

# Carta Mensal

fevereiro 2024



# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

O mês de fevereiro destacou-se novamente por ganhos para as principais bolsas globais. O S&P500 nos Estados Unidos atingiu um novo recorde histórico, permanecendo acima dos 5000 pontos. Além disso, outras regiões seguiram essa tendência, com o índice Europeu (Stoxx600) acumulando o quarto mês consecutivo de alta (+1,8% em fevereiro). No entanto, a despeito do bom humor nas bolsas globais, o mês foi novamente marcado por pressões nas curvas de juros e valorização do dólar. Os rendimentos das taxas de 10 anos americanas subiram 0,34 p.p. e o índice DXY se valorizou 0,9%. O contexto para justificar o diferente desempenho das classes de ativos continua na reprecificação do mercado em relação ao processo de corte de juros nos Estados Unidos, à medida que a economia mostra sinais de resiliência.



O PIB dos Estados Unidos encerrou o ano de 2023 apresentando um crescimento anualizado de 3,2%. Apesar de uma revisão baixista em relação à publicação anterior (3,3%), a composição desse crescimento destaca a robustez da demanda doméstica, com o consumo das famílias passando de 2,8% para uma alta de 3,0% no período. Mais importante, de modo geral, as informações preliminares do começo de 2024 indicam a continuidade desse ritmo de crescimento.

O ISM de serviços, por exemplo, subiu de 50,5 para 53,4 em janeiro, compensando a piora observada no final do ano passado. Com isso, o índice que mede o nível de surpresas dos dados econômicos na região ainda permanece em níveis elevados em relação ao início do ano, e as projeções para o PIB do primeiro trimestre deste ano seguem com revisões altistas, passando de 2,3% no final do mês passado para 2,9% atualmente. Apesar de alguns indicadores apresentarem sinais de desaceleração no curto prazo, como as vendas no varejo, que contraíram 0,8% na comparação mensal, o panorama geral permanece positivo à medida que projeções passam por revisões altistas e o mercado de trabalho segue com sinais de resiliência. No entanto, além das surpresas com atividade, a inflação voltou ao foco após surpresas negativas no primeiro mês do ano, o índice de preços ao consumidor de janeiro apresentou alta de 0,3%, acima das expectativas do mercado.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

Além disso, sua composição trouxe sinais de cautela. A categoria de serviços voltou a acelerar a um ritmo de 0,7% e a variação de núcleos de inflação foi de 0,4%, variação não observada desde meados de maio de 2023. A inflação, em termos anuais, segue em desaceleração em níveis próximos de 3,0% nas leituras mais recentes, mas a surpresa do mês de janeiro e sua composição negativa reforçaram a cautela em relação ao início do ciclo de juros nos Estados Unidos.

Na Europa, a leitura preliminar da inflação de fevereiro também surpreendeu as expectativas do mercado para cima. No período, a inflação acumulada em 12 meses desacelerou de 2,8% para 2,6%, mas ficou cerca 0,10 p.p. acima da mediana do consenso. A lenta desinflação e a pressão de salários são os principais motivos para o tom de cautela observado pelos membros do Banco Central, em que fica explícito o posicionamento contrário do comitê em relação a cortes antecipados nas taxas de juros. Adicionalmente, no mês de fevereiro, essa surpresa da inflação veio acompanhada por um repique na atividade econômica. O último PMI composto ficou novamente acima das expectativas e se aproximou de níveis mais próximos de 50 pontos, indicando algum sinal de estabilidade da atividade no curto prazo. Esses dados recentes ainda não são suficientes para reverter o diferencial de crescimento em relação aos Estados Unidos, mas uma leve reação da atividade reforça o tom de cautela sobre os próximos passos do Banco Central.

Na China, os dados econômicos continuam apresentando sinais de estabilização. O PMI composto do mês de fevereiro ficou em níveis de expansão (acima de 50 pontos) pelo quarto mês consecutivo. Apesar da diferenciação entre setores, com grande parte da melhora sendo puxada pelo setor de serviços, somente os sinais de estabilidade foram capazes de evitar uma revisão para baixo das projeções de crescimento, que seguiram estáveis em 4,6% ao longo do último mês. Adicionalmente, uma postura mais acomodatória da política fiscal e monetária foi um dos motores para uma influenciar uma melhora dos ativos chineses. O índice Shenzhen encerrou uma longa sequência de resultados negativos e subiu 9,4% em fevereiro. Esse repique do índice chinês, por outro lado, ainda não é suficiente para mudar o cenário da economia chinesa à frente. Afinal, as preocupações com o setor imobiliário, questões estruturais do mercado de trabalho, riscos geopolíticos e regulação excessiva do governo em determinados setores da economia são exemplos de dúvidas que impedem uma melhora mais sustentável do cenário.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

Em suma, o cenário global permanece benigno à medida que as discussões de cortes de juros ainda se mostram presentes nas principais economias. No entanto, assim como em janeiro, o último mês foi marcado novamente por um ajuste dessas expectativas, refletindo em taxas de juros globais mais pressionadas e um dólar resiliente. Grande parte desta reprecificação se deu à medida que a inflação, em diversos países, especialmente nos Estados Unidos, se mostrou mais elevada do que as expectativas. Olhando para frente, os principais pontos de atenção para os próximos meses ainda estarão associados a este balanço de riscos entre o comportamento dos dados econômicos em contraste com a confiança dos principais Bancos Centrais em iniciar o processo de afrouxamento monetário. O adiamento ou antecipação desse processo impactará o comportamento dos ativos de risco daqui para frente. Em termos de economias emergentes, as perspectivas são ambíguas. Por um lado, a postergação do início do ciclo de cortes nos EUA reforçaria a cautela no ambiente de risco global. Por outro lado, uma reação dos ativos chineses, mesmo que modesta, poderia contrabalancear o cenário para essas economias.

## Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco tiveram desempenho misto em fevereiro. Seguindo o bom humor das bolsas globais, o índice Ibovespa subiu 1,0% no mês, a despeito do novo fluxo relevante de saída do investidor estrangeiro da bolsa de valores. Pelo lado negativo, além de o real desvalorizar 0,6%, voltando ao patamar de R\$ 4,96, as taxas de juros no mercado futuro mostraram nova alta, com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo subindo para um patamar ao redor de 9,5%. Novamente, as dúvidas no cenário externo – sobre em qual momento os Bancos Centrais irão cortar as taxas de juros – foram o principal fator para impedir valorização generalizada dos ativos locais, uma vez que a conjuntura construtiva no mercado doméstico não teve alterações. Fora a manutenção do processo de desinflação e perspectivas favoráveis para o crescimento econômico, a agenda econômica não passou por mudanças, com o governo reforçando o compromisso pela busca de déficit zero em 2024.

Em relação à agenda econômica, o mês de fevereiro foi marcado pelas negociações políticas sobre a MP 1202. A medida, enviada no final do ano passado, que contemplava três novas propostas para aumentar a arrecadação e compensar renúncias fiscais, enfrentava enorme resistência no Congresso, inclusive com risco de ser devolvida.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

Em esforço para evitar uma derrota, o governo chegou a um acordo com o Congresso, decidiu revogar trechos da medida e manteve a desoneração da folha de pagamento de 17 setores da economia intensivos em mão de obra. A decisão, além de atender às reclamações do Congresso, permite continuidade da discussão dos outros pontos da MP. Apesar de a reoneração da folha de pagamento ser discutida agora em um Projeto de Lei diferente, a revogação do Perse, programa de benefícios para o setor de eventos, e a limitação para compensação tributária de créditos judiciais continuarão no texto da MP original.

É verdade que, mesmo diluída, a MP 1202 ainda pode ter dificuldades de ser aprovada devido às discussões sobre o fim do Perse e solução para desoneração da folha dos municípios. No entanto, a nova tentativa de o governo buscar medidas de arrecadação e evitar que a MP seja devolvida demonstra mais uma vez o compromisso da equipe econômica com objetivo de alcançar o déficit zero em 2024. Ainda mais importante, os dados fiscais de janeiro divulgados

trazem maior tranquilidade para o governo trabalhar na aprovação da MP e evitar discussão de mudança da meta fiscal. De acordo com a Receita Federal, a arrecadação total do primeiro mês do ano somou R\$ 280,6 bilhões, que representou crescimento real de 6,7% na comparação anual. Com esse resultado, o Governo Central mostrou superávit de R\$ 79,3 bilhões em janeiro, cerca de R\$ 12 bilhões acima da expectativa do governo. Neste cenário, mesmo que as projeções continuem distantes da meta de déficit zero do governo, os bons dados fiscais do início do ano reduzem a chance de eventual alteração da meta em março e, principalmente, indicam que qualquer mudança ao longo do ano tem chances menores de ser para patamares muito distantes do atual consenso para o déficit de 2024 (-0,8%).



Enquanto a equipe econômica busca a aprovação de novas medidas para perseguir o objetivo de déficit zero em 2024 e a discussão sobre a alteração da meta deste ano é postergada,

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

o cenário econômico segue evoluindo de maneira favorável. Sobre o desempenho da atividade, o PIB do quarto trimestre apresentou estabilidade, resultado ligeiramente inferior ao consenso que apontava alta de 0,1% no período. Como o PIB do terceiro trimestre foi revisto de 0,1% para estabilidade, ficou evidente que o crescimento de 2,9% no ano de 2023 foi concentrado no primeiro semestre do ano, com destaque para o desempenho da agropecuária. Em relação ao desempenho da economia no quarto trimestre, pelo lado da demanda, enquanto a contribuição da absorção doméstica foi novamente positiva, o setor externo e os estoques mostraram queda no período. Sobre a absorção doméstica, a composição surpreendeu e foi diferente, tanto do observado ao longo dos últimos trimestres como das expectativas. Enquanto o investimento mostrou recuperação, o consumo das famílias caiu. Depois de nove trimestres consecutivos de alta, o consumo das famílias cedeu 0,2% no quarto trimestre. Ainda, na comparação anual, o consumo subiu 2,3%. Em relação ao investimento, depois de recuar por quatro trimestres seguidos, a formação bruta de capital fixo subiu 0,9% no quarto trimestre. Na comparação anual, o investimento ainda recuou 4,4%. A recuperação da Formação Bruta de Capital Fixo no trimestre foi explicada pelo desempenho da construção civil (4,2%) e alta das importações de bens de capital. De fato, enquanto o avanço de investimento confirma as expectativas mais favoráveis para a formação bruta de capital fixo em 2024 devido à queda da taxa de juros, a contração do consumo das famílias frustra em um ambiente de mercado de trabalho resiliente, retomada do crédito e aumento da massa salarial.

Por ora, no entanto, esta composição não altera a perspectiva de crescimento do PIB de 1,6% em 2024. Além da recuperação ainda mais robusta do investimento, os principais pilares para manutenção do crescimento sólido do consumo das famílias seguem intactos. Além da inadimplência recuar em um ambiente de melhora gradual das concessões de crédito, o mercado de trabalho segue robusto. Em janeiro, por exemplo, a taxa de desemprego com ajuste sazonal recuou para 7,7% depois de marcar 7,9% em dezembro. A queda foi explicada pela aceleração do crescimento da população ocupada e foi acompanhada de nova alta dos salários reais.

Em relação ao cenário de inflação, o IPCA-15 de fevereiro reforçou a perspectiva de continuidade do processo de desinflação. Apesar de as medidas industriais e serviços subjacentes ficarem um pouco acima do esperado na divulgação, o número abaixo das estimativas acompanhado de queda mais intensa de passagem aérea e, principalmente, com notícias mais favoráveis para os preços dos alimentos nos próximos meses, levou a uma nova revisão para baixo da inflação no ano.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

Neste cenário, é consenso que o Banco Central novamente reduza em 0,5 p.p. a taxa Selic, para 10,75% a.a. na reunião de março. A dúvida para a reunião, no entanto, fica por conta da comunicação da autoridade monetária a respeito dos seus próximos passos. Com a taxa de juros se aproximando do patamar de um dígito em um ambiente que a atividade segue resiliente e a inflação de serviços acelera, existe a discussão a respeito de o Banco Central abandonar o compromisso de reduzir os juros na mesma magnitude nas próximas reuniões. Por ora, no entanto, não há indícios de necessidade de mudança da comunicação já na reunião de março. Além de os discursos dos membros do Copom não terem mudado e não terem sinalizado desconforto com o atual compromisso, as expectativas de inflação mudaram de maneira favorável e a alta da inflação de serviços ainda não indica que o processo de desinflação será interrompido. Por fim, a manutenção de um discurso sem alterações e ainda cauteloso por parte do Banco Central contribui para ajudar a reduzir a desancoragem das expectativas e permite a conjuntura doméstica se beneficiar do cenário global que ainda é benigno, com potencial valorização adicional da taxa de câmbio e, conseqüentemente, taxa de juros mais baixa, chegando a 8,75% no final de 2024.



# Desempenho mensal por estratégia

## Desempenho mensal e atribuição de performance

No mês, um dos principais destaques positivos foi nossa posição em Vibra Energia, que deve seguir apresentando bons resultados com a dinâmica competitiva favorável no setor de distribuição de combustíveis.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição vendida em Weg, que apresentou resultados do último trimestre de 2023 acima das expectativas. Apesar do resultado mostrar desaceleração em importantes linhas da empresa, as margens garantiram um bom resultado.

### Claritas Long Short FIC FIM

Em fevereiro, o Claritas Long Short apresentou alta de 1,11%, o equivalente a 139% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 2,40% (135% do CDI).

P&L	fev	2024
Pair Trade	0,10%	0,52%
Ação Long x Índice	0,39%	0,72%
Ação Short x Índice	0,03%	0,25%
Protetivas	-0,01%	0,04%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	0,01%	-0,40%
Cash Enhancement	0,00%	-0,01%
Outros	-0,21%	-0,50%
CDI	0,80%	1,78%
<b>Total</b>	<b>1,11%</b>	<b>2,40%</b>
% CDI	139%	135%

## Desempenho mensal e atribuição de performance

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Vibra Energia, que deve seguir apresentando bons resultados com a dinâmica competitiva favorável no setor de distribuição de combustíveis.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Itaú, que reportou bons resultados para o último trimestre de 2023, com lucro líquido de R\$ 9,4 bilhões (+4% q/q) e ROE de 21,2%. Além disso, o banco anunciou dividendo extraordinário de R\$ 11 bilhões e guidance para 2024 com um crescimento de lucro implícito de 12% y/y.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição em Arezzo, que confirmou, no início do mês, a combinação com o Grupo Soma. A companhia sinalizou oportunidades em termos de expansão de categorias nas marcas, gestão de canais, otimização fabril e eficiência operacional, mas a falta de um detalhamento mais quantitativo sobre as sinergias gerou certa frustração no mercado, além dos riscos sobre a governança da empresa combinada.

### Claritas Valor Feeder FIA

O Claritas Valor subiu 1,52% em fevereiro, enquanto o IBr-X subiu 0,96% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 1,73% contra uma desvalorização de 3,59% do benchmark.

Setor	fev	2024
Química / Petroquímica	0,46%	0,60%
Construção	0,52%	0,50%
Finanças - Bancos	0,69%	0,41%
Petróleo e Gás	-0,09%	0,33%
Saneamento	0,02%	0,27%
Outros Serviços Financeiros	0,00%	0,00%
Real Estate & Malls	0,00%	0,00%
Alimentos	0,00%	0,00%
Agribusiness	0,00%	-0,02%
Outros	-0,08%	-0,03%
Siderurgia & Metalurgia	0,05%	-0,23%
Elétricas - Disco/Integradas	-0,05%	-0,52%
Healthcare	-0,17%	-0,57%
Varejo	-0,12%	-0,58%
Transporte & Logística	0,44%	-0,87%
Mineração	-0,07%	-0,89%
Papeis	1,60%	-1,59%
Outros	-0,08%	-0,14%
<b>Total</b>	<b>1,52%</b>	<b>-1,73%</b>

## Desempenho mensal e atribuição de performance

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Vibra Energia, que deve seguir apresentando bons resultados com a dinâmica competitiva favorável no setor de distribuição de combustíveis.

Outro destaque positivo foi nossa posição em Itaú, que reportou bons resultados para o último trimestre de 2023, com lucro líquido de R\$ 9,4 bilhões (+4% q/q) e ROE de 21,2%. Além disso, o banco anunciou dividendo extraordinário de R\$ 11 bilhões e guidance para 2024 com um crescimento de lucro implícito de 12% y/y.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi nossa posição vendida em Weg, que

apresentou resultados do último trimestre de 2023 acima das expectativas. Apesar do resultado mostrar desaceleração em importantes linhas da empresa, as margens garantiram um bom resultado.

### Claritas Long Bias FIC FIM

O Claritas Long Bias subiu 1,38% em fevereiro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 1,01% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 0,58% contra uma valorização de 2,04% do benchmark.

P&L	fev	2024
Ação Long	1,60%	-1,46%
Ação Short	-0,19%	0,46%
Pair Trade	0,23%	0,67%
Opções	-0,24%	-0,16%
<b>Total Estratégias</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,49%</b>
Caixa	0,11%	0,23%
Outros	-0,13%	-0,32%
<b>Total</b>	<b>1,38%</b>	<b>-0,58%</b>

## Desempenho mensal

Após a boa performance dos fatores em janeiro, tivemos um fevereiro negativo para as 5 principais estratégias do fundo, que apresentaram perdas de pequena magnitude. Destaque para Liquidez e Momentum, que tinham sido os dois melhores fatores de janeiro e agora apresentaram as maiores perdas (-0,21% e -0,13%, respectivamente), numa volta dos movimentos anteriores. Na ponta positiva, tivemos outros modelos ganhando 0,49%, compensando as perdas dos principais fatores, e levando o fundo a ter performance semelhante ao CDI no mês. No ano, Momentum e Liquidez ainda são as duas melhores estratégias, adicionando 0,87% e 0,23%, respectivamente, e Tendência é o destaque negativo, subtraindo 0,74%.

O fundo começa março com posição líquida comprada semelhante ao último mês (19,1% vs 20,7% em fevereiro), e com beta ainda bem próximo de neutro. A exposição bruta teve mais uma alta, passando de 83,5% para 89,5%, mas dentro dos padrões de normalidade.

## Atribuição de performance e exposição

### Claritas Quant FIC FIM

O fundo apresentou alta de 0,8% (100% do CDI). No ano o fundo acumula alta de 2,26% (127% do CDI).

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Ano 2023	Dez 2023	Jan 2024	Fev 2024	Ano 2024	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	-1,48%	0,06%	1,00%	-0,13%	0,87%	15,58%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	2,09%	0,84%	0,13%	-0,03%	0,09%	9,25%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,99%	0,31%	0,44%	-0,21%	0,23%	2,35%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	-0,69%	0,22%	-0,66%	-0,08%	-0,74%	4,24%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,71%	0,10%	0,06%	-0,06%	0,00%	0,45%
Outros Modelos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,04%	-0,23%	-0,34%	0,49%	0,16%	1,85%
<b>Total modelos</b>	<b>10,14%</b>	<b>4,68%</b>	<b>12,72%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,60%</b>	<b>33,71%</b>
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	13,04%	0,90%	0,97%	0,80%	1,78%	47,45%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-2,85%	-0,14%	-0,15%	0,02%	-0,12%	-8,76%
<b>Claritas Quant FIC</b>	<b>12,77%</b>	<b>4,95%</b>	<b>13,46%</b>	<b>11,09%</b>	<b>10,86%</b>	<b>2,06%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,80%</b>	<b>2,26%</b>	<b>72,39%</b>
%CDI	214%	179%	306%	90%	83%	230%	150%	100%	127%	153%

## Atribuição de performance e exposição

	Abr 2023	Mai 2023	Jun 2023	Jul 2023	Ago 2023	Set 2023	Out 2023	Nov 2023	Dez 2023	Jan 2024	Fev 2024	Mar 2024
Momentum Long	23,7%	27,4%	23,3%	26,0%	26,7%	23,8%	24,1%	22,4%	19,7%	21,0%	21,3%	22,0%
Momentum Short	-13,4%	-20,9%	-16,2%	-15,3%	-17,5%	-18,1%	-20,1%	-17,3%	-16,9%	-17,2%	-17,0%	-17,7%
Valor Long	13,7%	27,3%	22,9%	21,9%	24,3%	22,4%	24,9%	18,5%	23,4%	26,1%	25,2%	23,8%
Valor Short	-18,7%	-20,8%	-12,9%	-13,4%	-15,4%	-15,8%	-20,2%	-16,4%	-16,1%	-18,1%	-18,1%	-17,6%
Liquidez Long	14,8%	17,6%	15,0%	13,6%	14,6%	14,5%	13,7%	13,2%	12,1%	13,2%	15,3%	14,6%
Liquidez Short	-10,5%	-16,1%	-8,1%	-8,6%	-9,5%	-11,5%	-12,6%	-10,1%	-11,6%	-13,1%	-12,7%	-13,8%
Trend Long	3,2%	5,5%	10,2%	10,5%	8,5%	5,3%	4,1%	1,6%	7,4%	11,4%	4,3%	5,7%
Trend Short	-6,1%	-8,4%	-2,5%	-1,0%	-0,9%	-3,4%	-6,6%	-10,6%	-2,3%	-0,8%	-4,0%	-2,8%
Erm Long	7,1%	8,9%	8,7%	9,8%	10,4%	9,3%	9,8%	11,3%	8,5%	8,1%	8,8%	8,9%
Erm Short	-5,4%	-6,8%	-3,9%	-4,1%	-5,2%	-5,4%	-6,2%	-7,1%	-5,7%	-5,3%	-5,7%	-6,2%
Outros Modelos Long									8,2%	7,5%	8,8%	6,2%
Outros Modelos Short									-7,2%	-12,5%	-5,4%	-3,9%
<b>Exposição Líquida</b>	<b>8,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>36,6%</b>	<b>39,4%</b>	<b>36,0%</b>	<b>21,1%</b>	<b>10,9%</b>	<b>5,5%</b>	<b>19,5%</b>	<b>20,3%</b>	<b>20,7%</b>	<b>19,1%</b>
<b>Exposição Bruta</b>	<b>78,5%</b>	<b>90,2%</b>	<b>76,3%</b>	<b>80,7%</b>	<b>84,1%</b>	<b>87,3%</b>	<b>98,0%</b>	<b>92,4%</b>	<b>74,4%</b>	<b>73,4%</b>	<b>83,5%</b>	<b>89,5%</b>
Quantidade Longs	68	65	77	85	81	75	71	70	77	78	69	66
Posição Média Long	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%
Quantidade Shorts	71	74	58	51	57	66	70	71	61	59	64	66
Posição Média Short	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%

# Crédito privado

## Desempenho mensal

O mês de fevereiro manteve o ritmo positivo de janeiro e vai dando o tom otimista ao ano de 2024, que, até o momento, entrega performance acima do esperado para o médio prazo. A boa rentabilidade dos ativos foi apresentada em quase todos os setores, com boa performance por parte de ativos que sofreram no ano passado. Alguns destes papéis e setores ainda se encontram próximo às máximas históricas, mas mostram alívio e boa rentabilidade. Em suma, setores menos cíclicos e os papéis mais conservadores continuaram a mostrar alguma diminuição de prêmios, entretanto, este movimento é agora também compartilhado com setores mais cíclicos. A resultante dos dois momentos foi uma redução do prêmio no mês, desta maneira, os fundos tiveram boa performance, superior ao esperado para a estratégia no médio prazo. 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 cautela com setores mais cíclicos e empresas mais alavancadas. 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 em 2023 deixa o prêmio em patamar interessante. Contudo, boa parte deste movimento já foi revertido, com alguns ativos e setores apresentando prêmio inferior ao observado no início de 2023. Mesmo com este movimento, considera-se ainda o valuation em patamar positivo. Por fim, o fator técnico se mantém em território positivo. A indústria de crédito voltou a ter fluxos positivos, com aplicações em fundos de crédito. Com o bom nível de juros, e alguma estabilidade em níveis altos de spread, há espaço para demanda por ativos de crédito privado.

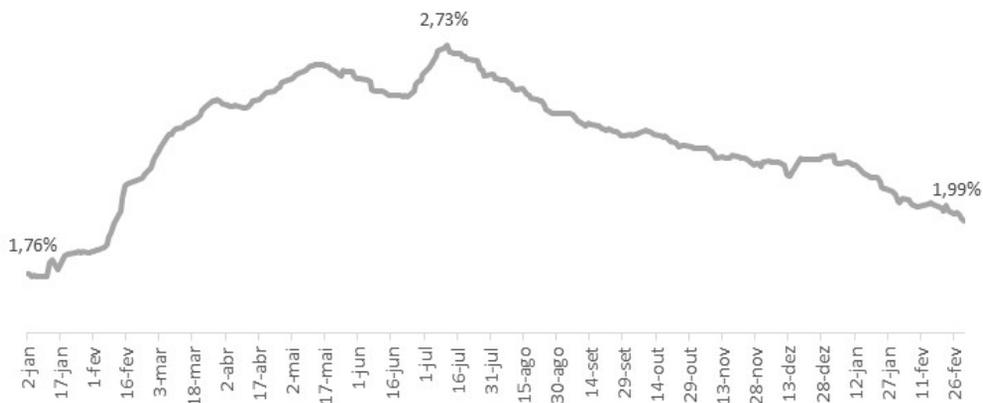
Detalhando o mês de fevereiro, o mercado primário segue dinâmica similar à dos últimos meses, mas com indícios de maior atividade para os próximos meses. A maior demanda por ativos por parte do mercado deve aquecer a oferta de ativos. Cabe destaque aqui também a importância de uma maior diligência na hora da alocação. Há papéis sendo ofertados e 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 em setores menos óbvios. Além disto, há expectativa da volta mais robusta do mercado primário no ano de 2024. O ambiente de juros mais baixos deve impulsionar investimentos, além da maior necessidade de rolagem no ano. As novas debêntures de infraestrutura também têm potencial de impulsionar a oferta de ativos ao mercado institucional – o incentivo ficará nos emissores.

# Crédito privado

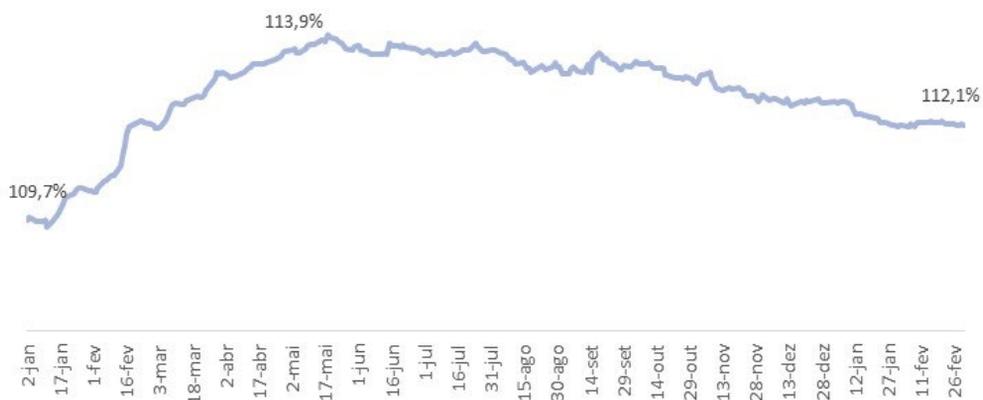
## Desempenho mensal

A respeito do mercado de ativos isentos, é de se esperar maior equilíbrio entre oferta e demanda no ano. Aqui cabe destaque às novas regras para emissão de CRAs, CRIs, LCAs, LCIs e LIGs. Com a nova regra, é de se esperar uma diminuição considerável da oferta destes ativos – oferta esta que tende a migrar para o mercado tradicional e para as debêntures de infraestrutura. Ao longo do mês de fevereiro, já foi observada uma redução considerável da emissão de alguns destes ativos, particularmente das LCAs e LCIs. Espera-se que o mesmo ocorra para os CRAs e CRIs nos próximos meses. Já no mercado secundário, maior destaque aos papéis de debêntures incentivadas que tiveram redução do seu prêmio, dado o seu caráter de substituto direto dos outros ativos incentivados.

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



# Crédito privado

## Desempenho mensal

respectivamente, com o início positivo do ano, se consolida otimismo para a estratégia em 2024. Para o ano, como dito acima, espera-se aumento considerável da oferta de ativos, gerando boas oportunidades de alocação e consequente expectativa de retornos. Espera-se também queda na volatilidade quando comparado ao ano de 2023, o que deverá melhorar a relação carrego vs volatilidade das carteiras. Com a melhora do cenário macro, principalmente vinda de um ambiente de juros mais baixos, há espaço para que, ao longo do ano, os demais setores tenham boa performance e a diferença de prêmio médio entre setores diminua. Os fundamentos seguem positivos para o mercado high grade. O valuation vai retornando a patamares mais equilibrados, mas ainda em território positivo. Por fim, o fator técnico dá sinais de encontrar-se em território positivo e voltar a impulsionar a estratégia no ano de 2024.

## Atribuição de performance

### Claritas FIRF Crédito Privado

O fundo apresentou alta de 1,06%, o equivalente a 132% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 2,29% (129% do CDI).

	fev	2024
Carrego de Crédito	0,93%	2,04%
Marcação a Mercado (MtM)	0,21%	0,41%
Outros*	0,00%	0,00%
Custos	-0,09%	-0,18%
<b>Claritas FIRF CP</b>	<b>1,06%</b>	<b>2,29%</b>
%CDI	132%	129%

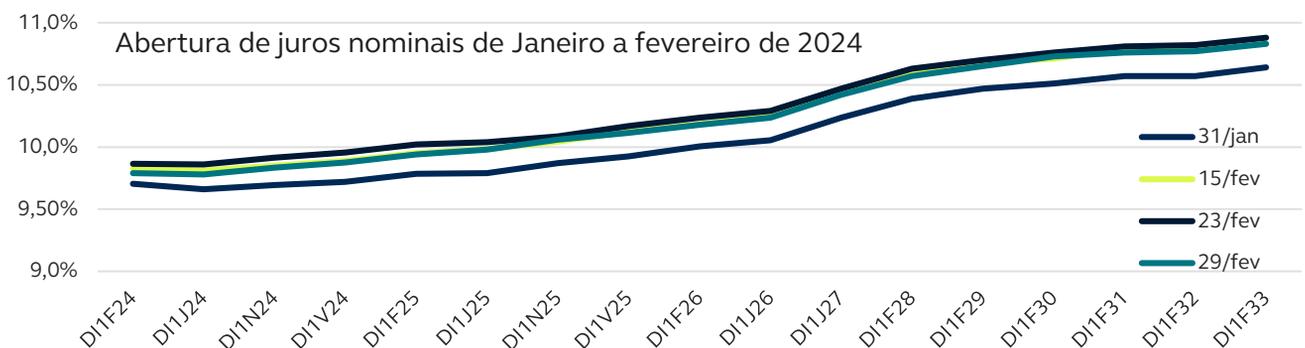
\*Curva de juros e trade

# Alocação de ativos

## Desempenho mensal

Após um mês de janeiro conturbado com as expectativas sobre o movimento monetário dos Estados Unidos, após a reunião do FOMC que ocorreu em 31 de janeiro, o mercado ponderou novamente seus posicionamentos, apontando cortes de juros americanos a partir de maio, acompanhando dados de inflação. No Brasil, as notícias se intensificaram após o período de carnaval com volta das discussões políticas em torno de busca por arrecadação, envolvendo a MP de reoneração, reajuste de ICMS e discursos do BC, com o seu diretor Gabriel Galípolo apontando uma possível não aderência ao déficit. Apesar disso, os dados domésticos tem sido positivos, com um IBC-Br em linha com as expectativas e um IPCA-15 de janeiro abaixo do esperado, demonstrando uma economia resiliente. Por fim, as tensões geopolíticas seguiram no radar dos investidores, com intensificação nos bombardeios em Israel. Na Europa e na China, o clima permaneceu similar ao mês de janeiro, com o país asiático injetando estímulos na economia em busca de retornos. E, na Europa, a chairwomen do BCE apontou abertura para cortes de juros em breve, enquanto a Inglaterra vê uma recessão técnica já operante.

Com base nesse cenário, seguimos com a nossa alocação em juros, o DI Jan/33, taxa 10 anos, teve um movimento de abertura no mês, saindo de 10,64% para 10,83%, refletindo o entendimento do mercado com a decisão do FED em se manter data dependent até a convergência a meta de inflação. Durante o mês, seguimos aumentando a posição aplicada no DI Jan/25, em busca de aproveitar os baixos níveis de inflação implícita, indicador positivo para alocação na classe de ativo, aliado a projeção Focus que traça uma trajetória terminal de juros em 9,00% em 2024, demonstrando margem para uma alocação confortável.



# Alocação de ativos

## Desempenho mensal

Já a parcela de juro real foi detratora no mês, com abertura de curva em todos os vértices, acompanhando o cenário internacional. Mas seguimos construtivos com o carregamento da alocação de IPCA + 5,50%. Durante o mês, mantivemos a duration da carteira, no vencimento 2028 e no vencimento 2030.

No mercado de crédito privado, mantivemos a alocação do portfólio. Internamente, o mercado secundário manteve a boa liquidez vista no final de 2023, demonstrando recuperação resiliente aos acontecimentos do início do ano anterior, evidenciado também uma melhora dos spreads negociados. A duration foi mantida com mesmo perfil de alocação, mais próxima de 3 anos. O mercado primário demonstra novas emissões, mas muito tímidas ainda aguardando estabilização das condições monetárias.

Nos multimercados, seguimos a realocação, destinando parte do risco para fundos long & short e quantitativos através da redução dos fundos que tiveram aumento passivo. Como resultado, o veículo multimercado fechou o mês com retorno 0,93%, superando o IHFA e o CDI no período. Destaque para as classes quantitativas e ligadas a bolsa, com um movimento volátil durante o mês, mas positivo para ativos de risco. Destaque consecutivo para a estratégia heat map do Genoa Sagres e do Long Bias Absolute Pace com arbitragem de classes, acumulando retornos de 3,13% e 2,78%, respectivamente.

Por fim, na parcela de equities, estamos com uma posição net long em bolsa em aproximadamente 10%, comprado no veículo de ações e vendido no Ibovespa, de forma tática a capturar o alpha de forma mais resiliente no mercado e buscando proteção. Com o cenário de cautela, aumentamos a posição vendida no book de forma tática, seguindo com parte da proteção vendida em Índice e opções.

# Alocação de ativos

## Atribuição de performance, perspectiva e exposição

### Claritas Alocação FIM

O fundo apresentou alta de 0,84%, o equivalente a 104% do CDI.

Estratégias	jan/24	fev/24	YTD
Renda Fixa - Pós	0,10%	0,06%	0,16%
Renda Fixa - Pré	0,00%	0,00%	-0,01%
Juro Real	0,00%	0,20%	0,20%
Crédito Privado	0,23%	0,21%	0,44%
Multimercado	0,05%	0,18%	0,23%
Renda Variável	-0,33%	0,24%	-0,09%
Hedge	0,00%	0,00%	0,00%
Custos	-0,06%	-0,05%	-0,11%
<b>Performance Total</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,82%</b>

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	=	6%	○	○	●	●	○	○	○
Renda Fixa - Pré	=	6%	○	●	●	●	○	○	○
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%	○	○	●	●	○	○	○
<b>Total</b>		<b>100%</b>							

## Desempenho mensal

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação de 0,60% no mês de fevereiro, fechando o mês a 4,9833. No cenário local, houve poucas novidades, com destaque para a divulgação dos dados de inflação, que corroboram com o processo contínuo de desaceleração da inflação no país. No cenário político, a volta do Legislativo foi pouco movimentada, com foco para o encontro do G20. O cenário global foi o fator determinante para a performance negativa da moeda brasileira, com os dados de atividade da economia americana ainda resilientes, com os dados de inflação acima do esperado pelo consenso. O mês foi marcado por diversos discursos de membros do Federal Reserve, descartando a possibilidade de início do ciclo de corte de juros. Seguimos com nossa posição comprada no real (BRL) e vendida no peso mexicano (MXN) e ainda estamos comprados no real (BRL) contra o dólar (Usd). O book de moedas contribuiu negativamente para a estratégia em fevereiro.

#### Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou apreciação de 0,85% no mês de fevereiro, frente ao DXY (cesta de moedas desenvolvidas). Os dados de inflação americana divulgados foram mais fortes que o esperado. Mesmo com a melhora dos dados de atividade em países desenvolvidos, o dólar permaneceu forte ao longo do mês. Os discursos mais duros dos membros do Federal Reserve, aliados a dados piores, implicaram um movimento mais acentuado na treasury de 10 anos, saindo de 3,91% para 4,24%. O book de moedas contribuiu negativamente no mês, por conta do dólar mais forte.

## Desempenho mensal

### Juros

#### Taxa de juros nominal

Em fevereiro, a curva de juros no mercado futuro apresentou estabilidade nos vértices curtos e alta nos longos, havendo, assim, o aumento na inclinação da curva. A diferença entre os vértices Jan25 e Jan27, que estava em -0,17 bps (inclinação negativa) no final de janeiro, subiu para 0,03 bps em fevereiro. O vencimento Jan25 estabilizou em 9,95%, mas Jan27 subiu para 9,98% (+0,20%). O IPCA de janeiro ficou em 0,42% e acumulou 4,51% em 12 meses. O IPCA-15 divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,78%, e o acumulado em 12 meses ficou em 4,49%. No mês, observamos uma redução das expectativas de inflação no Brasil, que em tese deveria favorecer o mercado de juros local, porém, no mercado americano, as taxas de juro subiram de forma importante, pressionando assim, para cima, a taxa de juro de longo prazo.

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 para todos os vencimentos. Para o título NTN2024, a taxa subiu de 6,57% a.a para 7,29%, projetando uma inflação implícita de 2,82% a.a. No vencimento da NTN2026, a taxa subiu para 5,64%, e a inflação implícita para esse vencimento ficou em 4,04%; no vencimento de longo prazo NTN2050, a taxa subiu de 5,70% para 5,75%.

#### Taxa de juros americana

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,21 para 4,65%. O de longo prazo, 10 anos, subiu de 3,92% para 4,25%.

#### Estratégia de gestão

**Juros nominal onshore** – No período, aumentamos nossas posições aplicadas para curto prazo.

**Juros real onshore** – No período, reduzimos nossas posições aplicadas no curto prazo.

**Juros offshore** – Operamos de forma tática a curva de juros americana com viés aplicador, além de estratégias de inclinação ao longo da curva.

## Desempenho mensal

### Bolsas

#### Bolsa Internacional

Fevereiro foi um mês bastante forte para as bolsas globais, impulsionado pelo forte resultado de Nvidia, que recolocou a inteligência artificial em destaque, reforçando que essa tendência veio para ficar e que pode ser um grande fator de aumento de produtividade para todas as empresas globais nos próximos anos. Além disso, os números da economia continuaram fortes e também impulsionaram as bolsas, mesmo com o impacto altista nas curvas de juros, que normalmente não é bom para a performance dos índices acionários. Apesar dessa anomalia na correlação no começo do ano, a curva de juros americana deve continuar sendo um dos principais fatores para definir a performance dos mercados, e apesar de uma reprecificação de expectativas na curva, que estava muito otimista para o pivô na política monetária americana no fim do ano passado, o corte de juros deve realmente acontecer em 2024, mesmo que mais tarde do que se espera, e isso deve ser um fator positivo para os mercados de renda variável globalmente. Aumentamos uma posição ainda pequena em emergentes ao longo do mês para capturar essa melhora dos mercados numa região que ainda está mais atrasada em relação aos outros mercados, além de abrir uma posição relativa em bolsa americana que ganhará com o aumento da dispersão de performance do S&P. O Stoxx 600 subiu 1,8% no mês enquanto o Nikkei, com grande destaque no ano, subiu 7,9% e rompeu as máximas do mercado não atingidas desde o fim dos anos 1980.

#### Bolsa Brasil

O Ibovespa se recuperou das mínimas de janeiro, mas de forma tímida, subindo apenas 1% em um mês em que os ativos de renda variável mundial performaram muito bem de forma geral. O fluxo de investimentos estrangeiros que continuaram negativos ao longo de todo o mês parece explicar essa performance aquém, uma vez que não houve nenhum grande evento local que justificasse a bolsa brasileira ficar tão para trás nesse mês e, no ano, ser um dos piores índices entre todas as principais bolsas mundiais em 2024. Os emergentes e as “small caps” (globalmente, inclusive) também parecem ter sofrido mais pela reprecificação da curva de juros americana, porém, como acreditamos que o cenário de juros ainda deve ser positivo para as bolsas no ano, aumentamos levemente a nossa posição em bolsa local e também nas “small caps”. O Portfólio se recuperou bem no mês, com boa geração de alfa e contribuiu positivamente para o fundo. Foram destaque positivo as posições compradas no setor de Bancos e em “small caps”. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de Varejo e Aço e em Serviços Médicos.

## Atribuição de performance

### Claritas Institucional FIM

O fundo apresentou alta de 0,61%, o equivalente a 76% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 68% (1,21% do CDI).

	Feb	2024
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,01%	-0,01%
Alpha/Stock Picking	0,07%	-0,01%
Direcional Bolsa	0,00%	0,05%
Juros	-0,09%	-0,12%
FX	-0,04%	-0,12%
Caixa	0,75%	1,63%
Custos/Outros	-0,09%	-0,21%
<b>Total</b>	<b>0,61%</b>	<b>1,21%</b>

### Claritas Total Return FIC FIM

O fundo apresentou alta de 31%, o equivalente a 39% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 0,2% (11% do CDI).

	Feb	2024
Juros	-0,52%	-0,51%
Juros Nominais	-0,41%	-0,52%
Juros Reais	-0,07%	-0,24%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,05%	0,24%
Moedas	-0,19%	-0,67%
Dólar x Real	-0,05%	-0,36%
Moedas Offshore	-0,10%	-0,26%
Commodities	-0,01%	-0,08%
Equities - Macro	0,45%	0,19%
Direcional	0,01%	0,25%
Alpha/Stock Picking	0,32%	-0,05%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,12%	-0,01%
Equities - Long & Short	0,38%	0,74%
Quantitativo	0,07%	0,20%
Caixa	0,38%	0,77%
Custos/Outros	-0,25%	-0,45%
<b>Total</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,20%</b>

### Claritas Hedge FIC FIM

O fundo apresentou alta de 0,32%, o equivalente a 40% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 0,51% (28% do CDI).

	Feb	2024
Juros	-0,21%	-0,15%
Juros Nominais	-0,21%	-0,26%
Juros Reais	0,03%	0,00%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,03%	0,11%
Moedas	-0,10%	-0,34%
Dólar x Real	-0,03%	-0,18%
Moedas Offshore	-0,05%	-0,13%
Commodities	0,00%	-0,04%
Equities	0,23%	0,09%
Direcional	0,01%	0,13%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,16%	-0,03%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,06%	-0,01%
Quantitativo	0,03%	0,10%
Caixa	0,56%	1,20%
Custos/Outros	-0,19%	-0,37%
<b>Total</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,51%</b>

### Claritas Inflação Institucional FIM

O fundo apresentou alta de 0,38%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 0,59%. No ano o fundo apresenta alta de 0,77% contra uma valorização de 1,28% do benchmark.

	Feb	2024
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,01%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,06%	-0,01%
Direcional Bolsa	0,00%	0,03%
Juros	-0,09%	-0,12%
FX	-0,03%	-0,11%
Caixa (IMAB-5)	0,53%	1,14%
Custos/Outros	-0,09%	-0,16%
<b>Total</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,77%</b>



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®<sup>1</sup> 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>.

<sup>1</sup> 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 filial da Principal Global Investors.



## Principal Claritas

[contato@claritas.com.br](mailto:contato@claritas.com.br)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4221 | 4º andar | 04538-133  
São Paulo | SP | Brasil