

Carta Mensal

novembro 2023



Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

O mês de novembro foi marcado pela retomada de otimismo nos mercados globais. Após três meses consecutivos de queda, o S&P500 quebrou esta sequência ao subir 8,9% em novembro. 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 9,2%, interrompendo a sequência negativa acumulada nos últimos meses. Adicionalmente, este período positivo para os ativos de risco foi também marcado por uma descompressão nas curvas de juros globais e por desvalorização do dólar americano. Os rendimentos dos juros de 10 anos nos Estados Unidos recuaram 0,60p.p. e atingiram 4,33% em novembro, níveis equivalentes ao observado em meados de setembro. Já o índice DXY recuou 3,0%, favorecendo a valorização de grande parte das demais moedas globais.

Dentre as principais narrativas que explicaram esta retomada de otimismo, todas possuem como fator comum os acontecimentos recentes nos Estados Unidos. Apesar da narrativa do excepcionalismo americano continuar presente nos mercados, o último mês foi marcado por uma maior clareza de que a atividade econômica começa a apresentar sinais de desaceleração. É verdade que o PIB do terceiro trimestre indica um crescimento anualizado superior a 5% e ainda segue suscetível a revisões altistas. No entanto, os detalhes das divulgações mostraram que os investimentos e elevação dos estoques foram os principais responsáveis por esta elevação, ao passo que os segmentos de consumo e serviços passaram por certa moderação e sofreram revisões baixistas recentemente. Mais importante, os primeiros indicadores referentes ao 4º trimestre apontam para uma moderação à frente. A mediana das expectativas do mercado, por exemplo, indica um crescimento de 1,1% anualizado no último trimestre do ano, consideravelmente abaixo do ritmo observado no 1º semestre. Portanto, são fatores que, por um lado, não sinalizam qualquer preocupação iminente com um cenário de recessão, mas reforçam que a economia passa por um processo de perda de fôlego e sinais mais evidentes desse processo foram percebidos ao longo do último mês.

Neste cenário de riscos de moderação da economia, em sua última decisão, o FED reduziu o tom da comunicação de política monetária. Conforme amplamente esperado, o Banco Central manteve as taxas de juros estáveis no intervalo de 5,25-5,50% em novembro e trouxe um comunicado com poucas alterações.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

No entanto, o destaque ficou para a repercussão das falas do presidente Jerome Powell, demonstrando maior cautela com o aperto das condições financeiras e seus impactos na atividade econômica, reconhecendo uma melhora dos dados de inflação e salários e, mais importante, ressaltando que o balanço de riscos passa a ficar mais simétrico entre apertos adicionais na taxa de juros e possibilidade de uma desaceleração da economia à frente. Portanto, apesar de o presidente do FED manter o viés de que os próximos passos da política monetária serão ainda dependentes dos dados econômicos, houve uma percepção de que o encerramento do ciclo de alta de juros nos EUA finalmente ganhou maior probabilidade. Além disso, os últimos dados de inflação e mercado de trabalho também corroboraram para esse cenário. A inflação ao consumidor do mês de outubro ficou abaixo da mediana do mercado e trouxe uma composição mais benigna com desinflação de núcleos e serviços. Todas as métricas de inflação continuam em níveis superiores ao objetivo do FED, mas desaceleram em relação aos picos. O núcleo de inflação, por exemplo, recuou para 4,0% em novembro, após atingir um pico de quase 7% em meados de 2022. No mercado de trabalho, por sua vez, apesar de manter um ritmo de criação de emprego elevado, superior a 150 mil por mês, os últimos dados passaram a mostrar uma elevação mais consistente da taxa de desemprego, que saiu do mínimo de 3,4% em abril para 3,9% – o último dado disponível. Portanto, além de um tom moderado por parte do FED, os dados econômicos de inflação e mercado de trabalho corroboraram esta possibilidade de fim do ciclo de juros nos Estados Unidos.

Na Europa, o cenário econômico é semelhante à medida que a inflação também trouxe sinais de melhora, mas com diferenças persistentes em relação ao crescimento econômico. O PMI composto do mês de novembro, apesar de surpreender levemente as expectativas do mercado, permaneceu em níveis contracionistas pelo sexto mês consecutivo. As projeções de crescimento para a região, por ora, não sofrem alterações relevantes e continuam relativamente estáveis, ao redor de 0,5%, mas a manutenção do sentimento de estagnação continua sendo motivo para o Banco Central Europeu manter uma comunicação moderada em relação aos próximos passos. Consequentemente, a precificação do mercado indica até uma probabilidade maior de que o Banco Central Europeu inicie seu ciclo de flexibilização monetária antes de seus pares globais.

No caso da economia chinesa, as expectativas de crescimento para 2023 subiram de 5,0% para 5,2% em novembro, reforçando os sinais de estabilização do desempenho da atividade econômica.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Global

Os números de produção industrial e vendas no varejo, por exemplo, surpreenderam positivamente pelo terceiro mês consecutivo, apresentando crescimento de 4,6% e 7,6%, respectivamente. Isso ainda não é suficiente para reverter as perspectivas negativas acumuladas ao longo dos últimos meses, mas indicam que o pior momento da atividade talvez tenha ficado para trás. Boa parte deste respiro vem também acompanhado de uma série de estímulos econômicos colocados pelo governo chinês ao longo do último mês. Grande parte dos estímulos continua focalizado em determinados setores, especialmente o setor imobiliário, mas, ao mesmo tempo, também se observa uma postura mais acomodatória da política monetária. O espaço para um relaxamento adicional se mostra claramente limitado em um ambiente de juros globais elevados, mas o simples posicionamento das autoridades em seguir com a política de estímulos pode ser considerado como fator mais construtivo para a economia chinesa no curto prazo.

Em suma, os sinais de moderação da atividade econômica e melhores notícias com relação à inflação trouxeram uma maior clareza sobre a possibilidade do fim do ciclo de juros nas principais economias globais, especialmente nos Estados Unidos. Dessa forma, o otimismo nos mercados foi traduzido em retomada de ganhos nas bolsas, fechamento das taxas de juros e uma desvalorização do dólar. Para frente, a condução da política monetária será dependente dos dados econômicos, da convergência da inflação em direção ao objetivo dos Bancos Centrais e um desaquecimento da economia global. Neste ambiente, o principal risco de cauda seria uma reaceleração da economia que levaria à necessidade de elevações adicionais de juros ao longo do próximo ano. Apesar deste risco, por ora, parecer contido, apenas sua possibilidade de ocorrência já traz cautela aos Bancos Centrais em evitar comemorações excessivas contra a inflação e ainda manter o discurso de que juros podem ficar em níveis contracionistas por um longo período. Portanto, as discussões para flexibilização rápida da política monetária parecem prematuras e ainda muito dependentes do comportamento das variáveis econômicas daqui para frente.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco apresentaram desempenho positivo no mês. Seguindo o ambiente global de maior propensão ao risco com recuo importante das taxas de juros no Estados Unidos, o real valorizou 2,4%, voltando ao patamar de R\$ 4,90, e as taxas de juros no mercado futuro mostraram forte queda, com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo caindo novamente para patamar ao redor de 9,5%. Ainda, o cenário externo favorável possibilitou retorno do ingresso de investidor estrangeiro para a bolsa de valores e o Ibovespa subiu 12,5% em novembro. De fato, o bom humor na cena global foi determinante para impedir que incertezas no campo doméstico atrapalhassem o desempenho dos ativos. Apesar da continuidade de boas notícias em relação ao processo de desinflação e crescimento econômico, dúvidas a respeito do desenho das regras fiscais atuais trouxeram preocupações.

Em relação ao cenário fiscal, a equipe econômica obteve importante vitória de manter a meta fiscal de déficit zero para 2024. Apesar de o presidente Lula ter colocado em xeque o objetivo de zerar o déficit ao afirmar que não iria estabelecer uma meta que o obrigasse a começar o ano fazendo um corte de bilhões nas obras, houve consenso em aguardar o governo trabalhar pela aprovação de medidas para aumentar a arrecadação antes de mudar a meta fiscal. De fato, o foco da equipe econômica nesta pauta teve sucesso. Além de o Senado aprovar o projeto de taxaço dos fundos exclusivos e offshore, a regulação das apostas esportivas caminha para ser votada na primeira semana de dezembro e a tramitação da MP 1185 evoluiu positivamente. A proposta que trata da subvenção a investimentos teve definição do relator e instalação da Comissão Mista.

No entanto, a escolha do governo em seguir com a meta de déficit zero em 2024 não dependia somente de avanço da agenda econômica no Congresso. Também houve acordo com o presidente Lula de que o contingenciamento para o próximo ano seria limitado a R\$ 23 bilhões, montante bem inferior ao contingenciamento de R\$ 53 bilhões que haveria de espaço para cumprir a meta. Como forma de garantir um contingenciamento menor, o governo propôs uma emenda à LDO que garantisse um crescimento real de 0,6% dos gastos no ano que vem, mesmo se isso significar o descumprimento da meta fiscal. Apesar de a emenda ter baixa chance de ser aprovada, a tentativa do governo de mudar a lei do arcabouço fiscal em um momento que também propõe criar um fundo privado para bancar o programa de bolsas para alunos do Ensino Médio e colocá-lo fora do orçamento mostra que, além de o governo ter baixa disposição em reduzir despesas, há enfraquecimento do arcabouço fiscal recentemente aprovado.

Cenário Macroeconômico

> Cenário Brasil

Assim, por mais que a equipe econômica busque no Congresso aprovação de medidas para melhorar a arrecadação para manter a meta de déficit zero, 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.

A despeito da maior incerteza no cenário fiscal, os planos do Banco Central de continuidade da queda da taxa de juros no ritmo de 50 bps, por enquanto, não precisam de modificações. Além do alívio com as condições financeiras globais, observou-se continuidade do cenário favorável de inflação em um ambiente de perda de fôlego do crescimento econômico.

Sobre o desempenho da atividade, depois de avanço mais forte do que o esperado do PIB no segundo trimestre, os indicadores do terceiro trimestre confirmam desaceleração da atividade doméstica e apontam para modesta queda do PIB no período. Mais importante, a demanda doméstica mostra perda maior de dinamismo. Em setembro, por exemplo, o IBC-BR cedeu 0,1% devido ao novo desempenho fraco do setor de serviços. Depois de ceder 1,3% em agosto, o setor de serviços frustrou novamente e recuou 0,3% em setembro, com destaque para serviços profissionais, administrativos e complementares (-1,1%). De fato, a retração projetada para o PIB no terceiro trimestre, por ora, não é suficiente para alterar as estimativas de alta de cerca de 3,0% do PIB em 2023 e 1,5% para 2024. No entanto, as evidências de perda de fôlego da atividade em um momento de aperto das condições financeiras e queda da confiança empresarial no início do quarto trimestre trazem conforto para o Banco Central. Afinal, apesar de a autoridade monetária ainda precisar demonstrar cautela com o risco de manutenção da inflação de serviços em patamar alto devido à resiliência do PIB, a confirmação de arrefecimento do crescimento no segundo semestre deste ano permite o Copom postergar esse debate e comemorar os números de inflação corrente ainda benignos.

Em relação ao cenário de inflação, os últimos números seguiram trazendo notícias favoráveis para o cenário de política monetária. Apesar de o IPCA-15 de novembro ficar ligeiramente acima das expectativas, houve surpresa baixista com a média dos núcleos. Assim, além de os índices de serviços e industriais subjacentes seguiram apresentando descompressão na comparação anual, a variação abaixo do esperado dos núcleos em novembro ajuda a reduzir, por ora, o risco de inflação mais resiliente em uma conjuntura de arrefecimento da atividade.

Cenário Macroeconômico

Cenário Brasil

Ainda, os números de inflação corrente favoráveis consolidam a expectativa de que o IPCA termine o ano de 2023 dentro do intervalo da meta buscada pelo Banco Central. Esse cenário, definitivamente, contribuiu para evitar deterioração adicional das expectativas e permite o Copom sinalizar conforto com o atual ritmo de queda da Selic para as próximas reuniões enquanto observa os desdobramentos do cenário global e evolução do risco fiscal.



Fundos

Claritas Long Short FIC FIM

Desempenho

Em novembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 1,06%, o equivalente a 116% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11,51% (96% do CDI).

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Cury, que apresentou bons resultados para o terceiro trimestre do ano, com lucro líquido de R\$ 108 milhões (+20% y/y) e forte geração de caixa. Além disso, vale destacar o incremento de terrenos para novas obras, o que garante o crescimento da empresa pelos próximos anos.

Outro destaque positivo foi nossa posição em CPFL, que reportou resultados acima das expectativas, sobretudo por conta de uma melhor performance no segmento de distribuição.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em PetroRio, que ficou pressionada com a queda dos preços do petróleo no mês devido ao risco de desaceleração na atividade global.

Claritas Long Short FIC FIM

> Atribuição de performance

P&L	nov-23	2023
Pair Trade	-0,71%	0,97%
Ação Long x Índice	-0,12%	0,52%
Ação Short x Índice	0,02%	-0,05%
Protetivas	-0,11%	0,02%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	1,13%	1,30%
Cash Enhancement	0,01%	0,01%
Outros	-0,08%	-3,31%
CDI	0,92%	12,04%
Total	1,06%	11,51%
% CDI	116%	96%

Claritas Valor Feeder FIA

Desempenho

O Claritas Valor subiu 11,28% em novembro, enquanto o IBr-X subiu 12,38% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 10,42% contra uma valorização de 14,97% do benchmark.

No mês, nossas posições ligadas ao cenário doméstico, como Vamos e BTG Pactual, foram destaques positivos, beneficiadas pela queda nos juros de longo prazo.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Vibra Energia, que apresentou resultados fortes para o terceiro trimestre do ano, com Ebitda de R\$ 1,9 bilhão (+60% q/q), refletindo maiores volumes e uma melhora substancial na margem recorrente para R\$ 198/m³, o que deve levar a revisões altistas nos resultados da companhia.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em PetroRio, que ficou pressionada com a queda dos preços do petróleo no mês devido ao risco de desaceleração na atividade global.

Claritas Valor Feeder FIA

> Atribuição de performance

Setor	nov	2023
Finanças - Bancos	2,41%	6,30%
Petróleo e Gás	0,43%	4,41%
Construção	1,23%	2,89%
Elétricas - Disco/Integradas	1,12%	2,04%
Química / Petroquímica	0,84%	1,30%
Saneamento	0,71%	1,13%
Outros Serviços Financeiros	0,00%	0,58%
Real Estate & Malls	0,00%	0,54%
Agribusiness	-0,04%	0,10%
Outros	0,00%	-0,12%
Healthcare	0,57%	-0,28%
Mineração	0,71%	-0,74%
Varejo	1,60%	-1,12%
Alimentos	-0,08%	-1,31%
Transporte & Logística	1,78%	-1,96%
Siderurgia & Metalurgia	0,12%	-2,34%
Papeis	11,37%	11,41%
Outros	-0,09%	-0,98%
Total	11,28%	10,42%

Claritas Long Bias FIC FIM

Desempenho

O Claritas Long Bias subiu 9,34% em novembro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,70% no mês. No ano, o fundo acumula alta de 11,84% contra uma valorização de 9,88% do benchmark.

No mês, nossas posições ligadas ao cenário doméstico, como Vamos e BTG Pactual, foram destaques positivos, beneficiadas pela queda nos juros de longo prazo.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Vibra Energia, que apresentou resultados fortes para o terceiro trimestre do ano, com EBITDA de R\$ 1,9 bilhão (+60% q/q), refletindo maiores volumes e uma melhora substancial na margem recorrente para R\$ 198/m³, o que deve levar a revisões altistas nos resultados da companhia.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em PetroRio, que ficou pressionada com a queda dos preços do petróleo no mês devido ao risco de desaceleração na atividade global.

Claritas Long Bias FIC FIM

> Atribuição de performance

P&L	Nov-23	2023
Ação Long	10,68%	12,42%
Ação Short	-0,72%	-1,03%
<i>Pair Trade</i>	-0,33%	2,59%
Opções	-0,34%	-0,17%
Total Estratégias	9,30%	13,81%
Caixa	0,11%	1,98%
Outros	-0,06%	-3,96%
Total	9,34%	11,84%

Claritas Quant FIC FIM

> Desempenho

Em novembro, o Claritas Quant apresentou queda de 0,37%. No ano, o fundo acumula alta de 8,62% (72% do CDI).

Entre agosto e outubro deste ano, observamos uma tendência de queda na bolsa, com o índice de small caps caindo em cada um dos 3 meses, mas em novembro tivemos uma forte reversão dessa tendência, com esse mesmo índice subindo 12,5%. Neste contexto, a estratégia de Tendência se posicionou de forma majoritariamente vendida no início do mês e sofreu com o movimento de reversão que foi observado, trazendo perdas de 1,5% para o fundo. Na ponta positiva, introduzimos uma estratégia que equilibrou o risco direcional do fundo e trouxe ganhos de 1,18%. No ano, Valor e ERM são os destaques positivos, adicionando 1,19% e 0,60%, respectivamente, enquanto Momentum continua como o destaque negativo, subtraindo 1,55% dos resultados.

O fundo começa dezembro com posição líquida significativamente mais comprada (19,5% vs 5,5% em novembro) e com beta também positivo. Tendência passou de -9% para +5% de exposição líquida, reflexo dos movimentos descritos. Por conta de uma volatilidade mais alta em novembro, tivemos redução da exposição bruta, passando de 92,4% para 74,4%.

Claritas Quant FIC FIM

> Atribuição de performance

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Set 2023	Out 2023	Nov 2023	Acum 2023	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	0,30%	-0,73%	-0,07%	-1,55%	14,01%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	0,32%	0,38%	-0,32%	1,19%	7,72%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,25%	-0,29%	-0,36%	-1,32%	1,46%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	0,18%	0,47%	-1,50%	-0,93%	5,11%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,22%	-0,11%	-0,02%	0,60%	0,29%
Outros Modelos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	1,28%	1,95%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	0,76%	-0,28%	-1,09%	-0,74%	30,54%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	0,97%	1,00%	0,92%	12,04%	43,59%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-0,34%	-0,21%	-0,20%	-2,68%	-8,95%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	1,40%	0,51%	-0,37%	8,62%	65,18%
%CDI	214%	179%	306%	90%	143%	51%	-	72%	150%

> Exposição

	Jan 2023	Fev 2023	Mar 2023	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023	Ago 2023	Set 2023	Out 2023	Nov 2023	Dez 2023
Momentum Long	14,8%	16,8%	22,2%	23,7%	27,4%	23,3%	26,0%	26,7%	23,8%	24,1%	22,4%	19,7%
Momentum Short	-13,2%	-13,4%	-13,3%	-13,4%	-20,9%	-16,2%	-15,3%	-17,5%	-18,1%	-20,1%	-17,3%	-16,9%
Valor Long	17,2%	16,1%	14,7%	13,7%	27,3%	22,9%	21,9%	24,3%	22,4%	24,9%	18,5%	23,4%
Valor Short	-13,9%	-12,1%	-17,5%	-18,7%	-20,8%	-12,9%	-13,4%	-15,4%	-15,8%	-20,2%	-16,4%	-16,1%
Liquidez Long	10,4%	10,6%	14,2%	14,8%	17,6%	15,0%	13,6%	14,6%	14,5%	13,7%	13,2%	12,1%
Liquidez Short	-9,3%	-10,7%	-12,3%	-10,5%	-16,1%	-8,1%	-8,6%	-9,5%	-11,5%	-12,6%	-10,1%	-11,6%
Trend Long	1,7%	4,0%	2,7%	3,2%	5,5%	10,2%	10,5%	8,5%	5,3%	4,1%	1,6%	7,4%
Trend Short	-7,8%	-3,4%	-6,3%	-6,1%	-8,4%	-2,5%	-1,0%	-0,9%	-3,4%	-6,6%	-10,6%	-2,3%
Erm Long	6,2%	6,6%	7,9%	7,1%	8,9%	8,7%	9,8%	10,4%	9,3%	9,8%	11,3%	8,5%
Erm Short	-6,0%	-5,1%	-6,4%	-5,4%	-6,8%	-3,9%	-4,1%	-5,2%	-5,4%	-6,2%	-7,1%	-5,7%
Outros Modelos Long												8,2%
Outros Modelos Short												-7,2%
Exposição Líquida	0,0%	9,7%	5,9%	8,2%	13,7%	36,6%	39,4%	36,0%	21,1%	10,9%	5,5%	19,5%
Exposição Bruta	53,7%	57,5%	72,5%	78,5%	90,2%	76,3%	80,7%	84,1%	87,3%	98,0%	92,4%	74,4%
Quantidade Longs	68	73	70	68	65	77	85	81	75	71	70	77
Posição Média Long	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,6%
Quantidade Shorts	78	72	74	71	74	58	51	57	66	70	71	61
Posição Média Short	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,5%

Claritas Alocação FIM

> Desempenho

Em novembro, o Claritas Alocação apresentou alta de 2,57%, o equivalente a 280% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 9,57% (79% do CDI).

O mês de novembro foi marcado pela recuperação dos mercados, vislumbrando um cenário de inflação arrefecendo e, conseqüentemente, bancos centrais (provavelmente em fim de ciclo de alta de juros) reduzindo o ritmo da política monetária.

A Treasury de 10 anos fechou cerca de 60bps, saindo de 4,94 para 4,36, recolhendo parte do pessimismo envolto nos dados de inflação, trabalho e a pressão do mercado imobiliário. No início do mês, o chairman Jerome Powell sinalizou que estabilizaria a taxa de juros mantendo-a entre 5,25% - 5,50% (com um tom mais duro), e com o mercado visando cortes pela curva de juros no ano de 2024, além de autoridades do FED, como Christopher Waller, se demonstrarem “crescentemente confiantes” que a política monetária está bem posicionada respaldada pela manutenção do PCE, que veio em linha com as expectativas, e pedidos de seguro desemprego levemente acima das estimativas (218 mil pedidos de seguro desemprego). Os dados de atividade ainda permanecem muito fortes e como ponto de atenção do FED, com o PIB mais forte que o esperado (5,2% vs 4,9%), acompanhado de resultados fortes das companhias no 3º tri – exemplo: Nvidia se superou mais uma vez trazendo lucro operacional 650% maior do que o mesmo período de 2022. O S&P500 apreciou 8,51% no mês de novembro impulsionado por esse otimismo.

Na Europa, o otimismo também prevaleceu, com apreciação do Euro Stoxx (Índice composto pelas 50 principais empresas da Zona do Euro) em 7,91% e o FTSE 100 apreciando 7,19%. Esse cenário foi impulsionado pelo otimismo com o mercado americano que ensaia um soft landing nos próximos meses e o fechamento da curva de juros americana, que drenava a liquidez ao redor do mundo, mas a Zona do Euro se deparou com arrefecimento do CPI em 0,5%, trazendo um discurso do BCE mais confiante, mas ainda cauteloso. E os dados de emprego vieram abaixo, ilustrados pelo resultado do PMI de setembro para outubro.

Do outro lado do mundo, o mês de novembro foi agitado para China com recuo dos PMIs para baixo das expectativas. Além disso, o país anunciou seguir com os estímulos ao setor imobiliário através da expansão via crédito disponível.

Claritas Alocação FIM

> Desempenho

O mês também teve volatilidade entre as commodities. O petróleo (Brent) arrefeceu durante o mês por conta dos conflitos entre Hamas e Israel, que perduraram durante o mês, até a terceira semana em que houve o cessar fogo. O Brent também sofreu durante o mês com os ruídos em torno da reunião da OPEP, que previa cortes de produção de mais de 1 milhão de barris pelos membros, mas encontrou dificuldades de ser aceita. Na reunião que foi adiada de 26/11 para 30/11, essa previsão se concretizou e o Brasil foi convidado a entrar no grupo. Nesse meio tempo, os EUA continuam atingindo o recorde em termos de produção, corroborando com a queda da commodity. O minério também sofreu com os anúncios de que a China supervisionaria o setor – até o anúncio do país quanto aos estímulos que seriam dados ao setor imobiliário. O preço do minério bateu 994,00 depois de sair dos 915,00 e fechou o mês em 966,50.

Enquanto isso, no Brasil, os ativos de risco apreciaram, com a Bolsa fechando em 12,54% de retorno no período, acumulando 16,04% no ano. Além de acompanhar o cenário externo, o Brasil viu uma entrada forte do investidor estrangeiro, sendo responsável por movimentar o volume do índice no período. Do lado político, os ministérios se movimentaram bastante: Fazenda buscando segurar a meta de 2024 com déficit zero de somente 1,1% – para isso, foi aprovada a Lei que prevê a tributação de fundos Exclusivos e Offshores. Além disso, a tramitação de MPs foram postas em evidência, uma vez que o presidente Lula vetou a medida que visava o fim da desoneração de 17 setores do mercado e o Senado (Jacques Wagner) aprovou a PEC (Rodrigo Pacheco trouxe) que limita os poderes do STF (decisões monocráticas). Após esses acontecimentos, o presidente indicou dois nomes para o governo, Flavio Dino e Paulo Gonet para STF e PGR, respectivamente. No mercado acionário, dois movimentos foram pauta:

(i) as ações da CEMIG e Copasa entraram em leilão após Zema (governador de MG) afirmar que poderia federalizar as companhias a fim de abater a dívida (R\$ 160 bi) do estado com a União.

(ii) Eneva propõe fusão com Vibra. A empresa exploradora de gás natural e geradora de energia propôs fusão com a ex-distribuidora do centro BR, trazendo pessimismo com a sinergia entre as empresas no possível acordo.

Apesar das turbulências, o mês foi muito positivo.

Claritas Alocação FIM

> Desempenho

Na parte de juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de fechamento no mês, saindo de 11,82% para 10,82%, 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, vértices que se movimentaram respectivamente de 5,98% para 5,51% e 5,87% para 5,49%.

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. O duration foi mantido com mesmo perfil de alocação, mais próximo de 3 anos. O mercado primário, atualmente sem emissões, deve voltar a ficar mais aquecido.

Nos multimercados, mantivemos a alocação da carteira. Como resultado, o fundo teve um ótimo resultado de forma generalizada, com o nosso fundo de fundos tendo o melhor mês da história, com retorno de 3,35%. As posições em Long Bias foram as de maior destaque, seguidas da posição Quant pelo fundo Canvas Vector. Do lado oposto, algumas posições nos fundos Macro tiveram um mês difícil, marcadas pelas posições SPX Nimitz e Occam Retorno Absoluto.

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 forma mais resiliente no mercado e proteção. Com o cenário pouco mais otimista, nos mantivemos táticos na posição, mas com maior exposição à posição long.

Claritas Alocação FIM

> Atribuição de performance

Estratégias	nov/23	YTD	2022
Renda Fixa - Pós	0,04%	0,59%	0,74%
Renda Fixa - Pré	0,03%	0,01%	0,01%
Juro Real	0,78%	2,85%	1,89%
Crédito Privado	0,24%	2,33%	1,52%
Multimercado	0,73%	2,04%	2,49%
Renda Variável	0,78%	2,10%	0,98%
Custos	-0,06%	-0,66%	-0,60%
Performance Total	2,57%	9,57%	7,21%

> Perspectiva e exposição

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo	S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
			-60%	-40%	-20%	0%	20%	40%	60%
Renda Fixa - Pós	=	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

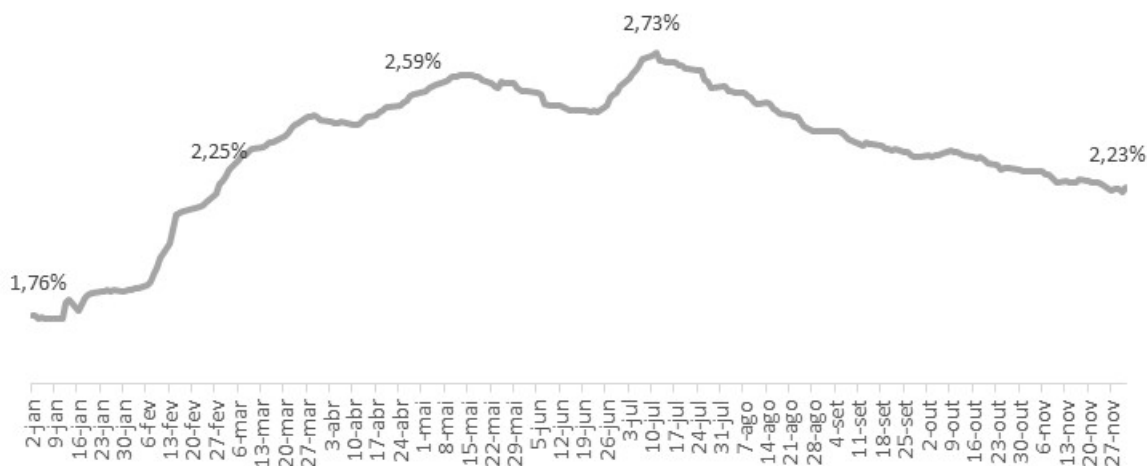
Em novembro, o Claritas Crédito Privado apresentou alta de 1,15%, o equivalente a 125% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 12,55% (104% do CDI).

O mês de novembro foi novamente positivo para o mercado de crédito, consolidando a recuperação de performance no ano de 2023. 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 ao observado no início do ano. Há até mesmo alguns papéis que já contam com prêmio de crédito inferior ao período de crise iniciado com o caso Americanas. Em suma, setores menos cíclicos e os papéis mais conservadores continuaram a mostrar diminuição de prêmios, ao passo que setores mais cíclicos mostram estabilidade de retornos. A resultante dos dois momentos foi uma redução marginal de prêmio no mês, desta maneira, os fundos tiveram boa performance, mantendo a reversão da evolução de performance iniciada em maio. Os fundos da casa tiveram forte performance, acima do esperado em médio prazo, como resultante destes movimentos de ganho de capital. Adicionalmente o comunicado de aumento de capital por parte da Aeris, empresa produtora de pás eólicas, trouxe diminuição do seu prêmio de crédito, beneficiando os fundos da gestora. 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 caminha para território neutro 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.

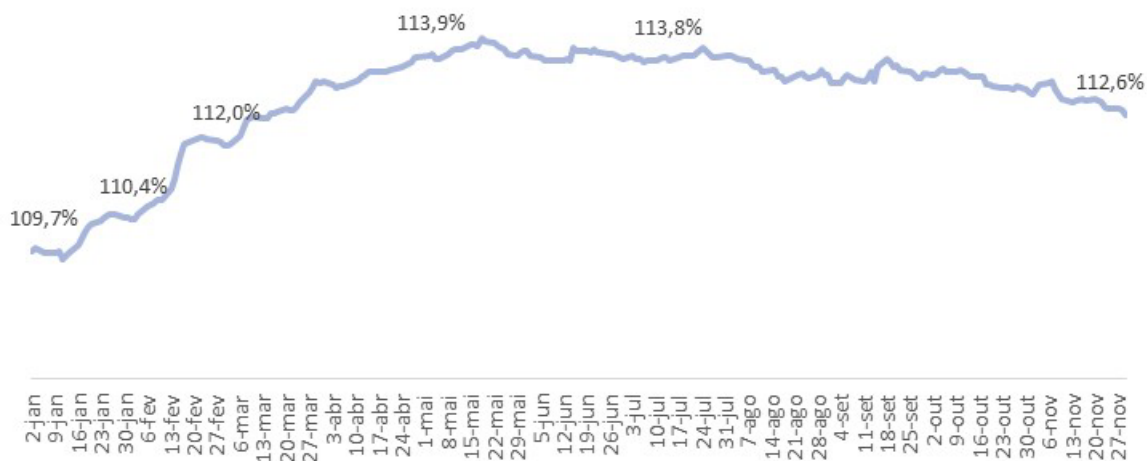
Claritas FIRF Crédito Privado

Desempenho

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



Claritas FIRF Crédito Privado

> Desempenho

Detalhando o mês de novembro, o mês foi bastante tranquilo para o mercado de crédito. De maneira contínua, observou-se boa performance dos ativos. A respeito do mercado primário, segue dinâmica similar à dos últimos meses. Ativos isentos seguem sendo mais ofertados e com descompasso junto a 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, a importância de uma maior diligência na hora da alocação. Há papéis sendo colocados em níveis de prêmio muito baixos. Os papéis de menor risco, em especial de setores menos cíclicos, estão muito demandados, o que pode ocasionar exageros 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 relação risco x retorno pouco atrativa. Já no mercado secundário, poucos destaques e volume que começa a reduzir com a proximidade do fim do ano.

Prospectivamente, apesar do início de ano conturbado, o ano de 2023 demonstra a resiliência da estratégia com as boas performances observadas nos últimos meses. Para o ano de 2024, há boa expectativa de retornos com a normalização do mercado e a redução de sua volatilidade. Os fundamentos seguem positivos para o mercado high grade, devendo-se evitar empresas e setores mais alavancados e cíclicos. 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 voltar a impulsionar a estratégia nos próximos meses.

Claritas FIRF Crédito Privado

> Desempenho

	nov	2023
Carrego de Crédito	1,06%	13,37%
Marcação a Mercado (MtM)	0,18%	-0,92%
Outros*	-0,01%	0,07%
Custos	-0,09%	-0,69%
Claritas FIRF CP	1,15%	12,55%
%CDI	125%	104%

*Curva de juros e trade

Claritas Institucional FIM

Desempenho

Em novembro, o Claritas Institucional apresentou alta de 1,17%, o equivalente a 128% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 10,14% (84% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 2,41% no mês de novembro, fechando o mês a 4,936. Por mais que o panorama local tenha contribuído para a tendência positiva do real, o ambiente internacional também foi relevante para o movimento de valorização da moeda brasileira. No ambiente doméstico, houve indicadores de inflação, sinalizando uma melhora estrutural, mas também se observou uma resiliência do mercado de trabalho, que seguiu criando vagas. Vale ressaltar uma evolução positiva do lado político, com a aprovação da Reforma Tributária no Senado. E, por mais que a Reforma volte para a Câmara, o panorama de aprovação de reformas estruturais sugere um ambiente econômico mais estável a longo prazo, o que é promissor para a economia brasileira. Não só o ambiente doméstico se mostrou benigno, mas o cenário global ainda se desenhou favorável, especialmente por conta da retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Iniciamos uma posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN). O book de moedas teve resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma depreciação no mês de novembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,97% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu revertendo a trajetória de três meses consecutivos nos quais o dólar acumulou alta de quase 5%. Os indicadores econômicos já nos primeiros dias de novembro sugeriram uma desaceleração da atividade econômica norte-americana. Além disso, observou-se tanto uma atenuação nos indicadores de confiança na economia quanto nos dados do mercado de trabalho. Se, no mês anterior, integrantes do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) sinalizaram que a elevação nas taxas de juros de mercado aumentava as restrições das condições financeiras, neste mês houve uma alteração nos discursos de membros geralmente mais duros em relação à política monetária.

Claritas Institucional FIM

Desempenho

A união destes fatores a indicadores mais amenos de inflação contribuiu para uma robusta retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,93% para 4,33%, algo que não se verificava desde março de 2023. Tal movimento sugere que o enfraquecimento da moeda norte-americana pode ser mais duradouro. O resultado do book de moedas foi neutro.

Claritas Institucional FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em novembro, observamos uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 12,03% para 11,87% a.a., já o Jan25 caiu para 10,31% (-0,77) e o Jan27 cedeu para 10,06% (-1,17%). O IPCA de outubro ficou em 0,24% e acumulou 4,82% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,33% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,84%. Durante o mês, a queda ocorrida nos juros futuros no mercado americano influenciou plenamente o desempenho do mercado brasileiro. Os números de inflação divulgados durante o mês também trouxeram fatores qualitativos bons e contribuíram para a boa performance da renda fixa.

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 6,76% a.a. para 6,70%, projetando uma inflação implícita de 3,79% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,5% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,29%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,01% para 5,76%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 5,057 a.a. para 4,715%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,88% para 4,349%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, aumentamos 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 e posições tomadas na curva de 10 anos no mercado japonês.

Claritas Institucional FIM

> Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Novembro foi um mês de forte performance para as bolsas mundiais, em especial nos EUA, em que o S&P 500 subiu 8,9%, melhor performance em mais de um ano e um dos melhores meses da última década. Depois de uma balançada em setembro e outubro, devido principalmente aos juros de longo prazo americanos que passaram dos 5%, o mercado respirou aliviado com números positivos, particularmente com o CPI (número de inflação ao consumidor dos EUA) abaixo das estimativas, e voltou a ter confiança no cenário de pouso suave da economia. Os prêmios da curva de juros recuaram bastante, liderando um movimento de tomada de risco no mundo todo. Além disso, sem uma escalada do conflito em Gaza o petróleo cedeu e reforçou o cenário de que a inflação deve ficar controlada. Nós fechamos a pequena posição vendida em S&P já no começo do mês e mantivemos a posição em mercados emergentes e China, que segue com mais estímulos para impulsionar a economia. O Stoxx 600 subiu 7,1% no mês enquanto o Nikkei subiu 8,5%.

Bolsa Brasil

Assim como aconteceu no exterior, o mês de novembro foi bastante positivo para a bolsa no Brasil, com o Ibovespa subindo 12,5%, no melhor mês em 3 anos. A recuada nos prêmios das curvas de juros globais foi o principal catalisador da boa performance, gerando também uma melhora na curva local. O movimento de aumento de risco trouxe o investidor estrangeiro de volta ao Brasil, que depois de um tempo sem dar as caras, voltou a comprar bolsa consistentemente ao longo do mês todo, amplificando o movimento de alta no mercado. Acreditamos que o Brasil segue bem-posicionado globalmente, já que está com a inflação bem controlada e em pleno ciclo de queda de juros. Nós seguimos comprados, sempre com proteções, e aumentamos nossa alocação em “small caps”, pois acreditamos que, após uma performance inferior em relação as empresas maiores da bolsa, já por muitos anos, a queda de juros deve levar essa performance relativa a se inverter. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor Aeroespacial. Não tivemos destaques negativos.

Claritas Institucional FIM

> Atribuição de performance

	nov	2023
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,01%	-0,15%
Alpha/Stock Picking	0,26%	0,23%
Direcional Bolsa	-0,06%	0,14%
Juros	0,26%	0,12%
FX	-0,01%	-0,17%
Caixa	0,84%	11,06%
Custos/Outros	-0,09%	-1,09%
Total	1,17%	10,14%

Claritas Inflação Inst. FIM

> Desempenho

Em novembro, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 2,06%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 1,80%. No ano, o fundo acumula alta de 8,54%, enquanto o IMAB-5 acumula alta de 10,51%.

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 2,41% no mês de novembro, fechando o mês a 4,936. Por mais que o panorama local tenha contribuído para a tendência positiva do real, o ambiente internacional também foi relevante para o movimento de valorização da moeda brasileira. No ambiente doméstico, houve indicadores de inflação, sinalizando uma melhora estrutural, mas também se observou uma resiliência do mercado de trabalho, que seguiu criando vagas. Vale ressaltar uma evolução positiva do lado político, com a aprovação da Reforma Tributária no Senado. E, por mais que a Reforma volte para a Câmara, o panorama de aprovação de reformas estruturais sugere um ambiente econômico mais estável a longo prazo, o que é promissor para a economia brasileira. Não só o ambiente doméstico se mostrou benigno, mas o cenário global ainda se desenhou favorável, especialmente por conta da retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Iniciamos uma posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN). O book de moedas teve resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma depreciação no mês de novembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,97% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu revertendo a trajetória de três meses consecutivos nos quais o dólar acumulou alta de quase 5%. Os indicadores econômicos já nos primeiros dias de novembro sugeriram uma desaceleração da atividade econômica norte-americana. Além disso, observou-se tanto uma atenuação nos indicadores de confiança na economia quanto nos dados do mercado de trabalho. Se, no mês anterior, integrantes do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) sinalizaram que a elevação nas taxas de juros de mercado aumentava as restrições das condições financeiras, neste mês houve uma alteração nos discursos de membros geralmente mais duros em relação à política monetária.

Claritas Inflação Inst. FIM

Desempenho

A união destes fatores a indicadores mais amenos de inflação contribuiu para uma robusta retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,93% para 4,33%, algo que não se verificava desde março de 2023. Tal movimento sugere que o enfraquecimento da moeda norte-americana pode ser mais duradouro. O resultado do book de moedas foi neutro.

Claritas Inflação Inst. FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em novembro, observamos uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 12,03% para 11,87% a.a., já o Jan25 caiu para 10,31% (-0,77) e o Jan27 cedeu para 10,06% (-1,17%). O IPCA de outubro ficou em 0,24% e acumulou 4,82% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,33% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,84%. Durante o mês, a queda ocorrida nos juros futuros no mercado americano influenciou plenamente o desempenho do mercado brasileiro. Os números de inflação divulgados durante o mês também trouxeram fatores qualitativos bons e contribuíram para a boa performance da renda fixa.

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 6,76% a.a. para 6,70%, projetando uma inflação implícita de 3,79% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,5% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,29%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,01% para 5,76%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 5,057 a.a. para 4,715%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,88% para 4,349%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, aumentamos 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 e posições tomadas na curva de 10 anos no mercado japonês.

Claritas Inflação Inst. FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Novembro foi um mês de forte performance para as bolsas mundiais, em especial nos EUA, em que o S&P 500 subiu 8,9%, melhor performance em mais de um ano e um dos melhores meses da última década. Depois de uma balançada em setembro e outubro, devido principalmente aos juros de longo prazo americanos que passaram dos 5%, o mercado respirou aliviado com números positivos, particularmente com o CPI (número de inflação ao consumidor dos EUA) abaixo das estimativas, e voltou a ter confiança no cenário de pouso suave da economia. Os prêmios da curva de juros recuaram bastante, liderando um movimento de tomada de risco no mundo todo. Além disso, sem uma escalada do conflito em Gaza o petróleo cedeu e reforçou o cenário de que a inflação deve ficar controlada. Nós fechamos a pequena posição vendida em S&P já no começo do mês e mantivemos a posição em mercados emergentes e China, que segue com mais estímulos para impulsionar a economia. O Stoxx 600 subiu 7,1% no mês enquanto o Nikkei subiu 8,5%.

Bolsa Brasil

Assim como aconteceu no exterior, o mês de novembro foi bastante positivo para a bolsa no Brasil, com o Ibovespa subindo 12,5%, no melhor mês em 3 anos. A recuada nos prêmios das curvas de juros globais foi o principal catalisador da boa performance, gerando também uma melhora na curva local. O movimento de aumento de risco trouxe o investidor estrangeiro de volta ao Brasil, que depois de um tempo sem dar as caras, voltou a comprar bolsa consistentemente ao longo do mês todo, amplificando o movimento de alta no mercado. Acreditamos que o Brasil segue bem-posicionado globalmente, já que está com a inflação bem controlada e em pleno ciclo de queda de juros. Nós seguimos comprados, sempre com proteções, e aumentamos nossa alocação em “small caps”, pois acreditamos que, após uma performance inferior em relação as empresas maiores da bolsa, já por muitos anos, a queda de juros deve levar essa performance relativa a se inverter. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor Aeroespacial. Não tivemos destaques negativos.

Claritas Inflação Inst. FIM

> Atribuição de performance

	nov	2023
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	-0,01%	-0,10%
Alpha/Stock Picking	0,26%	0,21%
Direcional Bolsa	-0,07%	0,12%
Juros	0,21%	-0,17%
FX	-0,01%	-0,18%
Caixa (IMAB-5)	1,77%	9,79%
Custos/Outros	-0,10%	-1,13%
Total	2,06%	8,54%

Claritas Hedge FIC FIM

> Desempenho

Em novembro, o Claritas Hedge apresentou alta de 1,47%, o equivalente a 160% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 5,16% (43% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 2,41% no mês de novembro, fechando o mês a 4,936. Por mais que o panorama local tenha contribuído para a tendência positiva do real, o ambiente internacional também foi relevante para o movimento de valorização da moeda brasileira. No ambiente doméstico, houve indicadores de inflação, sinalizando uma melhora estrutural, mas também se observou uma resiliência do mercado de trabalho, que seguiu criando vagas. Vale ressaltar uma evolução positiva do lado político, com a aprovação da Reforma Tributária no Senado. E, por mais que a Reforma volte para a Câmara, o panorama de aprovação de reformas estruturais sugere um ambiente econômico mais estável a longo prazo, o que é promissor para a economia brasileira. Não só o ambiente doméstico se mostrou benigno, mas o cenário global ainda se desenhou favorável, especialmente por conta da retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Iniciamos uma posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN). O book de moedas teve resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma depreciação no mês de novembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,97% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu revertendo a trajetória de três meses consecutivos nos quais o dólar acumulou alta de quase 5%. Os indicadores econômicos já nos primeiros dias de novembro sugeriram uma desaceleração da atividade econômica norte-americana. Além disso, observou-se tanto uma atenuação nos indicadores de confiança na economia quanto nos dados do mercado de trabalho. Se, no mês anterior, integrantes do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) sinalizaram que a elevação nas taxas de juros de mercado aumentava as restrições das condições financeiras, neste mês houve uma alteração nos discursos de membros geralmente mais duros em relação à política monetária.

Claritas Hedge FIC FIM

Desempenho

A união destes fatores a indicadores mais amenos de inflação contribuiu para uma robusta retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,93% para 4,33%, algo que não se verificava desde março de 2023. Tal movimento sugere que o enfraquecimento da moeda norte-americana pode ser mais duradouro. O resultado do book de moedas foi neutro.

Claritas Hedge FIC FIM

> Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em novembro, observamos uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 12,03% para 11,87% a.a., já o Jan25 caiu para 10,31% (-0,77) e o Jan27 cedeu para 10,06% (-1,17%). O IPCA de outubro ficou em 0,24% e acumulou 4,82% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,33% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,84%. Durante o mês, a queda ocorrida nos juros futuros no mercado americano influenciou plenamente o desempenho do mercado brasileiro. Os números de inflação divulgados durante o mês também trouxeram fatores qualitativos bons e contribuíram para a boa performance da renda fixa.

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 6,76% a.a. para 6,70%, projetando uma inflação implícita de 3,79% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,5% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,29%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,01% para 5,76%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 5,057 a.a. para 4,715%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,88% para 4,349%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, aumentamos 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 e posições tomadas na curva de 10 anos no mercado japonês.

Claritas Hedge FIC FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Novembro foi um mês de forte performance para as bolsas mundiais, em especial nos EUA, em que o S&P 500 subiu 8,9%, melhor performance em mais de um ano e um dos melhores meses da última década. Depois de uma balançada em setembro e outubro, devido principalmente aos juros de longo prazo americanos que passaram dos 5%, o mercado respirou aliviado com números positivos, particularmente com o CPI (número de inflação ao consumidor dos EUA) abaixo das estimativas, e voltou a ter confiança no cenário de pouso suave da economia. Os prêmios da curva de juros recuaram bastante, liderando um movimento de tomada de risco no mundo todo. Além disso, sem uma escalada do conflito em Gaza o petróleo cedeu e reforçou o cenário de que a inflação deve ficar controlada. Nós fechamos a pequena posição vendida em S&P já no começo do mês e mantivemos a posição em mercados emergentes e China, que segue com mais estímulos para impulsionar a economia. O Stoxx 600 subiu 7,1% no mês enquanto o Nikkei subiu 8,5%.

Bolsa Brasil

Assim como aconteceu no exterior, o mês de novembro foi bastante positivo para a bolsa no Brasil, com o Ibovespa subindo 12,5%, no melhor mês em 3 anos. A recuada nos prêmios das curvas de juros globais foi o principal catalisador da boa performance, gerando também uma melhora na curva local. O movimento de aumento de risco trouxe o investidor estrangeiro de volta ao Brasil, que depois de um tempo sem dar as caras, voltou a comprar bolsa consistentemente ao longo do mês todo, amplificando o movimento de alta no mercado. Acreditamos que o Brasil segue bem-posicionado globalmente, já que está com a inflação bem controlada e em pleno ciclo de queda de juros. Nós seguimos comprados, sempre com proteções, e aumentamos nossa alocação em “small caps”, pois acreditamos que, após uma performance inferior em relação as empresas maiores da bolsa, já por muitos anos, a queda de juros deve levar essa performance relativa a se inverter. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor Aeroespacial. Não tivemos destaques negativos.

Claritas Hedge FIC FIM

> Atribuição de performance

	nov	2023
Juros	0,60%	-0,18%
Juros Nominais	0,43%	-0,16%
Juros Reais	0,16%	0,90%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,01%	-0,92%
Moedas	-0,02%	-0,38%
Dólar x Real	-0,01%	-0,15%
Moedas Offshore	-0,01%	-0,23%
Commodities	-0,03%	-0,46%
Equities	0,54%	-0,25%
Direcional	-0,18%	0,01%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,66%	0,54%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,06%	-0,80%
Quantitativo	-0,03%	0,46%
Caixa	0,65%	8,08%
Custos/Outros	-0,23%	-2,10%
Total	1,47%	5,16%

Claritas Total Return FIC FIM

> Desempenho

Em novembro, o Claritas Total Return apresentou alta de 2,31%, o equivalente a 252% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 1,48% (12% do CDI).

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma apreciação de 2,41% no mês de novembro, fechando o mês a 4,936. Por mais que o panorama local tenha contribuído para a tendência positiva do real, o ambiente internacional também foi relevante para o movimento de valorização da moeda brasileira. No ambiente doméstico, houve indicadores de inflação, sinalizando uma melhora estrutural, mas também se observou uma resiliência do mercado de trabalho, que seguiu criando vagas. Vale ressaltar uma evolução positiva do lado político, com a aprovação da Reforma Tributária no Senado. E, por mais que a Reforma volte para a Câmara, o panorama de aprovação de reformas estruturais sugere um ambiente econômico mais estável a longo prazo, o que é promissor para a economia brasileira. Não só o ambiente doméstico se mostrou benigno, mas o cenário global ainda se desenhou favorável, especialmente por conta da retirada de prêmio das curvas de juros das economias desenvolvidas, notadamente da economia norte-americana. Iniciamos uma posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN). O book de moedas teve resultado neutro no mês.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma depreciação no mês de novembro, com a moeda registrando uma perda próxima de 2,97% em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos. A desvalorização da moeda norte-americana se deu revertendo a trajetória de três meses consecutivos nos quais o dólar acumulou alta de quase 5%. Os indicadores econômicos já nos primeiros dias de novembro sugeriram uma desaceleração da atividade econômica norte-americana. Além disso, observou-se tanto uma atenuação nos indicadores de confiança na economia quanto nos dados do mercado de trabalho. Se, no mês anterior, integrantes do comitê de política monetária do Federal Reserve (FED) sinalizaram que a elevação nas taxas de juros de mercado aumentava as restrições das condições financeiras, neste mês houve uma alteração nos discursos de membros geralmente mais duros em relação à política monetária.

Claritas Total Return FIC FIM

Desempenho

A união destes fatores a indicadores mais amenos de inflação contribuiu para uma robusta retirada de prêmio das taxas de juros de mercado, com a taxa de referência de 10 anos saindo do nível de 4,93% para 4,33%, algo que não se verificava desde março de 2023. Tal movimento sugere que o enfraquecimento da moeda norte-americana pode ser mais duradouro. O resultado do book de moedas foi neutro.

Claritas Total Return FIC FIM

Desempenho

Juros

Taxa de juros nominal

Em novembro, observamos uma queda importante dos juros futuros em toda a extensão da curva. O vencimento Jan24 caiu de 12,03% para 11,87% a.a., já o Jan25 caiu para 10,31% (-0,77) e o Jan27 cedeu para 10,06% (-1,17%). O IPCA de outubro ficou em 0,24% e acumulou 4,82% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,33% e o acumulado em 12 meses ficou em 4,84%. Durante o mês, a queda ocorrida nos juros futuros no mercado americano influenciou plenamente o desempenho do mercado brasileiro. Os números de inflação divulgados durante o mês também trouxeram fatores qualitativos bons e contribuíram para a boa performance da renda fixa.

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 6,76% a.a. para 6,70%, projetando uma inflação implícita de 3,79% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa cedeu para 5,5% e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,29%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa caiu de 6,01% para 5,76%.

Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 5,057 a.a. para 4,715%. O de longo prazo, 10 anos, caiu de 4,88% para 4,349%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – No período, aumentamos 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 e posições tomadas na curva de 10 anos no mercado japonês.

Claritas Total Return FIC FIM

Desempenho

Bolsas

Bolsa Internacional

Novembro foi um mês de forte performance para as bolsas mundiais, em especial nos EUA, em que o S&P 500 subiu 8,9%, melhor performance em mais de um ano e um dos melhores meses da última década. Depois de uma balançada em setembro e outubro, devido principalmente aos juros de longo prazo americanos que passaram dos 5%, o mercado respirou aliviado com números positivos, particularmente com o CPI (número de inflação ao consumidor dos EUA) abaixo das estimativas, e voltou a ter confiança no cenário de pouso suave da economia. Os prêmios da curva de juros recuaram bastante, liderando um movimento de tomada de risco no mundo todo. Além disso, sem uma escalada do conflito em Gaza o petróleo cedeu e reforçou o cenário de que a inflação deve ficar controlada. Nós fechamos a pequena posição vendida em S&P já no começo do mês e mantivemos a posição em mercados emergentes e China, que segue com mais estímulos para impulsionar a economia. O Stoxx 600 subiu 7,1% no mês enquanto o Nikkei subiu 8,5%.

Bolsa Brasil

Assim como aconteceu no exterior, o mês de novembro foi bastante positivo para a bolsa no Brasil, com o Ibovespa subindo 12,5%, no melhor mês em 3 anos. A recuada nos prêmios das curvas de juros globais foi o principal catalisador da boa performance, gerando também uma melhora na curva local. O movimento de aumento de risco trouxe o investidor estrangeiro de volta ao Brasil, que depois de um tempo sem dar as caras, voltou a comprar bolsa consistentemente ao longo do mês todo, amplificando o movimento de alta no mercado. Acreditamos que o Brasil segue bem-posicionado globalmente, já que está com a inflação bem controlada e em pleno ciclo de queda de juros. Nós seguimos comprados, sempre com proteções, e aumentamos nossa alocação em “small caps”, pois acreditamos que, após uma performance inferior em relação as empresas maiores da bolsa, já por muitos anos, a queda de juros deve levar essa performance relativa a se inverter. Tivemos como destaque positivo no portfólio posições compradas no setor de Bancos e no setor Aeroespacial. Não tivemos destaques negativos.

Claritas Total Return FIC FIM

> Atribuição de performance

	nov	2023
Juros	1,07%	-2,22%
Juros Nominais	0,92%	-0,30%
Juros Reais	0,14%	0,02%
Inclinação	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,01%	-1,94%
Moedas	-0,07%	-0,80%
Dólar x Real	-0,04%	-0,39%
Moedas Offshore	-0,03%	-0,41%
Commodities	-0,06%	-0,89%
Equities - Macro	1,07%	-0,56%
Direcional	-0,37%	-0,01%
Alpha/Stock Picking	1,33%	0,94%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,12%	-1,50%
Equities - Long & Short	0,05%	1,33%
Quantitativo	-0,04%	1,26%
Caixa	0,50%	5,63%
Custos/Outros	-0,20%	-2,27%
Total	2,31%	1,48%

MOODY'S
LOCAL
MQ1.br (Excelente)



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