

# Carta Mensal

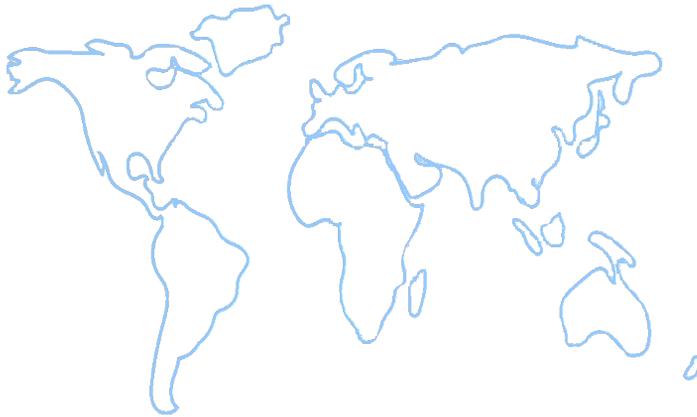
maio 2024



# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

O mês de maio foi marcado por uma retomada de ganhos nas principais classes de ativos de risco. Nas bolsas, o S&P500 nos Estados Unidos apresentou alta de 4,8% no período, após queda de 4,2% no mês anterior. O Stoxx600 na Europa foi na mesma direção ao subir 2,6%. Ainda, o índice MSCI global, com ganho de 4,2% no mês, ilustrou essa retomada das bolsas globais. Adicionalmente, além do humor positivo na renda variável, o mês de maio foi também marcado por descompressão nas curvas de juros e desvalorização do dólar americano. O rendimento da taxa de 10 anos americana recuou 0,18p.p. (4,50%) enquanto o índice DXY se desvalorizou 1,5%. O contexto para justificar tal retomada decorreu de uma combinação de fatores, desde sinais de moderação do ritmo de crescimento econômico dos Estados Unidos conjuntamente com números de inflação relativamente próximos das expectativas. Mesmo que tais fatores ainda não contribuam para um esclarecimento maior sobre o processo de corte de juros, foram suficientes para justificar o alívio para os ativos globais.



Apesar de o crescimento nos Estados Unidos ainda destoar do resto do mundo e reforçar um ambiente de excepcionalismo da economia americana, alguns indicadores passaram a apontar alguma acomodação desse ritmo de crescimento. O PIB do primeiro trimestre, por exemplo, teve uma revisão baixista, saindo de 1,6% para 1,3% anualizado, sendo grande parte dessa revisão explicada por um menor crescimento do consumo (2,0%) em relação ao que indicavam os dados prévios.

Além disso, indicadores referentes ao segundo trimestre também frustraram as expectativas do mercado. Em abril, tanto o ISM de manufatura como o de serviços voltaram para o campo de contração, abaixo de 50 pontos, e ficaram abaixo das expectativas do mercado. Com isso, o índice de surpresas da atividade econômica dos EUA caiu para o nível mais baixo desde o início do ano de 2023. De fato, a trajetória destes números ainda não é suficiente para alterar as expectativas de crescimento para o ano (2,4%), mas indica ao menos uma acomodação do forte ritmo de crescimento observado nos meses anteriores.

No lado da inflação, as notícias do último mês de maio foram mais positivas.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

Após um primeiro trimestre com elevadas surpresas altistas no cenário de preços, a inflação ao consumidor registrou alta de 0,3% em abril, resultado ligeiramente abaixo das expectativas do mercado (0,4%). Mais importante, o núcleo que exclui preços de alimentos e energia ficou próximo da mediana do consenso (0,3%) e abaixo da média observada nos últimos três meses (0,4%). No entanto, mesmo com esse alívio nos dados recentes, o cenário de inflação ainda se mostra bastante desafiador nos próximos meses. Afinal, as principais métricas anuais de inflação permanecem em níveis acima de 3% e não compatíveis com o objetivo de 2% do FED.

Diante desse quadro de resiliência da inflação, a comunicação do FED seguiu indicando cautela na condução da política monetária à frente. Na ata da última decisão, o comitê reforçou a falta de confiança de uma convergência sustentável da inflação em direção ao objetivo de 2%, uma composição da inflação ainda incômoda e um mercado de trabalho apertado. Dessa forma, muitos diretores ressaltaram a necessidade da manutenção dos juros em patamares restritivos por um longo período. Adicionalmente, mesmo não sendo o cenário base no momento, uma maioria dentro do comitê não descarta a necessidade de aperto adicional da política monetária caso os riscos de inflação se mostrem mais persistentes ao longo dos próximos meses.

Em contraste às incertezas demonstradas pelo FED, outros Bancos Centrais parecem mais confortáveis em iniciar o processo de corte de juros nas próximas decisões. O Banco Central Europeu, por exemplo, já sinalizou como cenário mais provável o primeiro corte ocorrendo na reunião de junho, à medida que o quadro de inflação continuou apresentando resultados relativamente mais benignos. As informações preliminares do mês de maio apontam a inflação na Zona do Euro ainda abaixo de 3,0% na comparação anual e com algumas métricas de salários mostrando alguma descompressão nos últimos meses. Esses números ainda não são suficientes para garantir uma continuidade do processo de cortes de juros à frente, mas trazem maior conforto para o Banco Central iniciar o processo antes do FED.

Na China, o índice Shenzhen encerrou a sequência de três meses seguidos de alta e apresentou uma queda marginal de 0,7% em maio. No entanto, as autoridades seguiram indicando maior disposição em estimular diversos setores da economia, em especial o imobiliário. Ao longo do último mês, diversas cidades flexibilizaram regras de pagamentos para compra de novas residências e, mais importante, o governo indicou a possibilidade de adquirir parte do excedente de casas ainda não vendidas como forma de balancear a situação do setor.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário global

Claro que o impacto dessas medidas ainda se mostra incerto dado o fraco desempenho da atividade ao longo dos últimos anos, mas a disposição e novas atitudes sendo tomadas pelo governo ao menos demonstram a intenção de seguir nesse objetivo de estabilização do setor imobiliário. No lado econômico, os dados continuaram apresentando sinais mistos no início do segundo trimestre. Após o PIB do primeiro trimestre confirmar um período mais construtivo para a economia, com crescimento de 5,3% yoy, os números preliminares do segundo trimestre indicam uma perda de fôlego da atividade corrente. O PMI composto do mês de maio desacelerou de 51,7 para 51,0 pontos, com destaque para a abertura de manufatura retornando para o nível de contração (abaixo de 50 pontos). Isso não foi suficiente para colocar em xeque uma leve revisão altista das projeções do PIB para o ano de 2024, que subiram para 4,9% de 4,8% em abril, mas ainda reforçam pontos de cautela no cenário como um todo. Afinal, além das dúvidas sobre uma retomada econômica mais sustentável, as incertezas 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 desdobramentos que também impedem uma melhora mais robusta do cenário à frente.

Em suma, o cenário global passou por um período de alívio no mês de maio sob a ausência de novas surpresas no cenário de inflação e com indicações de desaceleração dos dados de atividade econômica, indicando uma moderação do ritmo de crescimento da economia americana. No entanto, os sinais do último mês ainda não são suficientes para alterar as dúvidas sobre os próximos passos do FED. O mercado seguiu precificando menos de dois cortes de juros para o ano e membros do Banco Central ainda não indicam conforto em flexibilizar a política monetária no momento. Com isso, em termos de economias emergentes, as perspectivas continuam 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 poderia trazer alívio no cenário para essas economias.

## Cenário Brasil

No Brasil, os ativos de risco tiveram novamente desempenho negativo em maio. A despeito do melhor ambiente global, as dúvidas a respeito da condução da política monetária em um cenário de maior incerteza sobre os rumos da política fiscal e da agenda do governo pesaram na performance dos ativos locais.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

Além de o real desvalorizar pelo quinto mês consecutivo, voltando ao patamar de R\$ 5,24, as taxas de juros no mercado futuro mostraram nova alta, com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo subindo para o patamar ao redor de 10,5%. Ainda, o índice Ibovespa caiu 3,0% no mês, acumulando uma perda de 9,0% no ano.

Em relação à política fiscal, apesar de os números de arrecadação do início do ano ajudarem o governo a enviar o segundo relatório bimestral de receitas e despesas sem precisar alterar a meta fiscal deste ano, as incertezas sobre o rumo das contas públicas seguiram. De fato, finalmente, o governo chegou a um acordo em torno da desoneração da folha de pagamento para 17 setores da economia. Pelo entendimento, será feita uma reoneração gradual, majorando a alíquota sobre a folha de pagamentos em 25%, 50%, 75% e 100%, de 2025 a 2028. Houve também acordo acerca da reoneração da contribuição previdenciária de pequenos municípios. De maneira semelhante ao setor privado, a desoneração será mantida em 2024, e o benefício será reduzido a partir de 2025. Apesar do acordo ter sido alcançado com o Legislativo, a equipe econômica ainda não divulgou qual será a fonte de receita utilizada para compensar as desonerações que custam cerca de R\$ 25 bilhões somente neste ano. Ainda, as constantes derrotas do governo no Congresso trazem dúvidas se, mesmo que a equipe econômica ache uma alternativa de receita tão expressiva em pouco tempo, haverá capital político para aprovação de tais medidas.

Enquanto espera-se o desfecho das discussões sobre a desoneração, outro ponto que traz incerteza sobre os números fiscais até o final do ano é o custo das enchentes no Rio Grande do Sul. Além das perdas humanitárias irreparáveis, a calamidade no estado terá efeitos econômicos relevantes. Por ora, pelo lado fiscal, o governo já anunciou medidas para ajudar o estado que terão custo primário de cerca de R\$ 20 bilhões. De fato, não há discussão de que o apoio para o Rio Grande do Sul é imprescindível.



No entanto, o desenho destas políticas públicas será visto como indício se o desastre poderá ser usado oportunisticamente para o governo fazer medidas populistas em momento de queda de apoio e que não serão contabilizadas na meta fiscal do ano.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

Por enquanto, as ações anunciadas demonstram cuidado da equipe econômica em não permitir que esta calamidade aumente ainda mais a incerteza fiscal.

No campo da agenda econômica, o risco de ingerência política na Petrobras voltou a preocupar. Dois meses após a polêmica sobre a distribuição dos dividendos extraordinários da Petrobras, Lula decidiu demitir Jean Paul Prates da presidência da estatal e escolheu Magda Chambriard, ex-presidente da ANP, para assumir o cargo. Apesar de o risco de demissão de Prates nunca ter saído do radar, a confirmação da mudança no comando da empresa reforça que o governo tem planos diferentes para os investimentos e operação da empresa e aumenta as incertezas sobre o rumo da pauta econômica do governo. Afinal, além de não ser a primeira vez que há ingerência política do governo na Petrobras, a decisão de Lula aumenta o temor de que o governo pode adotar posições mais intervencionistas nas empresas em um momento de queda da popularidade do presidente.

Este risco, inclusive, foi ampliado com as repercussões negativas da última decisão do Copom. Em linha com o esperado, o Banco Central diminuiu o ritmo de queda dos juros e cortou em 25bps a taxa Selic, para 10,5% a.a., na reunião de maio. Conforme já vinha sendo indicado pelos últimos discursos do presidente da instituição, Roberto Campos, a alteração no ritmo de queda da Selic foi justificada pelo aumento das incertezas. Além de uma desancoragem adicional das expectativas de inflação, a autoridade monetária reconheceu o cenário global mais adverso e a surpresa com a atividade doméstica ao longo dos últimos meses.

Se a decisão do Banco Central não surpreendeu, o destaque da reunião ficou por conta do placar de 5 a 4 a favor de um corte de 25 bps. Além de todos os quatro votos pela manutenção do ritmo de queda de 50 bps serem de diretores indicados pelo governo Lula, a justificativa do dissenso mostrou fragilidade, uma vez que, com tantos discursos entre as últimas reuniões, não havia custo de oportunidade de não seguir a comunicação anterior em um ambiente de aumento de incertezas no período. Neste cenário, apesar de toda a comunicação do Copom ser dura e reforçar necessidade de manter a taxa de juros em patamar contracionista, o saldo de uma decisão dividida foi de piora das expectativas de inflação e, provavelmente, fim do espaço para redução da taxa de juros. Afinal, além de a bateria de últimos indicadores trazerem dúvidas em relação ao tamanho do ciclo de afrouxamento monetário, a deterioração das expectativas de inflação deve levar a ala mais preocupada do Banco Central a votar pelo encerramento do ciclo de cortes. Já o grupo de votos dissidentes, se de fato mostrar preocupação com a desancoragem e quiser reforçar que a divisão foi pontual, também deve votar por cautela e, portanto, pela manutenção da Selic em 10,5% a.a. na reunião de junho.

# Cenário Macroeconômico

## Cenário Brasil

Em relação à evolução da conjuntura, pelo lado da inflação corrente, o IPCA-15 de maio reforçou a perspectiva de continuidade do processo de desinflação. Ainda, a composição da inflação trouxe notícias mais encorajadoras do que nos últimos meses, com a média dos núcleos arrefecendo e sem piora das métricas de preços industriais e serviços subjacentes. A melhor dinâmica da inflação corrente, no entanto, não pode ser comemorada. Além da deterioração das expectativas para prazos mais longos, os efeitos das enchentes no Rio Grande do Sul serão altistas para a inflação do ano, levando o IPCA para patamar mais próximo de 4,0%.

Sobre atividade econômica, apesar da calamidade no Sul impactar negativamente o crescimento do ano, especialmente no segundo trimestre, por ora, os dados divulgados não alteram a projeção de um PIB crescendo um pouco acima de 2,0% em 2024 e, principalmente, não diminuem as preocupações do Banco Central a respeito da robustez do mercado de trabalho e seus possíveis impactos na inflação.

De acordo com o IBGE, o PIB do primeiro trimestre do ano avançou 0,8%, resultado que mostra aceleração importante do crescimento em relação ao quarto trimestre de 2023 (-0,1%). Pelo lado da demanda, a aceleração da atividade foi explicada pelo consumo das famílias e pelo investimento. Enquanto o consumo avançou 1,5% no primeiro trimestre, a formação bruta de capital fixo avançou 4,1% no período. Enquanto o avanço de investimento confirma as expectativas mais favoráveis para o ano devido à queda da taxa de juros, a pujança do consumo das famílias reforça o ambiente de mercado de trabalho resiliente, retomada do crédito e aumento da massa salarial. Ainda, para os próximos meses, o desempenho dos principais pilares para o consumo das famílias aponta continuidade do crescimento. Além da inadimplência recuar em um ambiente de aceleração gradual das concessões de crédito, o mercado de trabalho surpreendeu novamente. Em abril, por exemplo, a taxa de desemprego com ajuste sazonal recuou para 7,1% depois de marcar 7,3% em março, e o Caged mostrou saldo positivo de 244k vagas no mercado formal, resultado acima do consenso de mercado (210k) e superior ao resultado de abril de 2023 (183k). Assim, mesmo com o impacto negativo das enchentes do Rio Grande do Sul na atividade, os fundamentos para o consumo das famílias ainda mais construtivos permitem manutenção das projeções para o PIB de 2024 ao redor de 2,0% e, principalmente, sugerem cautela na condução da política monetária.



# Desempenho mensal por estratégia

## Desempenho mensal e atribuição de performance

O par comprado em Suzano e vendido em Klabin foi um destaque negativo no mês. As ações da Suzano ficaram pressionadas com a notícia do possível interesse da empresa na aquisição da International Paper por 15 bilhões de dólares. O receio do aumento relevante na sua alavancagem e um possível aumento no valor da proposta para essa aquisição levaram à queda dos seus papéis.

Outro destaque negativo foi nossa posição em PetroRio. Apesar do bom resultado apresentado no primeiro trimestre, as ações da companhia sofreram com o atraso na aprovação da licença de Wahoo, por conta da continuidade da greve no Ibama.

O principal destaque positivo foi nossa posição em Vamos. As ações da companhia apresentaram boa performance com a divulgação de um bom resultado no primeiro trimestre, com sólido desempenho nas receitas de aluguel e melhores margens das concessionárias. O Ebitda da empresa cresceu 24% em relação ao ano passado.

### Claritas Long Short FIC FIM

Em maio, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,02%. No ano, o fundo acumula alta de 2,88% (66% do CDI).

P&L	maio	2024
Pair Trade	-0,17%	0,77%
Ação Long x Índice	0,06%	-0,15%
Ação Short x Índice	-0,17%	0,02%
Protetivas	-0,06%	0,00%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,25%	-1,06%
Cash Enhancement	0,00%	0,00%
Outros	-0,22%	-1,10%
CDI	0,83%	4,40%
<b>Total</b>	<b>0,02%</b>	<b>2,88%</b>
% CDI	3%	66%

## Desempenho mensal e atribuição de performance

O principal destaque negativo foi nossa posição em PetroRio. Apesar do bom resultado apresentado no primeiro trimestre, as ações da companhia sofreram com o atraso na aprovação da licença de Wahoo, por conta da continuidade da greve no Ibama.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Sabesp. Apesar do processo de privatização ter evoluído dentro do esperado durante o mês, com a assinatura do novo contrato de concessão e com a publicação de maiores detalhes do novo modelo regulatório, a queda de 6,4% na tarifa inicial pós-privatização divulgada pelo governo frustrou as estimativas do mercado.

O principal destaque positivo foi nossa posição em Vamos. As ações da companhia apresentaram boa performance com a divulgação de um bom resultado no primeiro trimestre, com sólido desempenho nas receitas de aluguel e melhores margens das concessionárias. O Ebitda da empresa cresceu 24% em relação ao ano passado.

### Claritas Valor Feeder FIA

O Claritas Valor sofreu uma queda de 2,58% em maio, enquanto o IBr-X caiu 3,18% no mês. No ano, o fundo acumula queda de 6,35% contra uma desvalorização de 8,57% do benchmark.

Setor	maio	2024
Construção	0,24%	0,73%
Petróleo e Gás	-1,04%	0,37%
Tecnologia	0,10%	0,27%
Siderurgia & Metalurgia	0,10%	0,05%
Outros Serviços Financeiros	0,00%	0,00%
Alimentos	0,00%	0,00%
Saneamento	-0,51%	0,00%
Outros	0,03%	-0,01%
Agribusiness	0,00%	-0,02%
Elétricas - GT	0,13%	-0,09%
Real Estate & Malls	-0,15%	-0,16%
Química / Petroquímica	-0,50%	-0,27%
Healthcare	0,23%	-0,33%
Finanças - Bancos	-0,43%	-0,72%
Mineração	-0,01%	-1,01%
Elétricas - Disco/Integradas	0,16%	-1,06%
Transporte & Logística	0,16%	-1,36%
Varejo	-1,03%	-2,43%
Papéis	-2,51%	-6,03%
Outros	-0,07%	-0,32%
<b>Total</b>	<b>-2,58%</b>	<b>-6,35%</b>

## Desempenho mensal e atribuição de performance

O principal destaque negativo foi nossa posição em PetroRio. Apesar do bom resultado apresentado no primeiro trimestre, as ações da companhia sofreram com o atraso na aprovação da licença de Wahoo, por conta da continuidade da greve no Ibama.

Outro destaque negativo foi nossa posição em Sabesp. Apesar do processo de privatização ter evoluído dentro do esperado durante o mês, com a assinatura do novo contrato de concessão e com a publicação de maiores detalhes do novo modelo regulatório, a queda de 6,4% na tarifa inicial pós-privatização divulgada pelo governo frustrou as estimativas do mercado.

O principal destaque positivo foi nossa posição em Vamos. As ações da companhia apresentaram boa performance com a divulgação de um bom resultado no primeiro trimestre, com sólido desempenho nas receitas de aluguel e melhores margens das concessionárias. O Ebitda da empresa cresceu 24% em relação ao ano passado.

### Claritas Long Bias FIC FIM

O Claritas Long Bias caiu 2,65% em maio, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 0,93% no mês. No ano, o fundo acumula desvalorização de 5,08% contra uma valorização de 4,84% do benchmark.

P&L	maio	2024
Ação Long	-2,24%	-3,37%
Ação Short	-0,16%	0,30%
Pair Trade	-0,28%	1,03%
Opções	-0,01%	-0,38%
<b>Total Estratégias</b>	<b>-2,69%</b>	<b>-2,41%</b>
Caixa	0,11%	0,45%
Outros	-0,07%	-0,53%
<b>Total</b>	<b>-2,65%</b>	<b>-2,50%</b>

## Desempenho mensal

O mês de maio foi marcado pelo mau desempenho da estratégia de Valor, que subtraiu 0,95% dos resultados. Muitas vezes, Momentum e Valor atuam se equilibrando, mas neste mês isto não ocorreu, Momentum foi 0,26% negativo para os resultados. A má performance simultânea das duas principais estratégias do fundo levou ao desempenho ruim do mês de maio. Dentro deste contexto, a única estratégia positiva foi Tendência (+0,1%), que havia se posicionado de forma net short para o mês e se beneficiou do movimento de queda do mercado (Ibovespa - 3,0% e SMLL -3,4%). No ano, Momentum ainda é o destaque positivo, adicionando 0,77% e Valor se torna o destaque negativo, subtraindo 0,95%.

Para o mês de junho, o fundo reduziu significativamente sua posição líquida comprada, passando de 20% para 11,4%, com beta passando levemente para o terreno negativo. A exposição bruta teve mais uma grande alta, passando de 113,7% para 136,0%, acima do que consideramos a exposição típica do fundo.

## Atribuição de performance e exposição

### Claritas Quant FIC FIM

Em maio, o Claritas Quant apresentou queda de 1,24%. No ano, o fundo acumula alta de 1,58% (36% do CDI).

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Ano 2023	Mar 2024	Abr 2024	Mai 2024	Ano 2024	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	-1,48%	-0,01%	0,17%	-0,26%	0,77%	15,41%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	2,09%	0,26%	-0,33%	-0,95%	-0,95%	7,49%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,99%	-0,04%	-0,21%	-0,03%	-0,06%	1,86%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	-0,69%	0,13%	-0,15%	0,10%	-0,66%	4,37%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,71%	-0,08%	-0,38%	-0,36%	-0,84%	-0,97%
Outros Modelos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,04%	-0,16%	-0,13%	-0,30%	-0,43%	0,85%
<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>0,10%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>-1,79%</b>	<b>-2,19%</b>	<b>29,01%</b>
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	13,04%	0,83%	0,89%	0,83%	4,39%	51,24%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-2,85%	-0,05%	-0,16%	-0,28%	-0,63%	-9,01%
<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>0,88%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>1,58%</b>	<b>71,25%</b>
%CDI	214%	179%	306%	90%	83%	106%	-	-	36%	139%

## Atribuição de performance e exposição

	Jul 2023	Ago 2023	Set 2023	Out 2023	Nov 2023	Dez 2023	Jan 2024	Fev 2024	Mar 2024	Abr 2024	Mai 2024	Jun 2024
Momentum Long	26,0%	26,7%	23,8%	24,1%	22,4%	19,7%	21,0%	21,3%	22,0%	22,5%	26,1%	32,0%
Momentum Short	-15,3%	-17,5%	-18,1%	-20,1%	-17,3%	-16,9%	-17,2%	-17,0%	-17,7%	-19,7%	-21,2%	-23,0%
Valor Long	21,9%	24,3%	22,4%	24,9%	18,5%	23,4%	26,1%	25,2%	23,8%	20,8%	24,6%	31,5%
Valor Short	-13,4%	-15,4%	-15,8%	-20,2%	-16,4%	-16,1%	-18,1%	-18,1%	-17,6%	-17,4%	-20,7%	-35,8%
Liquidez Long	13,6%	14,6%	14,5%	13,7%	13,2%	12,1%	13,2%	15,3%	14,6%	15,5%	16,0%	17,4%
Liquidez Short	-8,6%	-9,5%	-11,5%	-12,6%	-10,1%	-11,6%	-13,1%	-12,7%	-13,8%	-11,0%	-14,0%	-18,2%
Trend Long	10,5%	8,5%	5,3%	4,1%	1,6%	7,4%	11,4%	4,3%	5,7%	5,7%	3,5%	5,0%
Trend Short	-1,0%	-0,9%	-3,4%	-6,6%	-10,6%	-2,3%	-0,8%	-4,0%	-2,8%	-3,2%	-6,9%	-10,8%
Erm Long	9,8%	10,4%	9,3%	9,8%	11,3%	8,5%	8,1%	8,8%	8,9%	9,6%	9,4%	15,8%
Erm Short	-4,1%	-5,2%	-5,4%	-6,2%	-7,1%	-5,7%	-5,3%	-5,7%	-6,2%	-5,8%	-7,8%	-8,6%
Outros Modelos Long						8,2%	7,5%	8,8%	6,2%	5,8%	14,7%	19,1%
Outros Modelos Short						-7,2%	-12,5%	-5,4%	-3,9%	-5,3%	-6,9%	-12,9%
<b>Exposição Líquida</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>17,6%</b>	<b>16,9%</b>	<b>11,4%</b>
<b>Exposição Bruta</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>	<b>94,7%</b>	<b>113,7%</b>	<b>136,0%</b>
Quantidade Longs	85	81	75	71	70	77	78	69	66	70	60	63
Posição Média Long	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%	1,1%	1,2%
Quantidade Shorts	51	57	66	70	71	61	59	64	66	67	75	71
Posição Média Short	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,9%

# Crédito privado

## Desempenho mensal

Agora que quase todas as empresas da nossa carteira já divulgaram seus resultados do 1T24, podemos ter maior clareza sobre a tendência do risco de crédito delas para o ano. Alguns setores cíclicos como Metais e Mineração, Papel e Celulose e O&G apresentaram redução em sua performance financeira, sobretudo por conta da queda de preço dessas commodities, e deterioração do seu nível de alavancagem. Das empresas que acompanhamos no setor de Varejo e Consumo tivemos resultados marginalmente positivos, com crescimento de receita e geração de caixa operacional, o que é muito importante, dado todo o histórico que o setor vem sofrendo. Vale destacar também algumas empresas do setor de Saúde, que passaram por histórico de forte expansão inorgânica nos últimos anos com aumento expressivo de alavancagem, porém com nítidas dificuldades em capturar sinergias e realizar a integração de forma eficiente, o que tem resultado em baixa geração de caixa operacional e necessidades de aumento de capital e/ou venda de ativos/sales leaseback dentre alternativas de redução da dívida.

Por conta da tragédia que vive o Rio Grande do Sul, nós participamos de diversas conversas com as empresas que temos exposição e que têm algum tipo de atuação no estado para compreender melhor os possíveis impactos financeiros e operacionais para elas. Embora a situação ainda não esteja normalizada até o momento, o sentimento é que os impactos para essas companhias deverão ser limitados.

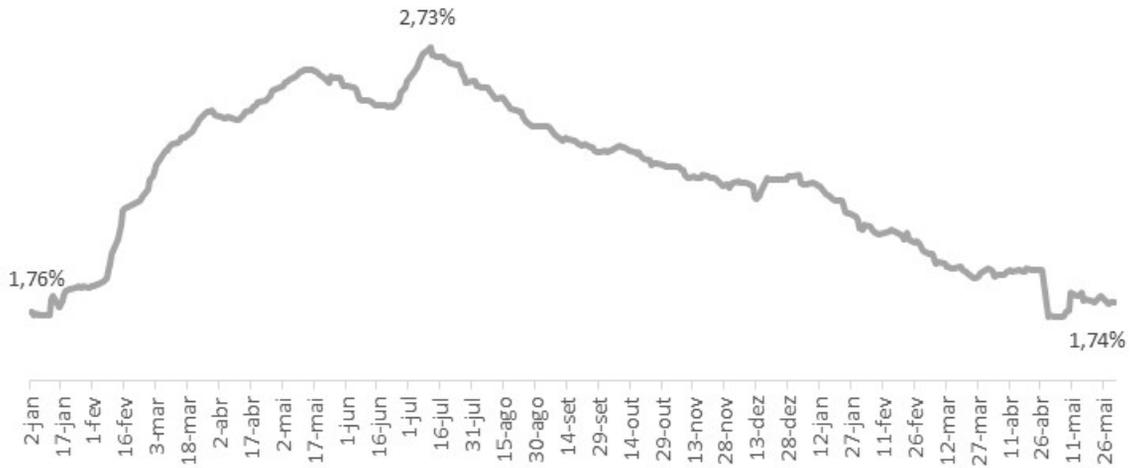
Nesse mês de maio também ocorreu a divulgação da relação dos credores contemplados pelo Leilão Reverso do grupo Americanas no âmbito do seu processo de recuperação judicial. Ao todo será pago pelo grupo o montante de R\$ 2.039.757.146,31 para 503 credores beneficiados, sendo que o percentual do desconto ofertado da última proposta vencedora foi de 73,00%. A data final para o fechamento da Operação está prevista para o dia 26 de julho de 2024.

O mercado primário segue aquecido com um alto volume de emissões de empresas de diversos tipos de setores. No entanto, conforme apontado na Carta Mensal anterior, a alta demanda dos investidores tem feito com que papéis fossem emitidos a “spreads” muito reduzidos e, na nossa visão, pouco atrativos. Dessa forma estamos sendo mais seletivos no processo de alocação e evitando participar dessas emissões pois entendemos que a relação “risco x retorno” está desequilibrada.

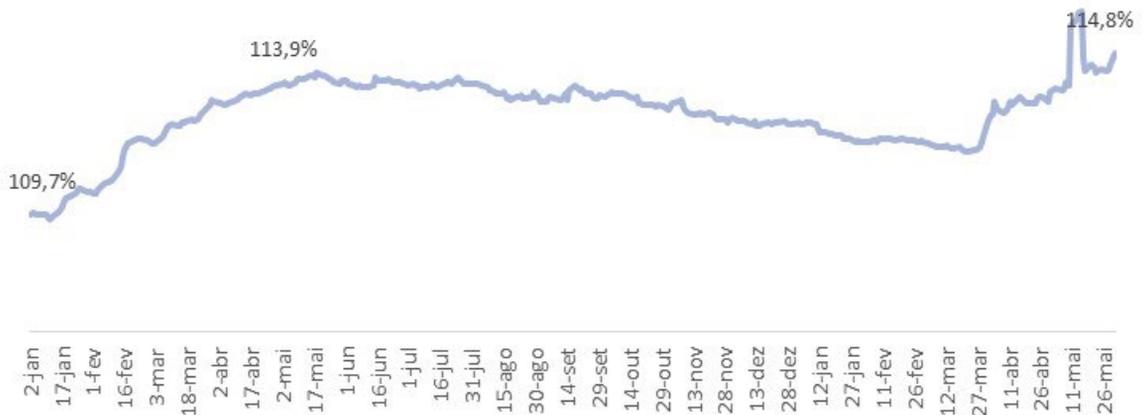
# Crédito privado

## Desempenho mensal

Média dos Preços ANBIMA (CDI+)



Média dos Preços ANBIMA (%CDI)



# Crédito privado

## Desempenho mensal

Essa situação acaba se intensificando por conta do bom ritmo de captação dos fundos de Crédito Privado somado à amortização e pré-pagamento de diversos papéis que ocorreram recentemente, o que contribui para os fundos ficarem com bastante caixa disponível para novas alocações.

Já o prêmio médio dos papéis no mercado secundário manteve-se estável em relação ao mês anterior, o que pode sugerir que estamos chegando ao fim do ciclo de fechamento dos prêmios e menores perspectivas de ganhos de “MtM” para o futuro.

No mês de maio o fundo apresentou performance superior a de abril, que foi impactada negativamente em grande parte pelos papéis da Casas Bahia. Essa performance deve-se, sobretudo, ao bom patamar de carregamento dos papéis do fundo, uma vez que os ganhos de marcação a mercado foram baixos por conta dos fatores citados anteriormente.

Por fim, levando em consideração as projeções de mercado de fatores macroeconômicos como juros e inflação para o ano de 2024, aliadas ao microeconômico das empresas, entendemos que a classe Crédito Privado continua atrativa para o investidor, oferecendo uma boa expectativa de rentabilidade em relação ao seu risco para ativos bem selecionados.

# Crédito privado

## Atribuição de performance

### Claritas FIRF Crédito Privado

O fundo apresentou alta de 0,76%, o equivalente a 85% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 4,09% (116% do CDI).

	maio	2024
Carrego de Crédito	0,95%	4,96%
Marcação a Mercado (MtM)	0,00%	0,24%
Outros*	0,02%	0,06%
Custos	-0,06%	-0,34%
<b>Claritas FIRF CP</b>	<b>0,91%</b>	<b>5,04%</b>
%CDI	109,4%	114,6%

\*Curva de juros e trade

# Alocação de ativos

## Desempenho mensal

O mês de maio foi marcado pelo ajuste de expectativas do mercado quanto à queda de juros nos Estados Unidos e no Brasil.

No mercado externo, os Estados Unidos teve um mês mais aderente às expectativas do mercado, com um CPI abaixo das expectativas (0,3% ante 0,4%) e com um PPI de março reavaliado como deflacionário, sinalizando moderação na pressão inflacionária. Já o PMI de maio surpreendeu positivamente com um avanço de 54,4 frente a 51,3 em abril, indicando expansão robusta da atividade industrial. Além disso, o payroll americano mais fraco trouxe ânimo que logo foi dissipado com um discurso ainda dovish do Banco Central americano, seguindo a espera por mais dados fracos nos próximos meses.

No mercado doméstico, as enchentes no Rio Grande do Sul geraram receio com impacto no âmbito fiscal. Além disso, o COPOM evidenciou divergências quanto ao ritmo de cortes da taxa Selic, entretanto, a ata do BC proporcionou certo alívio demonstrando as motivações, mas, à espera da próxima reunião, já se cogita pausa nos cortes. Por fim, no cenário corporativo, na Petrobrás houve troca de direção, com a entrada de Magda Chambriand, aliada do governo.

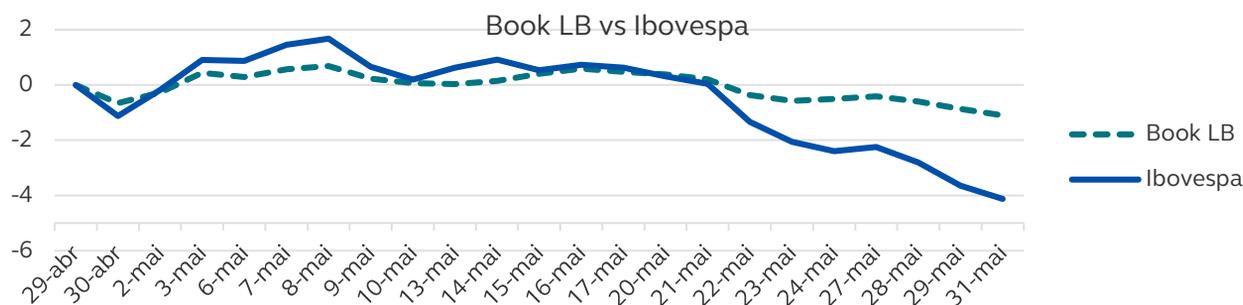
Com base nesse cenário, mantivemos nosso posicionamento zerado em juros pré-fixados, vislumbrando um cenário ainda cauteloso pelo lado externo e insegurança com a trajetória fiscal local graças à desancoragem do arcabouço para 2025 e 2026, reduzindo a confiança com a dívida pública. Além disso, vemos um Banco Central leniente à inflação com um colegiado mais próximo ao governo. Durante o mês, seguimos acompanhando a abertura da taxa pré-fixada, com o vértice curto de janeiro/2025 saindo de 11,01% para 11,14%, que, apesar de ser demonstrado a 10,25% na projeção Focus, tende a sofrer mais ajustes com a insegurança fiscal, que tange desde as safras do Rio Grande do Sul até a revisão das dívidas públicas dos estados, em ano de eleições municipais. Já na parcela de juro real, aumentamos a exposição para strong over em busca de aproveitar o yield mais cheio (média de IPCA + 6,10%) e seguimos reduzindo o duration da carteira via vértice 2026 e mantendo os vencimentos 2028 e 2030, com composição em 10% 2026, 55% 2028 e 35% 2030.

# Alocação de ativos

## Desempenho mensal

No mercado de crédito privado, mantivemos a alocação do portfólio. Internamente, o mercado secundário manteve boa liquidez, mas as emissões primárias têm sido a maior fonte de alocação. O duration foi elevado para patamares mais próximo de 3 anos. Mantivemos a estrutura de alocação entre 70% onshore e 30% offshore, com convicção na alocação internacional que, apesar de spreads mais estreitos, tem tido uma alocação ativa com aumento do duration da carteira e atentos aos possíveis defaults.

Nos multimercados, o mês seguiu bastante desafiador principalmente para os fundos macro, que sofreram com posições aplicadas em juros americanos e, também, vendidos na moeda chinesa, que teve um movimento de apreciação no período. Os fundos long bias também sofreram principalmente com a exposição local, visto a insegurança macro que levou a um movimento risk off no Ibovespa. De toda forma, a alocação na classe teve resiliência frente ao índice paulista, gerando um alpha de aproximadamente 3%.



Data base: 31/5/2024. Quantum. Elaboração Principal Claritas.

As posições nos fundos quant e long & short que têm um apelo maior ao valor relativo sofreram menos, mas somente os fundos SPX Hornet e Principal Preferred permaneceram acima do CDI. O FOF Multigestor encerrou o mês com retorno positivo de 0,05%.

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.

# Alocação de ativos

## Atribuição de performance, perspectiva e exposição

### Claritas Alocação FIM

O fundo Claritas Alocação teve uma performance positiva de 0,38% durante o mês de maio de 2024, acumulando 0,98% no ano (ou 22% do CDI).

Estratégias	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	YTD
Renda Fixa - Pós	0.10%	0.06%	0.06%	0.08%	0.09%	0.39%
Renda Fixa - Pré	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.02%
Juro Real	0.00%	0.20%	0.08%	-0.43%	0.40%	0.24%
Crédito Privado	0.23%	0.21%	0.20%	0.14%	0.16%	0.94%
Multimercado	0.05%	0.18%	0.29%	-0.33%	0.01%	0.20%
Renda Variável	-0.33%	0.24%	0.28%	-0.44%	-0.22%	-0.47%
Custos	-0.06%	-0.05%	-0.06%	-0.06%	-0.05%	-0.29%
<b>Performance Total</b>	<b>-0.02%</b>	<b>0.84%</b>	<b>0.85%</b>	<b>-1.06%</b>	<b>0.38%</b>	<b>0.98%</b>

Classe de Ativo	Perspectiva	Modelo	Exposição						
			S/U	U	M/U	N	M/O	O	S/O
			-60%	-40%	-20%	0%	20%	40%	60%
Renda Fixa - Pós	=	15%	○	○	●	●	○	○	○
Renda Fixa - Pré	↓	0%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	↑	28%	○	○	○	●	●	●	●
Crédito Privado	=	21%	○	○	○	●	●	●	○
Local	↑	12%	○	○	○	●	●	○	○
Global High Yield	=	9%	○	○	○	●	●	○	○
Multimercado	=	24%	○	○	○	●	●	○	○
Macro	↑	7,2%	○	○	○	●	●	○	○
Long Short	↑	4,8%	○	○	○	●	●	○	○
Quant	↑	3,6%	○	○	○	●	●	○	○
Long Bias	↓	4,8%	○	○	○	●	○	○	○
Event Driven	↓	2,4%	○	○	○	●	●	○	○
Alternativos	=	1,2%	○	○	○	●	○	○	○
Renda Variável	↓	12%	○	○	●	●	○	○	○
Long Only	↓	21,6%	○	○	○	●	●	○	○
Short	↑	-9,6%	○	●	●	●	○	○	○
<b>Total</b>		<b>100%</b>							

## Desempenho mensal

### Moedas

#### Moeda local

A moeda brasileira (BRL) registrou uma depreciação em maio, de 0,49%, fechando o mês a 5,1972. O cenário local foi impactado principalmente pelos fatores idiossincráticos, na contramão do mercado global. O dissenso entre membros do Banco Central na decisão do Copom foi custoso em termos de credibilidade para a entidade. O mercado já precifica pela curva de juros o fim do ciclo de cortes de juros. Apesar de dados de inflação locais mais positivos, o foco ficou voltado ao fiscal, que voltou a ser ponto de atenção, com deterioração. Durante o mês, abrimos posição no BRL via opções. O mês teve fluxo estrangeiro praticamente zerado, somando mais de R\$ 33 bilhões no ano.

#### Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou depreciação de 1,42% no mês de maio, frente ao DXY (cesta de moedas desenvolvidas). Isso se deve aos dados de atividade divulgados nos EUA em linha com as projeções, assim como os dados de inflação (medidos pelo CPI e PCE), como de mercado de trabalho (medido pelo payroll). Ao longo do mês, porém, diversos membros do Federal Reserve discursaram e mantêm a visão de que a divulgação mais positiva dos dados ainda é insuficiente para o início de um ciclo de cortes, permanecendo dependente às próximas divulgações. Com esse impulso mais positivo, a treasury de 10 anos operou com um movimento de fechamento ao longo do mês, saindo de 4,68% para 4,5% no fechamento do mês. Ao longo do período, aumentamos as posições em pares sem exposição direta ao dólar e reduzimos posições que corroboram com o movimento de dólar mais forte.

### Juros

#### Taxa de juros nominal

Em maio, observamos uma elevação das taxas futuras de juros. O vencimento Jan25 subiu para 10,39%% (+0,08), e o Jan27 subiu para 11,144% (+0,16%). A inclinação (diferença entre taxas) desses vencimentos subiu de 0,68% para 0,75%. O IPCA de fechamento de abril ficou em 0,38%. O IPCA-15 de maio divulgado no decorrer do mês mostrou inflação de 0,44% e o acumulado em 12 meses ficou em 3,70%.

## Desempenho mensal

O FED manteve um tom duro, sinalizando os juros estáveis por período prolongado, com membros não descartando uma alta de juros caso necessário. O dissenso no Banco Central trouxe ruído e volatilidade para o mercado, dificultando a ancoragem das expectativas de inflação.

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

### Taxa de juros real

No mercado de juro real, observamos uma elevação do nível de juros. A NTN24 encerrou o mês em 8,89% a.a. (+0,79%), e a inflação implícita ficou em 1,18% a.a.; para o vencimento NTN2026 a taxa fechou o mês em 6,19% (-0,07%) e a implícita ficou em 4,50%. A NTN2050 de longo prazo fechou em 6,18% (-0,06%).

### Taxa de juros offshore

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos caiu de 5,035% para 4,873%, enquanto o vértice de 10 anos caiu de 4,68% para 4,50%.

### Estratégia de gestão

**Juros nominal onshore** – No período, encerramos nossas posições aplicadas de perfil curto prazo e aumentamos as posições tomadas em inclinação de curva.

**Juros real onshore** – No período, aumentamos nossas posições aplicadas em juro real no vértice intermediário e encerramos as posições no longo prazo.

**Juros offshore** – Operamos de forma tática a curva de juros americana e mantemos nossa estratégia de inclinação de curva.

## Desempenho mensal

### Bolsas

#### Bolsa Internacional

O mês de maio foi marcado por alta das bolsas globais, o S&P subiu 4,8%, o Stoxx 600 subiu 2,63% e o Nikkei subiu 0,21%. Nós mantivemos as posições em emergentes, acreditando principalmente no movimento de recuperação das ações chinesas.

#### Bolsa Brasil

O Ibovespa descolou do cenário externo caindo -3,04% no mês, com o governo trocando a presidência da Petrobras e a preocupação do mercado com o cenário fiscal. Além disso, o dissenso no Banco Central trouxe ruído e volatilidade para o mercado. Reduzimos a alocação bruta da carteira e compramos proteções. Foram destaque positivo as posições compradas no setor de Transporte e Logística, Construção e Healthcare. Como destaque negativo, tivemos posições compradas no setor de Varejo, Petróleo e Gás, e Saneamento.

## Atribuição de performance

### Claritas Institucional FIM

O fundo apresentou alta de 0,66%, o equivalente a 79% do CDI. No ano o fundo acumula alta de 2,87% (65% do CDI).

	maio	2024
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,01%	0,02%
Alpha/Stock Picking	-0,01%	-0,05%
Direcional Bolsa	-0,01%	0,12%
Juros	0,00%	-0,62%
FX	0,04%	-0,07%
Caixa	0,74%	3,98%
Custos/Outros	-0,10%	-0,52%
<b>Total</b>	<b>0,66%</b>	<b>2,87%</b>

### Claritas Total Return FIC FIM

O fundo apresentou queda de 0,23%. No ano o fundo acumula queda de 2,15%.

	maio	2024
Juros	-0,15%	-3,45%
Juros Nominais	-0,31%	-2,75%
Juros Reais	0,12%	-0,50%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,04%	-0,20%
Moedas	0,30%	-0,24%
Dólar x Real	0,09%	-0,28%
Moedas Offshore	0,07%	0,19%
Commodities	0,15%	-0,15%
Equities - Macro	0,01%	0,16%
Direcional	-0,02%	0,72%
Alpha/Stock Picking	-0,07%	0,53%
Arbitragem	-0,07%	-0,28%
Direcional Offshore	0,00%	0,00%
Equities - Long & Short	0,12%	0,47%
Quantitativo	-0,36%	-0,10%
Caixa	-0,11%	0,14%
Custos/Outros	0,36%	1,87%
<b>Total</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,25%</b>

### Claritas Hedge FIC FIM

O fundo apresentou alta de 0,40%. No ano o fundo acumula alta de 0,94% (21% do CDI).

	maio	2024
Juros	0,04%	-1,33%
Juros Nominais	-0,17%	-1,36%
Juros Reais	0,18%	0,15%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	0,02%	-0,11%
Moedas	0,15%	-0,12%
Dólar x Real	0,04%	-0,16%
Moedas Offshore	0,07%	-0,07%
Commodities	0,00%	0,08%
Equities	-0,01%	0,38%
Direcional	-0,03%	0,27%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	-0,04%	-0,14%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,06%	0,24%
Quantitativo	-0,06%	0,07%
Caixa	0,51%	2,88%
Custos/Outros	-0,22%	-1,02%
<b>Total</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,94%</b>

### Claritas Inflação Institucional FIM

O fundo apresentou alta de 0,88%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 1,05%. No ano o fundo apresenta alta de 1,54% contra uma valorização de 2,92% do benchmark.

	maio	2024
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0,01%	0,03%
Alpha/Stock Picking	-0,02%	-0,05%
Direcional Bolsa	-0,01%	0,09%
Juros	-0,06%	-0,55%
FX	0,04%	-0,09%
Caixa (IMAB-5)	1,01%	2,57%
Custos/Outros	-0,10%	-0,47%
<b>Total</b>	<b>0,88%</b>	<b>1,54%</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 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®<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