



Claritas

A Principal[®] company

Carta Mensal

Dezembro 2019

> Cenário Global

O mês de dezembro foi positivo para os ativos de risco, com as bolsas globais apresentando boa performance e o S&P renovando a máxima histórica. No mercado de juros, a taxa dos títulos americanos com vencimento em 10 anos voltou a avançar e as commodities subiram, com minério de ferro, petróleo e cobre apresentando performances positivas no mês.

O clima global favorável para os mercados foi resultado de desdobramentos positivos relacionados a eventos de natureza comercial e política. Em relação ao confronto comercial entre Estados Unidos e China, as duas partes finalmente chegaram a um acordo inicial para resolver o impasse comercial vigente desde o início de 2018. Apesar do acordo ainda não ter sido assinado, oficiais do alto escalão de ambas as partes confirmaram o “acordo Fase 1”, que compreende, entre outros fatores, o cancelamento das tarifas que seriam implementadas no dia 15 de dezembro, a redução pela metade da rodada de tarifas implementada no início de setembro, o aumento do volume de compras de produtos agrícolas americanos por parte dos chineses e a implementação de cláusulas de proteção à propriedade intelectual. A tarifa de 25% sobre US\$ 250 bilhões em importações chinesas será mantida, e deve ser usada como fator de barganha para as próximas fases da negociação.

Outro evento importante que se aproximou de uma resolução definitiva, em dezembro, foi o Brexit. No início do mês, Boris Johnson foi eleito primeiro-ministro do Reino Unido, recebendo das urnas a validação para prosseguir com o processo de divórcio com a União Europeia. Para isso, o controverso político contará com maioria parlamentar, o que acrescenta poder de barganha para futuras negociações e aumenta significativamente a probabilidade de aprovação da saída do Reino Unido do bloco europeu até o fim do prazo estipulado, fixado em 31 de janeiro de 2020.

De fato, a evolução do cenário econômico global ainda não corrobora o otimismo refletido nos ativos. Na Zona do Euro, no Reino Unido e nos Estados Unidos, os índices PMIs seguem em território contracionista e apresentaram desaceleração em dezembro. No entanto, os sinais de estabilização do crescimento Chinês, com a melhora dos PMIs e aceleração das vendas no varejo e da produção industrial, somados à resiliência do consumo americano e expectativa de redução da incerteza global, trazem a expectativa de que o pior da atividade global ficou para trás e que uma recuperação do crescimento em 2020 é factível. Neste cenário, os primeiros bancos centrais sinalizaram estabilidade da política monetária. Na Zona do Euro, após a reunião em que o Banco Central Europeu manteve a taxa de juros inalterada, a presidente, Christine Lagarde, adotou um tom marginalmente mais otimista para descrever a economia, sugerindo que a desaceleração econômica da Zona do Euro pode estar perto do fim.

➤ Cenário Global

Nos Estados Unidos, depois de três cortes seguidos da taxa de juros, o FED decidiu manter a taxa de juros na faixa entre 1,5% e 1,75% na reunião de dezembro. Ainda, o comunicado divulgado após a reunião indicou que o comitê está confortável com a atual postura da política monetária.

Em relação aos mercados emergentes, o mês de dezembro também foi positivo em termos de performance dos ativos, com destaque para o mercado de ações. O desempenho positivo, no entanto, foi muito mais influenciado por fatores globais do que pelos vetores idiossincráticos, que mais uma vez, evidenciaram a fragilidade de alguns dos países do bloco. Em Hong Kong, o clima seguiu tenso com policiais enfrentando manifestantes em plena véspera de Natal e indicando que o confronto deve adentrar 2020 e seguir prejudicando a economia local. Na Índia, após decreto de cunho religioso implementado pelo primeiro ministro Modi, as manifestações ganharam força e aumentaram o clima de tensão na região. Na Argentina, o plano econômico adotado pelo governo Alberto Fernandez foi aprovado na Câmara e Senado e entrará em vigência a partir do ano que vem. O plano é caracterizado pela austeridade e pode restringir ainda mais a capacidade de crescimento econômico argentino, com novas e maiores taxas sobre exportações.

➤ Cenário Brasil

No Brasil, o mês de dezembro foi marcado pelo desempenho positivo generalizado dos ativos. Além de a bolsa de valores ter registrado forte valorização, batendo sucessivos recordes ao longo do mês, o real voltou a apreciar e as taxas de juros, no mercado futuro, recuaram. Fora o impulso externo favorável, os dados de atividade melhores do que esperado reforçaram a perspectiva de aceleração do crescimento econômico nos próximos meses e contribuíram para o bom desempenho dos ativos domésticos, em dezembro.

Em relação à atividade econômica, depois de o resultado do PIB do terceiro trimestre surpreender positivamente, os primeiros indicadores do quarto trimestre confirmam que a economia está ganhando tração e trazem confiança na trajetória de aceleração do crescimento nos próximos trimestres. Em outubro, observou-se melhora difusa da economia. Como a indústria, o comércio e o setor de serviços apresentaram avanço, o índice IBC-BR subiu 0,2% no mês e registrou a terceira alta mensal consecutiva. Além dos bons resultados da atividade em outubro, as primeiras notícias de novembro e dezembro são animadoras.

> Cenário Brasil

A aceleração do crescimento econômico, por ora, não traz preocupação para a dinâmica inflacionária. De fato, a pressão dos preços de proteínas levará o IPCA a encerrar 2019 em um patamar bem mais alto do que o esperado há cerca de três meses atrás. Depois de o IPCA subir 0,51% em novembro, a aceleração do IPCA-15 de dezembro para 1,05% indica que a inflação final do mês deve ficar acima de 1,0%, levando o IPCA a encerrar 2019 próximo a 4,2%. Grande parte da surpresa inflacionária nos últimos dois meses, no entanto, ficou concentrada em fatores pontuais. A alta do IPCA-15 de dezembro, por exemplo, foi explicada por preços de carnes, jogos lotéricos e combustíveis. Somente estes três itens responderam por 0,74 p.p. da inflação do mês. Assim, apesar de o IPCA ficar pressionado nos últimos meses do ano, as medidas de núcleos de inflação seguem bem comportadas e as expectativas para a inflação de 2020 não foram afetadas e permanecem em patamar inferior à meta de inflação.

Neste cenário, sem surpresas, o Banco Central reduziu em mais 0,5 p.p. a taxa Selic, para 4,5% a.a., na reunião de dezembro. Em relação aos próximos passos, porém o comunicado do Banco Central após a decisão indicou cautela na condução da política monetária. Apesar de as projeções de inflação de 2020 do Copom continuarem em nível inferior à meta de inflação, o Banco Central enfatizou o atual grau de estímulo monetário, que atua com defasagens sobre a economia, em um contexto de transformações na intermediação financeira e não se comprometeu com eventuais ajustes adicionais da Selic, deixando as futuras decisões dependentes dos dados de atividade e expectativas de inflação.

O cenário econômico doméstico favorável, com aceleração do crescimento, melhora gradual do mercado de trabalho, inflação bem-comportada e taxa de juros no menor patamar histórico, já traz benefícios políticos ao governo. De acordo com a pesquisa Datafolha, a popularidade do presidente Jair Bolsonaro, parou de cair e a taxa de reprovação ao seu governo oscilou negativamente. Enquanto a taxa de aprovação a sua administração passou de 29% para 30%, na primeira semana de dezembro em relação à agosto, a taxa de reprovação ao governo, que tinha crescido de 30% para 38% nos primeiros oito meses depois da posse de Bolsonaro, agora oscilou negativamente para 36%. A pesquisa mostrou que parte da população voltou a observar com otimismo a situação econômica e indicou que as duas únicas áreas do governo cuja avaliação melhorou de forma significativa desde agosto estão relacionadas ao desempenho da economia. Segundo o Datafolha, a taxa de aprovação ao trabalho da equipe econômica do governo aumentou de 20% para 25%, e a do combate ao desemprego foi de 13% para 16%.

> Cenário Brasil

A melhora da avaliação do governo de Jair Bolsonaro, atrelada ao desempenho da economia em um momento que aumentam as investigações que envolvem a família do presidente, fortalece a agenda da atual equipe econômica. Apesar de poucas matérias de relevância econômica terem sido aprovadas em dezembro, as perspectivas de que reformas serão votadas no ano que vem seguem favoráveis. Além da expectativa de conclusão da votação do novo marco legal do saneamento, o governo espera votar a PEC emergencial, encaminhar a Reforma Administrativa e amadurecer o debate sobre a Reforma Tributária. Adicionalmente, o presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia, planeja aprovar, já em fevereiro, os projetos de lei de autonomia do Banco Central, o novo marco legal das parceiras-público privadas e a modernização da lei de recuperação judicial e falências das empresas. Para Rodrigo Maia, o debate sobre estas propostas já está avançado e elas terão amplo apoio no plenário.

A continuidade do avanço da agenda de reformas em um cenário de melhora do crescimento também já teve reflexos na avaliação da nota de crédito do Brasil. Em dezembro, a agência de classificação de risco S&P mudou a perspectiva para a nota de crédito do Brasil de “neutra” para “positiva”, citando avanços na área fiscal com medidas de consolidação fiscal visando reduzir o déficit público. A perspectiva positiva anunciada pela S&P é outro avanço importante para agenda da equipe econômica do governo de Jair Bolsonaro e indica que se a agenda fiscal prosseguir e o crescimento econômico acelerar, uma elevação da nota de crédito brasileira pode ocorrer antes do prazo indicado pela S&P.

Claritas

A Principal[®] company

Fundos



> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 2,73%, o equivalente a 724% do CDI. No ano o fundo acumulou alta de 11,08%, correspondente a 186% do CDI.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em JHSF <JHSF3>. Após a conclusão da oferta de ações, a companhia fez vários anúncios seguindo o plano apresentado durante o roadshow: inauguração do aeroporto executivo Catarina após a homologação final da ANAC; aquisição de CEPACs que serão utilizados no desenvolvimento de um empreendimento comercial de alto padrão com cerca de 12,8 mil m² de ABL na região da Av. Brigadeiro Faria Lima; pré-lançamento do Boa Vista Village, projeto com VGV total estimando em R\$ 4,5 bilhões e prazo de realização de 10 anos; e início da primeira fase da expansão do Catarina Outlet, que adicionará 25,5 mil m² de ABL com foco em operações de lazer e alimentação.

Outro destaque positivo foi a posição em Via Varejo <VVAR3>. Em evento com investidores, a nova administração passou uma mensagem positiva sobre o progresso da reestruturação da companhia, além de dar mais detalhes sobre sua estratégia omnicanal, mostrando oportunidades para acelerar as vendas e melhorar a rentabilidade. Para 2020, a companhia espera alcançar um crescimento de duplo-dígito das vendas totais, com aumento de mais de 30% do GMV, margem EBITDA ajustada de 5% a 7%, abertura de 70 a 90 lojas com foco nas regiões Norte e Nordeste, e investimento total de R\$ 700-800 milhões.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi a posição em JBS <JBSS3>, que ficou pressionada pela oferta de ações da Marfrig, que totalizou R\$ 3 bilhões, e pela proximidade da oferta secundária da própria JBS, na qual o BNDES irá alienar sua participação de 21,3% na companhia.

> Atribuição de performance

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019
PairTrade	0,08%	-0,14%	-0,04%	0,01%
Ação Long x Índice	0,26%	0,37%	0,22%	0,30%
Ação Short x Índice	0,17%	-0,06%	-0,01%	-0,06%
Protetivas	-0,06%	-0,13%	-0,41%	-1,28%
Ações de Baixa Liquidez	0,64%	0,92%	0,96%	2,88%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,07%	0,58%	2,37%	6,71%
Cash Enhancement	0,03%	-0,03%	0,03%	0,01%
Outros	-0,35%	-0,46%	-0,77%	-3,47%
CDI	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
Total	1,18%	1,44%	2,73%	11,08%
% CDI	245%	378%	724%	186%

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Valor apresentou alta de 9,24%, contra uma alta de 7,27% do IBr-X. No ano o fundo acumulou alta de 37,10%, contra uma alta de 33,39% do IBr-X.

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em JHSF <JHSF3>. Após a conclusão da oferta de ações, a companhia fez vários anúncios seguindo o plano apresentado durante o roadshow: inauguração do aeroporto executivo Catarina após a homologação final da ANAC; aquisição de CEPACs que serão utilizados no desenvolvimento de um empreendimento comercial de alto padrão com cerca de 12,8 mil m² de ABL na região da Av. Brigadeiro Faria Lima; pré-lançamento do Boa Vista Village, projeto com VGV total estimando em R\$ 4,5 bilhões e prazo de realização de 10 anos; e início da primeira fase da expansão do Catarina Outlet, que adicionará 25,5 mil m² de ABL com foco em operações de lazer e alimentação.

Outro destaque positivo foi a posição em Via Varejo <VVAR3>. Em evento com investidores, a nova administração passou uma mensagem positiva sobre o progresso da reestruturação da companhia, além de dar mais detalhes sobre sua estratégia omnicanal, mostrando oportunidades para acelerar as vendas e melhorar a rentabilidade. Para 2020, a companhia espera alcançar um crescimento de duplo-dígito das vendas totais, com aumento de mais de 30% do GMV, margem EBITDA ajustada de 5% a 7%, abertura de 70 a 90 lojas com foco nas regiões Norte e Nordeste, e investimento total de R\$ 700-800 milhões.

Por outro lado, o principal destaque negativo foi a posição em JBS <JBSS3>, que ficou pressionada pela oferta de ações da Marfrig, que totalizou R\$ 3 bilhões, e pela proximidade da oferta secundária da própria JBS, na qual o BNDES irá alienar sua participação de 21,3% na companhia.

> Atribuição de performance

	Dezembro 2019	Ano 2019
Transporte & Logística	1,92%	10,25%
Varejo	1,58%	3,95%
Construção	1,37%	2,82%
Elétricas - Disco/Integradas	1,27%	4,01%
Finanças - Bancos	1,15%	4,67%
Agribusiness	0,96%	1,86%
Outros Serviços Financeiros	0,64%	3,65%
Healthcare	0,63%	3,23%
Saneamento	0,40%	5,37%
Petróleo e Gás	0,27%	1,82%
Mineração	0,10%	-0,64%
Aerospace / Airlines	0,00%	1,73%
Química / Petroquímica	0,00%	-0,55%
Papel e Celulose	0,00%	-1,29%
Educação	-0,05%	-0,06%
Outros	9,77%	38,86%
Alimentos	-0,53%	-1,76%
Total	9,24%	37,10%

Desempenho

Em dezembro, o Claritas Quant apresentou alta de 0,47%, o equivalente a 126% do CDI. No ano o fundo acumulou alta de 12,77%, correspondente a 214% do CDI.

Neste mês o modelo de Trend Following apresentou a melhor performance, contribuindo com 1,5% para a performance do fundo. Na ponta negativa, o modelo de Momentum subtraiu 1,4% do resultado.

No ano de 2019 a maioria dos modelos tiveram bom desempenho, Momentum gerou a maior contribuição para o fundo, adicionando 5,8% ao portfólio, apesar da queda no mês de dezembro; o modelo de Trend Following foi outro destaque, esta estratégia manteve viés otimista com a performance da bolsa ao longo da maior parte do ano e com isso contribuiu 4,1% ao fundo; Liquidez também teve resultados bastante positivos e, apesar de representar parcela menor do risco do fundo, adicionou 3,3% no ano. Neste período, o único modelo com performance negativa foi o de Valor, apesar de um bom resultado no primeiro semestre, sua contribuição em 2019 foi de -3,1%. Em um portfólio diversificado, é esperado que algumas estratégias passem por períodos negativos, de forma geral, entendemos que a performance das estratégias foi positiva no ano e os modelos se comportaram dentro dos padrões esperados. Com isso, iniciamos 2020 sem mudanças estruturais na composição do portfólio.

Na passagem de dezembro para janeiro o Claritas Quant teve turnover levemente acima de sua média, alterando 50% de seu patrimônio. Neste rebalanceamento o fundo voltou a aumentar sua exposição direcional, agora em 21%, pautado no otimismo da estratégia de Trend Following.

> Atribuição de performance

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019	Desde início
Momentum	0,96%	-0,12%	-1,40%	5,84%	6,99%
Valor	-1,46%	0,20%	0,17%	-3,14%	-3,25%
Liquidez	0,26%	-0,03%	-0,03%	3,35%	4,09%
Trend following	0,18%	0,21%	1,52%	4,09%	4,47%
Total modelos	-0,06%	0,26%	0,27%	10,14%	12,31%
Caixa	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	6,28%
Outros	-0,11%	-0,15%	-0,17%	-3,34%	-3,80%
Claritas Quant FIC	0,30%	0,49%	0,47%	12,77%	14,79%
%CDI	63%	128%	126%	214%	235%

> Exposição

	Fev 2019	Mar 2019	Abr 2019	Mai 2019	Jun 2019	Jul 2019	Ago 2019	Set 2019	Out 2019	Nov 2019	Dez 2019	Jan 2020
Momentum Long	30%	31%	31%	29%	28%	31%	33%	27%	27%	30%	34%	35%
Momentum Short	-13%	-14%	-22%	-29%	-30%	-30%	-31%	-29%	-30%	-33%	-35%	-35%
Valor Long	17%	19%	28%	29%	29%	30%	28%	27%	27%	32%	33%	36%
Valor Short	-17%	-17%	-27%	-29%	-29%	-30%	-28%	-26%	-27%	-33%	-34%	-35%
Liquidez Long	13%	14%	14%	15%	15%	14%	14%	9%	8%	9%	8%	10%
Liquidez Short	-9%	-10%	-13%	-16%	-15%	-13%	-13%	-7%	-8%	-9%	-8%	-10%
Trend Long	10%	6%	4%	7%	11%	14%	13%	8%	9%	11%	13%	21%
Trend Short	0%	-1%	-2%	-4%	-3%	-1%	-2%	-3%	-2%	-3%	-3%	-1%
Exposição Líquida	31%	27%	12%	2%	6%	14%	15%	5%	3%	5%	10%	21%

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Institucional FIM apresentou alta de 0,68%, equivalente a 180% do CDI. No ano, o fundo acumulou alta de 6,70%, correspondente a 112% do CDI.

Moedas

Moedas externas

Mercado: Durante o mês de dezembro, o dólar se desvalorizou, com o índice DXY caindo -1,92% no período e fechando o ano a 96,39. O acordo comercial da fase 1 entre China e EUA ajudou no otimismo observado, impulsionando as bolsas americanas e enfraquecendo o dólar.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado positivo com a posições de lene japonês.

Moedas locais

Mercado: Em relação ao real, a moeda sofreu uma valorização de 4,58% no mês de dezembro, fechando o mês cotada a 4,0307 e desvalorizando 4,02% no ano de 2019. Apesar do forte fluxo de saída no mercado a vista, principalmente pelo lado financeiro, a moeda acabou sendo impactada pelo movimento global de desvalorização do dólar no mês de dezembro e pelo arrefecimento das tensões observadas em países da América Latina no mês anterior.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado negativo em real com a posição em opções

> Desempenho

Juros

Juros local

Mercado: Em dezembro, as taxas de juros no mercado recuaram. O vencimento julho/21 encerrou o mês em 4,91% a.a., o vencimento janeiro/23 em 5,79% e para janeiro/25 a taxa encerrou em 6,43%. As quedas foram de 0,13%, 0,10% e 0,09% subsequentemente. Apesar da inflação corrente pressionada, a análise que predominou no mercado foi que esse movimento altista está concentrado na categoria alimentos, sem contagiar os demais preços. A apreciação do real também influenciou positivamente o mercado de juros. A taxa de câmbio que operou na faixa de R\$ 4,20 no início de dezembro recuou para próximo de R\$ 4,00 no final do mês. As taxas de juros reais, seguindo o movimento dos juros nominais, também recuaram em dezembro. A NTN 2021 fechou o mês em 0,65% a.a., a NTN 2023 em 1,83% e a NTN 2026 encerrou o mês em 2,67%. Assim, as quedas foram de 0,06%, 0,14% e 0,08% subsequentemente. A projeção da inflação implícita mostrou oscilações mistas. A taxa recuou no vencimento 2021 para 4,08% a.a. (-0,18%), subiu no vencimento 2023 para 3,93%, (+0,04%) e estabilizou no vencimento 2026 em 3,77%.

Estratégia do Fundo: Durante o mês as posições em juros nominais foram geridas de forma ativa, com foco no curto prazo, com resultado neutro. Durante o mês as posições em carteira de NTNs foram zeradas, resultando assim em ganhos para a carteira.

Juros externo

Mercado: Durante o mês realizamos operações táticas em função da volatilidade do mercado, com resultado neutro.

Estratégia do Fundo: Não foram realizadas operações de juros no mercado americano no período.

> Desempenho

Bolsas

Bolsas globais

Mercado: As bolsas globais deram continuidade ao movimento de alta no mês, com a conclusão da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China. O S&P 500 subiu +2,86%, Stoxx 600 +2,06%, Nikkei +1,56% e Shanghai +6,20%.

Estratégia do Fundo: Realizamos posições táticas em bolsa norte americana com resultado neutro.

Bolsa local

Mercado: No âmbito doméstico, a bolsa acompanhou o movimento externo e as surpresas positivas com os dados de atividade, levando o Ibovespa a encerrar o mês com alta de +6,85%. Notamos um fluxo de saída por parte de investidores estrangeiros na Bovespa.

Estratégia do Fundo: Obtivemos bons resultados em posições direcionais e cases de maior convicção.

> Atribuição de performance

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019
Arbitragem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Alpha/Stock Picking	0,01%	-0,05%	0,32%	0,76%
Direcional Bolsa	0,11%	0,01%	0,19%	0,30%
Juros	0,42%	-0,05%	0,02%	1,77%
FX	-0,02%	0,00%	-0,01%	-0,05%
Caixa	0,41%	0,32%	0,34%	5,30%
Custos	-0,19%	-0,05%	-0,20%	-1,44%
Total	0,74%	0,19%	0,68%	6,70%

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Inflação Institucional apresentou alta de 1,53%, frente a 1,24% do IMAB-5. No ano, o fundo acumulou alta de 14,05%, enquanto o IMAB-5 apresentou alta de 13,15%.

Moedas

Moedas externas

Mercado: Durante o mês de dezembro, o dólar se desvalorizou, com o índice DXY caindo -1,92% no período e fechando o ano a 96,39. O acordo comercial da fase 1 entre China e EUA ajudou no otimismo observado, impulsionando as bolsas americanas e enfraquecendo o dólar.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado positivo com a posições de lene japonês.

Moedas locais

Mercado: Em relação ao real, a moeda sofreu uma valorização de 4,58% no mês de dezembro, fechando o mês cotada a 4,0307 e desvalorizando 4,02% no ano de 2019. Apesar do forte fluxo de saída no mercado a vista, principalmente pelo lado financeiro, a moeda acabou sendo impactada pelo movimento global de desvalorização do dólar no mês de dezembro e pelo arrefecimento das tensões observadas em países da América Latina no mês anterior.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado negativo em real com a posição em opções

 **Desempenho****Juros****Juros local**

Mercado: Em dezembro, as taxas de juros no mercado recuaram. O vencimento julho/21 encerrou o mês em 4,91% a.a., o vencimento janeiro/23 em 5,79% e para janeiro/25 a taxa encerrou em 6,43%. As quedas foram de 0,13%, 0,10% e 0,09% subsequentemente. Apesar da inflação corrente pressionada, a análise que predominou no mercado foi que esse movimento altista está concentrado na categoria alimentos, sem contagiar os demais preços. A apreciação do real também influenciou positivamente o mercado de juros. A taxa de câmbio que operou na faixa de R\$ 4,20 no início de dezembro recuou para próximo de R\$ 4,00 no final do mês. As taxas de juros reais, seguindo o movimento dos juros nominais, também recuaram em dezembro. A NTN21 fechou o mês em 0,65% a.a., a NTN23 em 1,83% e a NTN26 encerrou o mês em 2,67%. Assim, as quedas foram de 0,06%, 0,14% e 0,08% subsequentemente. A projeção da inflação implícita mostrou oscilações mistas. A taxa recuou no vencimento 2021 para 4,08% a.a. (-0,18%), subiu no vencimento 2023 para 3,93%, (+0,04%) e estabilizou no vencimento 2026 em 3,77%. O índice IMA-B 5 teve forte valorização de 1,235%.

Estratégia do Fundo: Durante o mês as posições em juros nominais foram geridas de forma ativa, com foco no curto prazo, com resultado neutro. Durante o mês as posições em carteira de NTN2s foram zeradas e em IMA-B ela foi gerida de forma ativa em função da volatilidade do mercado. Essas estratégias trouxeram ganhos para a carteira.

Juros externo

Mercado: Durante o mês realizamos operações táticas em função da volatilidade do mercado, com resultado neutro.

Estratégia do Fundo: Não foram realizadas operações de juros no mercado americano no período.

Desempenho

Bolsas

Bolsas globais

Mercado: As bolsas globais deram continuidade ao movimento de alta no mês, com a conclusão da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China. O S&P 500 subiu +2,86%, Stoxx 600 +2,06%, Nikkei +1,56% e Shanghai +6,20%.

Estratégia do Fundo: Realizamos posições táticas em bolsa norte americana com resultado neutro.

Bolsa local

Mercado: No âmbito doméstico, a bolsa acompanhou o movimento externo e as surpresas positivas com os dados de atividade, levando o Ibovespa a encerrar o mês com alta de +6,85%. Notamos um fluxo de saída por parte de investidores estrangeiros na Bovespa.

Estratégia do Fundo: Obtivemos bons resultados em posições direcionais e cases de maior convicção.

> Desempenho

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019
Arbitragem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%
Alpha/Stock Picking	0,01%	-0,05%	0,33%	0,76%
Direcional Bolsa	0,14%	0,02%	0,21%	0,58%
Juros	0,19%	0,02%	-0,02%	1,32%
FX	-0,01%	0,01%	0,00%	0,05%
Caixa (IMAB-5)	1,76%	-0,42%	1,22%	13,12%
Custos	-0,21%	-0,10%	-0,22%	-1,91%
Total	1,88%	-0,52%	1,53%	14,05%

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Hedge FIC FIM apresentou alta de 2,17%, equivalente a 576% do CDI. No ano, o fundo acumulou alta de 9,54%, correspondente a 160% do CDI.

Moedas

Moedas externas

Mercado: Durante o mês de dezembro, o dólar se desvalorizou, com o índice DXY caindo -1,92% no período e fechando o ano a 96,39. O acordo comercial da fase 1 entre China e EUA ajudou no otimismo observado, impulsionando as bolsas americanas e enfraquecendo o dólar.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado positivo com a posições de lene japonês.

Moedas locais

Mercado: Em relação ao real, a moeda sofreu uma valorização de 4,58% no mês de dezembro, fechando o mês cotada a 4,0307 e desvalorizando 4,02% no ano de 2019. Apesar do forte fluxo de saída no mercado a vista, principalmente pelo lado financeiro, a moeda acabou sendo impactada pelo movimento global de desvalorização do dólar no mês de dezembro e pelo arrefecimento das tensões observadas em países da América Latina no mês anterior.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado negativo em real com a posição em opções

> Desempenho

Juros

Juros local

Mercado: Em dezembro, as taxas de juros no mercado recuaram. O vencimento julho/21 encerrou o mês em 4,91% a.a., o vencimento janeiro/23 em 5,79% e para janeiro/25 a taxa encerrou em 6,43%. As quedas foram de 0,13%, 0,10% e 0,09% subsequentemente. Apesar da inflação corrente pressionada, a análise que predominou no mercado foi que esse movimento altista está concentrado na categoria alimentos, sem contagiar os demais preços. A apreciação do real também influenciou positivamente o mercado de juros. A taxa de câmbio que operou na faixa de R\$ 4,20 no início de dezembro recuou para próximo de R\$ 4,00 no final do mês. As taxas de juros reais, seguindo o movimento dos juros nominais, também recuaram em dezembro. A NTN21 fechou o mês em 0,65% a.a., a NTN23 em 1,83% e a NTN26 encerrou o mês em 2,67%. Assim, as quedas foram de 0,06%, 0,14% e 0,08% subsequentemente. A projeção da inflação implícita mostrou oscilações mistas. A taxa recuou no vencimento 2021 para 4,08% a.a. (-0,18%), subiu no vencimento 2023 para 3,93%, (+0,04%) e estabilizou no vencimento 2026 em 3,77%.

Estratégia do Fundo: Durante o mês as posições em juros nominais foram geridas de forma ativa, com foco no curto prazo, com resultado neutro. Durante o mês as posições em carteira de NTN21s foram zeradas, resultando assim em ganhos para a carteira.

Juros externo

Mercado: Durante o mês realizamos operações táticas em função da volatilidade do mercado, com resultado neutro.

Estratégia do Fundo: Não foram realizadas operações de juros no mercado americano no período.

Desempenho

Bolsas

Bolsas globais

Mercado: As bolsas globais deram continuidade ao movimento de alta no mês, com a conclusão da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China. O S&P 500 subiu +2,86%, Stoxx 600 +2,06%, Nikkei +1,56% e Shanghai +6,20%.

Estratégia do Fundo: Realizamos posições táticas em bolsa norte americana com resultado neutro.

Bolsa local

Mercado: No âmbito doméstico, a bolsa acompanhou o movimento externo e as surpresas positivas com os dados de atividade, levando o Ibovespa a encerrar o mês com alta de +6,85%. Notamos um fluxo de saída por parte de investidores estrangeiros na Bovespa.

Estratégia do Fundo: Obtivemos bons resultados em posições direcionais e cases de maior convicção.

> Atribuição de performance

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019
Juros	1,14%	-0,16%	0,02%	5,19%
Juros Nominais	0,57%	0,05%	-0,04%	2,45%
Juros Reais	0,62%	-0,21%	0,10%	2,93%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Juros Offshore	-0,05%	0,00%	-0,04%	-0,23%
Moedas	-0,06%	-0,07%	0,01%	-0,21%
Dólar x Real	-0,03%	0,00%	0,00%	-0,04%
Moedas Offshore	-0,03%	-0,07%	0,01%	-0,17%
Equities	0,55%	0,17%	2,66%	4,56%
Direcional	0,32%	-0,03%	0,61%	0,63%
Long & Short	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,23%	0,20%	2,04%	4,00%
Arbitragem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,01%	0,00%	0,00%	-0,09%
Quantitativo	0,01%	0,02%	0,01%	0,17%
Caixa	0,23%	0,19%	0,26%	3,74%
Custos	-0,50%	-0,15%	-0,78%	-3,95%
Total	1,37%	0,00%	2,17%	9,54%

> Desempenho

Em dezembro, o Claritas Total Return apresentou alta de 4,60%, o equivalente a 1223% do CDI. No ano, o fundo acumulou alta de 14,78%, correspondente a 248% do CDI.

Moedas

Moedas externas

Mercado: Durante o mês de dezembro, o dólar se desvalorizou, com o índice DXY caindo -1,92% no período e fechando o ano a 96,39. O acordo comercial da fase 1 entre China e EUA ajudou no otimismo observado, impulsionando as bolsas americanas e enfraquecendo o dólar.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado positivo com a posições de lene japonês.

Moedas locais

Mercado: Em relação ao real, a moeda sofreu uma valorização de 4,58% no mês de dezembro, fechando o mês cotada a 4,0307 e desvalorizando 4,02% no ano de 2019. Apesar do forte fluxo de saída no mercado a vista, principalmente pelo lado financeiro, a moeda acabou sendo impactada pelo movimento global de desvalorização do dólar no mês de dezembro e pelo arrefecimento das tensões observadas em países da América Latina no mês anterior.

Estratégia do Fundo: A carteira apresentou resultado negativo em real com a posição em opções

> Desempenho

Juros

Juros local

Mercado: Em dezembro, as taxas de juros no mercado recuaram. O vencimento julho/21 encerrou o mês em 4,91% a.a., o vencimento janeiro/23 em 5,79% e para janeiro/25 a taxa encerrou em 6,43%. As quedas foram de 0,13%, 0,10% e 0,09% subsequentemente. Apesar da inflação corrente pressionada, a análise que predominou no mercado foi que esse movimento altista está concentrado na categoria alimentos, sem contagiar os demais preços. A apreciação do real também influenciou positivamente o mercado de juros. A taxa de câmbio que operou na faixa de R\$ 4,20 no início de dezembro recuou para próximo de R\$ 4,00 no final do mês. As taxas de juros reais, seguindo o movimento dos juros nominais, também recuaram em dezembro. A NTN 2021 fechou o mês em 0,65% a.a., a NTN 2023 em 1,83% e a NTN 2026 encerrou o mês em 2,67%. Assim, as quedas foram de 0,06%, 0,14% e 0,08% subsequentemente. A projeção da inflação implícita mostrou oscilações mistas. A taxa recuou no vencimento 2021 para 4,08% a.a. (-0,18%), subiu no vencimento 2023 para 3,93%, (+0,04%) e estabilizou no vencimento 2026 em 3,77%.

Estratégia do Fundo: Durante o mês as posições em juros nominais foram geridas de forma ativa, com foco no curto prazo, com resultado neutro. Durante o mês as posições em carteira de NTNs foram zeradas, resultando assim em ganhos para a carteira.

Juros externo

Mercado: Durante o mês realizamos operações táticas em função da volatilidade do mercado, com resultado neutro.

Estratégia do Fundo: Não foram realizadas operações de juros no mercado americano no período.

> Desempenho

Bolsas

Bolsas globais

Mercado: As bolsas globais deram continuidade ao movimento de alta no mês, com a conclusão da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China. O S&P 500 subiu +2,86%, Stoxx 600 +2,06%, Nikkei +1,56% e Shanghai +6,20%.

Estratégia do Fundo: Realizamos posições táticas em bolsa norte americana com resultado neutro.

Bolsa local

Mercado: No âmbito doméstico, a bolsa acompanhou o movimento externo e as surpresas positivas com os dados de atividade, levando o Ibovespa a encerrar o mês com alta de +6,85%. Notamos um fluxo de saída por parte de investidores estrangeiros na Bovespa.

Estratégia do Fundo: Obtivemos bons resultados em posições direcionais e cases de maior convicção.

> Atribuição de performance

	Outubro 2019	Novembro 2019	Dezembro 2019	Ano 2019
Juros	1,96%	-0,53%	-0,53%	8,05%
Juros Nominais	1,11%	0,08%	0,08%	4,45%
Juros Reais	0,95%	-0,61%	-0,61%	3,91%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%	0,00%	-0,05%
Juros Offshore	-0,11%	0,00%	0,00%	-0,38%
Moedas	-0,16%	-0,12%	-0,12%	-0,49%
Dólar x Real	-0,09%	0,00%	0,00%	-0,14%
Moedas Offshore	-0,06%	-0,13%	-0,13%	-0,35%
Equities - Macro	0,83%	-0,07%	-0,07%	1,86%
Direcional	0,53%	-0,15%	-0,15%	-1,01%
Alpha/Stock Picking	0,33%	0,07%	0,07%	3,09%
Arbitragem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	-0,03%	0,00%	0,00%	-0,18%
Equities - Long & Short	0,50%	0,31%	0,31%	1,33%
Quantitativo	0,02%	0,04%	0,04%	0,69%
Caixa	0,15%	0,11%	0,11%	1,65%
Custos	-0,77%	-0,09%	-0,09%	-3,39%
Total	2,54%	-0,36%	-0,36%	9,73%



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. Leia o prospecto e o regulamento dos fundos de investimento retratados neste material (“Fundos de Investimento”) antes de investir, especialmente a seção “Fatores de Risco”. Rentabilidade passada dos Fundos de Investimento não representa garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades dos Fundos de Investimento divulgadas nesse material não são líquidas de impostos e de eventuais taxas de ingresso, saída e performance. Os Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Créditos – 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. A concessão dos registros das distribuições públicas de cotas dos Fundos de Investimento não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas, ou de adequação do regulamento do Fundo de Investimento ou do seu prospecto à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do Fundo de Investimento ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços. Os Fundos de Investimento utilizam 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. Não há garantia de que este Fundo de Investimento terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Para avaliação da performance dos Fundos de Investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os Fundos de Investimento de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passaram a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. 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.

Claritas Valor Feeder FIA: A política de investimento do FUNDO consiste em aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio líquido no CLARITAS VALOR FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES, inscrito no CNPJ sob o nº 11.357.735/0001-93 (“Fundo Investido”), administrado pelo ADMINISTRADOR e gerido pela GESTORA. O objetivo do Fundo Investido é proporcionar ganhos de capital, através de investimentos em empresas do mercado acionário brasileiro. O foco de atuação do Fundo Investido, estará voltado para a performance operacional das empresas e as perspectivas de geração de riqueza para o acionista, e por isso apresentará reduzida preocupação com a volatilidade diária dos mercados e a liquidez de suas ações. O Fundo Investido terá baixa diversificação concentrando sua carteira tipicamente em 5 a 15 empresas, visando com isso alcançar retornos consistentes e acima do mercado. Destinado a investidores qualificados; Taxa de administração 1,5%a.a. (O FUNDO aloca seus recursos preponderantemente no Claritas Valor FIA, o qual cobra uma taxa de administração de 0,5%a.a., portanto a taxa de administração mínima total do FUNDO será 2,0%a.a.); Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% do que exceder 100% do IBrX; As aplicações são cotizadas em D+1 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+31 e liquidados em D+34 (3º d.u. após a data de cotização), para cotização em prazos menores a 31 dias será cobrada uma taxa de saída de 5% sobre o valor resgatado.; Aplicação inicial: R\$10.000,00; Movimentação mínima: R\$5.000,00; Saldo mínimo: R\$10.000,00; Gestor: Claritas Administração de Recursos Ltda.; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A. **Claritas Institucional FIM:** O objetivo do FUNDO é proporcionar ganhos de capital, visando superar o Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Destinado a investidores em geral; Taxa de administração de 1%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,0%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; As aplicações são cotizadas em D+0 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+0 e liquidados em D+1 (1º d.u. após a data de cotização).; Aplicação inicial: R\$1.000,00; Movimentação mínima: R\$5.000,00; Saldo mínimo: R\$10.000,00; Tributação: longo prazo; Gestor: Claritas Administração de Recursos; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A. **Claritas Hedge FIC FIM LP:** O objetivo do FUNDO é obter ganhos absolutos de longo prazo. O Fundo aloca pelo menos 97% de seus recursos em cotas do fundo de investimento Claritas Hedge Master FIM. O CLARITAS HEDGE MASTER procurará atingir o objetivo de investimento pela identificação, por meio de uma análise conjunta da situação macroeconômica e política do Brasil e do mundo, de grandes tendências de mercado, buscando assim determinar seus possíveis reflexos no mercado financeiro do país. Destinado a investidores em geral; Taxa de administração de 2%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder o CDI; As aplicações são cotizadas em D+0 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+3 e liquidados em D+4 (1º d.u. após a data de cotização).; Aplicação inicial: R\$10.000,00; Movimentação mínima: R\$5.000,00; Saldo mínimo: R\$10.000,00; Tributação: longo prazo; Gestor: Claritas Administração de Recursos; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A. **Claritas Inflação Institucional FIM:** O objetivo do FUNDO é proporcionar ganhos de capital, visando superar o Índice de Mercado ANBIMA 5 – IMA-B 5. A GESTORA procurará atingir o objetivo de investimento do FUNDO através da gestão ativa de investimentos e da aquisição de ativos financeiros e demais modalidades operacionais disponíveis no mercado financeiro, respeitando a regras da Resolução CMN nº 3.792/2009, do Conselho Monetário Nacional, nas disposições aplicáveis aos fundos de investimento. A seleção dos ativos e suas respectivas alocações na carteira serão definidas pelos membros da GESTORA, de acordo com as restrições legais e contratuais do FUNDO, sendo certo, que a seleção é pautada na análise das características específicas relativas ao risco de crédito e risco de mercado dos ativos financeiros. A GESTORA busca, como parte de sua política de investimento, a manutenção de uma carteira de títulos com prazo médio superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, para fins tributários. Destinado a investidores em geral; Taxa de administração de 1%a.a.; Taxa de administração máxima de 2,0%a.a.; Taxa de performance de 20% sobre o que exceder 100% da taxa média de captação em IMA-B 5; As aplicações serão cotizadas em D+0 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+0 e liquidados em D+1 (1º d.u. após a data de cotização); Aplicação inicial: R\$10.000,00; Saldo Mínimo: R\$10.000,00; Movimentação mínima: R\$5.000,00; Tributação: Longo Prazo; Gestor: Claritas Administração de Recursos; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A. **Claritas Long Short FIC FIM:** A política de investimento do FUNDO consiste em aplicar, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio líquido em cotas do CLARITAS LONG SHORT MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO, inscrito no CNPJ sob o nº 12.219.414/0001-95 (“Fundo Master”), administrado pelo ADMINISTRADOR e gerido pela GESTORA, cuja política de investimento consiste em buscar atingir seu objetivo de investimento pela identificação de oportunidades de investimento com enfoque no mercado de capitais, por meio de uma avaliação macroeconômica e de uma análise fundamentalista dos diversos fatores de risco de mercado, com o objetivo de obter rentabilidade de longo prazo. Destinado a investidores em geral; Taxa de administração 2,0% a.a.; Taxa de administração máxima de 2,5%a.a.; Taxa de performance de 20% a.a. sobre CDI; As aplicações são cotizadas em D+1 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+31 e liquidados em D+34 (33º d.u. após a data de cotização), para cotização em prazos menores a 31 dias será cobrada uma taxa de saída de 5% sobre o valor resgatado.; Aplicação inicial: R\$10.000,00; Saldo mínimo: R\$10.000,00; Movimentação mínima: R\$10.000,00; Gestor: Claritas Administração de Recursos; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A. **Claritas Total Return FIC FIM:** O objetivo do FUNDO consiste em aplicar pelo menos 95% do seu patrimônio líquido em cotas do fundo de investimento Claritas Total Return Master FIM, cuja política de investimento consiste em atingir o objetivo de investimento do Fundo Master pela identificação, por meio de uma análise conjunta da situação macroeconômica e política no Brasil e do mundo, de grandes tendências de mercado, buscando assim determinar seus possíveis reflexos no mercado financeiro do país. Destinado a investidores em geral que não requeiram liquidez imediata; Taxa de administração 2,0% a.a.; Taxa de administração máxima de 2,58%a.a.; Taxa de performance de 20% a.a. sobre CDI; As aplicações são cotizadas em D+1 e liquidadas em D+0; Os resgates são cotizados em D+31 e liquidados em D+34 (33º d.u. após a data de cotização), para cotização em prazos menores a 31 dias será cobrada uma taxa de saída de 5% sobre o valor resgatado.; Aplicação inicial: R\$5.000,00; Saldo mínimo: R\$5.000,00; Movimentação mínima: R\$1.000,00; Gestor: Claritas Administração de Recursos; Custodiante: BNY Mellon Banco S.A.

Administrador/ Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. | CNPJ: 02.201.501/0001-61 | Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar|Rio de Janeiro – RJ | CEP 20030-905 | Telefone: (21) 3219-2998 | Fax (21) 3974-4501 | www.bnymellon.com.br/sf | SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3974-4600, (11) 3050-8010, 0800 725 3219 | Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 7253219

Claritas

A Principal® company

contato@claritas.com.br

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4221 | 4º andar | 04538-133

São Paulo | SP | Brasil