



Carta Aware

JULHO 2022

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

São Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva
contato@awaregestao.com

Estados Unidos

Há meses a bomba está armada e ninguém consegue neutralizar. Não, não estamos falando de Ucrânia.

A temida recessão finalmente resolveu abrir a porteira em território norte-americano. O PIB recuou 0,9% no segundo trimestre de 2022 na comparação com o mesmo período em 2021, informou o Centro de Análises Econômicas. A divulgação contrariou a expectativa do mercado, que projetava um crescimento de 0,5%. Com o resultado de dois recuos consecutivos, o país entra na chamada recessão técnica.

Entre as previsões feitas pelo mercado, o pessimismo é unanimidade. A Moody's cortou as previsões para o crescimento da economia dos Estados Unidos este ano e no próximo, como resultado da política monetária cada vez mais restritiva para conter a escalada da inflação. Na visão da agência, a desaceleração da atividade reflete fatores fora do controle do Fed, como gargalos de oferta e avanço dos preços de energia. Segundo relatório, a instituição reduziu a projeção para alta do PIB dos EUA em 2022, de 2,8% a 2,1%, e em 2023, de 2,3% a 1,3%. De acordo com a análise, a taxa de desemprego deve subir do "baixo nível" atual de 3,6% a 4,0% no ano que vem, por conta do enfraquecimento do ritmo de contratações e aumento na força de participação no mercado de trabalho. A Moody's prevê ainda que a inflação ao consumidor seguirá elevada, mas arrefecerá da taxa anual de 9,1% em junho a 7,0% no final deste ano e a 2,3% no fim de 2023. Diferentemente do que os números atuais indicam, a agência enxerga que o cenário de recessão não é realidade garantida, mas que resta ver se a economia aguentará o aperto monetário e as pressões externas.

Na guerra inflacionária, o Fed mais uma vez fez um aumento arrojado na taxa de juros, em 0,75 ponto percentual, elevando a meta máxima de 2,5% ao ano e elevando um total de 2,25 ponto em 2022. O presidente do banco central americano, Jerome Powell, disse que outro aumento "excepcionalmente grande" pode ser apropriado em sua próxima reunião, em setembro, se as pressões sobre os preços não tiverem diminuído suficientemente. Embora a geração de empregos tenha permanecido "robusta", na avaliação do Fed, as autoridades observaram no comunicado que "os indicadores recentes de gastos e produção suavizaram", um aceno para o fato de que os aumentos agressivos de juros implementados desde março estão começando a pesar. Parte do mercado de títulos dos EUA está sinalizando uma maior probabilidade de recessão, com os rendimentos em notas do Tesouro dos EUA de dois anos agora mais altos do que os de dez anos, um possível sinal de perda de confiança no crescimento econômico a curto prazo e refletindo uma possibilidade de o Fed ser forçado a cortar os juros dentro de um período relativamente curto.

Europa

Fogo no parquinho. Literalmente. Politicamente. Economicamente. E claro, na guerra.

Em meio a incêndios recordes devido às altas temperaturas registradas no verão do Velho Continente e o cenário sem perspectivas promissoras no curto prazo em termos bélicos e econômicos, os europeus ainda se deparam com renúncias de premiers como Boris Johnson e Mario Draghi (Reino Unido e Itália, respectivamente), ambos enfrentando resistência política dentro das próprias coalizões. Para melhorar a catástrofe, Vladimir Putin continua seu jogo de xadrez na guerra, aplicando um gambito da rainha aos ucranianos e aliados.

Em um vai e vem estratégico fazendo adversários agonizarem, a Rússia gradativamente vai fechando as torneiras de gás ao resto do continente enquanto o inverno se aproxima. O corte no fornecimento, sinalizado pela Gazprom, reduziu a capacidade do gasoduto Nord Stream 1, a principal rota de entrega de gás russo para a Europa, para apenas um quinto de sua capacidade total. Usando de cinismo e estratégia ardilosa, o Kremlin afirma veementemente que não se trata de uma chantagem, e sim de "problemas técnicos". Políticos europeus têm alertado repetidamente que a Rússia poderia interromper completamente o fornecimento de gás neste inverno, o que levaria a Alemanha à recessão e elevaria ainda mais os preços para os consumidores e a indústria.

Tanto institutos quanto grandes bancos já se desesperam com a iminente chegada de uma recessão abrupta na economia alemã. O instituto Ifo divulgou que seu índice de sentimento das empresas alemãs caiu em julho para 88,6 pontos, atingindo o menor nível desde junho de 2020. O presidente do instituto, Clemens Fuest, apontou que "O sentimento nos negócios alemães esfriou significativamente". Já o Deutsche Bank, um gigante europeu, sinalizou que espera ver a Alemanha enfrentando uma crise e sua economia encolhendo cerca de 1% em 2023.

Em termos inflacionários, as duas maiores economias europeias estão indo à nocaute com a total inércia do BC europeu até então. Na Alemanha, os preços ao consumidor inesperadamente subiram 8,5% na comparação anual, após aumento de 8,2% em junho, disse o escritório nacional de estatísticas. Pesquisa da Reuters com analistas apontava para alta de 8,1% em julho. Já na terra da Rainha, a inflação atingiu um recorde em 40 anos em junho devido ao aumento dos preços de alimentos e combustíveis, em meio à crise do custo de vida do país. O índice de preços ao consumo (IPC) subiu em junho para 9,4% em relação ao ano anterior, ante 9,1% em maio, segundo o Escritório de Estatísticas Nacionais (ONS) em seu relatório mensal. Segundo o Banco da Inglaterra, a inflação pode subir para mais de 11% até o final do ano, agravada pela invasão russa da Ucrânia, pelo aumento dos preços do gás e por um mercado de trabalho tenso.

No BCE, esperaram a caixa d'água pegar fogo para lembrarem do extintor de incêndio. Pela primeira vez desde 2011, o BCE elevou a taxa básica de juros da zona do euro. A alta de 0,5 ponto percentual levou a taxa a zero. "Nas próximas reuniões do Conselho, uma maior normalização das taxas de juros será apropriada", disse o BCE. "A antecipação hoje da saída dos juros negativos permite que o Conselho faça uma transição para uma abordagem reunião por reunião em relação às decisões sobre as taxas de juros." Ainda em uma tentativa de amortecer o impacto do aumento dos custos de empréstimo, o BCE também revelou uma nova ferramenta, o Instrumento de Proteção de Transmissão (TPI). Isto permitirá que o banco compre títulos quando vir sinais de fragmentação financeira – uma divergência injustificada nos custos de empréstimo entre os 19 países da zona do euro.

Ásia

China

Locomotiva com velocidade de velocípede é o que o mundo vê e teme ao olhar para as dificuldades enfrentadas pela potência econômica. E como nos meses anteriores, os líderes nacionais continuam a promover o otimismo e garantem "tornar a China grande de novo".

Em sua reunião trimestral, o Politburo do Partido Comunista chinês disse que manterá a economia funcionando dentro de "um intervalo razoável" no segundo semestre do ano, à medida que promove políticas para expandir a demanda doméstica. O Politburo informou ainda que as políticas fiscais e monetárias do governo devem compensar a fraca demanda social, enquanto os bancos do país podem aumentar o apoio a empréstimos para empresas, muitas das quais foram forçadas a suspender a produção enquanto as autoridades se mobilizavam para debelar os surtos de covid-19. Também reiterou que o governo manterá sua dinâmica "política zero-covid" e controlará "estritamente" quaisquer surtos. Ainda no combate à especulação imobiliária, o autoritarismo chinês novamente mostrou que quando necessárias ações rápidas e bruscas, o poder unificado tende a ser mais eficiente. Foi garantido a entrega de casas em construção e o slogan "casas são para viver, não para especulação" voltou a ser repetido.

Na visão do primeiro-ministro Li Keqiang, um dos principais problemas nos últimos meses vem sendo o desemprego entre os jovens, que subiu para 19,3% no mês passado, maior patamar da história do país.

Japão

De passo em passo os japoneses vão discretamente ultrapassando a turbulência enquanto o resto do mundo se estapeia. O Japão melhorou sua visão sobre a economia pela primeira vez em três meses em julho, sinalizando uma recuperação mais ampla da atividade econômica conforme o peso exercido pela pandemia de Covid-19 continua a perder força. A melhora ocorreu em grande parte porque o governo se tornou mais otimista em relação ao consumo e ao emprego, em meio à esperança de que a força na atividade do consumidor ajudará a proteger a economia dos riscos crescentes da desaceleração da demanda global.

Ainda assim, há poréns. O BoJ anunciou que espera que a inflação provavelmente subirá acima da meta de 2% do banco neste ano fiscal, mas manteve as taxas de juros ultrabaixas para apoiar a recuperação econômica do país da pandemia. A autoridade deixou as taxas de juros de curto prazo em -0,1% e sua meta para o rendimento dos títulos do governo japonês de 10 anos (JGB) em torno de zero. O conselho de política do banco espera que os principais preços ao consumidor, excluindo os preços voláteis de alimentos frescos, aumentem 2,3% no atual ano fiscal que termina em março de 2023, de acordo com as perspectivas trimestrais do banco divulgadas. Anteriormente, havia projetado um aumento de 1,9%. O BoJ espera que o núcleo da inflação desacelere para 1,4% no ano que termina em março de 2024 e 1,3% no ano seguinte.



Ásia (cont.)

Índia

Das cinzas ao infinito e além (com um empurrãozinho do petróleo russo). A economia da Índia tem permanecido resiliente diante do cenário negativo global e, com a inflação saindo de seu pico recente, deve permanecer no caminho de se tornar a economia que mais cresce no mundo, disse o Reserve Bank of India (RBI). O recente ressurgimento da monção no Sudoeste e o plantio renovado aumentaram as expectativas de que a demanda rural em breve alcançará os gastos urbanos e consolidará uma recuperação, disse o RBI em boletim. O banco garantiu ainda que se persistir a moderação dos preços das commodities testemunhada nas últimas semanas, junto do alívio das pressões da cadeia de suprimentos, a pior fase do recente aumento da inflação terá passado. Seria só coincidência o commodity russo estar com o preço extremamente descontado e os indianos comprando enquanto o resto do mundo pratica sanções?

América Latina

Argentina

Além do povo nas ruas em total oposição ao governo vigente e a crise avassaladora que atravessa (e se estabelece) no território hermano, internamente o governo também não consegue estabelecer paz. Após a saída do antigo ministro da economia, a nova também já tem sua cartinha de demissão escrita para eventuais necessidades. Em menos de um mês no cargo, Silvina Batakis pode estar de saída do Ministério da Economia da Argentina. Em seu lugar deve entrar Sergio Massa, atualmente presidente da Câmara dos Deputados do país e ex-chefe de gabinete do governo Cristina Kirchner entre 2008 e 2009. A total politização do cargo demonstra a também integral falta de compromisso do governo com medidas verdadeiramente engajadas em reverter a situação pífia em que a nação se encontra. E quem sofre mais uma vez é o povo, seja de classes mais baixas ou milionários, a nação argentina sofre.

Chile

Enquanto uma nova Constituição é amarrada pelo governo vigente, de esquerda, e o povo decidirá via referendo o futuro da legislação chilena, na economia o país que se destacava no pós-Covid não para de tropeçar.

A inflação do país, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC), atingiu em junho 12,5% no acumulado em 12 meses, o maior valor desde 1994. Já o peso chileno entrou em um forte movimento de desvalorização ante o dólar. Em menos de um mês, a cotação da moeda norte-americana passou de cerca de 860 pesos para mais de 1.040, e atualmente ronda os 950. Foi a primeira vez na história que a marca dos mil pesos foi ultrapassada.

Ruim para o presidente Boric, que já não é nenhum queridinho do povo.

México

Ambas as agências Moody's e S&P Global não enxergam, neste momento, com bons olhos a economia mexicana. Enquanto a primeira rebaixou o rating de Baa1 para Baa2, a segunda manteve o rating "BBB" em moeda estrangeira e "BBB+" em moeda local. Em concordância estão as perspectivas, alteradas de negativa para estável.

Segundo a Moody's, a atividade econômica do país segue contida por perspectivas fracas de investimento e por mais rigidez estrutural. Ela aponta ainda que a economia do país sofreu "cicatrizes" com a pandemia que não devem ser revertidas, levando assim a uma tendência de avanço do PIB mais baixa do que antes da crise de saúde. A projeção é de que a economia mexicana cresça cerca de 2% entre 2022 e 2024, retornando aos níveis de 2019 até 2023.

América Latina (cont.)

México (cont.)

Já a S&P Global divulgou em relatório que apesar do choque global de preços e o crescente risco de recessão nos Estados Unidos, a execução "cautelosa" das políticas monetária e fiscal mexicanas deve continuar durante o governo do presidente Andrés Manuel López Obrador, o que manterá a dívida pública estabilizada. Com o cenário de polarização política no Congresso, não é esperada a aprovação de legislações que possam pesar sobre o ambiente de negócios. "A perspectiva estável incorpora os complexos desafios fiscais na Petróleos Mexicanos e na Comissão Federal de Eletricidade, cautela na execução fiscal soberana, menos incerteza sobre a política energética e avanços no investimento do setor privado relacionado ao comércio", avalia. A agência prevê que o PIB mexicano crescerá 1,7% este ano, 1,9% no próximo e 2,1% tanto em 2024 e em 2025.

Brasil

Ironicamente, o padrão comentado no mês passado se confirmou mais uma vez e depois da grande ressaca, o mar amanheceu mais calmo. É bem verdade que se não fosse a eminente recessão técnica observada nos Estados Unidos, o céu estaria mais limpo. Os preços das *commodities*, que já vinham em patamares historicamente elevados devido às restrições de oferta e consequentemente beneficiando a economia brasileira, começaram a perder fôlego frente ao novo cenário. Os mais pessimistas já avaliam uma recessão ainda mais profunda e duradoura, o que contaminaria a atividade global. E o Brasil? Como de costume, veria uma desvalorização adicional de seus ativos e retirada em massa de capital. Certamente o pior dos temperos para um ano eleitoral. Mas quem disse que não estamos acostumados a lidar com as maiores adversidades?

Apesar do grande risco fiscal adiante, os dados do último Copom já sugeriam uma perspectiva de inflação mais equilibrada. Entretanto, a inflação de serviços mantém-se em níveis elevados, sem sinais de acomodação. Na primeira semana de agosto o esperado é um aumento na casa dos 0,50 pontos percentuais da taxa de juros, mas difícil cravar que o ciclo de alta será interrompido. Em linha, o IPCA-15 divulgado para julho veio levemente abaixo das expectativas do mercado, subindo 0,13%. Esse é o primeiro resultado divulgado após os impactos das medidas de redução de impostos sobre os preços de eletricidade, combustíveis e telecomunicações. Adicionalmente, a própria Petrobras já vem anunciando cortes no preço da gasolina, aproximando o combustível da sua paridade internacional, que corroborou para a redução nos níveis de preços já em agosto. Na última medida, a escolha foi por reduzir o preço de R\$ 4,06 para R\$ 3,86 refletindo na queda em até 0,17 pp. no IPCA.

Na ótica da empregabilidade, os resultados continuam surpreendendo positivamente. A divulgação do Ministério do Trabalho para o mês de junho registrou a criação de 278 mil postos de trabalho, com a taxa de desemprego recuando de 9,8% para 9,3% entre os dois últimos trimestres móveis do ano. A tendência é de que a melhora no trabalho e a continuidade dos programas sociais de auxílio financeiro impulsionem o consumo no curto prazo. Entretanto, o rendimento real médio continua cerca de 7% abaixo dos níveis registrados antes da crise do coronavírus, dado uma inflação persistentemente alta e os menores salários reais de admissão.

A atividade econômica segue refletindo a reabertura, a recuperação do mercado de trabalho, as reformas recentes e os impulsos fiscais de curto prazo. Não à toa, a produção industrial brasileira aumentou 0,3% entre abril e maio. Este resultado representou o quarto aumento mensal consecutivo, embora não compense totalmente a queda de 1,9% registrada em janeiro. Apesar da melhoria recente, o setor industrial está 1,1% abaixo do nível pré-pandemia.

Por outro lado, após aprovação no Senado, a discussão da Emenda Constitucional que permite ao governo aumentar os gastos sociais este ano além do teto constitucional foi aprovada e promulgada na Câmara dos Deputados. A Emenda reconhece estado de emergência até o final de 2022, ampliando o pagamento de vários benefícios sociais, dispensando a observância do teto de gastos, da regra de ouro e da necessidade de compensação fiscal. Em contrarresposta, os riscos fiscais já pressionam o prêmio de risco dos ativos brasileiros desde que a PEC foi proposta. O maior temor é que a mesma se estenda até o ano que vem e corra o teto.

Bolsas

Em julho, o Ibovespa apresentou ganhos de 4,69%, atingindo os 103.164 pontos. Após a alta mensal, o principal índice doméstico recuperou grande parte das perdas, levando a uma performance de -1,58% desde o início deste ano.

Em relação ao fluxo, os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 1,85 bilhões no mercado secundário da B3, contribuindo para um saldo positivo em R\$ 53,76 bilhões desde o início do ano.

Esse ingresso de capital pode ser justificado pelos níveis de *valuation* extremamente depreciados na bolsa brasileira. O fraco desempenho do Ibovespa nos últimos dois meses acentuou a diferença de *valuation* e outros mercados, deixando o índice brasileiro, em dólares, próximo ao seu nível mais baixo em cinco anos.

O EWZ, conhecido como Ibovespa em dólares, apresentou ganhos de 5,95%, contribuindo para valorização de 3,38% desde o início de 2022.

O clima alívio foi mais intenso que no Brasil, onde o S&P 500 apresentou ganhos de 9,11%, aos 4.130 pontos. Na Nasdaq, a bolsa de tecnologia, a recuperação foi ainda mais expressiva, com alta de 12,35%. Apesar da forte performance no mês de julho, as ações americanas permanecem com grandes perdas acumuladas no ano: S&P 500 (-13,3%) e Nasdaq (-20,8%).

Na Europa, apesar do noticiário repleto de notícias negativas, como guerra, inflação, onda de calor e crise energética, o principal índice continental, Euro Stoxx, apresentou expressivos ganhos de 7,3%, contribuindo para redução das perdas desde o início do ano, que agora são de "apenas" 13,9%. A França foi o grande destaque, onde o CAC apresentou alta de 8,9% no mês de junho. Na sequência, o DAX, principal índice alemão, apresentou ganhos de 5,5%, enquanto na Inglaterra, o FTSE registrou valorização de 3,54%.

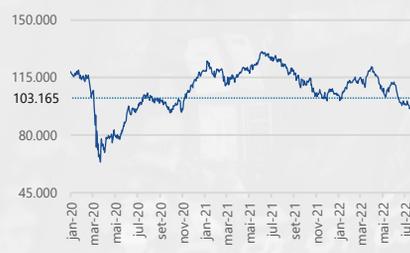
Na China, as ações enfrentaram um forte *sell-off* ao longo do mês, principalmente as de tecnologia, pressionadas por mais uma rodada de medidas regulatórias negativas e novas medidas de contenção da pandemia. O Hang Seng Index apresentou baixa de 7,8% no mês, o Shanghai Composite apresentou desvalorização de 4,3% e o Shenzhen Component, o principal índice de tecnologia chinês, apresentou baixa de 4,9%.

Por fim, apesar da proximidade geográfica com a China, o Nikkei, principal índice japonês, acompanhou a performance dos mercados acionários do ocidente, em alta de 5,3%.

Índices

Ibovespa	103.165,00	4,69%
S&P 500	4.130,29	9,11%
Nasdaq	12.390,69	12,35%
Euro Stoxx 50	3.708,10	7,33%
Shanghai	3.253,24	-4,28%

Ibovespa



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Juros & Câmbio

Nos EUA, os dados da economia continuaram apontando para uma inflação forte e continuação do aperto monetário. O CPI americano registrou alta de 9,1% no acumulado de 12 meses, a maior taxa dos últimos 40 anos.

No fim do mês de julho, o FOMC não surpreendeu o mercado e optou pela alta de 0,75% na FED Funds Rate, atingindo o intervalo de 2,25%-2,5%. Powell, presidente do FED, sinalizou que o comitê continuará reativo aos novos dados de inflação, mas que há espaço para desacelerar o ritmo de alta de juros para 0,5%, sem descartar a alta de 0,75% no caso de novas surpresas.

No entanto, o posicionamento de Jerome Powell nos preocupa já que, além de mudar constantemente o discurso, declarou "Hoje sabemos o quão pouco entendemos sobre a inflação" em um fórum europeu.

No Brasil, após alívio momentâneo nos dados divulgados em junho, o IPCA voltou a sua trajetória de alta. No início de julho, os dados ref. junho indicaram alta de 0,67%, bem acima dos 0,53% registrados em junho de 2021, no entanto, abaixo das expectativas do mercado, que precificavam alta de 0,71%.

Ainda em território nacional, no mercado de juros futuros prefixados, observamos certa estabilidade, após meses de alta volatilidade, indicando que o mercado começa a enxergar uma desaceleração da Selic em 2023.

Quando observamos a curva real de juros (descontando o IPCA), é possível identificar um fechamento em todos os vértices, especialmente os mais curtos. Apesar da indicação de uma inflação mais fraca que o esperado em 2022, o viés ficou mais altista para 2023 e 2024, podendo gerar volatilidade na curva prefixada nas próximas semanas.

O Índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, registrou alta de 0,83% no mês. A força do dólar somada a fraqueza do Euro acarretou em um momento histórico: o euro foi negociado abaixo do dólar (US\$0,998) pela primeira vez em quase 20 anos.

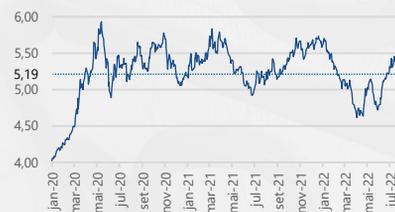
Apesar da força da moeda norte-americana, observamos valorização do real frente a principal moeda do mundo, em 1,52%.

O bitcoin fez jus a sua maior característica: a alta volatilidade, encerrando o mês em alta de 16%, reduzindo parte das perdas no ano, que acumulam 49,6% em dólares.

Moedas

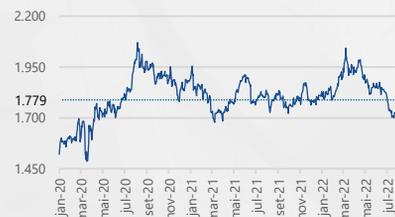
Dólar	5,19	-0,95%
Euro	5,29	-4,05%
Libra	6,29	-1,65%
Yuan	0,77	-2,22%
Iene	0,04	0,16%
Lira Turca	0,29	-8,23%

Evolução Dólar



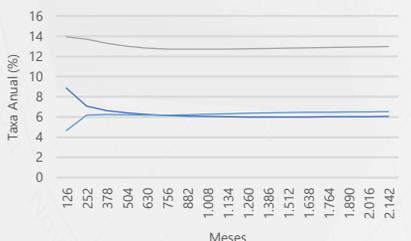
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo AWARE Investments

Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo AWARE Investments

Perspectivas

Após alta expressiva nos juros americanos em julho, mantemos o nosso *call* de juros onde acreditamos que os FED Fund Rates atingirão 3,5%-3,75% ao fim de 2022. Seguimos com nossa estimativa acima do mercado por acreditarmos em um ajuste mais intenso no mês de novembro (+50bps). Registramos que o grande risco para esse cenário de altas expressivas de juros nos EUA seria uma recessão mais forte e prolongada do que o esperado, acarretando na volta de estímulos monetários e fiscais.

Devido a permanência de um momento de instabilidade política e econômica, o mercado local continua observando uma reprecificação dos riscos fiscais e inflacionários. A aprovação do Auxílio Brasil de R\$600 para 20,1 milhões de famílias pode impulsionar o consumo no segundo semestre, dificultando o trabalho do BCB. A respeito da inflação, o IPCA dos últimos 12 meses faz pico e esperamos 7% para final deste ano, após medidas de congelamento de alíquotas e de redução do preço da gasolina pela Petrobras. Contudo, para 2023 o mercado revisou as projeções do IPCA pra cima, o que tende a resultar em uma manutenção do patamar elevado da nossa taxa básica de juros, a Selic.

Com toda a volatilidade observada nas últimas semanas, o mercado passou a precificar, para o fim de 2022, uma Selic de 13,75% (ante 13,25%), um dólar de R\$ 5,20 (ante 5,09) e um IPCA de 7,15% (ante 7,96%). No entanto, para Selic, já é dado os 50 bps, o que eleva a Selic para 13,75%, com risco de ainda mais uma alta adicional de 25 bps, levando a Selic para um patamar de 14% ao final do ano de 2022.

A respeito de renda variável, com o fechamento da curva de juros nos EUA, o mercado mostrou maior interesse por ativos de risco, principalmente os com maior *duration*, fato esse evidenciado pela performance expressiva índice Nasdaq ao longo do mês. Porém, devido a uma desaceleração global e toda instabilidade geopolítica que estamos vivendo, ainda continuamos cautelosos com aumento de posição. Seguimos preferindo alocações com liquidez e qualidade.

Em linhas gerais, mantemos nossa visão construtiva no médio/longo prazo, devido aos *valuations* extremamente descontados. O Ibovespa está sendo negociado a 7,3x P/L projetado de 12 meses, dois desvios padrão abaixo dos níveis históricos. A última vez que negociou com tal *valuation* foi em 2005. Mesmo removendo Petrobras e Vale, os preços permanecem baixos, com o índice em 8,8x P/L projetado de 12 meses, dois desvios padrão abaixo da média. A última vez que o índice (ex-Petro e Vale) foi negociado nesse patamar foi em 2008-09, durante a crise financeira global.

Gráfico 1: P/L projetado de 12 meses do Ibovespa



Fonte: Estimativas do BTG Pactual

Gráfico 2: P/L projetado de 12 meses do Ibovespa (ex-Petr & Vale)



Fonte: Estimativas do BTG Pactual

Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	jul/22	jun/22	mai/22	2022	2021	12 M	24 M	60 M
CDI	13,15%	0,05%	1,03%	1,01%	1,03%	6,49%	4,40%	9,41%	12,07%	33,06%
SELIC	13,15%	0,05%	1,03%	1,01%	1,03%	6,49%	4,40%	9,41%	12,07%	33,08%
Dólar (Bacen)	5,1884	-0,51%	-0,95%	10,77%	-3,87%	-7,03%	7,39%	2,37%	0,95%	64,94%
Euro (Bacen)	5,2937	-0,12%	-3,47%	8,05%	-2,12%	-16,25%	-0,89%	-12,12%	-12,50%	43,16%
Dólar (Mercado)	5,1743	0,21%	-1,16%	10,15%	-3,85%	-7,14%	7,27%	1,87%	0,04%	65,07%
Euro (Mercado)	5,288	0,55%	-3,59%	7,49%	-2,11%	-16,62%	-0,55%	-12,42%	-13,24%	43,61%
Ibovespa	103.164	0,55%	4,69%	-11,50%	3,22%	-1,58%	-11,93%	-17,91%	-2,31%	57,51%
Ouro B3	290,00	0,00%	-3,40%	7,60%	-6,69%	-12,12%	4,43%	-1,69%	-10,63%	128,98%
IGP-M			0,21%	0,59%	0,52%	8,39%	17,78%	10,08%	47,31%	85,37%
IPCA			-0,66%	0,67%	0,47%	4,79%	10,06%	10,09%	19,99%	32,40%
Poupança nova			0,66%	0,65%	0,67%	4,27%	2,99%	6,20%	8,02%	22,47%
Poupança antiga			0,66%	0,65%	0,67%	4,27%	6,22%	6,96%	13,55%	35,95%
Poup. nova + IR			0,78%	0,76%	0,78%	5,02%	3,51%	7,29%	9,44%	26,44%
Poup. ant. + IR			0,78%	0,76%	0,78%	5,02%	7,32%	8,18%	15,94%	42,30%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	jul/22	jun/22	mai/22	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21
CDI	1,03%	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%
SELIC	1,03%	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%
Dólar (Bacen)	-0,95%	10,77%	-3,87%	3,83%	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-0,70%	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%
Euro (Bacen)	-3,47%	8,05%	-2,12%	-1,35%	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-0,12%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%
Dólar (Mercado)	-1,16%	10,15%	-3,85%	3,81%	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-1,12%	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%
Euro (Mercado)	-3,59%	7,49%	-2,11%	-1,04%	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-0,59%	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%
Ibovespa	4,69%	-11,50%	3,22%	-10,10%	6,06%	0,89%	6,99%	2,85%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%
Ouro B3	-3,40%	7,60%	-6,69%	2,40%	-4,89%	1,49%	-8,33%	3,13%	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%
IGP-M	0,21%	0,59%	0,52%	1,41%	1,74%	1,83%	1,82%	0,87%	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%
IPCA	-0,66%	0,67%	0,47%	1,06%	1,62%	1,01%	0,54%	0,73%	0,95%	1,25%	1,16%	0,87%	0,96%
Poupança nova	0,66%	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,49%	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%
Poupança antiga	0,66%	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR	0,78%	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,58%	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%
Poup. ant. + IR	0,78%	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,65%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que dependemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com