto o IBr-X subiu 5,48% no mês. No ano, o fundo acumulou alta de 16,34% contra uma valorização de 21,27% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Vamos, que se beneficiou da queda nos juros de longo prazo.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Sabesp. No mês, a Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo aprovou o projeto de lei que permite a privatização da Sabesp com 62 votos a favor (14 a mais do que o mínimo necessário). Apesar de esperada pelo mercado, essa aprovação ajuda a reduzir o risco do processo de privatização.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vibra, que ficou pressionada após notícias de que o CNPE (Conselho Nacional de Política Energética) irá discutir medidas para reduzir a concentração no mercado de distribuição, podendo garantir uma oferta mínima para alguns distribuidores pequenos, o que pode afetar a participação de mercado das grandes distribuidoras. Além disso, com a abertura do mercado de importação durante o mês, as margens apresentadas durante o terceiro trimestre do ano devem ser reduzidas devido a um maior volume de produto no mercado.

Claritas Valor Feeder FIA

> Atribuição de performance

Setor	dez	2023
Finanças - Bancos	0,88%	7,28%
Petróleo e Gás	0,27%	4,71%
Construção	0,77%	3,75%
Elétricas - Disco/Integradas	0,31%	2,44%
Química / Petroquímica	-0,11%	1,18%
Saneamento	0,57%	1,76%
Outros Serviços Financeiros	0,00%	0,58%
Real Estate & Malls	0,00%	0,54%
Agribusiness	-0,02%	0,07%
Outros	0,00%	-0,12%
Healthcare	0,06%	-0,22%
Mineração	0,31%	-0,39%
Varejo	0,95%	-0,07%
Alimentos	0,00%	-1,31%
Transporte & Logística	1,25%	-0,57%
Siderurgia & Metalurgia	0,20%	-2,12%
Papeis	5,45%	17,51%
Outros	-0,09%	-1,18%
Total	5,35%	16,34%

Claritas Long Bias FIC FIM

Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 4,49% em dezembro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,81% no mês. No ano, o fundo acumulou alta de 16,86% contra uma valorização de 10,77% do benchmark.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Vamos, que se beneficiou da queda nos juros de longo prazo.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Sabesp. No mês, a Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo aprovou o projeto de lei que permite a privatização da Sabesp com 62 votos a favor (14 a mais do que o mínimo necessário). Apesar de esperada pelo mercado, essa aprovação ajuda a reduzir o risco do processo de privatização.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Vibra, que ficou pressionada após notícias de que o CNPE (Conselho Nacional de Política Energética) irá discutir medidas para reduzir a concentração no mercado de distribuição, podendo garantir uma oferta mínima para alguns distribuidores pequenos, o que pode afetar a participação de mercado das grandes distribuidoras. Além disso, com a abertura do mercado de importação durante o mês, as margens apresentadas durante o terceiro trimestre do ano devem ser reduzidas devido a um maior volume de produto no mercado.

Claritas Long Bias FIC FIM

> Atribuição de performance

P&L	dez	2023
Ação Long	5,13%	17,45%
Ação Short	-0,37%	-1,40%
<i>Pair Trade</i>	-0,18%	2,41%
Opções	-0,06%	-0,23%
Total Estratégias	4,52%	18,24%
Caixa	0,11%	2,09%
Outros	-0,14%	-3,48%
Total	4,49%	16,86%

Claritas Quant FIC FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Quant apresentou alta de 2,06%, o equivalente a 230% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 10,86% (83% do CDI). Neste mês, o fundo completou 5 anos de existência e, desde o início, apresenta alta de 68,59% (153% do CDI).

No mês de dezembro, observamos uma situação mais calma na Bolsa, que seguiu na tendência de alta de novembro (+5,38% no Ibovespa e +7,05% no índice de Small caps) e apresentou menor volatilidade do que nos meses anteriores. Dentro deste cenário, observamos resultados positivos em todas as principais estratégias, com destaque para Valor e Liquidez, que adicionaram 0,84% e 0,31%, respectivamente. Na ponta negativa, o modelo que introduzimos no mês passado (e que foi o destaque positivo de novembro), devolveu uma parte dos ganhos, levando a linha de Outros Modelos para um resultado negativo de 0,23%. No ano, Valor e ERM são os destaques positivos, adicionando 2,09% e 0,71%, respectivamente, enquanto Momentum continua como o destaque negativo, subtraindo 1,48% dos resultados.

O fundo começa 2024 com posição líquida comprada semelhante ao último mês (20,3% vs 19,5% em dezembro) e com beta também positivo. A exposição bruta também teve pouca alteração, passando de 74,4% para 73,4%.

Claritas Quant FIC FIM

Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Out 2023	Nov 2023	Dez 2023	Ano 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	-0,73%	-0,07%	0,06%	-1,48%	14,12%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	0,38%	-0,32%	0,84%	2,09%	9,10%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,29%	-0,36%	0,31%	-0,99%	1,97%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	0,47%	-1,50%	0,22%	-0,69%	5,48%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	-0,11%	-0,02%	0,10%	0,71%	0,45%
Outros Modelos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	-0,23%	1,04%	1,58%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	-0,28%	-1,09%	1,31%	0,68%	32,69%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	1,00%	0,92%	0,90%	13,04%	44,88%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,21%	-0,20%	-0,14%	-2,85%	-8,98%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	0,51%	-0,37%	2,06%	10,86%	68,59%
%CDI	214%	179%	306%	90%	51%	-	230%	83%	153%

Exposição

	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023	Ago 2023	Set 2023	Out 2023	Nov 2023	Dez 2023	Jan 2024
Momentum Long	16,8%	22,2%	23,7%	27,4%	23,3%	26,0%	26,7%	23,8%	24,1%	22,4%	19,7%	21,0%
Momentum Short	-13,4%	-13,3%	-13,4%	-20,9%	-16,2%	-15,3%	-17,5%	-18,1%	-20,1%	-17,3%	-16,9%	-17,2%
Valor Long	16,1%	14,7%	13,7%	27,3%	22,9%	21,9%	24,3%	22,4%	24,9%	18,5%	23,4%	26,1%
Valor Short	-12,1%	-17,5%	-18,7%	-20,8%	-12,9%	-13,4%	-15,4%	-15,8%	-20,2%	-16,4%	-16,1%	-18,1%
Liquidez Long	10,6%	14,2%	14,8%	17,6%	15,0%	13,6%	14,6%	14,5%	13,7%	13,2%	12,1%	13,2%
Liquidez Short	-10,7%	-12,3%	-10,5%	-16,1%	-8,1%	-8,6%	-9,5%	-11,5%	-12,6%	-10,1%	-11,6%	-13,1%
Trend Long	4,0%	2,7%	3,2%	5,5%	10,2%	10,5%	8,5%	5,3%	4,1%	1,6%	7,4%	11,4%
Trend Short	-3,4%	-6,3%	-6,1%	-8,4%	-2,5%	-1,0%	-0,9%	-3,4%	-6,6%	-10,6%	-2,3%	-0,8%
Erm Long	6,6%	7,9%	7,1%	8,9%	8,7%	9,8%	10,4%	9,3%	9,8%	11,3%	8,5%	8,1%
Erm Short	-5,1%	-6,4%	-5,4%	-6,8%	-3,9%	-4,1%	-5,2%	-5,4%	-6,2%	-7,1%	-5,7%	-5,3%
Outros Modelos Long											8,2%	7,5%
Outros Modelos Short											-7,2%	-12,5%
Exposição Líquida	9,7%	5,9%	8,2%	13,7%	36,6%	39,4%	36,0%	21,1%	10,9%	5,5%	19,5%	20,3%
Exposição Bruta	57,5%	72,5%	78,5%	90,2%	76,3%	80,7%	84,1%	87,3%	98,0%	92,4%	74,4%	73,4%
Quantidade Longs	73	70	68	65	77	85	81	75	71	70	77	78
Posição Média Long	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,6%	0,6%
Quantidade Shorts	72	74	71	74	58	51	57	66	70	71	61	59
Posição Média Short	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	-0,5%

Claritas Alocação FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Alocação apresentou alta de 2,40%, o equivalente a 268% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 12,20% (93% do CDI).

O mês de dezembro foi marcado pela continuidade de recuperação dos mercados vislumbrando um cenário de inflação arrefecendo e um tom mais positivo em relação aos ativos de risco.

Nos EUA, a reunião do Federal Reserve teve como destaque a adoção de um discurso mais dovish de Jerome Powell, endossado pelos comentários de um provável FED pivot dos dirigentes da comissão ao longo do mês, corroborando com a performance dos ativos de risco, com a Treasury de 10 anos fechando 48bps, encerrando o mês em 3,88%. O mercado então passou a precificar na curva de juros 150 bps de corte em 2024, para o patamar de 3,75-4,00%. O chairman da entidade citou que a discussão sobre o corte de juros foi iniciada entre os membros, mas que permaneceria dependente dos dados correntes de atividade e emprego para buscar atingir a meta de 2,00% de inflação. O S&P500 teve uma ótima performance ao longo do mês (4,57%), fechando a 26,19% no ano, puxado principalmente pelas big techs.

Na Europa, a surpresa ficou por conta dos dados de inflação, abaixo do esperado pelo consenso do mercado, a 2,40% anualizado. Apesar disso, o Banco Central Europeu mantém a postura de manutenção de juros a 4,00% e com o tom hawkish. A perspectiva do mercado é que, com um crescimento mais tímido à frente, o BCE já poderia pensar na flexibilização de juros.

Enquanto isso, no Brasil, os ativos mantiveram a ótima performance, alinhada aos ativos globais. A Bolsa valorizou em 5,38% de retorno no período, acumulando 22,28% no ano, com a curva de juros fechando e o real apreciando frente ao dólar, com fluxo estrangeiro muito positivo para o país, com entrada de mais de R\$ 17 bilhões no mês. O calendário político teve pouca movimentação, com a aprovação da Reforma Tributária e a sanção presidencial do PL 4173 das Offshores e Fundos Exclusivos. No campo da política monetária, a decisão do Banco Central seguiu conforme o esperado, com o corte de 50bps para 11,75%, mantendo o discurso de cortes de mesma magnitude à frente. O consenso do mercado entende que há espaço para aceleração do ritmo de cortes, com um câmbio comportado, mesmo com a redução do diferencial de juros, além de uma desinflação gradual e com abertura saudável. A curva de juros embute uma Selic terminal a 9%, ante 9,25% no mês anterior.

Claritas Alocação FIM

> Desempenho

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de fechamento no mês, saindo de 10,82% para 10,36%, refletindo o movimento global. Durante o mês, mantivemos a posição aplicada no DI Jan/25. Em juro real, o mês teve fechamento 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, no portfólio local. Internamente, o mercado secundário manteve a boa liquidez vista no mês anterior, e houve uma melhora dos spreads negociados. A duration foi mantida com mesmo perfil de alocação, mais próximo de 3 anos. O mercado primário, atualmente sem emissões, deve voltar a ficar mais aquecido (em 2024).

Nos multimercados, mantivemos a alocação da carteira. Como consequência, o fundo teve um ótimo resultado de forma generalizada, destacando a classe de fundos Long Bias e o fundo Canvas Vector, que vem capturando o fechamento das curvas e juros ao redor do mundo, apoiando a composição de retorno do nosso fundo de fundos, totalizando 2,45% no mês e 11,61% no ano.

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. Com o cenário um pouco mais otimista, nos mantivemos táticos na posição, trocando parte da proteção vendida em Índice por opções, vista a oportunidade de um prêmio descontado.

Claritas Alocação FIM

> Atribuição de performance

Estratégias	dez/23	YTD	2022	alpha
Renda Fixa - Pós	0,04%	0,63%	0,74%	-0,10%
Renda Fixa - Pré	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%
Juro Real	0,60%	3,47%	1,89%	1,58%
Crédito Privado	0,19%	2,53%	1,52%	1,00%
Multimercado	0,56%	2,61%	2,49%	0,12%
Renda Variável	1,05%	3,17%	0,98%	2,18%
Custos	-0,06%	-0,74%	-0,60%	-0,14%
Performance Total	2,41%	12,20%	7,21%	4,98%

> 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	=	8%	○	○	●	●	○	○	○
Renda Fixa - Pré	=	4%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↑	28%	○	○	○	●	●	●	○
Crédito Privado	=	21%	○	○	○	●	●	●	○
Local	↑	14%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	=	7%	○	○	○	●	●	○	○
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

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 0,94%, o equivalente a 104% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 13,60% (104% do CDI).

O mês de dezembro fechou o ano de 2023 mantendo a dinâmica de recuperação e encerrando o ano acima do CDI. A boa rentabilidade dos ativos é ainda acompanhada pela diferenciação setorial. Enquanto papéis, por exemplo, do setor de varejo continuam a pagar próximo às máximas históricas, vemos alguns setores que já estão em nível próximo ou até mesmo abaixo do 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 estabilidade do prêmio no mês, desta maneira, os fundos tiveram boa performance, ainda que aquém do observado nos últimos meses, mas consolidando a rentabilidade acima do CDI no ano. Os fundos da casa foram impactados pelo aumento do prêmio dos papéis da Braskem, fazendo com que a performance do mês de dezembro ficasse ligeiramente abaixo do esperado em médio prazo, ainda que acima do benchmark. 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 ciclo de queda de juros e as surpresas positivas vindas da atividade econômica e inflação seguem melhorando o prognóstico para tais setores. Já pelo lado do valuation, o aumento de spreads ao longo do ano deixa o prêmio em patamar interessante. Com aproximadamente 50bps de abertura média de spreads, o valuation segue em território positivo. Aqui cabe apenas a ressalva de que alguns papéis já demonstram valuation pouco atrativo. Por fim, o fator técnico se mantém em território positivo. A indústria de crédito voltou a ter fluxos positivos, com aplicações em fundos de crédito. Com o bom nível de juros, e alguma estabilidade em níveis altos de spread, há espaço para demanda por ativos de crédito privado.

Detalhando o mês de dezembro, o mercado primário seguiu dinâmica similar à dos últimos meses. Ativos isentos seguem sendo mais ofertados e com descompasso junto à demanda, observando o exercício de garantia firme em algumas emissões. Já o mercado tradicional segue bastante demandado e com menor oferta. Cabe destaque aqui também à importância de uma maior diligência na hora da alocação. Há papéis sendo colocados em níveis de prêmio muito baixos.

Claritas FIRF Crédito Privado

> Desempenho

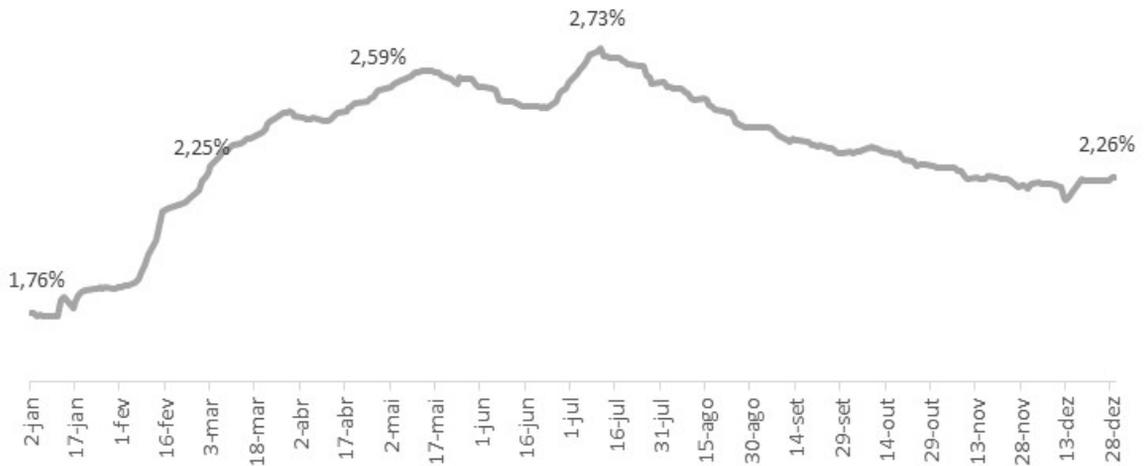
Os papéis de menor risco, em especial de setores menos cíclicos, estão muito demandados, o que pode ocasionar exaustões de curto prazo em alguns livros de oferta primária. A possível contaminação deste movimento para outros setores parece estar mais limitada, com a evidência de baixa demanda por algumas ofertas com a relação risco x retorno pouco atrativa. Já no mercado secundário, poucos destaques e volume reduzido – comum a este período de fim de ano.

Cabe destaque apenas aos papéis da Braskem. Após novos incidentes oriundos da antiga exploração de sal gema em Maceió, capital do estado de Alagoas, houve forte movimento de venda dos ativos de dívida da empresa. Há alguns anos, a empresa interrompeu a exploração na região e vem tentando controlar o colapso das antigas minas. Em paralelo, vem pagando e provisionando indenizações à população. Desta maneira, o ocorrido não é de todo novo, bem como não há indícios de que traga impactos financeiros relevantes – além dos já provisionados – à empresa. A Braskem é forte geradora de caixa e, com base nas informações disponíveis, segue tendo completa capacidade de honrar suas dívidas e ter sua continuidade operacional. Adicionalmente, possui perfil de dívida bastante alongado, não tendo, assim, pressão por captação de recursos e rolagem de dívida no curto prazo. Por estes motivos, a crise nos papéis de dívida parece estar muito mais relacionada ao risco de imagem do que a um eventual risco de crédito. A casa tem posição nos ativos da Braskem, com exposição próxima a 1% do PL. Com o atual prêmio (próximo a CDI + 6%), a relação risco x retorno parece assimétrica para o lado positivo, não justificando reduções na exposição.

Claritas FIRF Crédito Privado

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



Claritas FIRF Crédito Privado

Desempenho

Prospectivamente, apesar do início de ano conturbado, o ano de 2023 se mostrou resiliente e entregou performance superior ao benchmark. Para o ano de 2024, há boa expectativa de retornos com a normalização do mercado e a redução de sua volatilidade. Com a melhora do cenário macro, principalmente vinda de um ambiente de juros mais baixos, há espaço para que, ao longo do ano, os demais setores tenham boa performance e a diferença de prêmio médio entre setores diminua. Os fundamentos seguem positivos para o mercado high grade. O valuation vai retornando a patamares mais equilibrados, mas ainda em território positivo. Por fim, o fator técnico dá sinais de encontrar-se em território positivo e volta a impulsionar a estratégia no ano de 2024.

Claritas FIRF Crédito Privado

> Desempenho

	dez	2023
Carrego de Crédito	1,04%	14,41%
Marcação a Mercado (MtM)	-0,08%	-1,00%
Outros*	0,02%	0,09%
Custos	-0,05%	-0,74%
Claritas FIRF CP	0,94%	13,60%
%CDI	104%	104%

*Curva de juros e trade

Claritas Institucional FIM

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Institucional apresentou alta de 1,13%, o equivalente a 127% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11,38% (87% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,91% no mês de dezembro, fechando o mês a 4,841. Por mais que a moeda brasileira tenha apresentado um movimento positivo neste mês, historicamente no mês de dezembro ocorrem saídas de capital que trazem uma pressão para a depreciação da moeda brasileira. No ambiente doméstico, os índices de inflação seguiram sem maiores surpresas, ao passo que os indicadores de atividade econômica ainda sugerem uma resiliência do crescimento do PIB. Vale ressaltar também o lado político, no qual o ministro da fazenda, Fernando Haddad, trazia medidas para melhorar a arrecadação às vésperas da virada do ano, no dia 28/12. Em dezembro, o cenário global se desenhou novamente bem favorável, especialmente por conta da nova retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Mas, também, pela perda de valor da moeda norte-americana, que depreciou cerca de 2,09% contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Seguimos com nossa posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN) e ainda estamos comprados no real (BRL) contra o dólar (USD). O book de moedas teve resultado positivo em dezembro.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou nova depreciação no mês de dezembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,09% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu consolidando a trajetória observada no mês passado. Nos últimos dois meses, a moeda dos EUA perdeu cerca de 5% de valor contra as moedas dos países desenvolvidos. Os indicadores econômicos sugerem uma atividade da economia norte-americana mais controlada, com os índices de inflação em trajetória de desaceleração. No mês de dezembro, houve ainda reunião do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) com a sinalização de que a autoridade monetária já terminou o movimento da alta nas taxas de juros, com alguns membros do comitê discutindo a possibilidade de cortes nas taxas de juros.

Claritas Institucional FIM

Desempenho

A união destes fatores contribuiu para uma nova retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,33% para 3,88%. Desde o final de outubro, essa taxa de juros registrou uma queda de mais de 100 pontos base, algo não visto desde 2020, pré-covid. O resultado do book de moedas foi positivo em dezembro.

Claritas Institucional FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, observamos novamente uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 11,87% para 11,65% a.a., já o Jan25 caiu para 10,01% (-0,30) e o Jan27 cedeu para 9,70% (-0,36%). O IPCA de novembro ficou em 0,28% e acumulou 4,68% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,40% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,72%. O mercado foi influenciado pelos mesmos fatores do período anterior, com a forte queda das taxas de juros no mercado americano e também com os indicadores domésticos de inflação, que ainda mostraram números qualitativos melhores.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,70% a.a. para 6,67%, projetando uma inflação implícita de 3,70% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,2%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,24%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 5,76% para 5,47%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,715 a.a. para 4,25%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,349% para 3,86%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – No período, aumentamos nossas posições aplicadas no curto e longo prazo.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições tomadas em inclinação no mercado norte-americano.

Claritas Institucional FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em dezembro, os mercados continuaram com bom humor e o S&P fechou o mês com 4,4% de alta e o ano com cerca de 24%, com grande destaque para empresas de tecnologia (a Nasdaq subiu 54%, impulsionada pela inteligência artificial, no melhor ano desde 1999). Os indicadores econômicos continuaram vindo próximos das estimativas, suportando o cenário de pouso suave da economia, com a inflação convergindo para baixo e o mercado apostando que as condições devem permitir que o Banco Central americano corte os juros na primeira metade de 2024. O temor de uma recessão, que perdurou por quase todo o ano passado, parece ter se dissipado, ao mesmo tempo que o risco de uma inflação mais persistente também, e por isso a forte performance no fim de 2023. Olhando para frente, vemos o cenário também com lentes mais positivas, porém com um “valuation” mais esticado e riscos subestimados – por isso continuamos sem posição nos EUA no momento. O Stoxx 600 subiu 3,8% no mês, enquanto o Nikkei ficou estável.

Bolsa Brasil

O Ibovespa seguiu com bom humor em dezembro, assim como os mercados globais, e subiu 5% para fechar o ano com alta de 22% e nível recorde de pontos. O investidor estrangeiro continuou como o principal ator desse movimento, comprando em Bolsa consistentemente durante todo o fim do ano. Acreditamos que, em 2024, o investidor local possa voltar às compras também, após dois anos de saída de fluxos de gestores locais, uma vez que os juros mais baixos devem criar um ambiente mais favorável para o investimento na renda variável e as perspectivas continuam sendo de melhora no ambiente de investimento global – nesse cenário, nossa carteira com boa distribuição entre empresas voltadas para o mercado doméstico, de menor capitalização, e empresas produtoras de commodities, deve performar bem. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor de Mineração. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de distribuição de combustíveis.

Claritas Institucional FIM

> Atribuição de performance

	dez	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,01%	-0,16%
Alpha/Stock Picking	0,20%	0,45%
Direcional Bolsa	0,03%	0,17%
Juros	0,16%	0,29%
FX	0,02%	-0,15%
Caixa	0,81%	11,95%
Custos/Outros	-0,07%	-1,17%
Total	1,13%	11,38%

Claritas Inflação Inst. FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 1,57%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 1,46%. No ano, o fundo acumula alta de 10,25%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 12,13%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,91% no mês de dezembro, fechando o mês a 4,841. Por mais que a moeda brasileira tenha apresentado um movimento positivo neste mês, historicamente no mês de dezembro ocorrem saídas de capital que trazem uma pressão para a depreciação da moeda brasileira. No ambiente doméstico, os índices de inflação seguiram sem maiores surpresas, ao passo que os indicadores de atividade econômica ainda sugerem uma resiliência do crescimento do PIB. Vale ressaltar também o lado político, no qual o ministro da fazenda, Fernando Haddad, trazia medidas para melhorar a arrecadação às vésperas da virada do ano, no dia 28/12. Em dezembro, o cenário global se desenhou novamente bem favorável, especialmente por conta da nova retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Mas, também, pela perda de valor da moeda norte-americana, que depreciou cerca de 2,09% contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Seguimos com nossa posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN) e ainda estamos comprados no real (BRL) contra o dólar (USD). O book de moedas teve resultado positivo em dezembro.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou nova depreciação no mês de dezembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,09% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu consolidando a trajetória observada no mês passado. Nos últimos dois meses, a moeda dos EUA perdeu cerca de 5% de valor contra as moedas dos países desenvolvidos. Os indicadores econômicos sugerem uma atividade da economia norte-americana mais controlada, com os índices de inflação em trajetória de desaceleração. No mês de dezembro, houve ainda reunião do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) com a sinalização de que a autoridade monetária já terminou o movimento da alta nas taxas de juros, com alguns membros do comitê discutindo a possibilidade de cortes nas taxas de juros.

Claritas Inflação Inst. FIM

Desempenho

A união destes fatores contribuiu para uma nova retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,33% para 3,88%. Desde o final de outubro, essa taxa de juros registrou uma queda de mais de 100 pontos base, algo não visto desde 2020, pré-covid. O resultado do book de moedas foi positivo em dezembro.

Claritas Inflação Inst. FIM

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, observamos novamente uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 11,87% para 11,65% a.a., já o Jan25 caiu para 10,01% (-0,30) e o Jan27 cedeu para 9,70% (-0,36%). O IPCA de novembro ficou em 0,28% e acumulou 4,68% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,40% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,72%. O mercado foi influenciado pelos mesmos fatores do período anterior, com a forte queda das taxas de juros no mercado americano e também com os indicadores domésticos de inflação, que ainda mostraram números qualitativos melhores.

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

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,70% a.a. para 6,67%, projetando uma inflação implícita de 3,70% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,2%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,24%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 5,76% para 5,47%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,715 a.a. para 4,25%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,349% para 3,86%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – No período, aumentamos nossas posições aplicadas no curto e longo prazo.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições tomadas em inclinação no mercado norte-americano.

Claritas Inflação Inst. FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em dezembro, os mercados continuaram com bom humor e o S&P fechou o mês com 4,4% de alta e o ano com cerca de 24%, com grande destaque para empresas de tecnologia (a Nasdaq subiu 54%, impulsionada pela inteligência artificial, no melhor ano desde 1999). Os indicadores econômicos continuaram vindo próximos das estimativas, suportando o cenário de pouso suave da economia, com a inflação convergindo para baixo e o mercado apostando que as condições devem permitir que o Banco Central americano corte os juros na primeira metade de 2024. O temor de uma recessão, que perdurou por quase todo o ano passado, parece ter se dissipado, ao mesmo tempo que o risco de uma inflação mais persistente também, e por isso a forte performance no fim de 2023. Olhando para frente, vemos o cenário também com lentes mais positivas, porém com um “valuation” mais esticado e riscos subestimados – por isso continuamos sem posição nos EUA no momento. O Stoxx 600 subiu 3,8% no mês, enquanto o Nikkei ficou estável.

Bolsa Brasil

O Ibovespa seguiu com bom humor em dezembro, assim como os mercados globais, e subiu 5% para fechar o ano com alta de 22% e nível recorde de pontos. O investidor estrangeiro continuou como o principal ator desse movimento, comprando em Bolsa consistentemente durante todo o fim do ano. Acreditamos que, em 2024, o investidor local possa voltar às compras também, após dois anos de saída de fluxos de gestores locais, uma vez que os juros mais baixos devem criar um ambiente mais favorável para o investimento na renda variável e as perspectivas continuam sendo de melhora no ambiente de investimento global – nesse cenário, nossa carteira com boa distribuição entre empresas voltadas para o mercado doméstico, de menor capitalização, e empresas produtoras de commodities, deve performar bem. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor de Mineração. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de distribuição de combustíveis.

Claritas Inflação Inst. FIM

> Atribuição de performance

	dez	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,01%	-0,11%
Alpha/Stock Picking	0,20%	0,43%
Direcional Bolsa	0,02%	0,14%
Juros	0,01%	-0,15%
FX	0,01%	-0,17%
Caixa (IMAB-5)	1,48%	11,39%
Custos/Outros	-0,14%	-1,28%
Total	1,57%	10,25%

Claritas Hedge FIC FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,47%, o equivalente a 164% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 6,71% (51% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,91% no mês de dezembro, fechando o mês a 4,841. Por mais que a moeda brasileira tenha apresentado um movimento positivo neste mês, historicamente no mês de dezembro ocorrem saídas de capital que trazem uma pressão para a depreciação da moeda brasileira. No ambiente doméstico, os índices de inflação seguiram sem maiores surpresas, ao passo que os indicadores de atividade econômica ainda sugerem uma resiliência do crescimento do PIB. Vale ressaltar também o lado político, no qual o ministro da fazenda, Fernando Haddad, trazia medidas para melhorar a arrecadação às vésperas da virada do ano, no dia 28/12. Em dezembro, o cenário global se desenhou novamente bem favorável, especialmente por conta da nova retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Mas, também, pela perda de valor da moeda norte-americana, que depreciou cerca de 2,09% contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Seguimos com nossa posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN) e ainda estamos comprados no real (BRL) contra o dólar (USD). O book de moedas teve resultado positivo em dezembro.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou nova depreciação no mês de dezembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,09% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu consolidando a trajetória observada no mês passado. Nos últimos dois meses, a moeda dos EUA perdeu cerca de 5% de valor contra as moedas dos países desenvolvidos. Os indicadores econômicos sugerem uma atividade da economia norte-americana mais controlada, com os índices de inflação em trajetória de desaceleração. No mês de dezembro, houve ainda reunião do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) com a sinalização de que a autoridade monetária já terminou o movimento da alta nas taxas de juros, com alguns membros do comitê discutindo a possibilidade de cortes nas taxas de juros.

Claritas Hedge FIC FIM

Desempenho

A união destes fatores contribuiu para uma nova retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,33% para 3,88%. Desde o final de outubro, essa taxa de juros registrou uma queda de mais de 100 pontos base, algo não visto desde 2020, pré-covid. O resultado do book de moedas foi positivo em dezembro.

Claritas Hedge FIC FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, observamos novamente uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 11,87% para 11,65% a.a., já o Jan25 caiu para 10,01% (-0,30) e o Jan27 cedeu para 9,70% (-0,36%). O IPCA de novembro ficou em 0,28% e acumulou 4,68% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,40% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,72%. O mercado foi influenciado pelos mesmos fatores do período anterior, com a forte queda das taxas de juros no mercado americano e também com os indicadores domésticos de inflação, que ainda mostraram números qualitativos melhores.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,70% a.a. para 6,67%, projetando uma inflação implícita de 3,70% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,2%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,24%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 5,76% para 5,47%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,715 a.a. para 4,25%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,349% para 3,86%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – No período, aumentamos nossas posições aplicadas no curto e longo prazo.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições tomadas em inclinação no mercado norte-americano.

Claritas Hedge FIC FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em dezembro, os mercados continuaram com bom humor e o S&P fechou o mês com 4,4% de alta e o ano com cerca de 24%, com grande destaque para empresas de tecnologia (a Nasdaq subiu 54%, impulsionada pela inteligência artificial, no melhor ano desde 1999). Os indicadores econômicos continuaram vindo próximos das estimativas, suportando o cenário de pouso suave da economia, com a inflação convergindo para baixo e o mercado apostando que as condições devem permitir que o Banco Central americano corte os juros na primeira metade de 2024. O temor de uma recessão, que perdurou por quase todo o ano passado, parece ter se dissipado, ao mesmo tempo que o risco de uma inflação mais persistente também, e por isso a forte performance no fim de 2023. Olhando para frente, vemos o cenário também com lentes mais positivas, porém com um “valuation” mais esticado e riscos subestimados – por isso continuamos sem posição nos EUA no momento. O Stoxx 600 subiu 3,8% no mês, enquanto o Nikkei ficou estável.

Bolsa Brasil

O Ibovespa seguiu com bom humor em dezembro, assim como os mercados globais, e subiu 5% para fechar o ano com alta de 22% e nível recorde de pontos. O investidor estrangeiro continuou como o principal ator desse movimento, comprando em Bolsa consistentemente durante todo o fim do ano. Acreditamos que, em 2024, o investidor local possa voltar às compras também, após dois anos de saída de fluxos de gestores locais, uma vez que os juros mais baixos devem criar um ambiente mais favorável para o investimento na renda variável e as perspectivas continuam sendo de melhora no ambiente de investimento global – nesse cenário, nossa carteira com boa distribuição entre empresas voltadas para o mercado doméstico, de menor capitalização, e empresas produtoras de commodities, deve performar bem. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor de Mineração. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de distribuição de combustíveis.

Claritas Hedge FIC FIM

> Atribuição de performance

	dez	2023
Juros	0,34%	0,17%
Juros Nominais	0,03%	-0,13%
Juros Reais	0,37%	1,28%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,06%	-0,98%
Moedas	0,08%	-0,30%
Dólar x Real	0,04%	-0,11%
Moedas Offshore	0,04%	-0,19%
Commodities	0,01%	-0,45%
Equities	0,57%	0,35%
Direcional	0,07%	0,08%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,49%	1,06%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	-0,79%
Quantitativo	0,10%	0,56%
Caixa	0,59%	8,70%
Custos/Outros	-0,21%	-2,32%
Total	1,47%	6,71%

Claritas Total Return FIC FIM

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Total Return apresentou alta de 2,31%, o equivalente a 257% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 3,82% (29% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 1,91% no mês de dezembro, fechando o mês a 4,841. Por mais que a moeda brasileira tenha apresentado um movimento positivo neste mês, historicamente no mês de dezembro ocorrem saídas de capital que trazem uma pressão para a depreciação da moeda brasileira. No ambiente doméstico, os índices de inflação seguiram sem maiores surpresas, ao passo que os indicadores de atividade econômica ainda sugerem uma resiliência do crescimento do PIB. Vale ressaltar também o lado político, no qual o ministro da fazenda, Fernando Haddad, trazia medidas para melhorar a arrecadação às vésperas da virada do ano, no dia 28/12. Em dezembro, o cenário global se desenhou novamente bem favorável, especialmente por conta da nova retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Mas, também, pela perda de valor da moeda norte-americana, que depreciou cerca de 2,09% contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos. Seguimos com nossa posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN) e ainda estamos comprados no real (BRL) contra o dólar (USD). O book de moedas teve resultado positivo em dezembro.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou nova depreciação no mês de dezembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,09% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu consolidando a trajetória observada no mês passado. Nos últimos dois meses, a moeda dos EUA perdeu cerca de 5% de valor contra as moedas dos países desenvolvidos. Os indicadores econômicos sugerem uma atividade da economia norte-americana mais controlada, com os índices de inflação em trajetória de desaceleração. No mês de dezembro, houve ainda reunião do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) com a sinalização de que a autoridade monetária já terminou o movimento da alta nas taxas de juros, com alguns membros do comitê discutindo a possibilidade de cortes nas taxas de juros.

Claritas Total Return FIC FIM

Desempenho

A união destes fatores contribuiu para uma nova retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,33% para 3,88%. Desde o final de outubro, essa taxa de juros registrou uma queda de mais de 100 pontos base, algo não visto desde 2020, pré-covid. O resultado do book de moedas foi positivo em dezembro.

Claritas Total Return FIC FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, observamos novamente uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 11,87% para 11,65% a.a., já o Jan25 caiu para 10,01% (-0,30) e o Jan27 cedeu para 9,70% (-0,36%). O IPCA de novembro ficou em 0,28% e acumulou 4,68% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,40% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,72%. O mercado foi influenciado pelos mesmos fatores do período anterior, com a forte queda das taxas de juros no mercado americano e também com os indicadores domésticos de inflação, que ainda mostraram números qualitativos melhores.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi também de queda. Para o título NTN2024, a taxa caiu de 6,70% a.a. para 6,67%, projetando uma inflação implícita de 3,70% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,2%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,24%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 5,76% para 5,47%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,715 a.a. para 4,25%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,349% para 3,86%.

Estratégia de gestão

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

Juros real onshore – No período, aumentamos nossas posições aplicadas no curto e longo prazo.

Juros offshore – Operamos os fundos com posições tomadas em inclinação no mercado norte-americano.

Claritas Total Return FIC FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Em dezembro, os mercados continuaram com bom humor e o S&P fechou o mês com 4,4% de alta e o ano com cerca de 24%, com grande destaque para empresas de tecnologia (a Nasdaq subiu 54%, impulsionada pela inteligência artificial, no melhor ano desde 1999). Os indicadores econômicos continuaram vindo próximos das estimativas, suportando o cenário de pouso suave da economia, com a inflação convergindo para baixo e o mercado apostando que as condições devem permitir que o Banco Central americano corte os juros na primeira metade de 2024. O temor de uma recessão, que perdurou por quase todo o ano passado, parece ter se dissipado, ao mesmo tempo que o risco de uma inflação mais persistente também, e por isso a forte performance no fim de 2023. Olhando para frente, vemos o cenário também com lentes mais positivas, porém com um “valuation” mais esticado e riscos subestimados – por isso continuamos sem posição nos EUA no momento. O Stoxx 600 subiu 3,8% no mês, enquanto o Nikkei ficou estável.

Bolsa Brasil

O Ibovespa seguiu com bom humor em dezembro, assim como os mercados globais, e subiu 5% para fechar o ano com alta de 22% e nível recorde de pontos. O investidor estrangeiro continuou como o principal ator desse movimento, comprando em Bolsa consistentemente durante todo o fim do ano. Acreditamos que, em 2024, o investidor local possa voltar às compras também, após dois anos de saída de fluxos de gestores locais, uma vez que os juros mais baixos devem criar um ambiente mais favorável para o investimento na renda variável e as perspectivas continuam sendo de melhora no ambiente de investimento global – nesse cenário, nossa carteira com boa distribuição entre empresas voltadas para o mercado doméstico, de menor capitalização, e empresas produtoras de commodities, deve performar bem. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor de Mineração. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de distribuição de combustíveis.

Claritas Total Return FIC FIM

> Atribuição de performance

	dez	2023
Juros	0,55%	-1,66%
Juros Nominais	0,08%	-0,22%
Juros Reais	0,60%	0,62%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,12%	-2,07%
Moedas	0,14%	-0,66%
Dólar x Real	0,05%	-0,33%
Moedas Offshore	0,09%	-0,33%
Commodities	0,01%	-0,88%
Equities - Macro	1,15%	0,60%
Direcional	0,14%	0,14%
Alpha/Stock Picking	0,99%	1,95%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,01%	-1,49%
Equities - Long & Short	0,16%	1,50%
Quantitativo	0,18%	1,45%
Caixa	0,36%	5,99%
Custos/Outros	-0,24%	-2,52%
Total	2,31%	3,82%

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.



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