

Carta Mensal

Principal Claritas

março 2023

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

O mês de março foi marcado pela retomada de resultados positivos nos principais ativos de riscos. Nos Estados Unidos, o S&P500 subiu 3,5% e o NASDAQ apresentou alta de 6,7% no período. Na mesma direção, o índice MSCI global retornou ao campo positivo com alta de 2,8% no mês de março. Com isso, o desempenho das principais bolsas globais ainda apresenta ganho em 2023. Apesar destes resultados, o último mês foi marcado por diversas preocupações no setor bancário que influenciaram a elevada volatilidade dos ativos e mantiveram a cautela dos mercados em relação aos próximos passos da política monetária global.

A quebra de dois bancos americanos, SVB e Signature Bank, confirmou o efeito defasado do aperto de política monetária nos Estados Unidos. Além de a elevação da taxa de juros causar deterioração no balanço dessas instituições, estes bancos possuíam elevada parcela de depósitos de empresas geralmente mais afetadas pelo ambiente de aperto monetário do Banco Central. Ainda, a preocupação com a saúde financeira deste setor influenciou um rápido processo de saques de depósitos e levou os mercados a questionarem se os reais impactos de um juro elevado já estariam presentes na economia global. De fato, a rápida resposta do governo americano em assegurar o pagamento de todos os depósitos do SVB e as ações emergenciais do FED em promover liquidez suficiente ao setor geraram uma sensação de estabilidade nas últimas semanas do mês e diminuíram, por ora, os riscos de uma crise sistêmica e contágio maior em outros setores da economia.

Outro fator importante para a melhora dos mercados nas semanas subsequentes à quebra dos bancos americanos foi o posicionamento de diversas autoridades monetárias no mundo. Os principais Bancos Centrais ressaltaram a resiliência do setor e demonstraram disposição em promover liquidez adicional aos mercados, reforçando a necessidade de continuar com o processo de aperto monetário em detrimento ao cenário atual de preços. O Banco Central da Europa, por exemplo, manteve o ritmo de 0,50 p.p. de aumento nas taxas de juros e sinalizou que, caso a economia fique de acordo com o cenário traçado, mais aumentos de juros poderão ser necessários nas próximas reuniões. Adicionalmente, o tom da presidente Christine Lagarde foi na direção de trazer tranquilidade aos mercados com relação às preocupações do risco de estabilidade financeira, ao mesmo tempo em que miram o objetivo central de trazer a inflação novamente para a meta. Na mesma direção, o FED nos Estados Unidos também manteve o ritmo de 0,25 p.p. do aperto monetário. Porém, nesse caso, as sinalizações foram mais amenas em relação aos próximos passos.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

A mediana das expectativas dos membros do comitê de política monetária apontou para um pico de juros sendo atingido na próxima decisão, em torno de 5,10%. Além disso, as falas do presidente Jerome Powell ressaltaram uma desaceleração no ritmo do crescimento do crédito, um processo de desinflação que já é observado nos dados correntes e a preocupação com a questão da estabilidade financeira como um novo risco no cenário macroeconômico. Apesar de não se comprometer fortemente com os próximos passos e manter a sinalização dependente de novas informações, a aparição do risco de estabilidade financeira reforçou as possibilidades de o Banco Central americano estar se aproximando do fim do processo de aperto monetário iniciado em 2022.

No entanto, o desempenho das principais variáveis macroeconômicas ainda não aponta para uma reversão rápida da política monetária atual e as probabilidades de manutenção de um juro elevado por período mais prolongado ainda existem. Na Europa, apesar de os preços de energia puxarem o resultado de inflação para baixo, desacelerando de 8,5% para 6,9% em março, as medidas subjacentes ainda se mantiveram resilientes e não mostraram sinais de arrefecimento no curto prazo. Adicionalmente, a atividade econômica da região também seguiu apresentando surpresas positivas, com o PMI composto do mês de março acelerando de 52,0 para 54,1 pontos e indicando a continuidade da expansão da atividade observada nas informações passadas. Com isso, não somente mais aumentos de juros continuam sendo prováveis como ainda não há nenhuma visibilidade de relaxamento da política monetária no curto prazo. Da mesma forma, nos Estados Unidos, percebe-se a continuidade de sinalizações fortes no mercado de trabalho doméstico e resiliência da inflação. No mês de fevereiro, a criação de empregos registrou uma variação positiva de 311 mil vagas e a média móvel de três meses alcançou o maior nível desde o final do ano passado. Fora isso, apesar de o processo de desinflação já ser realidade na economia americana, ainda se observa uma variação de preços muito acima da meta do Banco Central, com a inflação nos Estados Unidos rodando a 6,0%.

Neste ambiente de resiliência da inflação e surpresas com dados de atividade global, os próximos passos da economia chinesa também serão determinantes para definição do cenário. Os dados mais recentes na China seguiram surpreendendo as expectativas do mercado ao mostrarem a continuidade dos efeitos positivos da reabertura econômica nos dados econômicos. Por exemplo, o PMI composto do mês de março subiu de 56,4 para 57,0 pontos, se tratando do nível mais elevado desde o final de 2020. Adicionalmente, o setor de serviços continuou sendo o destaque do mês, com o PMI do setor atingindo níveis superiores a 58 pontos em março.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Global

Dessa forma, as expectativas de crescimento continuaram contando com uma forte aceleração do crescimento chinês em 2023. Tendo como pressuposto a normalização dos setores de consumo e serviços após um longo período de restrições no país asiático, o PIB da China sairia de um resultado modesto de 3% em 2022 para um crescimento esperado acima de 5,5% para o período atual.

Em suma, o surgimento do risco de estabilidade financeira com a quebra de dois bancos americanos foi o principal responsável pela elevada volatilidade dos mercados no último mês. No entanto, a visão de que os riscos de contágio foram contidos nas últimas semanas ajudou os mercados a encerrarem o mês de março no campo positivo. Com isso, as atenções se voltam novamente para o desempenho das principais variáveis macroeconômicas e as respostas dos principais Bancos Centrais. Neste caso, a inflação global ainda se mantém resiliente e os sinais da atividade econômica também não indicam um cenário de recessão iminente no curto prazo.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de riscos apresentaram desempenho misto em março. O Ibovespa não acompanhou o bom humor das bolsas globais e caiu 2,9% no mês, atingindo o menor patamar desde julho de 2022. Além de o investidor estrangeiro retirar dinheiro da bolsa pelo segundo mês consecutivo, a frustração com a falta de sinalizações do Copom a respeito do início do ciclo de redução da taxa de juros em um ambiente de perda de fôlego do crescimento e discussão sobre aumento de impostos afetaram negativamente o desempenho das ações. Por outro lado, o mesmo discurso duro do Banco Central em um cenário de maior incerteza com a dinâmica da economia dos Estados Unidos e definição do arcabouço fiscal contribuíram para a valorização do real e queda das taxas de juros no mercado futuro. Enquanto o real ganhou 2,4% no mês, a R\$ 5,08, o mercado de juros ampliou o tamanho do ciclo de corte previsto até o final de 2024.

Em relação à decisão do Copom, a reunião de março foi uma das mais importantes dos últimos anos. Além do encontro ocorrer em meio às críticas e pressões do governo a respeito da condução da política monetária, o cenário analisado pelo Banco Central passou por diversas modificações, trazendo dúvidas a respeito de como o Banco Central incorporaria tais alterações e se uma mudança importante na comunicação a respeito dos próximos passos da política monetária ocorreria. Pelo lado da inflação, o IPCA seguiu em trajetória de descompressão. No entanto, além de a abertura dos últimos dados mostrar resiliência dos núcleos, as expectativas de inflação seguiram apresentando deterioração. Já no campo da atividade, os últimos dados não surpreenderam. Apesar de mais evidências da desaceleração da economia, não foram observadas surpresas negativas fortes para alterar as projeções de PIB. No entanto, a maior dúvida sobre crescimento ficou por conta do mercado de crédito. Desde janeiro, quando as Lojas Americanas divulgaram inconsistências contábeis, houve evidências de aumento do custo de crédito para diversas empresas e dificuldades de acesso no mercado de capitais, levantando o debate a respeito de um *credit crunch*. Ainda, esta discussão ganhou força quando aconteceu uma nova crise bancária nos Estados Unidos e governo avançava nas discussões sobre o arcabouço fiscal.

Apesar de tantas novidades e incertezas na conjuntura atual, o Banco Central não alterou sua principal mensagem de política monetária. Mesmo adicionando os riscos de uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada e um arrefecimento na concessão doméstica de crédito maior do que seria compatível com o atual estágio do ciclo de política monetária, o Copom continuou afirmando que os riscos para a inflação eram simétricos.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Mais importante, o Banco Central reforçou sua avaliação que a estratégia é de manutenção da taxa básica de juros por período prolongado e que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado. De acordo com a ata da última reunião, a principal justificativa para o Copom não enxergar melhora do balanço de riscos para o IPCA e não poder indicar quaisquer perspectivas de queda da taxa de juros tão cedo é o comportamento das expectativas de inflação. O Banco Central reconheceu que o recente processo de desancoragem adicional pode estar em parte relacionado ao questionamento sobre uma possível alteração das metas de inflação futuras. No entanto, o Comitê afirmou que, independentemente da razão para deterioração das expectativas, a credibilidade das metas perseguidas é um ingrediente fundamental do regime de metas de inflação e contribui para o bom funcionamento do canal de expectativas, tornando a desinflação mais veloz e menos custosa.

Com uma mensagem tão clara a respeito do papel das expectativas, ficou explícito que na ausência de deterioração mais rápida do crescimento econômico ou descompressão mais forte da inflação, para o Banco Central poder antecipar um ciclo de afrouxamento monetário, seriam necessárias decisões que induzissem uma reancoragem das expectativas. Neste cenário, o tão aguardado anúncio do novo arcabouço fiscal seria a medida mais importante para poder alterar o rumo da política monetária.

Conforme o prometido pelo governo, o novo arcabouço fiscal foi apresentado em março. A principal diretriz da nova regra fiscal é que as despesas cresçam em ritmo inferior ao das receitas de modo que o governo garanta uma trajetória de constata melhora do resultado primário. Para isso, a nova regra prevê que os gastos do governo não podem ter crescimento acima de 70% do crescimento da receita e o governo propõe um piso de 0,6% ao ano para o crescimento real das despesas e um teto de 2,5% ao ano. Com estas restrições para o controle da despesa, o governo projeta um déficit primário zero em 2024, superávit de 0,5% do PIB em 2025 e resultado positivo de 1% do PIB em 2026.

De fato, o texto final do novo arcabouço ainda não foi enviado para o Congresso e alguns detalhes importantes da regra ainda não foram esclarecidos. De todo modo, algumas conclusões já podem ser tiradas. Pelo lado positivo, o desenho da regra pode ser considerado uma vitória do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, uma vez que uma regra com algum controle das despesas e com promessa de ajuste rápido das contas públicas mostra enfraquecimento de alas políticas do governo que pleiteavam por maior expansão dos gastos.

Cenário Macroeconômico

➤ Cenário Brasil

No aspecto negativo, no entanto, estão a falta de gatilhos duros para redução de despesas em caso de descumprimento da meta fiscal e dependência do aumento da arrecadação para alcançar os objetivos do resultado primário e, conseqüentemente, evitar trajetória de aumento da dívida bruta.

É verdade que o governo parece ter pressa em buscar melhorar a receita ainda em 2023 e estuda anunciar um amplo pacote de medidas para acabar com distorções tributárias e garantir de R\$ 100 bilhões a R\$ 150 bilhões para reforçar o resultado das contas públicas. No entanto, mesmo com potencial aumento da arrecadação, as metas anunciadas de primário ainda não são suficientes para estabilizar a dívida bruta. Assim, com uma nova regra fiscal que se mostra uma boa carta de intenções do governo, mas que não é suficiente para melhorar imediatamente as perspectivas para a dinâmica da dívida bruta, dificilmente a proposta irá ajudar a reduzir as expectativas de inflação e auxiliar o Banco Central a mudar a sua sinalização a respeito dos próximos passos de política monetária. Afinal, o Copom já havia enfatizado que não há relação mecânica entre a convergência de inflação e a apresentação do arcabouço fiscal, uma vez que a primeira segue condicional à reação das expectativas de inflação, às projeções da dívida pública e aos preços de ativos.

Principal
Asset ManagementSM

The background features a blurred image of a person in a dark suit holding a tablet. Overlaid on this 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 with white nodes and lines. A semi-transparent dark blue rectangle is positioned in the lower-left quadrant, containing the word 'Fundos' in large white font. Faint text 'Aug Sep Oct' is visible on the left side, and '210.95', '149.16', '23.26', and '1.41%' are scattered across the image.

Fundos

Claritas Long Short FIC FIM

março 2023

> Desempenho

Em março, o Claritas Long Short apresentou queda de 0,13%. No ano, o fundo acumula alta de 1,58%, o equivalente a 49% do CDI.

No mês, um dos principais destaques positivos foi nossa posição em CPFL, que apresentou resultados sólidos para o último trimestre de 2022 com EBITDA ajustado de R\$ 2,8 bilhões (+22% y/y), refletindo aumento das tarifas, menores perdas de energia e boa performance no segmento de geração. A empresa anunciou a distribuição de R\$ 2,4 bilhões em dividendos, um payout de 50% e dividend yield de aproximadamente 7%. Além disso, a Aneel divulgou os parâmetros preliminares para o processo de revisão tarifária da RGE Sul, subsidiária da companhia, propondo um aumento de 6,0%, acima das expectativas.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Arezzo. A companhia apresentou sólido crescimento das vendas de 20% y/y no 4T22, sustentado principalmente pela marca Reserva, enquanto suas principais marcas (Arezzo e Schutz) mostraram desaceleração. A margem EBITDA consolidada contraiu 240bps para 14,6% devido a uma maior atividade promocional e maiores investimentos em marketing, e o lucro líquido caiu 7% y/y, impactado por maiores despesas de arrendamento, ficando abaixo das expectativas.

Outro destaque negativo foi nossa posição comprada em PetroRecôncavo. A empresa apresentou novo relatório de certificação confirmando aumento de 10% de suas reservas, principalmente em gás. Entretanto, a produção para os próximos anos veio abaixo das expectativas, a curva de capex aumentou devido à inflação dos custos e a projetos de maior complexidade, que impactarão a geração de caixa no curto prazo.

Claritas Long Short FIC FIM

março 2023

> Atribuição de performance

P&L	mar	2023
Pair Trade	0,19%	0,59%
Ação Long x Índice	-0,21%	-0,24%
Ação Short x Índice	-0,39%	-0,42%
Protetivas	-0,09%	-0,07%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,23%	-0,43%
Cash Enhancement	-0,01%	-0,01%
Outros	-0,57%	-1,09%
CDI	1,17%	3,25%
Total	-0,13%	1,58%
% CDI	-	49%

Claritas Valor Feeder FIA

março 2023

> Desempenho

O Claritas Valor caiu 5,78% em março, enquanto o IBr-X caiu 3,07% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 8,25% contra uma desvalorização de 7,27% do benchmark.

No mês, um dos principais destaques positivos foi nossa posição em CPFL, que apresentou resultados sólidos para o último trimestre de 2022 com EBITDA ajustado de R\$ 2,8 bilhões (+22% y/y), refletindo aumento das tarifas, menores perdas de energia e boa performance no segmento de geração. A empresa anunciou a distribuição de R\$ 2,4 bilhões em dividendos, um payout de 50% e dividend yield de aproximadamente 7%. Além disso, a Aneel divulgou os parâmetros preliminares para o processo de revisão tarifária da RGE Sul, subsidiária da companhia, propondo um aumento de 6,0%, acima das expectativas.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Hapvida, que apresentou resultados fracos para o 4T22. A companhia foi impactada pela manutenção do índice de sinistralidade em patamar elevado de 72,9%, refletindo maior frequência de utilização e aumento dos custos, e por maiores despesas financeiras. Além disso, o maior consumo de caixa devido à dinâmica de capital de giro aumentou a alavancagem da companhia. Para endereçar as preocupações com relação à estrutura de capital, a companhia anunciou operação de sale & leaseback de 10 imóveis por R\$ 1,25 bilhão e estudos sobre uma potencial oferta de ações primária.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Arezzo. A companhia apresentou sólido crescimento das vendas de 20% y/y no 4T22, sustentado principalmente pela marca Reserva, enquanto suas principais marcas (Arezzo e Schutz) mostraram desaceleração. A margem EBITDA consolidada contraiu 240bps para 14,6% devido a uma maior atividade promocional e maiores investimentos em marketing, e o lucro líquido caiu 7% y/y, impactado por maiores despesas de arrendamento, ficando abaixo das expectativas.

Claritas Valor Feeder FIA

março 2023

> Atribuição de performance

Setor	mar	2023
Mineração	-0,33%	-0,59%
Construção	-0,10%	-0,52%
Transporte & Logística	0,10%	0,59%
Agribusiness	-0,21%	-0,17%
Papel e Celulose	0,00%	0,00%
Outros Serviços Financeiros	-0,28%	0,07%
Consumo	0,00%	0,00%
Concessões Públicas	0,00%	0,00%
Outros	-0,03%	-0,05%
Aerospace / Airlines	0,00%	0,00%
Siderurgia & Metalurgia	-1,14%	-1,43%
Educação	0,00%	0,00%
Real Estate & Malls	-0,09%	0,44%
Healthcare	-1,24%	-1,59%
Elétricas - Disco/Integradas	0,27%	-0,32%
Alimentos	-0,14%	-0,42%
Saneamento	-0,06%	-0,12%
Finanças - Bancos	-0,35%	-1,05%
Varejo	-0,82%	-1,09%
Petróleo e Gás	-1,34%	-1,90%
Ações	-5,75%	-8,16%
Total	-5,78%	-8,25%

Claritas Long Bias FIC FIM

março 2023

> Desempenho

O Claritas Long Bias caiu 5,02% em março, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 1,49% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 6,17% contra uma valorização de 3,73% do benchmark.

No mês, um dos principais destaques positivos foi nossa posição em CPFL, que apresentou resultados sólidos para o último trimestre de 2022 com EBITDA ajustado de R\$ 2,8 bilhões (+22% y/y), refletindo aumento das tarifas, menores perdas de energia e boa performance no segmento de geração. A empresa anunciou a distribuição de R\$ 2,4 bilhões em dividendos, um payout de 50% e dividend yield de aproximadamente 7%. Além disso, a Aneel divulgou os parâmetros preliminares para o processo de revisão tarifária da RGE Sul, subsidiária da companhia, propondo um aumento de 6,0%, acima das expectativas.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Hapvida, que apresentou resultados fracos para o 4T22. A companhia foi impactada pela manutenção do índice de sinistralidade em patamar elevado de 72,9%, refletindo maior frequência de utilização e aumento dos custos, e por maiores despesas financeiras. Além disso, o maior consumo de caixa devido à dinâmica de capital de giro aumentou a alavancagem da companhia. Para endereçar as preocupações com relação à estrutura de capital, a companhia anunciou operação de sale & leaseback de 10 imóveis por R\$ 1,25 bilhão e estudos sobre uma potencial oferta de ações primária.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Arezzo. A companhia apresentou sólido crescimento das vendas de 20% y/y no 4T22, sustentado principalmente pela marca Reserva, enquanto suas principais marcas (Arezzo e Schutz) mostraram desaceleração. A margem EBITDA consolidada contraiu 240bps para 14,6% devido a uma maior atividade promocional e maiores investimentos em marketing, e o lucro líquido caiu 7% y/y, impactado por maiores despesas de arrendamento, ficando abaixo das expectativas.

Claritas Long Bias FIC FIM

março 2023

> Atribuição de performance

P&L	mar	2023
Ação Long	-4,66%	-6,53%
Ação Short	-0,22%	-0,16%
<i>Pair Trade</i>	0,00%	0,91%
Opções	-0,08%	-0,23%
Total Estratégias	-4,96%	-6,01%
Caixa	0,24%	0,80%
Outros	-0,30%	-0,95%
Total	-5,02%	-6,17%

> Desempenho

Em março, o Claritas Quant apresentou alta de 1,25%, o equivalente a 115% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 3,06% (94% do CDI).

O mês de março foi marcado por grande volatilidade na bolsa, ao longo do mês o Ibovespa foi de uma alta de 1,5% a uma queda de 6,7%, fechando o período com queda de 3,3%. Também notamos uma dispersão de retornos entre diferentes ações acima da média, ou seja, diferentes grupos de empresas estavam reagindo fortemente a diferentes fatores, tornando mais comum ter dias com altas expressivas em algumas ações e grandes quedas em outras, o que é uma situação promissora para um fundo long & short (mas também desafiadora). Todo esse cenário se refletiu também em uma maior volatilidade na cota do fundo, que iniciou o mês com performance muito forte, passou por um drawdown no meio do mês e voltou a se recuperar no final, fechando acima do CDI. Em termos de modelos, Valor e ERM foram os destaques positivos, adicionando 1,08% e 0,35% aos resultados do fundo, respectivamente, enquanto a estratégia de Momentum subtraiu 0,92%. No ano, a situação se inverte ao que havíamos dito no último mês, Valor passa a ser o destaque positivo (adicionando 0,64%), seguido de ERM (adicionando 0,46%), enquanto Momentum se torna o destaque negativo (subtraindo 0,72%).

O fundo começa abril com posição líquida mais comprada (8,2% vs 5,9% no último mês), mas com exposição ajustada por beta ainda negativa, mas mais próxima de neutra do que ao longo de março. Em termos de exposição bruta, novamente tivemos um aumento relevante, passando de 72,5% para 78,5%, já dentro de patamares que acreditamos ser normalizados.

> Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	0,13%	0,08%	-0,92%	-0,72%	15,27%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	-0,11%	-0,35%	1,08%	0,64%	6,89%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,04%	0,29%	-0,17%	0,08%	3,59%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	-0,21%	0,08%	-0,07%	-0,20%	6,23%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	-0,04%	0,14%	0,35%	0,46%	0,08%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	-0,26%	0,25%	0,27%	0,27%	32,07%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	1,12%	0,92%	1,17%	3,25%	32,30%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,15%	-0,11%	-0,19%	-0,46%	-7,64%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	0,72%	1,06%	1,25%	3,06%	56,72%
%CDI	214%	179%	306%	90%	64%	115%	107%	94%	176%

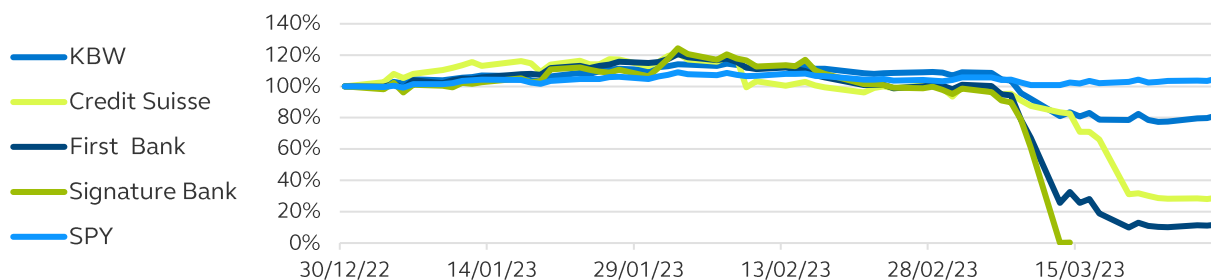
> Exposição

	Mai 2022	Jun 2022	Jul 2022	Ago 2022	Set 2022	Out 2022	Nov 2022	Dez 2022	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023
Momentum Long	27,5%	26,9%	20,7%	19,5%	13,9%	14,7%	15,0%	13,9%	14,8%	16,8%	22,2%	23,7%
Momentum Short	-8,4%	-7,6%	-12,2%	-12,1%	-8,7%	-9,5%	-9,9%	-10,8%	-13,2%	-13,4%	-13,3%	-13,4%
Valor Long	24,4%	22,4%	20,9%	20,4%	12,5%	13,4%	12,9%	8,7%	17,2%	16,1%	14,7%	13,7%
Valor Short	-14,4%	-13,0%	-13,5%	-14,5%	-9,0%	-10,4%	-11,6%	-15,2%	-13,9%	-12,1%	-17,5%	-18,7%
Liquidez Long	12,9%	11,3%	13,2%	13,2%	9,2%	10,0%	10,5%	10,3%	10,4%	10,6%	14,2%	14,8%
Liquidez Short	-8,1%	-6,8%	-8,7%	-10,6%	-5,3%	-6,4%	-6,6%	-6,2%	-9,3%	-10,7%	-12,3%	-10,5%
Trend Long	3,6%	3,4%	0,9%	2,9%	5,7%	2,6%	2,8%	2,4%	1,7%	4,0%	2,7%	3,2%
Trend Short	-2,9%	-3,2%	-9,1%	-4,1%	-1,9%	-4,2%	-4,3%	-3,7%	-7,8%	-3,4%	-6,3%	-6,1%
Erm Long	8,9%	8,3%	7,8%	7,9%	6,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,2%	6,6%	7,9%	7,1%
Erm Short	-3,7%	-3,4%	-4,2%	-5,0%	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-6,7%	-6,0%	-5,1%	-6,4%	-5,4%
Exposição Líquida	39,6%	38,3%	15,8%	17,6%	17,9%	12,4%	11,3%	-0,4%	0,0%	9,7%	5,9%	8,2%
Exposição Bruta	81,6%	78,7%	62,1%	62,9%	44,6%	48,1%	49,8%	56,6%	53,7%	57,5%	72,5%	78,5%
Quantidade Longs	82	85	77	85	86	82	79	67	68	73	70	68
Posição Média Long	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%
Quantidade Shorts	75	73	77	64	63	68	67	82	78	72	74	71
Posição Média Short	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%

> Desempenho

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de -0,24% durante o mês.

O mês de março teve como temática a situação de crédito dos bancos regionais americanos e o bailout do Credit Suisse pelo UBS. Os juros mais altos nos EUA tiveram um grande efeito nos bancos médios americanos, como o Silicon Valley Bank, First Republic Bank e Signature Bank, que influenciou nos resultados dos índices KBW e no S&P. A grande abertura da curva de juros no último ano prejudicou os títulos prefixados em que esses bancos alavancavam seu patrimônio. A notícia que eles tinham dificuldades de prover liquidez gerou uma corrida para resgate dos depósitos. Os clientes migraram parte desse recurso para títulos, como as Treasury Bills (que remuneram em torno de 5,0% a.a. até o vencimento) ou para grandes bancos. O Banco Central Americano e o FDIC (fundo garantidor americano) atuaram rápido para socorrê-los e não deixar se transformar em um problema sistêmico. A provável consequência será a alteração da regulação quanto à alavancagem à títulos carregados nos balanços desses bancos.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Claritas.

O S&P500, por conta dessa injeção de liquidez do Fed, fez, além da expectativa do mercado com a possibilidade de corte de juros ainda esse ano, com que o índice tivesse um desempenho de 3,51% no mês (em dólar). Atualmente, o mercado precifica a possibilidade de mais um aumento de 25bps para a taxa terminal de 5,0 – 5,25%. O mercado precifica cortes a partir do 3º trimestre, encerrando o ano no intervalo 4,0 – 4,25%. Nesse caso, as empresas de long duration, atreladas a growth e geradoras de caixa têm boas perspectivas, junto a uma boa performance acumulada no ano até então, com o Nasdaq subindo 16,8%, também em dólar. O Fed tem agora o tradeoff entre continuar o aperto monetário e voltar com a inflação para a meta de 2,0% e, durante esse processo, possivelmente precisar injetar liquidez em empresas com problemas de solvência, ou começar o corte de juros mais cedo que o esperado e ter que aceitar uma inflação mais cadente, acima da meta, por mais tempo. Ao que parece, o primeiro caso é o mais provável. Na Europa, o ECB continua com o discurso hawk e a necessidade de elevação dos juros, com o mercado precificando a taxa terminal em, pelo menos, 3,5%. O Banco Central Europeu não colocou o evento Credit Suisse no horizonte relevante de inflação adiante, sendo um problema localizado.

Desempenho

Na China, o processo de reabertura segue em curso, com os índices de mobilidade operando na normalidade e o setor imobiliário com índices mais saudáveis de crescimento após a política de Covid zero.

No cenário local, o Ibovespa fechou o mês em baixa de 2,91%, por conta dos ruídos políticos em torno do arcabouço fiscal. O fluxo para Brasil foi negativo no mês, com a saída de aproximadamente de R\$ 4,5 bilhões, já no ano, há entrada de R\$ 6,0 bilhões. Pouco se sabe sobre os detalhes do arcabouço fiscal como um todo, uma vez que o projeto não foi escrito. Para aumentar a arrecadação em torno de R\$ 100 a 150 bilhões, há pouca visibilidade da origem desses recursos. O mercado se coloca em compasso de espera, com posições mais leves em bolsa e com níveis de risco abaixo da média. Todavia, não cortar gastos deixará a trajetória de dívida/PIB a níveis ainda elevados.

Na parte de juros, a taxa 10 anos, o DI Jan/32 teve um forte fechamento no mês, saindo de 13,38% para 12,83%, refletindo o cenário de crédito global, bem como a precificação do mercado de 125bps em 2023. Durante o mês, mantivemos zerados o posicionamento no juro prefixado. O Boletim Focus manteve as projeções a 12,75% da Selic para o fim de 2023.

Em juro real, o mês teve o cenário misto, com fechamento da curva na parte curta e abertura do cupom na parte intermediária e longa. Durante o mês, mantivemos a duration da carteira.

No mercado de Crédito Privado, mantivemos a alocação durante o mês, com grande parte do investimento na parcela local do portfólio. Internamente, o mercado secundário teve aumento na liquidez em relação ao mês anterior, impulsionado pela retomada pós-evento Americanas, retornando aos níveis do início do ano. O duration foi mantido, mas com mesmo perfil de alocação de pouco mais de 2 anos.

Nos multimercados, a alocação foi mantida no mês. Destaque para o Claritas Quant (1,25%), refletindo um cenário mais negativo, principalmente para os ativos locais.

Por fim, na parcela de equities, estamos com uma posição net long em bolsa em aproximadamente 7%, comprada no veículo de ações e vendida no Ibovespa, de forma tática a capturar o alpha de forma mais resiliente no mercado e proteção.

> Atribuição de performance

Estratégias	mar/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,05%	0,23%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,00%	0,01%
Juro Real	0,52%	1,27%	1,89%
Crédito Privado	0,17%	0,42%	1,52%
Multimercado	-0,03%	0,18%	2,49%
Renda Variável	-0,88%	-0,70%	0,98%
Custos	-0,06%	-0,16%	-0,60%
Performance Total	-0,24%	1,25%	7,21%

> Perspectiva e exposição

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo	S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
			Moderado	-60%	-40%	-20%	0%	20%	40%
Renda Fixa - Pós	↑	11%	○	○	●	●	○	○	○
Renda Fixa - Pré	↓	0%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↑	28%	○	○	○	●	●	●	○
Crédito Privado	↑	18%	○	○	○	●	●	○	○
Local	=	10,5%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	↑	7,5%	○	○	○	●	●	○	○
Multimercado	=	28%	○	○	○	●	●	○	○
Macro	=	9,7%	○	○	○	●	●	●	○
Long Short	↓	7,3%	○	○	○	●	●	○	○
Quant	=	5,0%	○	○	○	●	○	○	○
Long Bias	↑	3,4%	○	○	○	●	○	○	○
Event Driven	↑	2,2%	○	○	○	●	●	○	○
Alternativos	↑	0,4%	○	○	○	●	○	○	○
Renda Variável	=	15%	○	○	○	●	○	○	○
Long Only	=	18,6%	○	○	○	●	●	○	○
Short	↑	-6,6%	○	○	●	●	○	○	○
Total		100%							

Claritas FIRF Crédito Privado

março 2023

> Desempenho

Em março, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 0,80%, o equivalente a 68% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 2,08% (64% do CDI).

O mês de março manteve a dinâmica negativa observada no ano e fechou o primeiro trimestre de 2023 com desempenho aquém do esperado para a indústria de crédito privado. Ainda de ressaca com os casos de Americanas e Light, o mercado continuou a ser pressionado pela necessidade de geração de liquidez vinda dos resgates dos fundos de crédito e de um ambiente mais hostil ao risco de crédito. Ao longo mês, foi observado aumento do spread em praticamente todos os ativos, com maior abertura por parte dos setores mais cíclicos e empresas com maior alavancagem. Este movimento de abertura perdeu força nos últimos dias do mês, indicando uma exaustão da abertura e uma provável estabilidade nos próximos meses. Desta maneira, apesar do bom nível de carregamento das carteiras no mês, a marcação a mercado trouxe perdas para as carteiras de crédito privado. Analisando os três fatores, fundamento, valuation e técnico, há algumas alterações ao longo do mês. Do lado do fundamento, para ativos high grade, não há novidades. Segue valendo o cenário de bons fundamentos para empresas de alta qualidade de crédito, que continuam a mostrar alavancagem em patamares próximos às mínimas históricas. Continua válido também um cenário em que é prudente evitar setores mais cíclicos e empresas mais alavancadas – continuarão a sofrer com taxas de juros que devem se manter em nível elevado por período mais prolongado, além das incertezas sobre crescimento econômico. Já pelo lado do valuation, o aumento de spreads ao longo do mês e do ano o deixa em patamar bastante interessante. Ao longo do ano, houve aproximadamente 75bps de abertura média de spreads, mantendo o valuation em território positivo. Por fim, o fator técnico, que vinha em território negativo, dá sinais de alguma estabilização, o que pode o levar para patamar neutro nos próximos períodos. O movimento de resgates da indústria vem perdendo força nas últimas semanas – com o bom nível de juros, e alguma estabilidade em níveis altos de spread, deve retomar a demanda por ativos de crédito ao longo do ano.

Claritas FIRF Crédito Privado

março 2023

> Desempenho

Ao longo do mês, o mercado primário se manteve bastante fraco. Poucas emissões, com menores valores e prazos e maiores prêmios, foram observadas. O atual ambiente não é propício para atividade forte no mercado de capitais. O menor número de vencimentos e consequentemente rolagem de dívidas no ano de 2023 retira um pouco da pressão e da necessidade de captação por parte das empresas. Com menor demanda e oferta, é esperado um mercado de capitais menos ativo no ano de 2023 em comparação ao ano de 2022. Entretanto, é esperada uma normalização do atual cenário, com a volta da atividade do mercado primário nos próximos meses. Pela ótica do mercado secundário, vêm sendo observado volumes de negociação acima dos níveis históricos. O alto número de resgates na indústria de fundos de crédito foi, novamente, um teste de liquidez para o mercado. Com o aumento do prêmio dos ativos houve geração de liquidez e consequente aumento das negociações e do volume negociado. Com o arrefecimento deste movimento de resgates, é de se esperar também que os volumes de negociação recuem um pouco nos próximos meses. Do lado micro, em março foi observada a piora mais aguda de alguns papéis como Hapvida, Dasa, Natura. Tem-se observado também uma rápida resposta dos controladores a fim de melhorar a condição financeira das empresas, seja via desinvestimentos ou aporte de capital – uma sinalização positiva que ajuda a melhorar o ambiente de crédito privado.

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

Claritas FIRF Crédito Privado

março 2023

> Desempenho

	mar/23	2023
Carrego de Crédito	1,37%	3,75%
Marcação a Mercado (MtM)	-0,53%	-1,58%
Outros*	0,01%	0,05%
Custos	-0,05%	-0,14%
Claritas FIRF CP	0,80%	2,08%
%CDI	68%	64%

*Curva de juros e trade

> Desempenho

Em março, o Claritas Institucional apresentou alta de 0,82%, o equivalente a 70% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 2,30% (71% do CDI).

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 2,45% em relação ao Real no mês de março fechando o mês a 5,08. No terceiro mês do novo governo brasileiro, pode-se observar alguma pressa no sentido de divulgar um novo arcabouço fiscal. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que ainda seguem com um discurso pouco fiscalista pareceu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. As principais premissas do novo arcabouço foram divulgadas no final de março e o mercado mostrou um movimento positivo, com valorização do real. Vale ressaltar que o ambiente internacional seguiu desafiador, sobretudo por conta da crise bancária que se desenhou a partir de meados do mês de março. No entanto, com o arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,25% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, se levarmos em conta que os momentos em que estivemos comprados em dólar contra o real também estávamos comprados em peso mexicano, neutralizando o movimento da moeda brasileira contra a norte-americana.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma depreciação no mês de março, com a moeda registrando uma queda próxima de 2,25% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana apresentou um acréscimo na volatilidade ao longo dos meses de 2023. Se, desde setembro de 2022 a moeda norte-americana vinha registrando movimentos consecutivos de apreciação, no mês passado isso não ocorreu. Por outro lado, a depreciação do dólar voltou a acontecer com a intensificação da crise bancária nos EUA na segunda metade do mês de março. Além de um cenário nebuloso para o setor bancário norte-americano, houve nova mudança de sinalização do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA.

> Desempenho

Se, no mês anterior, a comunicação da autoridade monetária alinhava-se a um cenário de alta de juros mais intensa, com os desdobramentos de março, o FED manteve a alta de 0,25%, levando a Fed Funds rate, meta de taxa de juros, para 5%. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom menos duro de política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de março.

Juros

Taxa de juros nominal

Em março, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo, porém, queda nos demais vencimentos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (-0,01%) e fechou em 13,63% a.a., o Jan25 caiu para 12,01% (-0,66%), e o Jan27 cedeu para 12,07% (-0,83%). O IPCA de fevereiro ficou em 0,84 % e acumulou 5,60% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,69% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,36%. O mercado de juros operou o mês de março de acordo com o mercado internacional, focado na crise dos bancos regionais nos EUA, que derrubou toda a curva de juros no mercado global. Espera-se agora que os juros nos EUA possam subir menos que o projetado anteriormente. Em relação aos fatores locais, o Copom manteve a taxa Selic em 13,65, como esperado, mas manteve também o tom mais duro, mostrando-se preocupado em relação às expectativas de inflação – fato esse ignorado pelo mercado. Sobre o arcabouço fiscal, o Copom sinalizou que seria necessário observar os efeitos práticos a partir da sua implementação para mensurar sua influência na política monetária.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 4,50% a.a. para 6,00%, projetando uma inflação implícita de 7,15%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,91%, para 5,75%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,92%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,46% para 6,255%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,82% a.a. para 4,06%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,92% para 3,49%.

> Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazo até 2 anos de forma mais dinâmica.

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

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

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas internacionais tiveram queda relevante no começo do mês de março/23, com as derrocadas do SVB (Silicon Valley Bank – banco americano mais focado em startups do Vale do Silício) nos EUA, bem como do banco Credit Suisse na Europa e o risco de contágio global visto pelo mercado – a queda chegou a praticamente zerar a alta do ano do S&P 500. Esses eventos, no entanto, trouxeram queda relevante nas curvas de juros globais, indicando que os bancos centrais podem ser mais cautelosos com o ciclo de alta de juros uma vez que se evidencia que esse movimento já está trazendo consequências indesejadas. Com essa queda de juros, à medida que os eventos bancários nos EUA e Europa foram parecendo eventos isolados, o mercado voltou a performar surpreendentemente bem na segunda metade de março, com o S&P se recuperando e fechando com alta de 3,5%, se aproximando das máximas do ano novamente. O Nikkei subiu 2,2% e o Stoxx 600 teve uma pequena queda de 0,7%, mas manteve a out performance do ano. Por mantermos uma posição pequena vendida em bolsas desenvolvidas, principalmente via opções, tivemos perdas no mês, que foram intensificadas pela posição relativa de emergentes vs. desenvolvidos, uma vez que os emergentes seguiram devolvendo as altas fortes do fim do ano passado e de janeiro deste ano. Apesar das perdas, nós decidimos por hora manter essa posição, por acreditar que ainda se trata de uma correção e que emergentes devem voltar a performar bem no ano brevemente.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira começou março caindo novamente, assim como os mercados globais, sofrendo pelo reflexo da crise deflagrada em bancos nos EUA e Europa (citada anteriormente), e ainda sofrendo com a crise no crédito local, que começou com fraude e a derrocada da empresa de varejo Lojas Americanas e continua fazendo vítimas (sendo a cervejaria Petrópolis a mais recente). Apesar de alguma recuperação no final do mês, voltamos a descolar dos mercados internacionais e tivemos uma queda de 2,9% em março, levando a queda no ano para mais de 7%. O risco político foi novamente o maior culpado, com o PT subindo o tom outra vez contra o presidente do Banco Central, Roberto Campos, que manteve um comunicado sóbrio após o Copom, frustrando os governistas e gerando uma nova enxurrada de críticas e “esquentando o clima” mais uma vez em relação à política monetária. O mercado percebeu que o desenrolar dessa história pode ser ruim para a economia brasileira e reagiu vendendo ativos de risco em um mês que o investidor estrangeiro, que vinha sendo o comprador marginal, também parece ter diminuído a sua convicção e começado a vender. O novo arcabouço fiscal apresentado no fim do mês, apesar de não muito convincente – mostra algum controle fiscal, mas para estabilizar a dívida depende de muitos outros fatores –, aparentou abrandar um pouco esse momento negativo dos ativos de risco domésticos, mas a dúvida se essa trégua vai perdurar continua no ar. Apesar de termos uma posição pequena comprada em bolsa, sofremos no mês também devido à parte da carteira de valor relativo que não performou bem. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Aeronáutica. Os destaques negativos foram papéis do setor de Saúde e do setor de Petróleo e Gás.

> Atribuição de performance

	mar	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,03%	-0,09%
Alpha/Stock Picking	-0,07%	-0,17%
Direcional Bolsa	0,01%	0,05%
Juros	-0,03%	-0,11%
FX	0,00%	-0,06%
Caixa	1,04%	2,96%
Custos/Outros	-0,10%	-0,28%
Total	0,82%	2,30%

> Desempenho

Em março, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 1,15%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 1,52%. No ano, o fundo acumula alta de 3,43%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 4,38%.

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 2,45% em relação ao Real no mês de março fechando o mês a 5,08. No terceiro mês do novo governo brasileiro, pode-se observar alguma pressa no sentido de divulgar um novo arcabouço fiscal. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que ainda seguem com um discurso pouco fiscalista pareceu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. As principais premissas do novo arcabouço foram divulgadas no final de março e o mercado mostrou um movimento positivo, com valorização do real. Vale ressaltar que o ambiente internacional seguiu desafiador, sobretudo por conta da crise bancária que se desenhou a partir de meados do mês de março. No entanto, com o arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,25% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, se levarmos em conta que os momentos em que estivemos comprados em dólar contra o real também estávamos comprados em peso mexicano, neutralizando o movimento da moeda brasileira contra a norte-americana.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma depreciação no mês de março, com a moeda registrando uma queda próxima de 2,25% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana apresentou um acréscimo na volatilidade ao longo dos meses de 2023. Se, desde setembro de 2022 a moeda norte-americana vinha registrando movimentos consecutivos de apreciação, no mês passado isso não ocorreu. Por outro lado, a depreciação do dólar voltou a acontecer com a intensificação da crise bancária nos EUA na segunda metade do mês de março. Além de um cenário nebuloso para o setor bancário norte-americano, houve nova mudança de sinalização do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA.

> Desempenho

Se, no mês anterior, a comunicação da autoridade monetária alinhava-se a um cenário de alta de juros mais intensa, com os desdobramentos de março, o FED manteve a alta de 0,25%, levando a Fed Funds rate, meta de taxa de juros, para 5%. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom menos duro de política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de março.

Juros

Taxa de juros nominal

Em março, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo, porém, queda nos demais vencimentos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (-0,01%) e fechou em 13,63% a.a., o Jan25 caiu para 12,01% (-0,66%), e o Jan27 cedeu para 12,07% (-0,83%). O IPCA de fevereiro ficou em 0,84 % e acumulou 5,60% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,69% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,36%. O mercado de juros operou o mês de março de acordo com o mercado internacional, focado na crise dos bancos regionais nos EUA, que derrubou toda a curva de juros no mercado global. Espera-se agora que os juros nos EUA possam subir menos que o projetado anteriormente. Em relação aos fatores locais, o Copom manteve a taxa Selic em 13,65, como esperado, mas manteve também o tom mais duro, mostrando-se preocupado em relação às expectativas de inflação – fato esse ignorado pelo mercado. Sobre o arcabouço fiscal, o Copom sinalizou que seria necessário observar os efeitos práticos a partir da sua implementação para mensurar sua influência na política monetária.

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

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 4,50% a.a. para 6,00%, projetando uma inflação implícita de 7,15%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,91%, para 5,75%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,92%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,46% para 6,255%.

Desempenho

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,82% a.a. para 4,06%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,92% para 3,49%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfolio em operações aplicadas para prazo até 2 anos de forma mais dinâmica.

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

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

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas internacionais tiveram queda relevante no começo do mês de março/23, com as derrocadas do SVB (Silicon Valley Bank – banco americano mais focado em startups do Vale do Silício) nos EUA, bem como do banco Credit Suisse na Europa e o risco de contágio global visto pelo mercado – a queda chegou a praticamente zerar a alta do ano do S&P 500. Esses eventos, no entanto, trouxeram queda relevante nas curvas de juros globais, indicando que os bancos centrais podem ser mais cautelosos com o ciclo de alta de juros uma vez que se evidencia que esse movimento já está trazendo consequências indesejadas. Com essa queda de juros, à medida que os eventos bancários nos EUA e Europa foram parecendo eventos isolados, o mercado voltou a performar surpreendentemente bem na segunda metade de março, com o S&P se recuperando e fechando com alta de 3,5%, se aproximando das máximas do ano novamente. O Nikkei subiu 2,2% e o Stoxx 600 teve uma pequena queda de 0,7%, mas manteve a out performance do ano. Por mantermos uma posição pequena vendida em bolsas desenvolvidas, principalmente via opções, tivemos perdas no mês, que foram intensificadas pela posição relativa de emergentes vs. desenvolvidos, uma vez que os emergentes seguiram devolvendo as altas fortes do fim do ano passado e de janeiro deste ano. Apesar das perdas, nós decidimos por hora manter essa posição, por acreditar que ainda se trata de uma correção e que emergentes devem voltar a performar bem no ano brevemente.

Bolsa Brasil

A bolsa brasileira começou março caindo novamente, assim como os mercados globais, sofrendo pelo reflexo da crise deflagrada em bancos nos EUA e Europa (citada anteriormente), e ainda sofrendo com a crise no crédito local, que começou com fraude e a derrocada da empresa de varejo Lojas Americanas e continua fazendo vítimas (sendo a cervejaria Petrópolis a mais recente). Apesar de alguma recuperação no final do mês, voltamos a descolar dos mercados internacionais e tivemos uma queda de 2,9% em março, levando a queda no ano para mais de 7%. O risco político foi novamente o maior culpado, com o PT subindo o tom outra vez contra o presidente do Banco Central, Roberto Campos, que manteve um comunicado sóbrio após o Copom, frustrando os governistas e gerando uma nova enxurrada de críticas e “esquentando o clima” mais uma vez em relação à política monetária. O mercado percebeu que o desenrolar dessa história pode ser ruim para a economia brasileira e reagiu vendendo ativos de risco em um mês que o investidor estrangeiro, que vinha sendo o comprador marginal, também parece ter diminuído a sua convicção e começado a vender. O novo arcabouço fiscal apresentado no fim do mês, apesar de não muito convincente – mostra algum controle fiscal, mas para estabilizar a dívida depende de muitos outros fatores –, aparentou abrandar um pouco esse momento negativo dos ativos de risco domésticos, mas a dúvida se essa trégua vai perdurar continua no ar. Apesar de termos uma posição pequena comprada em bolsa, sofremos no mês também devido à parte da carteira de valor relativo que não performou bem. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Aeronáutica. Os destaques negativos foram papéis do setor de Saúde e do setor de Petróleo e Gás.

> Atribuição de performance

	mar	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,02%	-0,06%
Alpha/Stock Picking	-0,07%	-0,16%
Direcional Bolsa	0,00%	0,04%
Juros	-0,07%	-0,25%
FX	-0,01%	-0,06%
Caixa (IMAB-5)	1,43%	4,23%
Custos/Outros	-0,11%	-0,30%
Total	1,15%	3,43%

> Desempenho

Em março, o Claritas Hedge apresentou queda de 0,64%. No ano, o fundo acumula queda de 0,39%.

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 2,45% em relação ao Real no mês de março fechando o mês a 5,08. No terceiro mês do novo governo brasileiro, pode-se observar alguma pressa no sentido de divulgar um novo arcabouço fiscal. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que ainda seguem com um discurso pouco fiscalista pareceu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. As principais premissas do novo arcabouço foram divulgadas no final de março e o mercado mostrou um movimento positivo, com valorização do real. Vale ressaltar que o ambiente internacional seguiu desafiador, sobretudo por conta da crise bancária que se desenhou a partir de meados do mês de março. No entanto, com o arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,25% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, se levarmos em conta que os momentos em que estivemos comprados em dólar contra o real também estávamos comprados em peso mexicano, neutralizando o movimento da moeda brasileira contra a norte-americana.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma depreciação no mês de março, com a moeda registrando uma queda próxima de 2,25% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana apresentou um acréscimo na volatilidade ao longo dos meses de 2023. Se, desde setembro de 2022 a moeda norte-americana vinha registrando movimentos consecutivos de apreciação, no mês passado isso não ocorreu. Por outro lado, a depreciação do dólar voltou a acontecer com a intensificação da crise bancária nos EUA na segunda metade do mês de março. Além de um cenário nebuloso para o setor bancário norte-americano, houve nova mudança de sinalização do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA.

> Desempenho

Se, no mês anterior, a comunicação da autoridade monetária alinhava-se a um cenário de alta de juros mais intensa, com os desdobramentos de março, o FED manteve a alta de 0,25%, levando a Fed Funds rate, meta de taxa de juros, para 5%. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom menos duro de política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de março.

Juros

Taxa de juros nominal

Em março, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo, porém, queda nos demais vencimentos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (-0,01%) e fechou em 13,63% a.a., o Jan25 caiu para 12,01% (-0,66%), e o Jan27 cedeu para 12,07% (-0,83%). O IPCA de fevereiro ficou em 0,84 % e acumulou 5,60% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou a inflação de 0,69% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,36%. O mercado de juros operou o mês de março de acordo com o mercado internacional, focado na crise dos bancos regionais nos EUA, que derrubou toda a curva de juros no mercado global. Espera-se agora que os juros nos EUA possam subir menos que o projetado anteriormente. Em relação aos fatores locais, o Copom manteve a taxa Selic em 13,65, como esperado, mas manteve também o tom mais duro, mostrando-se preocupado em relação às expectativas de inflação – fato esse ignorado pelo mercado. Sobre o arcabouço fiscal, o Copom sinalizou que seria necessário observar os efeitos práticos a partir da sua implementação para mensurar sua influência na política monetária.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 4,50% a.a. para 6,00%, projetando uma inflação implícita de 7,15%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,91%, para 5,75%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,92%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,46% para 6,255%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,82% a.a. para 4,06%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,92% para 3,49%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazo até 2 anos de forma mais dinâmica.

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

Juros offshore – Para os fundos Claritas hedge e Claritas Total Return somente : Realizamos as estratégias direcionais em juros externos globais mantendo apenas posições reduzidas em inclinações em taxas de juros americanas e posições de valor relativo nos Juros Europeus. Zeramos o posicionamento tomado em taxas de Juros Japonesas, mantendo um viés mais tático momentaneamente.

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas internacionais tiveram queda relevante no começo do mês de março/23, com as derrocadas do SVB (Silicon Valley Bank – banco americano mais focado em startups do Vale do Silício) nos EUA, bem como do banco Credit Suisse na Europa e o risco de contágio global visto pelo mercado – a queda chegou a praticamente zerar a alta do ano do S&P 500. Esses eventos, no entanto, trouxeram queda relevante nas curvas de juros globais, indicando que os bancos centrais podem ser mais cautelosos com o ciclo de alta de juros uma vez que se evidencia que esse movimento já está trazendo consequências indesejadas. Com essa queda de juros, à medida que os eventos bancários nos EUA e Europa foram parecendo eventos isolados, o mercado voltou a performar surpreendentemente bem na segunda metade de março, com o S&P se recuperando e fechando com alta de 3,5%, se aproximando das máximas do ano novamente. O Nikkei subiu 2,2% e o Stoxx 600 teve uma pequena queda de 0,7%, mas manteve a out performance do ano. Por mantermos uma posição pequena vendida em bolsas desenvolvidas, principalmente via opções, tivemos perdas no mês, que foram intensificadas pela posição relativa de emergentes vs. desenvolvidos, uma vez que os emergentes seguiram devolvendo as altas fortes do fim do ano passado e de janeiro deste ano. Apesar das perdas, nós decidimos por hora manter essa posição, por acreditar que ainda se trata de uma correção e que emergentes devem voltar a performar bem no ano brevemente.

Claritas Hedge FIC FIM

março 2023

A bolsa brasileira começou março caindo novamente, assim como os mercados globais, sofrendo pelo reflexo da crise deflagrada em bancos nos EUA e Europa (citada anteriormente), e ainda sofrendo com a crise no crédito local, que começou com fraude e a derrocada da empresa de varejo Lojas Americanas e continua fazendo vítimas (sendo a cervejaria Petrópolis a mais recente). Apesar de alguma recuperação no final do mês, voltamos a descolar dos mercados internacionais e tivemos uma queda de 2,9% em março, levando a queda no ano para mais de 7%. O risco político foi novamente o maior culpado, com o PT subindo o tom outra vez contra o presidente do Banco Central, Roberto Campos, que manteve um comunicado sóbrio após o Copom, frustrando os governistas e gerando uma nova enxurrada de críticas e “esquentando o clima” mais uma vez em relação à política monetária. O mercado percebeu que o desenrolar dessa história pode ser ruim para a economia brasileira e reagiu vendendo ativos de risco em um mês que o investidor estrangeiro, que vinha sendo o comprador marginal, também parece ter diminuído a sua convicção e começado a vender. O novo arcabouço fiscal apresentado no fim do mês, apesar de não muito convincente – mostra algum controle fiscal, mas para estabilizar a dívida depende de muitos outros fatores –, aparentou abrandar um pouco esse momento negativo dos ativos de risco domésticos, mas a dúvida se essa trégua vai perdurar continua no ar. Apesar de termos uma posição pequena comprada em bolsa, sofremos no mês também devido à parte da carteira de valor relativo que não performou bem. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Aeronáutica. Os destaques negativos foram papéis do setor de Saúde e do setor de Petróleo e Gás.

Claritas Hedge FIC FIM

março 2023

> Atribuição de performance

	mar	2023
Juros	-0,66%	-0,69%
Juros Nominais	-0,17%	-0,44%
Juros Reais	0,13%	0,38%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,62%	-0,63%
Moedas	-0,02%	-0,21%
Dólar x Real	-0,07%	-0,16%
Moedas Offshore	0,06%	-0,05%
Commodities	-0,07%	-0,31%
Equities	-0,45%	-0,93%
Direcional	-0,02%	-0,02%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	-0,19%	-0,45%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,23%	-0,45%
Quantitativo	0,06%	0,16%
Caixa	0,68%	2,08%
Custos/Outros	-0,18%	-0,48%
Total	-0,64%	-0,39%

> Desempenho

Em março, o Claritas Total Return apresentou queda de 2,87%. No ano, o fundo acumula queda de 4,09%.

Moedas

Moeda local

O dólar norte-americano apresentou uma depreciação de 2,45% em relação ao Real no mês de março fechando o mês a 5,08. No terceiro mês do novo governo brasileiro, pode-se observar alguma pressa no sentido de divulgar um novo arcabouço fiscal. Vale ressaltar que a parcela de membros do governo que ainda seguem com um discurso pouco fiscalista pareceu ofuscada pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. As principais premissas do novo arcabouço foram divulgadas no final de março e o mercado mostrou um movimento positivo, com valorização do real. Vale ressaltar que o ambiente internacional seguiu desafiador, sobretudo por conta da crise bancária que se desenhou a partir de meados do mês de março. No entanto, com o arrefecimento da volatilidade global, a moeda brasileira mostrou-se resiliente. O Brasil segue como uma economia emergente que se favorece de um cenário global positivo para commodities. Além disso, o nível elevado das taxas de juros brasileiras aparece como um atrativo adicional para a entrada de capital estrangeiro no Brasil. Vale ressaltar que o dólar norte-americano registrou uma depreciação de cerca de 2,25% contra uma cesta de moedas. Nossa carteira apresentou um resultado neutro no mês, se levarmos em conta que os momentos em que estivemos comprados em dólar contra o real também estávamos comprados em peso mexicano, neutralizando o movimento da moeda brasileira contra a norte-americana.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano registrou uma depreciação no mês de março, com a moeda registrando uma queda próxima de 2,25% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A moeda norte-americana apresentou um acréscimo na volatilidade ao longo dos meses de 2023. Se, desde setembro de 2022 a moeda norte-americana vinha registrando movimentos consecutivos de apreciação, no mês passado isso não ocorreu. Por outro lado, a depreciação do dólar voltou a acontecer com a intensificação da crise bancária nos EUA na segunda metade do mês de março. Além de um cenário nebuloso para o setor bancário norte-americano, houve nova mudança de sinalização do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA.

> Desempenho

Se, no mês anterior, a comunicação da autoridade monetária alinhava-se a um cenário de alta de juros mais intensa, com os desdobramentos de março, o FED manteve a alta de 0,25%, levando a Fed Funds rate, meta de taxa de juros, para 5%. De maneira geral, os demais bancos centrais mostraram um tom menos duro de política monetária, mas uma parcela relevante prosseguiu elevando as taxas de juros. O resultado do book de moedas foi neutro no mês de março.

Juros

Taxa de juros nominal

Em março, a taxa de juro no mercado futuro apresentou estabilidade no vencimento de curto prazo, porém, queda nos demais vencimentos. O vencimento Jul23 estabilizou em relação ao mês anterior (-0,01%) e fechou em 13,63% a.a., o Jan25 caiu para 12,01% (-0,66%), e o Jan27 cedeu para 12,07% (-0,83%). O IPCA de fevereiro ficou em 0,84% e acumulou 5,60% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou uma inflação de 0,69% e o acumulado em 12 meses ficou em 5,36%. O mercado de juros operou o mês de março de acordo com o mercado internacional, focado na crise dos bancos regionais nos EUA, que derrubou toda a curva de juros no mercado global. Espera-se agora que os juros nos EUA possam subir menos que o projetado anteriormente. Em relação aos fatores locais, o Copom manteve a taxa Selic em 13,65%, como esperado, mas manteve também o tom mais duro, mostrando-se preocupado em relação às expectativas de inflação – fato esse ignorado pelo mercado. Sobre o arcabouço fiscal, o Copom sinalizou que seria necessário observar os efeitos práticos a partir da sua implementação para mensurar sua influência na política monetária.

Taxa de juros real

Em relação ao mercado de juro real, o movimento foi de alta no vencimento curto e queda nos vencimentos posteriores. Para o título NTN2023, a taxa subiu de 4,50% a.a. para 6,00%, projetando uma inflação implícita de 7,15%. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu de 5,91%, para 5,75%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 5,92%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa cedeu de 6,46% para 6,255%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 4,82% a.a. para 4,06%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 3,92% para 3,49%.

Desempenho

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, posicionamos o portfólio em operações aplicadas para prazo até 2 anos de forma mais dinâmica.

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

Juros offshore – Para os fundos Claritas hedge e Claritas Total Return somente : Realizamos as estratégias direcionais em juros externos globais mantendo apenas posições reduzidas em inclinações em taxas de juros americanas e posições de valor relativo nos Juros Europeus. Zeramos o posicionamento tomado em taxas de Juros Japonesas, mantendo um viés mais tático momentaneamente.

Bolsas

Bolsa Internacional

As bolsas internacionais tiveram queda relevante no começo do mês de março/23, com as derrocadas do SVB (Silicon Valley Bank – banco americano mais focado em startups do Vale do Silício) nos EUA, bem como do banco Credit Suisse na Europa e o risco de contágio global visto pelo mercado – a queda chegou a praticamente zerar a alta do ano do S&P 500. Esses eventos, no entanto, trouxeram queda relevante nas curvas de juros globais, indicando que os bancos centrais podem ser mais cautelosos com o ciclo de alta de juros uma vez que se evidencia que esse movimento já está trazendo consequências indesejadas. Com essa queda de juros, à medida que os eventos bancários nos EUA e Europa foram parecendo eventos isolados, o mercado voltou a performar surpreendentemente bem na segunda metade de março, com o S&P se recuperando e fechando com alta de 3,5%, se aproximando das máximas do ano novamente. O Nikkei subiu 2,2% e o Stoxx 600 teve uma pequena queda de 0,7%, mas manteve a out performance do ano. Por mantermos uma posição pequena vendida em bolsas desenvolvidas, principalmente via opções, tivemos perdas no mês, que foram intensificadas pela posição relativa de emergentes vs. desenvolvidos, uma vez que os emergentes seguiram devolvendo as altas fortes do fim do ano passado e de janeiro deste ano. Apesar das perdas, nós decidimos por hora manter essa posição, por acreditar que ainda se trata de uma correção e que emergentes devem voltar a performar bem no ano brevemente.

Claritas Total Return FIC FIM

março 2023

A bolsa brasileira começou março caindo novamente, assim como os mercados globais, sofrendo pelo reflexo da crise deflagrada em bancos nos EUA e Europa (citada anteriormente), e ainda sofrendo com a crise no crédito local, que começou com fraude e a derrocada da empresa de varejo Lojas Americanas e continua fazendo vítimas (sendo a cervejaria Petrópolis a mais recente). Apesar de alguma recuperação no final do mês, voltamos a descolar dos mercados internacionais e tivemos uma queda de 2,9% em março, levando a queda no ano para mais de 7%. O risco político foi novamente o maior culpado, com o PT subindo o tom outra vez contra o presidente do Banco Central, Roberto Campos, que manteve um comunicado sóbrio após o Copom, frustrando os governistas e gerando uma nova enxurrada de críticas e “esquentando o clima” mais uma vez em relação à política monetária. O mercado percebeu que o desenrolar dessa história pode ser ruim para a economia brasileira e reagiu vendendo ativos de risco em um mês que o investidor estrangeiro, que vinha sendo o comprador marginal, também parece ter diminuído a sua convicção e começado a vender. O novo arcabouço fiscal apresentado no fim do mês, apesar de não muito convincente – mostra algum controle fiscal, mas para estabilizar a dívida depende de muitos outros fatores –, aparentou abrandar um pouco esse momento negativo dos ativos de risco domésticos, mas a dúvida se essa trégua vai perdurar continua no ar. Apesar de termos uma posição pequena comprada em bolsa, sofremos no mês também devido à parte da carteira de valor relativo que não performou bem. Tivemos como destaque positivo na carteira papéis do setor de Aeronáutica. Os destaques negativos foram papéis do setor de Saúde e do setor de Petróleo e Gás.

> Atribuição de performance

	mar	2023
Juros	-1,71%	-2,07%
Juros Nominais	-0,26%	-0,84%
Juros Reais	-0,13%	0,15%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-1,32%	-1,38%
Moedas	-0,02%	-0,40%
Dólar x Real	-0,14%	-0,35%
Moedas Offshore	0,11%	-0,05%
Commodities	-0,15%	-0,61%
Equities - Macro	-0,88%	-1,83%
Direcional	-0,05%	-0,09%
Alpha/Stock Picking	-0,39%	-0,87%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,45%	-0,86%
Equities - Long & Short	-0,53%	-0,26%
Quantitativo	0,11%	0,26%
Caixa	0,50%	1,39%
Custos/Outros	-0,18%	-0,57%
Total	-2,87%	-4,09%

MOODY'S
LOCAL
MQ1.br (Excelente)



Signatory of:



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 despendar 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[®] e inclui as operações de gestão de recursos das seguintes subsidiárias: Principal Global Investors, LLC; Principal Real Estate Investors, LLC; Principal Real Estate Europe Limited e suas afiliadas; Spectrum Asset Management, Inc.; Post Advisory Group, LLC; Origin Asset Management, LLP; Principal Claritas; Principal Global Investors (Europe) Limited; Principal Global Investors (Singapore) Ltd.; Principal Global Investors (Australia) Ltd.; Principal Global Investors (Japan) Ltd.; Principal Global Investors (Hong Kong) Ltd.

Para conhecer as informações, características e riscos de eventuais fundos de investimentos tratados neste material, confira os materiais técnicos dos fundos da Principal Claritas, disponível em: <https://www.claritas.com.br/fundos>.

¹ As marcas "The Principal Financial Group" e "The Principal" são marcas registradas da Principal Financial Services, Inc., uma empresa do Principal Financial Group. ©2022 Principal Financial Services, Inc. Principal, Principal e o design da logomarca e Principal Financial Group são marcas da Principal Financial Services, Inc., uma empresa do Principal Financial Group. Principal Asset ManagementSM é o nome comercial para Principal Global Investors, LLC, membro do Principal Financial Group. Principal Claritas é o nome comercial para Claritas Administração de Recursos Ltda., uma filiada da Principal Global Investors.

The background features a dark blue color scheme with a grid of light blue dots. Overlaid on this are several financial charts: a line graph with white circular markers showing an upward trend, and a candlestick chart with blue and white bars. The Principal logo, a stylized blue 'P', 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