



Carta Aware

OUTUBRO 2023

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

Uma guerra é multifacetada, apresentando nuances e peculiaridades específicas ao contexto, trazendo à tona grande instabilidade e disruptividade econômicas. Imagine assumindo duas guerras que não são suas?

Historicamente os Estados Unidos da América prosperam com o caos na grama do vizinho e a arte de monetizar conflitos bélicos. Contudo, compreender a conjuntura atual significa mergulhar no realce dos contrastes que a economia soberana do planeta vive e as particularidades que fazem a interferência norte-americana na Ucrânia e em Israel configurarem uma apreensão maior frente à crescente readequação do eixo oriental do globo e a perda de influência do Tio Sam no mapa.

Ainda é cedo para encarar analiticamente como os conflitos promoverão um aquecimento da economia dos EUA, é certo dizer que as perspectivas à médio prazo de inflação em níveis mais elevados, que antes soavam como uma neurose, hoje se traveste como o maior temor dos americanos: todo o esforço para o pouso suave irá por água abaixo, Jerome Powell e sua orquestra monetária nada poderão fazer e os EUA terão servidos uma crise com porção extra de inflação?

Certeza é que uma Rússia, uma China e uma República Islâmica do Irã incomodam muita gente e os americanos não escapam disso. Assim como em outros momentos de confrontos velados, os chamados embates satélites detêm todas as atenções. A diferença está na premissa de escalada do tom adotado, não ironicamente remetendo praticamente a uma representação escatológica da ordem mundial vivenciada nos últimos 30 anos.

No curto prazo, as coisas se mostram mais palpáveis e em conformidade com o esperado (não significa bom, mas sim refletindo a trajetória previamente estabelecida). O PIB dos Estados Unidos cresceu 4,9% no terceiro trimestre de 2023, de acordo com a primeira estimativa divulgada pelo Departamento de Comércio do país. O resultado ficou acima da estimativa de analistas, uma vez que o consenso Refinitiv apontava para alta de 4,3%. Tal resultado reflete à pujança da demanda do mercado consumidor, mas que deveras será impactado pelas oscilações nos preços das commodities, primordialmente o petróleo. O PCE aumentou 2,9%, em comparação com um aumento de 2,5% no trimestre anterior. Excluindo os preços dos alimentos e da energia, o núcleo do PCE avançou 2,4%, em comparação com a alta de 3,7% anterior.

Na visão da secretária do Tesouro, Janet Yellen, que enfrenta as especulações acerca da real necessidade de financiamento para o déficit crescente das contas públicas do país, a escalada nos rendimentos dos Treasuries reflete amplamente a força da economia do país, que sugere que os juros devem continuar altos por mais tempo. Na visão da autoridade, o movimento não tem muita conexão com incertezas com o quadro fiscal do governo dos Estados Unidos. "É um fenômeno global em economias avançadas".

Estados Unidos

(.../.)

Todavia, ainda que momentaneamente as coisas andem em linha, a linha tênue para um descompasso nada virtuoso continua a desanimar quem realmente rege as economias, as massas populacionais. O Índice de Confiança do Consumidor nos Estados Unidos medido pelo The Conference Board caiu pelo terceiro mês seguido em outubro, dos 104,3 revisados de setembro para 102,6 neste mês. Segundo a pesquisa, o subíndice da situação atual recuou de 146,2 para 143,1 e o indicador de expectativas recuou de 76,4 para 75,6. Assim, o índice de expectativas ainda está abaixo de 80, nível que historicamente sinaliza uma recessão no próximo ano. "As preocupações em torno da guerra e conflitos também aumentaram, no meio da recente turbulência no Médio Oriente. O declínio na confiança do consumidor foi evidente entre os agregados familiares com 35 anos ou mais, e não se limitou a qualquer grupo de rendimento", disse Dana Peterson, economista chefe do The Conference Board. As expectativas de inflação média em 12 meses aumentaram em outubro para 5,9%, depois de se terem mantido estáveis em 5,7% nos últimos três meses.

Alinhado com a desconfiança, o número de pedidos de auxílio desemprego cresce além do esperado, configurando o nefasto cenário de ineficácia econômica e nível de preços indesejáveis.

Europa

Como enxergar a um idoso, cansado demais para reagir e conformado com sua nova realidade, o Velho Continente, abatido por diferentes frentes, hoje assimila uma recuperação mais lenta e quiçá um novo nível potencial mais baixo.

Como se já não bastassem as guerras (Ucrânia e Armênia) em seus próprios domínios, os europeus agora enfrentam um espectro maior de consternação. Como lidar com a insurgência de cidadãos originalmente do mundo árabe devido ao embate com Israel? Por toda a União Europeia, governos refletem sobre como controlar a onda de caos premeditada, e que só se tornou possível graças ao processo já maduro de imigração (à época bem-visto como força de trabalho competitiva) que beira formar maioria estrangeira etnicamente em diversas nações tais quais França e Alemanha.

O PIB da zona do Euro caiu 0,1% em relação ao trimestre anterior no período de julho a setembro, resultando num avanço de 0,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Economistas consultados pela Reuters esperavam um crescimento trimestral de 0,0% e um ganho anual de 0,2%. Os dados da Eurostat mostraram um crescimento trimestral de 0,1% na França, 0,3% na Espanha e 0,5% na Bélgica, mas isso não conseguiu compensar a queda trimestral de 0,1% na Alemanha, nenhum crescimento na Itália e contrações em Portugal, Áustria, Irlanda, Estônia e Lituânia.

Em linha com a fraca produção, preços deram trégua, permitindo se vislumbrar uma postura menos agressiva do BCE frente aos juros. O CPI da zona do euro subiu 2,9% na medição anualizada de outubro, uma desaceleração no comparativo com os 4,3% de avanço registrados no mês anterior, segundo com dados preliminares publicados pela agência de estatísticas da União Europeia, Eurostat. A inflação mensal foi de 0,1%. A desaceleração do índice de preços atingiu as principais economias do bloco. Na Alemanha, os aumentos de preços diminuíram para 3%, enquanto na França abrandaram para 4,5% e na Itália para 1,8%, colocando o país em linha com as metas do BCE, que tem o objetivo de levar a inflação a 2% ao ano. Em outubro foi mantida a taxa de juros em 4% após um ciclo de alta, dando fôlego para a economia.

Contudo, a soma dos fatores começa a mostrar o que ninguém queria enxergar: a recessão do bloco batendo à porta.

Fora do bloco, mas não fora do tumulto. Na verdade, a balbúrdia é até maior. O CPI no Reino Unido atingiu 6,7% em setembro, mesmo nível verificado em agosto. O resultado veio um pouco acima da previsão de analistas consultados pela FactSet, que esperavam alta de 6,5%. Somado à inflação histórica, um desemprego crescente para pôr mais uma pá de cal. A taxa de desemprego subiu para 4,2% no trimestre encerrado em agosto, 0,2 ponto percentual acima da observada no trimestre anterior (entre março e maio). Foi o 15º trimestre consecutivo de queda no número de vagas, comportamento que foi observado em 14 dos 18 setores da indústria.



Ásia

China

Comendo quieto para comer mais.

Enquanto o mundo foca suas atenções no Oriente Médio, no mais extremo do oriente os chineses promovem a escapada da letargia econômica, começando por manter intactas as taxas básicas de juros.

A economia da China expandiu 4,9% no terceiro trimestre, em comparação com o mesmo período do ano anterior, informou o Departamento Nacional de Estatísticas. O número foi superior à estimativa de crescimento de 4,4% de uma pesquisa da Reuters com economistas e torna a meta de crescimento anual de Pequim atingível. Os gastos dos consumidores emergiram como um dos pontos mais positivos no período de julho a setembro, de acordo com dados do DNE.

Como um atleta de alta performance voltando ao ritmo competitivo, a retomada ainda é incipiente, mas os dados convergem a um maior otimismo. Os gastos do consumidor estão em terreno sólido. As vendas no varejo saltaram 5,5% em setembro, o ritmo de crescimento mais rápido em quatro meses. A produção industrial avançou 4,5% em setembro, em termos anuais, ante mediana de projeções de 4,3%. Enquanto isso, o desemprego caiu surpreendentemente. A taxa de desemprego urbano, que mede o desemprego nas cidades e vilas, caiu para 5% em setembro, face a 5,2% em agosto. É o nível mais baixo desde novembro de 2021.

Ásia

Japão

E o fenômeno inflação continua a aparecer no imaginário nipônico tal qual com a mesma magnitude de uma criança visitando pela primeira vez o The Walt Disney World: pura novidade e incapaz de reações automatizadas.

O IPC de Tóquio, indicador que exclui alimentos frescos voláteis, mas inclui os custos com combustíveis, subiu 2,7% em outubro em relação ao mesmo mês do ano passado, segundo dados oficiais divulgados. A alta representou uma aceleração em relação à inflação de setembro, que ficou em 2,5%. Os consumidores de Tóquio continuam a enfrentar preços mais elevados nos supermercados, uma vez que o custo dos alimentos disparou 7,3%. As contas de eletricidade caíram 18,6%, enquanto o preço do gás recuou 14,2%.

Apesar dos pesares, o BoJ mantém firme seu racional e inalteradas as principais referências que balizam a política monetária no país. O banco central japonês manteve a taxa de curto prazo para depósitos em -0,1% e a meta do rendimento do título público local (JGB) de 10 anos em cerca de zero. A política de controle da curva de rendimentos (YCC), que estabelece que o rendimento do bônus do governo japonês de 10 anos possa oscilar entre -0,5% e 0,5%, também não foi alterada. O limite máximo dos rendimentos de 10 anos foi mantido em 1%, após o BoJ ter subido o teto de 0,5% para 1% em julho. Contudo, a autoridade japonesa suavizou a linguagem do comunicado, ao passar a chamar o teto de “ponto de referência”. O BoJ também afirmou considerar como “apropriado” o aumento da flexibilidade na condução do controle da curva de rendimentos, “para que as taxas de longo prazo sejam formadas lentamente nos mercados financeiros”.

Pelo menos na postura, tudo indo muito bem e obrigado. Afinal, as aparências importam. A agência classificadora Fitch reafirmou o rating de longo prazo em moeda estrangeira do Japão em 'A', mantendo perspectiva estável para a nota soberana do país asiático. Em comunicado, a agência de classificação de risco ressalta que o Japão reúne os pontos fortes de uma economia rica e avançada, com robustos padrões de governança e instituições públicas. Por outro lado, suas perspectivas de crescimento no médio prazo são fracas e o endividamento público é muito elevado, acrescenta a Fitch. Na projeção da Fitch, o PIB japonês deverá ter expansão real de 2% em 2023, após avanço de 1% em 2022, sustentada por uma recuperação no setor de serviços, forte desempenho de exportação e melhor perspectiva para investimentos de empresas.

América Latina

Argentina

Em meio a um segundo turno presidencial a pleno vapor, inflação grosseira e um total desnorteamento quanto aos rumos do país, não faltava mais nada. Eis que falta combustível.

O ministro da Economia da Argentina e favorito na eleição frente a Javier Milei, Sergio Massa, alertou as petroleiras do país de que o abastecimento de combustíveis nos postos deve ser resolvido com urgência. Em coletiva de imprensa, afirmou que se o abastecimento não for resolvido dentro do prazo estabelecido, as empresas não poderão embarcar navios de exportação. “O petróleo argentino é para os argentinos”, afirmou. “Vou defender o abastecimento interno, vou defender o consumo dos argentinos”, disse Massa. “Esperavam uma alta entre 20% e 40% dos preços, e decidiram guardar a produção”, afirmou o ministro. “O setor de petróleo argentino é um dos que mais cresce no mundo. Tem um cambio especial, cortes de impostos e preços congelados”, disse. Um dia após as primárias, os preços da gasolina e do diesel nas bombas da empresa estatal YPF aumentaram 3%, apesar de um acordo de congelamento de preços que as petroleiras têm com o governo. O resultado foi um desabastecimento de combustíveis no interior do país, principalmente no norte.

Com a inflação rumo às galáxias, o BC argentino elevou a taxa básica de juros do país de 118% para 133%, em um momento em que o país enfrenta uma inflação anual de três dígitos.

Chile

Como sempre muito bem programados para desviar o curso em sintonia às adversidades.

O Banco Central do Chile decidiu, por unanimidade, cortar sua taxa básica de juros em 50 pontos-base, para 9% ao ano. A decisão mantém a desaceleração no ritmo de relaxamento monetário, após a autoridade monetária ter iniciado o ciclo de afrouxamento com um corte de 100 pontos-base em julho. O Conselho do BC chileno atribuiu a decisão ao cenário macroeconômico local favorável, com redução da inflação – em especial, o núcleo, que exclui itens voláteis – em linha com o previsto e expectativas inflacionárias de longo prazo convergentes com meta de 3%. Entretanto, o banco central anunciou que “suspenderá o programa de reposição de reservas e redução gradual da sua posição à frente”, sugerindo postura mais cautelosa nos próximos meses. O comunicado nota que os juros elevados do Fed estão sendo transmitidos para economia global de forma ampla, assim como a mensagem de que o nível restritivo deve ser mantido por tempo prolongado. “Dessa forma, houve uma valorização global do dólar e uma correção negativa nos mercados de ações”, observou o BC, apontando também que seguem as dúvidas sobre evoluções da situação fiscal nos EUA. Sobre o cenário local, o documento destaca ainda que a atividade econômica segue em ritmo de expansão mais lento e que o mercado de trabalho deteriorou, com alta da taxa de desemprego.

América Latina

México

Tudo conforme se gostaria.

O PIB mexicano aumentou 0,9% no terceiro trimestre de 2023 ante os três meses anteriores, segundo dados preliminares divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística e Geografía (Inegi). O resultado superou a expectativa de analistas consultados pela FactSet, que previam crescimento de 0,7% da economia mexicana entre julho e setembro. O número representa uma leve aceleração após a expansão de 0,8%, observada no segundo trimestre deste ano.

Brasil

Se o exterior não colaborou, pelo menos os dados internos ajudaram. Porém, ainda é preciso fazer o “dever de casa”.

Grande parte do necessário para explicar os acontecimentos do mês de outubro encontra-se registrado nas páginas precedentes. O Brasil experimentou diversas ramificações decorrentes do ambiente global adverso, enfrentando mais um mês caracterizado por turbulência, embora tenha sido atenuado por indicadores internos positivos. Um destaque notável recai sobre o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) de setembro de 2023, com registros de aumento em 0,26%, representando um acréscimo de 0,03 ponto percentual em relação à taxa de agosto, que se manteve-se em 0,23%. Em decorrência, o índice anual acumulado avançou de 3,23% para 3,50%, acumulando um aumento de 5,19% nos últimos 12 meses.

Além disso, o IPCA-15 de outubro também trouxe um sentimento positivo para o mercado, com um incremento de 0,21%, contribuindo para um acumulado de 12 meses de 5,05%. Cabe destacar que a expectativa do mercado era de um aumento mensal de 0,34%. A elevação do IPCA-15 em outubro se deve, em grande parte, ao aumento de sete grupos de produtos e serviços pesquisados, com o transporte destacando-se, com um impacto de 0,16 ponto percentual e uma variação de 0,78% em relação ao mês anterior. Adicionalmente, a categoria de Saúde e cuidados pessoais registrou um aumento de 0,28%. No entanto, o grupo de Alimentação e Bebidas (-0,31%) experimentou na sua quinta queda mensal consecutiva, sobretudo devido à diminuição dos preços dos alimentos em domicílio (-0,52%). Ressaltam-se as quedas no preço do leite longa vida (-6,44%), feijão-carioca (-5,31%), ovo de galinha (-5,04%) e nas carnes (-0,44%). Por outro lado, o arroz (3,41%) e as frutas (0,71%) registaram aumentos de preço.

Paralelamente, a Câmara dos Deputados aprovou, no final do mês, o projeto que amplia a tributação de offshores e fundos exclusivos. O texto final aprovado destacou o aumento da alíquota para a atualização de ganhos acumulados, a equiparação da tributação de fundos offshore e fundos exclusivos, bem como a alteração das regras para Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e Fundos de Investimento do Agronegócio (FIAGROS).

Um elemento que gerou apreensão no mercado foi a declaração do Presidente Lula, na qual afirmou que o governo “dificilmente” alcançará a meta de déficit zero em suas contas em 2024. O governo federal havia enviado ao Congresso Nacional uma proposta de orçamento para o ano de 2024 com a previsão de um déficit zero. No entanto, a concretização desse objetivo depende da implementação de medidas para aumentar a arrecadação, o que pode chegar a R\$ 168 bilhões. O mercado avalia que a flexibilização da meta fiscal coloca em risco o arcabouço fiscal previsto.

Juros & Câmbio

O mês de outubro, assim como os últimos 6 meses, ficou marcado pela abertura de juros futuros americanos, em resposta a uma economia ainda aquecida.

O principal título de dívida americano, o T-10, considerado o ativo que dita o ritmo da maioria dos investimentos globais, encerrou o mês com um *Yield* de 4,87%, chegando a ser negociado a 4,99%, número que representa o maior patamar de rendimentos do Tesouro Americano desde 2007. Esse movimento eleva a percepção de risco global.

No Brasil, observamos reflexo do patamar elevado de juros americanos, apesar de uma inflação sob controle, com o principal contrato de DI para 10 anos encerrando o mês com um rendimento de 11,83%, após ser negociado acima de 12%. Para efeito comparativo, o contrato encerrou o mês de julho cotado aos 10,8%.

O movimento de abertura dos juros brasileiros foi amplificado pelas declarações controversas do presidente Lula à respeito do não cumprimento da meta fiscal de 2024.

Na próxima decisão de juros, que ocorrerá logo no início de novembro, o mercado espera cortes de 50bps, levando a Selic a 12,25%. Apesar de alguns motivos para otimismo, como as recentes leituras de inflação e enfraquecimento dos serviços, varejo e confiança, acreditamos que o comunicado será duro e Hawk, devido ao cenário global de estresse e ao descasamento das projeções do Focus vs Curva de juros (9,25% vs 11%).

Em relação ao principal índice que mede a força do dólar, o DXY, a alta foi de 0,51%, contribuindo para valorização de 3,1% desde o início do ano.

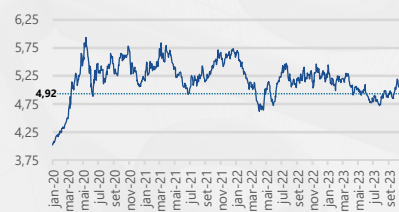
Contra o real, o principal contrato futuro da moeda norte-americana apresentou desvalorização de 0,43% aos 5,05. No ano, a queda é de 9,45%, até o encerramento de outubro.

Sobre o Bitcoin, observamos alta expressiva frente ao dólar, superior a 28,5%, levando o principal criptoativo do mundo a uma valorização anual de 110%. Em outubro, grande parte da alta pode ser justificada pelos rumores de que um ETF da criptomoeda, com a cotação spot, seria lançado em breve. As tensões no Oriente Médio também colaboraram para valorização do ativo.

Moedas

Dólar	5,06	1,00%
Euro	5,33	0,10%
Libra	6,12	-0,32%
Yuan	0,69	-0,16%
Iene	0,03	-1,25%
Lira Turca	0,18	-3,16%

Evolução Dólar



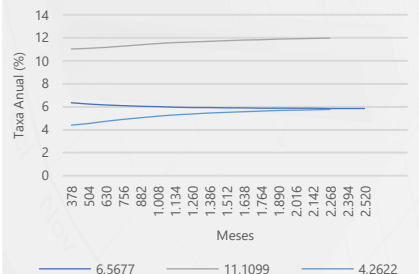
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo Aware Investments

Bolsas

Após a recuperação observada em setembro, o índice retomou a trajetória de baixa, em desvalorização de 2,94%. No ano, o principal índice doméstico permanece em território positivo, em alta de 3,1%.

O EWZ, principal ETF de ações brasileiras negociado na bolsa de NY, registrou perdas de 2,93%, contribuindo para um desempenho acumulado de 6,44%, impulsionado pela desvalorização da moeda norte-americana frente ao real, no período.

A deterioração do ambiente de investimentos doméstico se deu, principalmente, devido à indicação de que o Governo em exercício provavelmente irá tentar alterar a meta fiscal do ano de 2024 para um déficit negativo em 0,5% do PIB.

Nos EUA, também observamos um movimento de *risk off*, onde observamos o S&P 500 e o Nasdaq Composite desvalorizando-se em 2,2% e 2,78%, respectivamente. No ano, o desempenho dos dois principais índices de ações do mundo foi positivo em 9,2% e 22,78%, respectivamente.

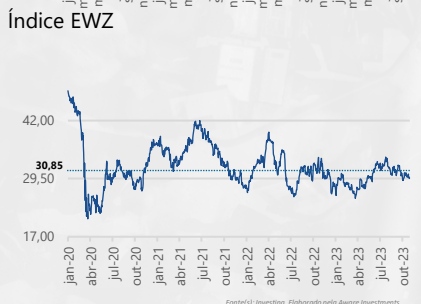
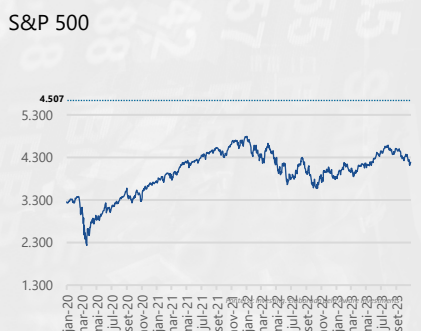
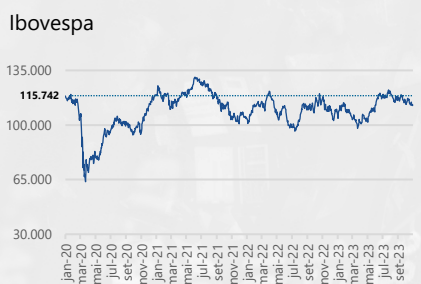
Esse resultado negativo em território norte-americano se deu pela deterioração do ambiente de investimento após a alta expressiva do Tesouro de 10 anos americano, fazendo com que o FED adote um discurso mais duro (ou *hawkish*), sugerindo condições financeiras apertadas por um período mais extenso do que o precificado anteriormente.

Na Europa, o Euro Stoxx também não passou o período de *risk off* global imune às quedas, em baixa de -2,72%. No ano, o principal índice do Velho Continente permanece com ganhos de 7,05%. O índice inglês, FTSE, liderou as perdas em baixa de 3,76% (-1,74% no ano), seguido pelo DAX, da Alemanha, em queda de 3,75% (+6,37 no ano) e CAC, da França, cuja desvalorização mensal atingiu 3,5% (+6,36% no ano).

Na Ásia, também observamos perdas generalizadas. No Japão, o Nikkei registrou -3,14% no mês. No ano, o resultado permanece positivo em 18,26%.

Na China, os índices Shenzhen, Shanghai e Hang Seng registraram perdas de 2,43%, 2,95% e 3,91% pressionados não só pela situação macroeconômica global, como também pelos desafios internos bancários e imobiliários.

Índices		
Ibovespa	113.144,00	-2,93%
S&P 500	4.193,80	-2,20%
Nasdaq	12.851,24	-2,78%
Euro Stoxx 50	4.061,12	-2,72%
Shanghai	3.018,77	-2,95%



Perspectivas

Com relação ao Brasil, os dados continuam demonstrando uma desaceleração da inflação, e possibilitando ao Banco Central continuar com o corte de juros. Para novembro não devemos ter nenhuma surpresa, com o COPOM mantendo seu ritmo de cortes na SELIC, promovendo mais uma diminuição de 0,5%, colocando a taxa básica de juros em 12,25%.

Já as expectativas para o futuro, estão sendo impactadas muito mais pelo cenário externo, do que o interno. O temor de juros mais altos, e por mais tempo no EUA, faz com que o mercado coloque em xeque qual será a taxa terminal da SELIC, e se vai haver alguma interferência no ritmo dos cortes. Além disso, o fator fiscal doméstico também vem gerando preocupação: A recente fala do presidente Lula sobre não cumprimento da meta fiscal em 2024, colabora para o sentimento mais pessimista com relação ao futuro de nossa economia.

Dado o nível de incerteza, a renda fixa e o câmbio devem seguir pressionados no curto prazo. Por um lado, a bolsa pode ganhar atratividade, devido ao seu preço descontado. Em contrapartida, o sentimento pessimista pode causar um movimento de *risk off*, com o investidor estrangeiro preferindo alocação fora do território brasileiro.

Por falar sobre cenário internacional, vimos nos últimos meses os títulos públicos norte-americanos chegarem a taxas não vistas desde a crise de 2008, causando preço na renda fixa e na bolsa. Contudo, dados divulgados no fim do mês, mostram que o núcleo da inflação medida pelo índice de gastos com consumo (PCE) desacelerou, promovendo um alívio na curva das Treasuries, e aumentando significativamente a aposta de manutenção da taxa de juros nos EUA, pelo FOMC. Nesse contexto, a tendência é observar um avanço na rentabilidade da Renda Fixa e da bolsa nos EUA, além de um fortalecimento do DXY.

Um ponto a mais de cautela para mercado, passou a ser o conflito entre Israel e Hamas. EUA, Europa e Ásia observam com mais atenção a escalada do conflito, que pode se estender para outros países, causar preços nas commodities, e mudar o rumo das expectativas com relação a economia global. A Europa sinalizou que encerrou seu aumento de juros, e a manutenção das suas taxas na última reunião do Comitê de Política Monetária demonstrou isso. Com isso, devemos observar impactos positivos na bolsa e na renda fixa europeia.

Depois de um primeiro semestre de dados decepcionantes, a China começou a demonstrar, mesmo que ainda de forma lenta, uma recuperação de sua economia. O governo anunciou novos estímulos, e isso vem deixando os investidores mais esperançosos. Porém, um aumento significativo do conflito no Oriente Médio, pode mudar repentinamente o sentimento mais otimista que observamos nos últimos dias de outubro, e conseqüentemente, mudar as perspectivas para o final do ano para o maior parceiro comercial do Brasil.



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos 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