



Carta Mensal

dezembro 2024



Cenário Macroeconômico

Cenário global

O mês de dezembro apresentou um saldo negativo para as principais bolsas globais. O S&P 500, nos Estados Unidos, registrou uma queda de 2,5% após uma alta de 5,7% no mês anterior. Paralelamente, o índice MSCI Global seguiu na mesma direção, recuando 2,7% no último mês do ano. A retomada do sentimento negativo nos mercados também foi percebida nos juros e no dólar. A taxa de 10 anos nos Estados Unidos subiu 0,40 p.p., atingindo 4,57%. Ao mesmo tempo, o dólar manteve sua tendência de alta, valorizando-se 2,6% e alcançando os maiores níveis do ano. Entre as principais narrativas de dezembro, destacam-se a postura cautelosa do FED e a possibilidade de uma interrupção no ciclo de afrouxamento monetário, que foram as grandes novidades do mês.

Nos Estados Unidos, a economia continua a mostrar sinais de resiliência no curto prazo. O PIB do terceiro trimestre, por exemplo, avançou 3,1% anualizado, acima das expectativas do mercado. Além disso, a composição novamente revela a resiliência do consumo das famílias, passando de um crescimento de 3,5% para 3,7% na última divulgação. Com isso, as expectativas de crescimento do PIB em 2024 seguem em níveis confortáveis, indicando uma expansão de 2,7%. Mais importante, os sinais do mercado de trabalho não apontam para uma deterioração imediata da demanda interna. Apesar da elevada volatilidade nos últimos números de emprego, fortemente impactados por fatores climáticos e greves em setores específicos, a tendência recente não sugere uma desaceleração intensa do mercado de trabalho. Pelo contrário, a taxa de desemprego permanece em torno de 4,1% na média dos últimos três meses, enquanto o ritmo de criação de empregos nesse período se mantém em níveis saudáveis, com 170 mil postos de trabalho gerados.



Por outro lado, o processo de convergência da inflação em direção à meta segue em ritmo mais lento. Em novembro, o núcleo do PCE permaneceu em 2,8% na comparação anual. A composição dos números recentes reforça a resiliência do segmento de serviços (3,8% YoY), enquanto a categoria de bens continua em patamares confortáveis (-0,4% YoY).

Diante desse cenário de resiliência econômica e inflação persistente, o FED adotou uma postura significativamente mais cautelosa em relação às suas últimas decisões.

Cenário Macroeconômico

Cenário global

Conforme esperado, o Banco Central reduziu as taxas de juros em 0,25 p.p., para o intervalo de 4,25% a 4,50%, na última decisão de 2024. Entretanto, a sinalização do FED trouxe elementos mais rígidos sobre o cenário futuro. Em seu comunicado, a autoridade monetária explicitamente mencionou a possibilidade de interromper o ciclo de cortes já na próxima reunião, indicando que a extensão e o momento de novos ajustes dependerão dos dados econômicos e do balanço de riscos relacionados à inflação e ao mercado de trabalho. Outro destaque ficou para as novas projeções do comitê, que reforçaram essa postura cautelosa. A mediana das estimativas para a taxa de juros aponta para cortes de apenas 0,5 p.p. em 2025, acompanhados de uma revisão na projeção do núcleo do PCE, que subiu de 2,1% (em setembro) para 2,5% na última atualização.

Na Europa, o cenário econômico gira em torno do equilíbrio entre a desaceleração da atividade e a resposta da política monetária. Os PMIs permanecem consistentemente abaixo de 50 pontos, sinalizando retração em diversos setores, especialmente a manufatura. As projeções de crescimento para 2024 reforçam essa perspectiva, com estimativas ainda abaixo de 1%. Por outro lado, a inflação mais controlada e inferior às expectativas cria espaço para discussões sobre a possibilidade de aceleração ou extensão do ciclo de cortes de juros pelo Banco Central Europeu (BCE). Embora essa perspectiva ainda não esteja claramente expressa na comunicação oficial, é um cenário que pode ganhar força nos próximos meses, dependendo da evolução dos dados econômicos. Esse panorama também ocorre em um contexto global desafiador, marcado pelas potenciais implicações das políticas comerciais do novo presidente dos Estados Unidos. A Europa mostra-se particularmente vulnerável a possíveis barreiras comerciais ou mudanças abruptas nas relações globais, o que adiciona incertezas ao já frágil ambiente econômico da região.

A economia chinesa também se mantém vulnerável a possíveis escaladas nas tensões comerciais, além de enfrentar desafios estruturais internos. Embora os dados mais recentes não indiquem uma piora adicional na atividade econômica, as perspectivas de crescimento seguem modestas. Grande parte disso se deve à postura das autoridades econômicas em relação aos estímulos anunciados nos últimos meses. Os pacotes têm sido direcionados para questões pontuais – como suporte a setores específicos e alívio nas contas públicas de governos locais – ao invés de medidas com impacto imediato na demanda agregada. Essa abordagem reflete a intenção do governo chinês de evitar uma crise maior, mantendo um crescimento adequado, mas sem recorrer aos grandes estímulos do passado. Essa estratégia limita as expectativas de uma recuperação robusta no curto prazo, priorizando ajustes estruturais e estabilidade econômica.

Cenário Macroeconômico

Cenário global

Em suma, o cenário global permanece marcado por dinâmicas econômicas divergentes e incertezas. Nos Estados Unidos, a mudança de postura do FED, a transição de governo e as primeiras decisões políticas de Donald Trump em 2025 serão cruciais para definir os riscos econômicos associados à política comercial. Na Europa, a desaceleração econômica e a possibilidade de cortes adicionais nos juros pelo BCE continuarão a moldar as expectativas, enquanto a China enfrenta dificuldades estruturais e efeitos limitados dos estímulos recentes. O ambiente global também segue permeado por tensões geopolíticas, com impactos relevantes nos preços de commodities e outros ativos. As perspectivas para os próximos meses dependerão diretamente da evolução dessas variáveis, com destaque para a interação entre políticas fiscais e monetárias nas principais economias.

Cenário Macroeconômico

Cenário Brasil

No Brasil, além dos vetores globais continuarem prejudicando o ambiente para economias emergentes, com incertezas da política comercial americana e valorização do dólar, fatores domésticos relacionados às incertezas fiscais e ao aquecimento excessivo da demanda interna ampliaram o desempenho negativo dos ativos locais. Em dezembro, o índice Ibovespa registrou queda de 4,3%, enquanto a taxa de câmbio desvalorizou-se 2,3%, alcançando R\$ 6,19. A taxa de juros precificada pelo mercado subiu para níveis acima de 15%, refletindo o aumento da percepção de risco fiscal e a desancoragem das expectativas de inflação.

Do ponto de vista da política fiscal, o último mês foi marcado pelo rápido avanço do pacote de contenção de gastos no Congresso Nacional. Após a apresentação das propostas pelo Ministério da Fazenda, o Congresso surpreendeu pela velocidade na tramitação das medidas nas semanas finais antes do recesso parlamentar. Diversas ações adotadas pelos presidentes das casas legislativas contribuíram para essa agilidade. O presidente da Câmara dos Deputados, Arthur Lira, determinou, por exemplo, o apensamento da PEC do pacote fiscal a outra proposta já existente e em estágio avançado de discussão. Além disso, cancelou comissões paralelas para concentrar as votações de propostas fiscais no Plenário.

Assim, em um curto espaço de tempo, as medidas foram aprovadas e seguiram para sanção do presidente Lula. No entanto, apesar da rápida tramitação, algumas propostas foram desidratadas. Ao longo das discussões, houve forte resistência em relação às alterações nas regras de programas sociais e em medidas que afetavam setores específicos da economia. Por exemplo, as mudanças propostas nas regras de concessão do BPC foram suavizadas pelos parlamentares, resultando em uma economia menor do que a previamente esperada. Adicionalmente, outros pontos, como alterações no regime previdenciário dos militares, a limitação do uso de créditos tributários e as mudanças nas regras de correção do Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), também foram fontes de resistência durante a tramitação.

Apesar das estimativas do Ministério da Fazenda terem sofrido apenas leves ajustes – passando de uma economia prevista de R\$ 71,9 bilhões para R\$ 69,8 bilhões até 2026 – as divergências em relação às projeções de mercado permanecem, o que não assegura por completo a sustentabilidade das regras fiscais nos próximos anos. Além disso, fatores políticos tornam incerta a apresentação e aprovação de novas medidas fiscais em 2025. O impasse entre o STF e o Congresso sobre o bloqueio de pagamento de emendas parlamentares levanta questionamentos sobre a governabilidade de Lula em 2025.

Cenário Macroeconômico

Cenário Brasil

Outro ponto de atenção é a possível ampliação da faixa de isenção do imposto de renda para rendimentos de até R\$ 5.000, o que poderia se tornar um risco fiscal relevante no médio prazo. Embora o governo não trate o tema como prioridade, essa foi uma promessa de campanha do presidente, que poderá retomá-la nos próximos anos. Assim, as incertezas políticas e fiscais persistem, e a efetividade do pacote anunciado em gerar economias substanciais permanece em dúvida. O posicionamento do governo não transmite confiança em um compromisso fiscal robusto, especialmente com a proximidade do ciclo eleitoral de 2026.

Nesse contexto, além das incertezas fiscais elevarem o prêmio de risco doméstico e demandarem uma resposta mais incisiva da política monetária, os fundamentos econômicos também apontam para a necessidade de ajuste. As expectativas de crescimento do PIB seguem em alta, projetando um avanço de 3,5% para o ano. Os dados do mercado de trabalho continuam surpreendendo positivamente.

A taxa de desemprego se mantém em 6,1% – perto de mínimos históricos – e o CAGED mostra criação resiliente de vagas formais, refletindo o aquecimento da demanda interna e um hiato do produto no campo positivo.

Quanto à inflação, as notícias recentes foram menos favoráveis. Apesar de o IPCA-15 de dezembro ter ficado abaixo das expectativas, com alta de 0,34%, essa surpresa baixista concentrou-se em itens de alta volatilidade, como passagens aéreas. Já os serviços subjacentes aceleraram, atingindo 5,7% no acumulado de 12 meses. As perspectivas para os próximos meses seguem desafiadoras. Embora a melhora na situação hídrica permita a retomada de bandeiras tarifárias menores, a forte desvalorização cambial e a pressão nos preços dos alimentos permanecem como

principais riscos altistas para a inflação. Dessa forma, espera-se que o IPCA feche o ano acima do teto da meta (4,5%). Na ausência de fatores que reduzam significativamente a inflação, as projeções para os próximos anos seguem acima do objetivo do Banco Central.



Cenário Macroeconômico

Cenário Brasil

Nesse cenário, a autoridade monetária continua promovendo ajustes na política monetária. A preocupação com a desancoragem das expectativas de inflação, somada às incertezas fiscais e ao aquecimento da demanda interna, permanece no centro das atenções do Banco Central. Na última reunião, o Copom elevou a taxa Selic em 1 ponto percentual, para 12,25%. A comunicação do comitê reforçou as preocupações com o cenário inflacionário. As projeções do Banco Central foram revisadas para 4% no horizonte relevante, mantendo também a assimetria no balanço de riscos. Além disso, indicou que, diante da materialização dos riscos, o Copom avalia o cenário atual como mais adverso. Por fim, e mais importante, o Banco Central sinalizou que novas altas de mesma magnitude devem ocorrer nas próximas duas reuniões, indicando um ciclo contínuo de aperto monetário à frente.

Em suma, o cenário econômico permanece desafiador, à medida que as incertezas políticas e fiscais comprometem a sustentabilidade do arcabouço fiscal nos próximos anos. Como consequência, a desancoragem das expectativas de inflação e o aumento do prêmio de risco doméstico justificam o forte aperto da política monetária observado recentemente. Nesse contexto, os impactos desse aperto sobre o dinamismo da atividade econômica, somados à transição na presidência do Banco Central e à proximidade do próximo ciclo eleitoral, serão os principais pontos de atenção para o cenário econômico em 2025.



Desempenho mensal por
estratégia

Desempenho mensal e atribuição de performance

O destaque negativo no mês foi a posição comprada em Energisa. A companhia segue sofrendo após reportar resultados do 3T24 mais fracos, com EBITDA abaixo da expectativa de mercado e queda de 16% em relação ao 3T23. Além disso, os dados operacionais de novembro apontaram para uma redução no consumo de energia de 0,5% frente ao ano passado.

Outro destaque negativo no mês foi a posição comprada em Localiza. As ações sofreram com o *sell-off* do Brasil e a forte abertura das taxas de juros no país.

O principal destaque positivo do mês foi nossa posição vendida em Nubank. O recente declínio das ações do banco pode ser atribuído às crescentes pressões

macroeconômicas na América Latina, incluindo volatilidade da moeda, preocupações com a inflação no Brasil e o impacto do aumento das taxas de juros em seu portfólio de crédito.

Claritas Long Short FIC FIM

Em dezembro, o Claritas Long Short apresentou alta de 0,27%. No ano, o fundo acumula alta de 5,83% (54% do CDI).

P&L	dezembro	2024
Pair Trade	-0,15%	0,80%
Ação Long x Índice	-0,29%	-1,21%
Ação Short x Índice	0,03%	0,11%
Protetivas	0,08%	-0,07%
Ação Direcional Bx Liq.	0,00%	0,00%
Ação Direcional Div	0,00%	0,00%
Exposição Direcional	-0,30%	-2,33%
Cash Enhancement	0,05%	0,03%
Outros	-0,04%	-2,37%
CDI	0,88%	10,87%
Total	0,27%	5,83%
% CDI	30%	54%

Desempenho mensal e atribuição de performance

O destaque negativo no mês foi a posição em Vibra Energia. Durante o mês de dezembro, foi votado o projeto da reforma tributária na Câmara dos Deputados. No projeto, foi concedido o benefício fiscal para a indústria de refino na Zona Franca de Manaus, o que pode piorar a dinâmica competitiva do setor de combustíveis.

Outro destaque negativo no mês foi a posição comprada em Localiza. As ações sofreram com o *sell-off* do Brasil e a forte abertura das taxas de juros no país.

O principal destaque positivo do mês foi nossa exposição no setor de papel e celulose, com as posições em Klabin e Suzano. Ambas apresentaram performance positiva com a piora do cenário doméstico e a consequente depreciação do real.

Claritas Valor Feeder FIA

O Claritas Valor apresentou queda de -6,09% em dezembro, enquanto o IBr-X caiu -4,38% no mês. No ano, o fundo acumula performance negativa de -15,12%, contra uma desvalorização de -9,71% do benchmark.

Setor	dezembro	2024
Construção	-0,38%	1,97%
Saneamento	-0,26%	1,00%
Petróleo e Gás	0,04%	0,97%
Papel e Celulose	0,29%	0,92%
Siderurgia & Metalurgia	-0,37%	0,03%
Alimentos	-0,17%	-0,13%
Agribusiness	-0,13%	-0,14%
Real Estate & Malls	-0,29%	-0,63%
Química / Petroquímica	-0,63%	-0,74%
Tecnologia	-0,33%	-0,97%
Mineração	0,00%	-1,24%
Elétricas - GT	-0,32%	-1,25%
Finanças - Bancos	-0,82%	-1,44%
Elétricas - Disco/Integradas	-0,85%	-2,31%
Healthcare	-0,71%	-2,86%
Transporte & Logística	-0,62%	-3,19%
Varejo	-0,50%	-3,96%
Papéis	-6,05%	-13,97%
Outros	-0,03%	-1,15%
Total	-6,43%	-9,62%

Desempenho mensal e atribuição de performance

O destaque negativo no mês foi a posição em Vibra Energia. Durante o mês de dezembro, foi votado o projeto da reforma tributária na Câmara dos Deputados. No projeto, foi concedido o benefício fiscal para a indústria de refino na Zona Franca de Manaus, o que pode piorar a dinâmica competitiva do setor de combustíveis.

Outro destaque negativo no mês foi a posição comprada em Localiza. As ações sofreram com o *sell-off* do Brasil e a forte abertura das taxas de juros no país.

O principal destaque positivo do mês foi nossa posição vendida em Nubank.

O recente declínio das ações do banco pode ser atribuído às crescentes pressões macroeconômicas na América Latina, incluindo volatilidade da moeda, preocupações com a inflação no Brasil e o impacto do aumento das taxas de juros em seu portfólio de crédito.

Claritas Long Bias FIC FIM

O Claritas Long Bias apresentou queda de -5,57% em dezembro, enquanto seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) subiu 1,08% no mês. No ano, o fundo acumula desvalorização de -14,77%, contra uma valorização de 11,58% do benchmark.

P&L	dezembro	2024
Ação Long	-5,86%	-13,37%
Ação Short	0,13%	-0,23%
Pair Trade	-0,29%	0,64%
Opções	0,22%	-1,59%
Total Estratégias	-5,81%	-14,54%
Caixa	0,06%	1,13%
Outros	0,18%	-1,37%
Total	-5,57%	-14,77%

Desempenho mensal

No mês de dezembro, com a performance negativa da bolsa (Ibovespa caiu 4,28%), o grande destaque foi o modelo de Tendência, que havia se posicionado de forma short e trouxe bons resultados para o fundo, adicionando 1,17% aos resultados e se tornando a segunda melhor estratégia do ano (adicionando 0,41%). Na ponta negativa, os destaques foram Liquidez (-0,55%) e Valor (-0,46%). No ano de 2024, o grande destaque foi a estratégia de Momentum, que adicionou 3,71% aos resultados do fundo e segue na liderança como a melhor estratégia desde o início do fundo.

O fundo inicia 2025 com exposição líquida negativa e próxima de zero, passando de -0,1% para -0,6%, e beta também próximo de zero. A grande mudança se deu na exposição bruta, que apresentou forte redução nesta virada de ano, passando de 101,9% em dezembro para 74,1% em janeiro.

Atribuição de performance e exposição

Claritas Quant FIC FIM

Em dezembro, o Claritas Quant apresentou alta de 0,17%, equivalente a 18% do CDI. Com isso, o fundo fechou 2024 com uma rentabilidade de 9,96% (92% do CDI).

	Ano 2019	Ano 2020	Ano 2021	Ano 2022	Ano 2023	Out 2024	Nov 2024	Dez 2024	Ano 2024	Desde início
Momentum	5,84%	2,43%	2,94%	3,00%	-1,48%	0,20%	1,07%	-0,14%	3,71%	20,35%
Valor	-3,14%	0,96%	8,61%	-1,73%	2,09%	0,61%	0,07%	-0,46%	0,10%	9,26%
Liquidez	3,35%	-0,38%	0,46%	-0,05%	-0,99%	-0,27%	-0,19%	-0,55%	-0,52%	1,09%
Trend following	4,09%	1,67%	0,71%	-0,30%	-0,69%	0,03%	0,45%	1,17%	0,41%	6,17%
ERM	0,00%	0,00%	0,00%	-0,46%	0,71%	0,18%	0,31%	-0,20%	-0,60%	-0,55%
Outros Modelos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,04%	-0,15%	-0,62%	-0,37%	-1,90%	-1,62%
Total modelos	10,14%	4,68%	12,72%	0,47%	0,68%	0,59%	1,10%	-0,55%	1,20%	34,70%
Caixa	5,97%	2,77%	4,40%	12,26%	13,04%	0,93%	0,79%	0,93%	10,88%	60,63%
Outros	-3,34%	-2,50%	-3,65%	-1,64%	-2,85%	-0,12%	-0,37%	-0,21%	-2,11%	-9,96%
Claritas Quant FIC	12,77%	4,95%	13,46%	11,09%	10,86%	1,41%	1,52%	0,17%	9,96%	85,38%
%CDI	214%	179%	306%	90%	83%	152%	193%	18%	92%	141%

Atribuição de performance e exposição

	Fev 2024	Mar 2024	Abr 2024	Mai 2024	Jun 2024	Jul 2024	Ago 2024	Set 2024	Out 2024	Nov 2024	Dez 2024	Jan 2024
Momentum Long	21,3%	22,0%	22,5%	26,1%	32,0%	30,9%	28,1%	23,6%	23,7%	25,9%	27,2%	24,6%
Momentum Short	-17,0%	-17,7%	-19,7%	-21,2%	-23,0%	-27,9%	-22,9%	-20,4%	-19,7%	-22,3%	-21,9%	-20,0%
Valor Long	25,2%	23,8%	20,8%	24,6%	31,5%	33,5%	29,9%	28,9%	33,0%	30,1%	31,0%	26,1%
Valor Short	-18,1%	-17,6%	-17,4%	-20,7%	-35,8%	-29,3%	-25,9%	-23,0%	-24,4%	-27,5%	-26,8%	-22,3%
Liquidez Long	15,3%	14,6%	15,5%	16,0%	17,4%	21,9%	18,4%	15,5%	13,8%	13,8%	13,5%	12,5%
Liquidez Short	-12,7%	-13,8%	-11,0%	-14,0%	-18,2%	-17,2%	-16,7%	-14,1%	-15,2%	-14,2%	-14,7%	-12,7%
Trend Long	4,3%	5,7%	5,7%	3,5%	5,0%	3,8%	5,0%	9,5%	5,1%	3,9%	3,0%	1,6%
Trend Short	-4,0%	-2,8%	-3,2%	-6,9%	-10,8%	-7,2%	-7,8%	-3,9%	-6,4%	-8,3%	-14,3%	-14,4%
Erm Long	8,8%	8,9%	9,6%	9,4%	15,8%	9,9%	10,1%	9,9%	10,2%	9,9%	9,9%	9,2%
Erm Short	-5,7%	-6,2%	-5,8%	-7,8%	-8,6%	-9,2%	-7,1%	-7,2%	-6,6%	-8,5%	-7,7%	-7,2%
Outros Modelos Long	8,8%	6,2%	5,8%	14,7%	19,1%	13,8%	4,6%	3,8%	5,3%	8,9%	5,7%	6,8%
Outros Modelos Short	-5,4%	-3,9%	-5,3%	-6,9%	-12,9%	-8,9%	-7,0%	-8,2%	-4,4%	-11,3%	-5,1%	-4,7%
Exposição Líquida	20,7%	19,1%	17,6%	16,9%	11,4%	14,1%	8,7%	14,3%	14,3%	0,4%	-0,1%	-0,6%
Exposição Bruta	83,5%	89,5%	94,7%	113,7%	136,0%	127,5%	106,6%	94,3%	94,6%	100,2%	101,9%	74,1%
Quantidade Longs	69	66	70	60	63	63	59	60	62	58	51	53
Posição Média Long	0,8%	0,8%	0,8%	1,1%	1,2%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	1,0%	0,7%
Quantidade Shorts	64	66	67	75	71	65	65	64	62	67	73	72
Posição Média Short	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,9%	-0,9%	-0,8%	-0,6%	-0,6%	-0,7%	-0,7%	-0,5%

Crédito privado

Desempenho mensal

O ano de 2024 foi positivo para o mercado de Crédito Privado High Grade. Tivemos um recorde de novas captações no mercado primário, um mercado secundário bem ativo, grande volume de captação dos fundos e poucos eventos de crédito, que não geraram efeito de contaminação, o que demonstra o amadurecimento da indústria. Com isso, observamos ao longo do ano um forte movimento de fechamento de taxa dos papéis de crédito privado até novembro, o que contribuiu para a performance positiva dos fundos de maneira geral.

Já o mês de dezembro, no entanto, foi marcado por maior volatilidade e forte abertura generalizada dos spreads dos papéis, sobretudo de empresas mais alavancadas. O motivo disso pode estar atrelado a uma mistura de desinteresse do investidor pelos níveis em que estavam os spreads de crédito, somado às perspectivas macroeconômicas mais difíceis para o ano de 2025. Isso resultou no segundo mês consecutivo de resgates na indústria e, conseqüentemente, na necessidade de gestores venderem suas posições para reforçarem seu caixa. Nesse contexto, utilizamos a maior posição em caixa do fundo para comprar papéis de setores defensivos a preços atrativos e estruturar um portfólio adequado para navegar neste ano que se inicia.

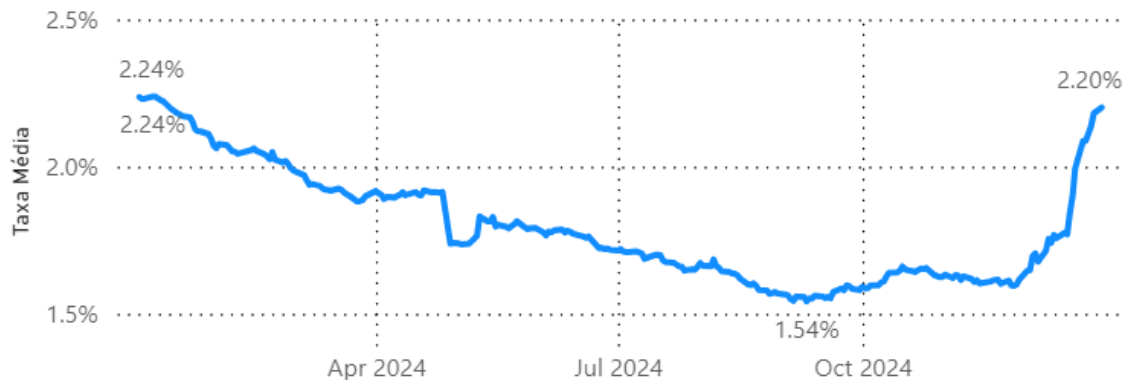
Em relação ao fundo, o destaque positivo do mês foi para as alocações em FIDCs, que seguem apresentando boa performance e geração de alfa, e para os papéis da Equipav Saneamento e Compass, que tiveram fechamento de spread no mês.

Já os destaques negativos foram os papéis da Aeris, que estavam precificados a 85% do par (AERI12) no fim de novembro e atingiram 51% do par no final do ano, motivados pela convocação de uma assembleia por parte da empresa para solicitar a prorrogação, por até 60 dias, do pagamento de amortização e juros dos papéis da AERI11 previstos para janeiro, bem como a concessão de waiver temporário para o descumprimento do índice financeiro de alavancagem. Outros detratores de resultado foram Dasa, Movida e Vamos, que tiveram forte abertura nas taxas de seus papéis. Diante disso, o fundo apresentou performance abaixo do esperado no mês de dezembro.

Crédito privado

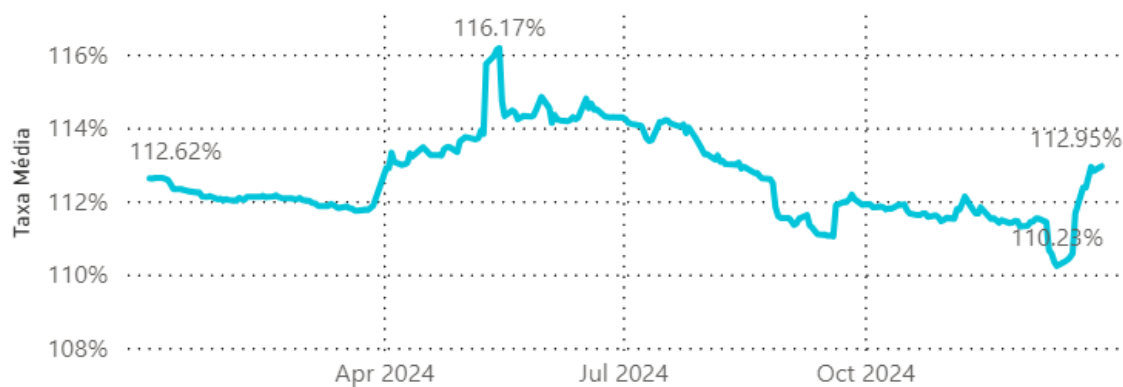
Desempenho mensal

Taxa Média Papéis Anbima CDI+ (2024)



Data base: 31/12/2024

Taxa Média Papéis Anbima %CDI (2024)



Data base: 31/12/2024

Crédito privado

Desempenho mensal

O cenário macroeconômico para 2025 desenha-se como desafiador, dada a expectativa de maiores taxas de juros, inflação e dólar. Por conta disso, as empresas devem postergar alguns investimentos, preservar mais caixa e, se possível, adiar novas captações no mercado. Com isso, não esperamos um crescimento muito grande no mercado, como foi observado no ano passado.

Acreditamos que a estratégia de Crédito Privado com foco no High Grade continuará sendo uma opção interessante para os investidores, dada a remuneração atrelada ao CDI e o nível do carregamento de crédito dos papéis. Além disso, muitas empresas com esse perfil estão com níveis de alavancagem em patamares administráveis e com o passivo alongado, tendo aproveitado a boa janela de captação que surgiu em 2024.

Do ponto de vista de alocação, nossa preferência segue sendo por setores como elétrico, saneamento e rodovias, por conta de sua capacidade de repasse de preços. Na contrapartida, temos evitado setores que apresentam alta competitividade e/ou margens apertadas.

Crédito privado

Atribuição de performance

Claritas FIRF Crédito Privado

O fundo apresentou alta de 0,16%, o equivalente a 17,7% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 11,33% (104,2% do CDI).

	dezembro	2024
Carrego de Crédito	1.07%	11.88%
Marcação a Mercado (MtM)	-1.09%	-0.66%
Outros*	0.18%	0.23%
Custos	0.01%	-0.71%
Claritas FIRF CP	0.16%	11.33%
%CDI	17.7%	104.2%

*Curva de juros e trade

Alocação de ativos

Desempenho mensal

O mês de dezembro foi marcado por um tom negativo nos mercados globais, com a desvalorização das bolsas de valores e aberturas nas taxas de juros.

Nos EUA, a reunião do Federal Reserve teve como destaque a adoção de um discurso mais hawkish de Jerome Powell, em linha com a divulgação do dot plot. O mercado precisava na curva, ao longo de 2025, três cortes de 25 bps, com uma taxa de juros terminal de 3,5%-3,75%. Todavia, com o tom mais duro adotado, o mercado se ajustou para apenas um corte, com a Fed Fund a 4,0%-4,25% para o final do ano. A reprecificação para um juro terminal mais alto ocorreu devido aos dados de atividade ainda saudáveis, inflação ligeiramente acima da meta, desemprego baixo e desaceleração aceitável do mercado de trabalho. Além disso, o reflexo das políticas econômicas e comerciais prometidas pelo presidente Donald Trump são inflacionárias e exigem cautela dos agentes de mercado. Esse ajuste no mercado de juros prejudicou a performance da bolsa americana ao longo do mês e gerou uma curva de juros mais pressionada.

Na Europa, a divulgação dos dados de inflação veio em linha com o esperado. Com a atividade em desaceleração, refletindo em uma moeda mais fraca, o ECB (Banco Central Europeu) deve enfrentar desafios de política monetária à frente para destravar o crescimento na região.

No Brasil, os ativos de risco tiveram um mês de risk off, não apenas por conta dos fatores globais, mas principalmente pelos fatores locais. Apesar da aprovação da reforma tributária e do pacote de corte de gastos, a diluição do pacote como um todo, além da tentativa de inclusão da isenção de IR para cidadãos que ganham abaixo de R\$ 5 mil, aumentaram ainda mais a desconfiança dos agentes do mercado quanto ao compromisso do governo com a resolução do problema fiscal que o país enfrenta. Dessa maneira, a evolução da dívida/PIB, apesar do pacote, não se estabiliza na conjuntura atual. Além do fator fiscal, o fator monetário também contribuiu para a deterioração dos ativos locais. Apesar da sazonalidade ser considerada ruim para o câmbio, com remessas de dividendos para fora do país, o Banco Central interveio fortemente na moeda, por meio de leilões de linha, com promessa de recompra, e leilões à vista. As reservas iniciaram o mês no patamar de US\$ 363 bilhões e terminaram o mês em US\$ 330 bilhões. Sem a melhora dos fundamentos locais e com a apreciação do dólar de forma global, a intervenção não conseguiu conter a cotação da moeda, que subiu de R\$ 6,05 para R\$ 6,19 ao longo do mês.

Alocação de ativos

Desempenho mensal

Na parte de juros, o DI Jan/35, taxa de 10 anos, teve um movimento de forte abertura no mês, saindo de 13,37% para 14,98%, refletindo a deterioração dos ativos locais. Durante o mês, mantivemos a posição zerada em prefixados. Em juros reais, o mês registrou abertura de curva, e nós mantivemos as posições, com preferência por títulos com duration mais curta.

No mercado de crédito privado, reduzimos a alocação durante o mês no portfólio local. O mercado continuou a negociar níveis de spread baixos, com uma relação risco-retorno pior em comparação a outras classes de ativos.

Nos multimercados, optamos pela continuidade do aumento dos multimercados macro. Com a abertura do prêmio de risco em praticamente todas as classes de ativos, os multimercados estão bem posicionados para capturar essa janela de volatilidade.

Por fim, na parcela de equities, estamos com uma posição net long em bolsa de aproximadamente 8%, comprados no veículo de ações e vendidos no Ibovespa, de forma tática, para capturar o alpha de maneira mais resiliente no mercado com proteção. Apesar de um mercado descontado, permanecemos com a posição levemente pessimista em bolsa, por enquanto.

Alocação de ativos

Atribuição de performance, perspectiva e exposição

Claritas Alocação FIM

O fundo Claritas Alocação teve uma performance de -0,02% durante o mês de dezembro e acumula 4,13% no ano.

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	=	44%	○	○	○	●	●	○	○
Renda Fixa - Pré	↓	0%	●	●	●	●	○	○	○
Juro Real	=	25%	○	○	○	●	●	●	○
Crédito Privado	=	10%	○	●	●	●	○	○	○
Local	=	7%	○	●	●	●	○	○	○
Global High Yield	=	3%	○	○	○	●	○	○	○
Multimercado	↑	13%	○	○	○	●	●	○	○
Renda Variável	↓	8%	○	○	●	●	○	○	○
Total		100%							

Desempenho mensal

Moedas

Moeda local

A moeda brasileira (BRL) teve uma forte depreciação em dezembro, fechando o mês a 6,1923. No âmbito local, o pacote fiscal foi aprovado nas casas legislativas, diluído em relação ao projeto inicial e considerado insuficiente na visão do mercado. Além disso, o fluxo cambial negativo de US\$ 24,3 bilhões até o dia 27 foi o maior da série histórica. O Banco Central brasileiro tentou segurar o ímpeto da desvalorização do BRL, intervindo no câmbio via leilão de linha e à vista. Apesar da sazonalidade negativa, típica de dezembro, devido às remessas de dividendos, a intervenção foi agressiva, diminuindo as reservas internacionais de US\$ 363 bilhões para US\$ 330 bilhões. O mercado coloca como ponto focal a nova formação da diretoria do Banco Central e se, após o mês de dezembro, as intervenções cambiais continuarão. No âmbito global, a reunião do Fed, com um tom mais hawkish, gerou uma reprecificação na curva de juros. O mercado agora precifica 2 cortes de 25 bps, ante 3 antes da reunião. A repercussão da reunião mostrou um comitê cauteloso, o que ajudou a sustentar o ímpeto do dólar, que se manteve forte. No book local, o posicionamento está zerado.

Moedas internacionais

O dólar norte-americano mostrou uma apreciação de 2,60% no mês de dezembro, frente ao DXY (cesta de moedas desenvolvidas). O movimento se deu, em grande parte, pela taxa terminal mais restritiva nos EUA, conforme o dot plot apresentado pelo Fed. Ao longo do mês, zeramos a posição vendida no CHF/JPY. O adiamento da alta de juros pelo BoJ em dezembro prejudicou a moeda japonesa. O book contribuiu de forma negativa em dezembro.

Juros

Taxa de juros nominal

Em dezembro, observamos uma alta nas taxas futuras de juros. O vencimento Jan26 subiu para 15,42% (+1,47%), e o Jan29 subiu para 15,75% (+1,95%). O IPCA de fechamento de outubro ficou em 0,39%. O IPCA-15 de novembro, divulgado no decorrer do mês, mostrou inflação de 0,34%, e o acumulado em 12 meses ficou em 4,71%. Na conjuntura local, a falta de comprometimento do governo com a responsabilidade fiscal manterá o país em uma espiral negativa de destruição econômica.

Desempenho mensal

Juros

Taxa de juros real

No mercado de juros reais, a NTN 2028 fechou o mês em 8,12% (+0,82%) e a implícita ficou em 7,15%. A NTN 2050 de longo prazo fechou em 7,46% (+0,64%).

Taxa de juros offshore

No mercado de juros americano, a curva para 2 anos subiu de 4,15% para 4,24%, enquanto o vértice de 10 anos subiu de 4,17% para 4,57%.

Estratégia de gestão

Juros nominal onshore – Aumentamos a posição tomada com um bom resultado.

Juros real onshore – Mantivemos nossas posições aplicadas em juro real no vértice intermediário.

Juros offshore – Retomamos a posição em inclinações nos países desenvolvidos.

Bolsas

Bolsas Internacionais

O mês de dezembro foi marcado por desvalorização nas bolsas globais. O S&P 500 caiu -2,50%, Stoxx 600 caiu -0,52%, enquanto o Nikkei subiu 4,41%.

Bolsa Brasil

O Ibovespa caiu -4,28% no mês. Seguimos com posição zerada ao longo do mês.

Atribuição de performance

Claritas Institucional FIM

O fundo apresentou alta de 1,05%, o equivalente a 113% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 8,82% (81% do CDI).

	dezembro	2024
Arbitragem	0.00%	0.00%
Direcional Offshore	0.00%	0.00%
Alpha/Stock Picking	0.00%	0.13%
Direcional Bolsa	0.00%	0.09%
Juros	0.43%	0.76%
FX	0.00%	-0.38%
Caixa	0.71%	9.50%
Custos/Outros	-0.09%	-1.28%
Total	1.05%	8.82%

Claritas Total Return FIC FIM

O fundo apresentou alta de 0,81. No ano, o fundo acumula queda de 0,47%.

	dezembro	2024
Juros	1,18%	0,36%
Juros Nominais	3,44%	4,32%
Juros Reais	-2,23%	-4,01%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,02%	0,05%
Moedas	0,03%	-1,63%
Dólar x Real	0,01%	-0,68%
FX Quant	0,08%	-0,17%
Moedas Offshore	-0,05%	-0,78%
Commodities	-0,04%	0,11%
Equities - Macro	0,00%	1,17%
Direcional	0,00%	0,33%
Alpha/Stock Picking	0,00%	0,55%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	0,29%
Equities - Long & Short	-0,42%	-1,04%
Quantitativo	0,02%	0,83%
Caixa	0,34%	4,33%
Custos/Outros	-0,30%	-3,65%
Total	0,81%	0,47%

Claritas Hedge FIC FIM

O fundo apresentou alta de 1,01%. No ano, o fundo acumula alta de 5,38% (49% do CDI).

	novembro	2024
Juros	0,91%	1,79%
Juros Nominais	1,89%	2,55%
Juros Reais	-0,97%	-0,78%
Inflação Implícita	0,00%	0,00%
Juros Offshore	-0,01%	0,04%
Moedas	0,01%	-0,91%
Dólar x Real	0,00%	-0,38%
Moedas Offshore	0,01%	-0,40%
Commodities	-0,02%	0,05%
Equities	0,00%	0,63%
Direcional	0,00%	0,17%
Long & Short	0,00%	0,00%
Alpha/Stock Picking	0,00%	0,31%
Arbitragem	0,00%	0,00%
Direcional Offshore	0,00%	0,15%
Quantitativo	0,01%	0,47%
Caixa	0,41%	6,54%
Custos/Outros	-0,31%	-3,19%
Total	1.01%	5.38%

Claritas Inflação Institucional FIM

O fundo apresentou baixa de 0,09% e o IMAB-5 apresentou baixa de 0,28%. No ano, o fundo apresenta alta de 4,36% contra uma valorização de 6,16% do benchmark.

	dezembro	2024
Arbitragem	-	-
Direcional Offshore	0.00%	0.03%
Alpha/Stock Picking	0.00%	0.15%
Direcional Bolsa	0.00%	0.05%
Juros	0.90%	1.25%
FX	-0.02%	-0.39%
Caixa (IMAB-5)	-0.85%	4.55%
Custos/Outros	-0.12%	-1.28%
Total	-0.09%	4.36%



Signatory of:



Este documento não constitui uma oferta de serviço, tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da Claritas Administração de Recursos Ltda. ("Principal Claritas"). Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir nos fundos de investimento retratados neste material. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. As rentabilidades dos fundos de investimento divulgadas nesse material não são líquidas de impostos e de eventuais taxas de entrada e/ou saída, quando aplicáveis. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Eventuais informações relativas à expectativa de resultados futuros presentes neste material referentes aos fundos de investimento são baseadas em simulações, sendo que os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Os fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos de investimento. Para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. A taxa de administração máxima prevista nos regulamentos dos fundos de investimento compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política dos fundos de investimentos admite despende em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. Os fundos de investimentos de ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A informação contida neste documento veio de fontes verdadeiras nas datas correspondente a cada conteúdo. A informação genérica que o documento contém não leva em consideração qualquer objetivo de investimento de investidor, suas necessidades particulares ou situação financeira, nem deve ser considerada como previsão ou garantia de eventos futuros sobre um investimento em particular nos mercados em geral. Todas as expressões de opiniões e previsões neste documento estão sujeitas à mudanças sem aviso. Nem a Principal Claritas nem suas afiliadas, diretores, executivos ou funcionários assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano direto ou consequente decorrente do uso ou dependência de qualquer informação nesta apresentação. Nem a Principal Claritas nem suas afiliadas, diretores, executivos ou funcionários terão qualquer responsabilidade legal para garantir que qualquer cliente aja de acordo com uma lei ou regulamento aplicável.

Sujeita a quaisquer disposições contrárias à lei aplicável, o gestor de investimentos e suas afiliadas, seus diretores, funcionários, agentes, isentam-se de qualquer garantia expressa ou implícita de confiabilidade ou precisão e qualquer responsabilidade decorrente de qualquer forma (inclusive por motivo de negligência) por erros ou omissões nas informações ou dados fornecidos.

A Principal Global Investors não é uma instituição financeira brasileira, não é registrada e não pode operar como tal no Brasil. A Principal Claritas é gestora de recursos brasileira regulada e autorizada a exercer suas atividades no Brasil conforme Ato Declaratório n. 9.408/07.

A Principal Global Investors é o braço de gestão de recursos da Principal®¹ e inclui as operações de gestão de recursos das seguintes subsidiárias: Principal Global Investors, LLC; Principal Real Estate Investors, LLC; Principal Real Estate Europe Limited e suas afiliadas; Spectrum Asset Management, Inc.; Post Advisory Group, LLC; Origin Asset Management, LLP; Principal Claritas; Principal Global Investors (Europe) Limited; Principal Global Investors (Singapore) Ltd.; Principal Global Investors (Australia) Ltd.; Principal Global Investors (Japan) Ltd.; Principal Global Investors (Hong Kong) Ltd.

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

¹ As marcas "The Principal Financial Group" e "The Principal" são marcas registradas da Principal Financial Services, Inc., uma empresa do Principal Financial Group.

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



Principal Claritas

contato@claritas.com.br

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