



AWARE
INVESTMENTS

CARTA AWARE

Março / 2021

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

ESTADOS UNIDOS

O início do mês de março para os americanos foi para lá de otimista. O presidente Biden manteve a postura de bom samaritano, evidenciando a necessidade de um mundo mais diplomático e atenuando a emergência dos esforços gerais de combate à pandemia. A perspectiva para os próximos meses é de constante normalização da economia dos EUA, sustentada em estímulos fiscais cada vez mais robustos e conseqüente recuperação do emprego.

Na empreitada de remodelar a economia americana para a nova década, Biden apresenta o plano de aproximadamente US\$ 2 trilhões em investimentos em infraestrutura. O motivo? Cumprir com a promessa realizada nos discursos como candidato de reconstruir a tipicamente conhecida “espinha dorsal” americana – a indústria. Para tal, o governo já declarou que pretende promover o investimento em pesquisa e criar empregos para a classe média, muito afetada pela pandemia de covid-19.

O comitê de política monetária do Federal Reserve manteve, na segunda reunião de 2021, o intervalo da taxa básica de juros dos EUA entre 0% e 0,25%. Dessa forma, o recado foi de permanente injeção de moeda na economia através de recompra de títulos do Tesouro e de hipotecas – considerando o nível de inflação ainda abaixo da meta de 2% – até que haja progresso considerável no mercado de trabalho.

No fim do mês, os americanos vivenciaram o que pode ser considerado, levando em conta o prospecto das lutas raciais que tanto a floraram nos últimos anos, o prelúdio para o julgamento da década. O caso George Floyd, que estremeceu grandes estruturas negacionistas ao redor do mundo, agora toma nova forma, com o início das audiências do ex-policial Derek Chauvin – quem abordou e assassinou o afro-americano na cidade de Minneapolis. O desfecho do julgamento está bem longe de acontecer, mas já é capaz de redefinir as organizações hierárquicas globais, assim como intensificar a pauta do combate ao racismo no ambiente político.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

ESTADOS UNIDOS cont.

Seguindo a linha dos conflitos raciais, emergiu em solo americano as manifestações contra os preconceitos sofridos pelos asiáticos – muito intensificadas após a pandemia de Covid-19. De acordo com o Centro para o Estudo do Ódio e Extremismo, os crimes de ódio contra asiáticos-americanos aumentaram em 149% em 2020, se comparado ao ano de 2019, pré-pandemia. A retórica que, segundo especialistas, pode ter alimentado o sentimento anti-asiático por parte da população é de responsabilização dos mesmos pela pandemia – onde até mesmo o ex-presidente Donald Trump chamava o novo coronavírus de “vírus da China”.

No que concerne ao Covid, o ritmo da vacinação vai aumentando consideravelmente no país, permitindo com que governos estaduais comecem o processo de flexibilização das medidas restritivas, reabrindo gradualmente a economia. A expectativa é de imunização de cerca de 50% da população e 80% dos idosos até abril.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

EUROPA

De modo geral, a evolução da pandemia seguiu caminhos distintos entre os países de acordo com a campanha de vacinação. Seguindo a linha de Israel e EUA, que registraram um elevado percentual da população vacinada, o Reino Unido apresentou um arrefecimento substancial da pandemia. Fato é, que ao final de março, a cidade de Londres, pela primeira vez em seis meses, não registrou uma única morte por Covid-19. A notícia veio acompanhada do afrouxamento das medidas de isolamento na Inglaterra, depois de um longo período de completo lockdown que já perdurava desde 4 de janeiro. Com a continuidade do programa de vacinação e redução das taxas de infecção, a expectativa é de relaxamento das restrições de circulação e reabertura da economia.

Sob outra ótica, muitos países europeus ainda vivem um novo repique da doença, evidenciando cada vez mais a relação entre recuperação econômica e progresso na campanha de vacinação. Os economistas já passam a reduzir as projeções de crescimento para a economia da zona do euro na expectativa da eclosão da terceira onda de contágios pelo coronavírus. Dentre os mais afetados, Alemanha, França e Itália seguem com restrições mais severas – recuando nas medidas de suspensões de restrições que haviam decretado anteriormente.

No ritmo atual, o temor é de que a União Europeia não tenha imunizado 50% da sua população até julho de 2021. Atrelado a isso, a zona do euro registrou diferenças significativas nos números do PMI de março – com forte recuperação industrial da Alemanha, que depende do setor de exportação e fraco resultado da França, que depende do setor de serviços.

Se o ambiente já era bem desconfortável, muitos países tiveram que suspender temporariamente o uso da vacina da AstraZeneca, devido a apresentação de coágulos sanguíneos após a sua aplicação. Em linha com a eclosão de uma possível nova onda, os europeus terão que lidar com a falta de imunizantes, dado que boa parte das vacinas compradas serão estocadas sem uma devida finalidade.

Voltando a falar sobre o Reino Unido, a entrevista concedida pelo príncipe Harry e sua esposa Meghan Markle, à apresentadora Oprah Winfrey, abriu crise institucional na monarquia britânica, dividindo opiniões por todo o país. Contradizendo assim, todo establishment causado pela inércia de pensar que os britânicos adoram sua rainha e estão mais do que satisfeitos com sua milenar monarquia.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

EUROPA cont.

Na Turquia, o cenário é degradante, com a lira turca derretendo. Isso deve-se, pela ação do ex-presidente do Banco Central, Naci Agbal, de elevar a taxa de juros de 17% para 19%, a fim de conter o aumento da inflação no país, que já passa de 16%. Essa medida, nada agradou o presidente Recep Tayyip Erdogan, que demitiu Naci. Sendo assim, se a piora no quadro da pandemia já assustava os turcos, a fragilidade da democracia no país afastou ainda mais os investidores e deteriorou por completo a confiança no país. O colapso foi tão relevante, que gerou circuit breakers na bolsa turca – ligando alerta para os países emergentes ao redor do mundo.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

ÁSIA

China

Na China, a recuperação total da economia segue a todo vapor. O PMI chinês subiu de 50,6 em fevereiro para 51,9 em março. De forma simultânea, o índice não-manufatureiro, que mede o nível de serviços e construção, subiu no mesmo período de 51,4 para 56,3. Se comparado ao ano passado, onde o país, acometido pelo coronavírus registrou queda de 6,8% na economia no primeiro trimestre, a expectativa é de que o nível dos PMI's de março ajude a economia a terminar o primeiro trimestre com um novo horizonte.

No quesito diplomacia, a guerra comercial tomou enfoque, onde as grandes potências globais EUA e China persistem em definir suas pretensões sobre o novo mundo pós pandemia. Próximos da recuperação econômica, os dois países estão no pior momento em muitos anos, e parecem destinados a dificultar ainda mais o diálogo. Por um lado, os americanos criticam os chineses em questões de direitos humanos, cyber-ataques, coerção econômica e autoritarismo do governo. Por outro, os chineses criticam os americanos por forçarem aos demais países sua versão própria de democracia.

No último encontro, no Alaska, as duas nações se acusaram de minar ordem global e abusar do poder militar. Os próximos capítulos dessa novela ficarão registrados nos livros que contarão a história da Pandemia do Mundo Moderno.

Japão

Após os resultados negativos da economia japonesa divulgados em fevereiro, o assunto em voga foram os primeiros sinais positivos depois do impacto da pandemia. Na reunião de março, o Banco do Japão decidiu por tomar uma série de medidas para tornar suas ferramentas de política monetária sustentáveis o suficiente para resistir a um novo ciclo pandêmico e acelerar a inflação para sua meta de 2%.

Os economistas japoneses alegam que os grandes motores para a retomada da economia, sustentada na esperança de recuperação da demanda externa, serão as exportações e o retorno produtivo no país. Entretanto, membros do BC do Japão alertam sobre os riscos de deflação prolongada de preços como principal preocupação – mesmo com comportamento inverso pelas economias ocidentais.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

ÁSIA

Índia

Na nação hindu, que continua produzindo e exportando vacinas em massa, a expectativa é de um crescimento de 12,6% no PIB. Caso as previsões se concretizem, o país voltará a ser a economia que mais cresce no mundo em 2021. A economia da Índia registrou um aumento de 0,4% no PIB no último trimestre de 2020, pondo fim à recessão.

As usinas de açúcar seguem motivadas a produzir, elevando o nível em cerca de 20% na comparação anual, chegando a 27,76 milhões de toneladas nos primeiros seis meses do ano comercial 2020/21. Como o país é o segundo maior produtor global de açúcar, o aumento do nível de oferta pode estremecer os preços globais. Outro fator que corrobora para a demanda pelo açúcar indiano é a retirada do bloqueio de quase dois anos às importações de açúcar da Índia, pelo Paquistão. A meta é de que 6 milhões de toneladas de açúcar sejam exportadas, sendo que até o presente momento, 4,6 milhões já apresentam contratos de venda fechados.

Em resposta às intensificações externas pelo coronavírus e aumento nos preços dos combustíveis, a Índia registrou queda nas importações de petróleo. O país está dependendo, por enquanto, de suas reservas e esperando a alta dos preços esfriar para tomar nova frente no mercado global. As refinarias da Índia continuam buscando reduzir dependência do Oriente Médio, devido ao forte controle da produção pela aliança Opep.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

GLOBAL

ORIENTE MÉDIO

O assunto mais comentado quanto a Oriente Médio, foi o “engarrafamento” do Canal de Suez. Um enorme navio com contêineres, chamado de Ever Given, de 400 metros de comprimento e aproximadamente 219 mil toneladas, encalhou no canal responsável por abastecer cerca de 12% do comércio global.

Para se ter melhor dimensão sobre o assunto, um milhão de barris de petróleo passam pelo canal todos os dias. Se o resultado para um único navio já seria significativo, imaginar que o episódio congestionou 369 embarcações por uma semana, é no mínimo estarrecedor. Além dos esforços para desencalhar o Ever Given, o custo do bloqueio foi exorbitante. As estimativas vão desde 3 bilhões a 9,6 bilhões de dólares por dia, dependendo das revistas/canais de comunicação, do valor total das mercadorias bloqueadas.

Entretanto, o bloqueio não significa automaticamente perda, visto que o impacto nas empresas e as possíveis reações em cadeia ainda não podem ser quantificados e dependerão exclusivamente das reservas de cada companhia para segurar o atraso da entrega.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

DOMÉSTICO

No Brasil, as incertezas que se davam ao final do mês de fevereiro - com as ações tomadas no âmbito político – se intensificaram ainda mais em março, com o agravamento da pandemia e os expressivos recordes nos índices de mortalidade e propagação da doença. Dessa forma, a velocidade da vacinação e a postura adotada do governo para controlar os efeitos da pandemia, seguem sendo os propulsores para o encontro de dias melhores.

No que diz respeito ao resultado do quarto trimestre de 2020 do PIB, o resultado foi de alta de 3,2% em relação aos três meses anteriores, somando 2 trilhões de reais. Estando, dessa maneira, acima da mediana das previsões de 2,8%. Já analisando o resultado anual, o mesmo recuou 4,1% - a maior contração desde 1996 – contra o crescimento de 1,1% em 2019.

No início do mês, mais precisamente no dia 8 de março, vimos o que possivelmente pode configurar as eleições de 2022 – a anulação das condenações do ex-presidente Lula na Lava-Jato pelo ministro do Supremo Tribunal Federal, Edson Fachin. Essa medida fez por aumentar os riscos de polarizações e forte pressão inicial sobre a bolsa, o câmbio e o mercado de juros doméstico. Mantendo os investidores receosos com que pautas mais importantes, como reformas e privatizações, passem a ficar em segundo plano.

Poucos dias após a “liberação jurídica” do ex-presidente, foi concluída a votação, pela Câmara, da PEC emergencial. A ideia inicial do projeto era criar mecanismos de corte de gastos, mas ao fim sobreviveram apenas os instrumentos para conter o aumento das despesas. Além disso, a PEC dá autorização ao governo para gastar R\$ 44 bilhões em uma nova versão do auxílio emergencial para trabalhadores vulneráveis à pandemia – quatro parcelas de 250 reais, em média. A aprovação, muito desejada por Bolsonaro, surge para atender as demandas de uma política econômica e fiscal mais populista, na intenção de conter a queda de popularidade do governo em meio à piora da pandemia e fortalecimento para enfrentar eventualmente Lula em 2022.

Os mercados de juros seguiram forte tendência de alta ao redor do mundo, com vetores por trás da abertura dos juros nos países desenvolvidos substancialmente otimistas – dado retomada econômica global e aceleração das perspectivas de inflação. Dessa forma, o desafio no Brasil torna-se ainda mais expressivo, considerando a concorrência com juro mais elevado nos EUA que expõe maior fragilidade e vulnerabilidade fiscal. O novo patamar Risco-Brasil evidencia a necessidade de conter o avanço dos títulos americanos, e oferecer taxas mais atrativas.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

DOMÉSTICO cont.

Em contrapartida, o Copom elevou a taxa básica de juros da economia em 0,75 ponto percentual, 0,25 acima do esperado pelo mercado - e já deixou claro que a expectativa é de aumentos cada vez menos conservadores. Dessa forma, a Selic passou de 2% para 2,75%, sendo o primeiro aumento da taxa desde 2015 – prospectando uma taxa próxima a 4,5% ao ano no término de 2021 e 5,5% ao ano em 2022. A reação aparente desse incremento, quando observado pelo mercado, é relacionado à disparada da inflação de alimentos, combustíveis e dólar – atrelado à já comentada tensão política, ritmo fraco de vacinação e dificuldades em conter o aumento de gastos públicos.

As consequências imediatas da atitude adotada pelo Copom, é a elevação das taxas bancárias, com forte reflexo no crédito imobiliário e influência negativa no consumo da população e nos investimentos produtivos – que farão por impactar o emprego, o nível de renda e elevar as despesas com juros da dívida pública.

Se o cenário já não era favorável, o presidente estabeleceu uma verdadeira dança das cadeiras nos comandos ministeriais próximo ao fim do mês. Tudo se deu início com o anúncio de saída do general Fernando Azevedo, até então Ministro da Defesa. A onda levou ainda mais 5 cargos do Ministério, alterando as pastas da Justiça, das Relações Exteriores e a Advocacia-Geral da União - com o objetivo de satisfazer as ordens do Centrão, e intensificar a sustentação do governo no Congresso.

Conseqüentemente, o baile de contradições do governo, outrora já vivenciado, demonstra ainda mais a sua faceta. Por sorte, o Brasil não é para amadores. As mudanças nas bancadas ministeriais foram consideravelmente silenciadas pelo anúncio do ministro da Saúde, recentemente empossado, Marcelo Queiroga, de reunião com a Pfizer – solicitando a entrega de 50 milhões de vacinas no segundo trimestre, que até então seria de 13,5 milhões – que declarou em audiência no Congresso ter “carta branca” de Bolsonaro para contornar a crise sanitária.

A notícia trouxe conforto suficiente para desconsiderar os imbróglios do período, mas ainda mantém o mercado com certa cautela visto que mais uma “carta branca” dada pelo presidente pode ser rasgada a qualquer momento. Mas percebe-se lentes cada vez mais ajustadas no governante, que até pouco tempo não enxergava a pandemia como forte ameaça vigente, uma vez que dar os comuns passos embaraçosos anteriores, seria mais um gol contra no jogo político, e na sua imagem já bem desgastada nos últimos meses.

CENÁRIO POLÍTICO E MACROECONÔMICO

DOMÉSTICO cont.

Com relação a pandemia, mesmo com as investidas domésticas de desenvolvimento de vacina própria, divulgado pelo Instituto Butantan, a imunidade dos brasileiros segue em ritmo totalmente lento se comparado ao valor relativo entre imunizados e população geral. Embora a vacinação média diária tenha saltado de 138,9 mil em janeiro, para 463,6 mil em março – ainda é insuficiente dado a intensificação desastrosa nos índices de mortalidade do país, que chegaram a computar 3.869 mortes em um único dia. O risco eminente, é a falta de leitos disponíveis, que com a vacinação dos mais idosos, passou a acometer os mais jovens em grande escala – minimizando a recuperação daqueles que ainda não foram imunizados.

PERSPECTIVAS

O governo anunciou, mesmo em meio à maior crise do setor aeroportuário da história, a sexta rodada de concessão de aeroportos do governo federal que será realizada no dia 07/04. O leilão será o maior do setor em número de ativos já realizado, serão 22 aeroportos divididos em três blocos com investimento previsto de R\$ 6 bilhões. Esperamos que o primeiro grande leilão de infraestrutura do governo neste ano irá chamar a atenção do investidor estrangeiro atraindo mais investimentos para o país.

No primeiro trimestre de 2021, os índices de preço ao consumidor no Brasil sofreram com as pressões dos custos decorrentes da alta nos preços de diversas commodities e desvalorização cambial que ainda não mostra sinais consistentes de reversão, além disso, reforçou o impacto nos produtos importados e exportáveis. Estas pressões não tendem a se dissipar no curto prazo e devem continuar se espalhando ao longo do ano pela cadeia produtiva chegando no índice de preços ao consumidor pelos bens transacionáveis e pela indexação dos preços monitorados. Dessa forma, projetamos que o recente alívio na taxa de crescimento na inflação dos alimentos e da elevada taxa de desemprego, que tende a manter os salários (e conseqüentemente os preços dos serviços) baixos, não serão suficientes para compensar a continuidade de outras pressões de custos. Além disso, com a expectativa da taxa de câmbio acima do consenso de mercado, esperamos uma inflação acima do centro da meta, porém dentro das bandas de tolerância.

Com relação a economia mundial, o avanço dos índices de vacinação ao redor do mundo e mais um pacote de estímulos fiscais somados a um plano de investimento em infraestrutura na economia americana vem aumentando as perspectivas de retomada do seu crescimento.

Já a vacinação no Brasil, apesar dos atrasos, acreditamos que o ritmo tende a acelerar nos próximos meses. O governo anunciou a aquisição de 138 milhões de doses, sendo 100 milhões da Pfizer, que deverão ser entregues até setembro e os outros 38 milhões de doses da Janssen até novembro. Em março, novos lotes das vacinas chegaram e Queiroga, o novo ministro da Saúde, anunciou o plano de vacinar 1 milhão de pessoas por dia a partir de abril. O chefe da pasta também informou que em posse das doses, o sistema público de saúde pode aplicar até 2,4 milhões de doses por dia.

PERSPECTIVAS

A perspectiva de alta da Selic até o final do ano pode não ser suficiente para compensar uma eventual alta nos rendimentos dos Treasuries ou outros choques que elevem a percepção de risco internacional. Com este cenário em mente, mantemos visão do real enfraquecido até o fim do ano.

Para a economia brasileira, apesar dos constantes ruídos de curto prazo, seguimos com uma visão construtiva para os investimentos em 2021, devido aos seguintes fatores: (i) provável início de um superciclo de commodities; (ii) fluxo de capital estrangeiro para economias emergentes; (iii) múltiplos descontados, quando observamos a bolsa brasileira em dólares; (iii) aceleração da vacinação; (iv) estímulos monetários e fiscais sem precedentes ao redor do mundo.

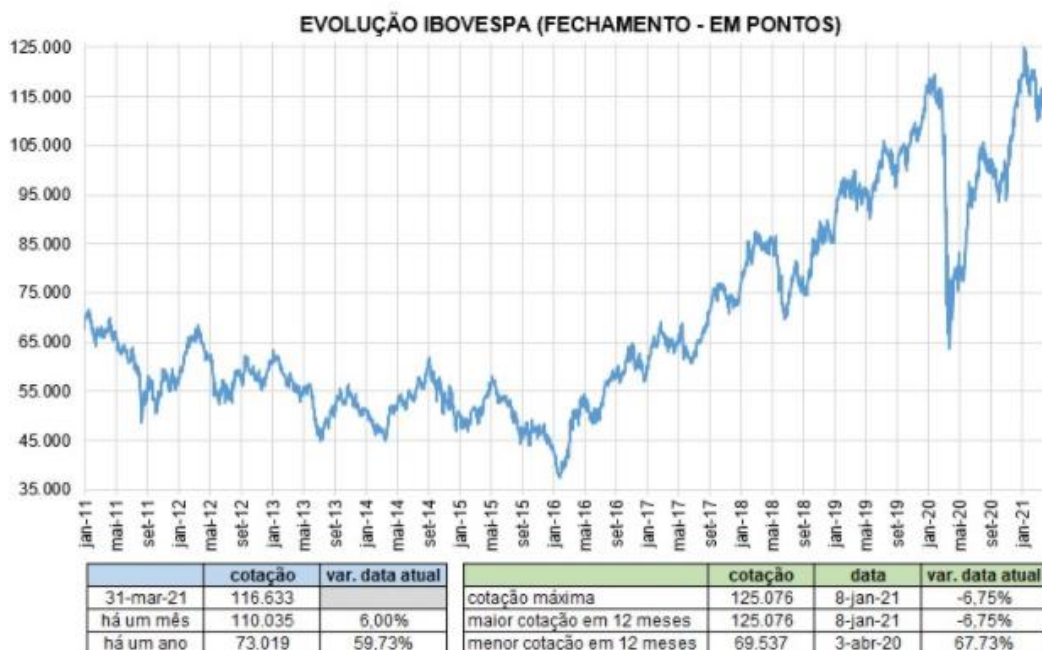
Para a economia global, esperamos um ganho de tração na retomada da economia global a partir do meio do ano e um ambiente de investimentos pró-risco sustentado tanto por perspectivas de vacinação mais aceleradas, conforme destacamos anteriormente, como pela magnitude dos estímulos implementados pelas economias centrais. Esse cenário continuará se traduzindo em precificação de impulso fiscal e monetário sem precedentes, uma tendência altista dos preços de commodities, antecipação de altas de juros e inflação nos preços de ativos financeiros. Nesse ambiente, consideramos períodos de consolidação e volatilidade como normais.

MERCADOS

BOLSAS

Apesar de tenso o cenário político-econômico, o Ibovespa fechou o mês de março em alta de 6% recuperando parte das perdas dos dois últimos meses. No acumulado do ano, a performance ainda é negativa, -2%.

A notícia de que o Ministro do STF, Edson Fachin, anulou todas as decisões anteriores da 13ª Vara Federal de Curitiba, possibilitando a candidatura de Lula em 2022, foi o grande destaque negativo do mês fazendo com que o Ibovespa apresentasse uma baixa de 4% no dia 8 de março. Apesar deste fato, a recuperação do índice foi significativa, devido aos seguintes fatores; i) a notícia de mais um pacote de estímulos nos EUA contribuiu para uma recuperação dos principais índices internacionais e o brasileiro acompanhou este otimismo; ii) o ritmo acelerado de vacinação em países desenvolvidos; iii) a mudança no discurso do governo em relação as medidas de combate a pandemia no Brasil; iv) a contribuição positiva de setores relevantes no índice nacional como petróleo, commodities e o setor bancário, que cujo peso no Ibovespa é em torno de 20%, com expectativas de melhores resultados devido a juros mais altos.



MERCADOS

BOLSAS cont.

Em relação ao fluxo de capital estrangeiro, o saldo negativo foi de R\$ 4,61 bilhões em março, com a troca de comando na Petrobras afugentando os investidores globais. No acumulado do ano, o saldo líquido segue positivo, em R\$ 12,16 bilhões.

Nos EUA, o índice de tecnologia Nasdaq teve um mês bastante volátil e encerrou o mês de março com valorização de apenas 0,41%. Já o S&P 500 fechou o mês muito próximo da sua máxima histórica encerrando o período com valorização de 4,24%. O Dow Jones, alta de 6,62% em março e encerrou o trimestre liderando os principais índices americanos, com valorização de 7,76% desde o início do ano.

As ações de tecnologia americanas, que lideraram os ganhos em 2020, têm sofrido pressão nos últimos meses, já que o otimismo em relação a recuperação econômica vem se materializando em perspectivas mais fortes de inflação acarretando numa disparada nos yields dos títulos do tesouro americano. Do lado positivo, destaque para as ações ligadas ao ciclo de crescimento que tiveram um primeiro trimestre bem positivo. O setor financeiro apresentou alta de 15,35%, enquanto o Industrial valorizou 11% no período. Destaque também para as ações ligadas a energia que apresentaram ganhos ainda mais fortes subindo 29% no trimestre, devido a um salto de cerca de 22% nos preços do petróleo.

MERCADOS

JUROS

Na última reunião de política monetária, o Copom elevou a taxa Selic em 0,75%, atingindo 2,75%.

Em relação ao cenário externo, o Comitê avaliou que a presença de estímulos fiscais e monetários em países desenvolvidos, combinados com o avanço de programas de vacinação, devem acelerar a retomada da economia global ao longo do ano pressionando os índices de preços destas economias. Sobre o cenário doméstico, apesar das recentes surpresas positivas em indicadores de atividade, mesmo após a retirada das medidas de auxílio, os dados ainda não incorporam o aumento do número de casos de covid. Assim, existe ampla incerteza acerca do ritmo de recuperação para o primeiro e segundo trimestre de 2021.

O Comitê reforçou que a alta de 0,75% visa reduzir os riscos de descumprimento da meta para o ano de 2021 e manter ancoradas as expectativas de longo prazo. Por fim, alertou que a ausência de mudanças significativas nas projeções de inflação ou no balanço de riscos implementará em uma nova elevação de 0,75% na próxima reunião que ocorrerá em maio. Para a próxima reunião, esperamos alta de 0,75% levando a Selic a 3,5%. Para o final de 2021, projetamos uma Selic de 5,5% e, para 2022, projetamos uma Selic de 6%.

Nos EUA, em decisão unânime, o Fomc manteve a taxa básica de juros americana no intervalo entre 0,00% - 0,25%. No início do comunicado, o Comitê reiterou seu mandato duplo e comprometimento em usar todas as ferramentas disponíveis para buscar a meta para a inflação e máximo emprego. Em nossa visão, a decisão do Fomc foi condizente com sua nova abordagem que permite que a inflação ultrapasse a meta de forma consistente. Esta sutil mudança de cenário traz implicações poderosas para colocação da taxa de juros abrindo espaço para manutenção em níveis extremamente baixos por vários anos.

MERCADOS

MOEDAS

Apesar da forte queda de 2,31% da moeda americana frente ao real no último dia de março, o dólar encerrou o mês com valorização de 0,41%. No ano, a moeda americana já acumula alta de 8,49%.

Mesmo com a tendência de enfraquecimento para os próximos meses, o dólar DXY, que mede a variação da moeda frente uma cesta de moedas, apresentou valorização de 3,66% no trimestre, devido, em grande parte, ao excelente ritmo de vacinação nos EUA contribuindo para a melhora na confiança do investidor. O Euro apresentou desvalorização de 2,53% em março, enquanto a Libra desvalorizou 0,5% no período frente ao dólar.

O destaque do mês ficou, mais uma vez, para o Bitcoin, com valorização de 24,4% em março, acumulando alta de 118,4% no ano.





AWARE
INVESTMENTS

TOP PICKS AWARE

ATIVO	ATUAL	TARGET	UPSIDE!
VVAR3	12,52	28,00	123,6%
SAPR11	21,67	43,00	98,4%
EZTC3	33,31	60,00	80,1%
BEEF3	10,24	18,00	75,8%
MGLU3	20,42	34,00	66,5%
B3SA3	54,32	81,00	49,1%
BPAC11	98,45	134,00	36,1%
entra RAIL3	20,74	28,00	35,0%
ITUB4	27,45	37,00	34,8%
entra ARZZ3	71,03	92,00	29,5%
BBDC4	26,01	33,00	26,9%
KLBN11	28,08	35,00	24,6%
VALE3	103,39	127,00	22,8%
MULT3	24,55	29,00	18,1%
GGBR4	29,44	34,00	15,5%
sai MRFG3			
NTCO3			



AWARE
INVESTMENTS

TOP PICKS AWARE

Período	Portfólio	Var. vs Ibov ↓
3 meses	-5,1%	-3,1%
6 meses	11,1%	-12,2%
12 meses	78,5%	18,8%
24 meses	81,9%	59,7%
36 meses	113,2%	76,6%

Ativo	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov % ↓
MULT3	24,40%	18,40%
GGBR4	17,30%	11,30%
BBDC4	16,50%	10,50%
RAIL3	11,90%	5,90%
SAPR11	11,20%	5,20%
ITUB4	9,70%	3,70%
VALE3	8,10%	2,10%
SMAL11	5,50%	-0,50%
BEEF3	5,20%	-0,90%
B3SA3	2,60%	-3,40%
VVAR3	1,70%	-4,30%
EZTC3	1,80%	-4,30%
ARZZ3	-1,40%	-7,40%
BPAC11	-4,50%	-10,50%
KLBN11	-6,20%	-12,20%

Ativo	12 meses (Var. %)	Var. vs Ibov % ↓
GGBR4	205,30%	145,60%
BPAC11	195,40%	135,70%
VALE3	145,80%	86,10%
VVAR3	129,30%	69,60%
MGLU3	108,40%	48,60%
ARZZ3	92,70%	33,00%
KLBN11	72,60%	12,90%
SMAL11	71,10%	11,30%
B3SA3	59,10%	-0,70%
BBDC4	45,50%	-14,30%
BEEF3	32,10%	-27,70%
MULT3	30,50%	-29,30%
ITUB4	23,20%	-36,60%
EZTC3	8,90%	-50,90%
RAIL3	2,80%	-56,90%



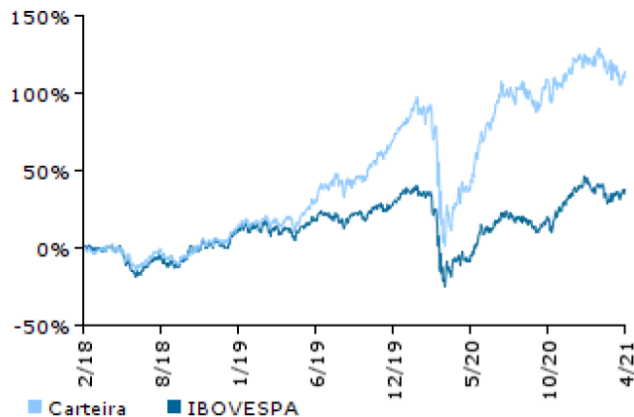
AWARE
INVESTMENTS

Rentabilidades Mensais da Carteira (%)

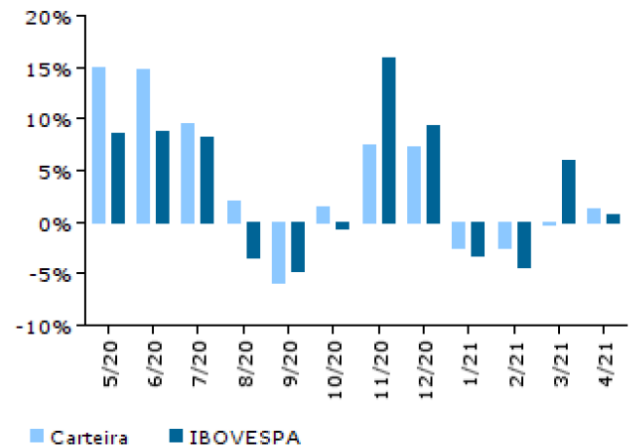


Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018													
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	0,14	3,97	-8,44	-3,03	8,68	-6,62	0,31	11,27	0,52	-0,10	5,14
	--	--	0,1	3,1	2,4	2,2	-0,2	-3,4	-3,2	1,1	-1,9	1,7	2,2
2019													
Var. do IBOVESPA p.p.	10,12	-1,15	0,77	4,55	1,39	6,17	9,13	2,86	3,25	7,11	5,74	7,00	73,39
	-0,7	0,7	1,0	3,6	0,7	2,1	8,3	3,5	-0,3	4,7	4,8	0,2	41,8
2020													
Var. do IBOVESPA p.p.	5,49	-6,95	-31,90	19,93	13,83	13,98	10,64	3,44	-5,91	0,16	7,44	7,07	29,05
	7,1	1,5	-2,0	9,7	5,3	5,2	2,4	6,9	-1,1	0,9	-8,5	-2,2	26,1
2021													
Var. do IBOVESPA p.p.	-3,42	-1,90	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-5,25
	-0,1	2,5	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2,3

Evolução da Rentabilidade da Carteira x Indexador - Desde o Início (%)



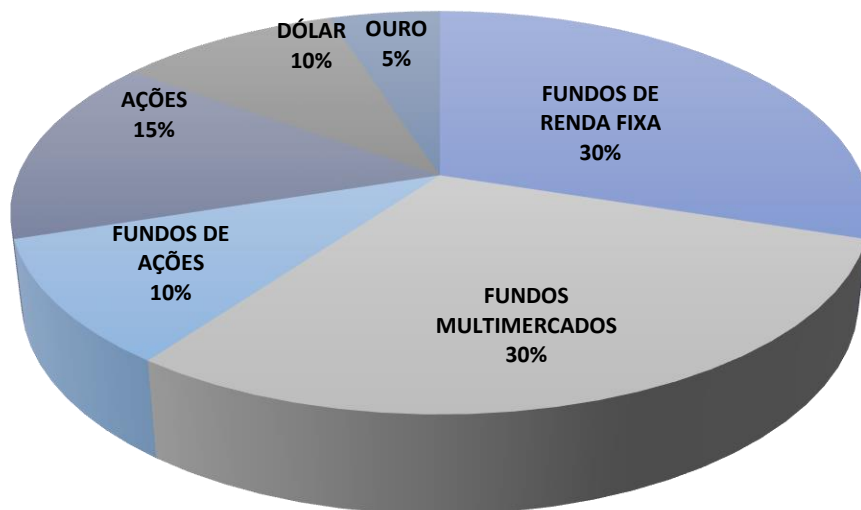
Rentabilidade Mensal da Carteira x Indexador - Últimos 12 meses (%)



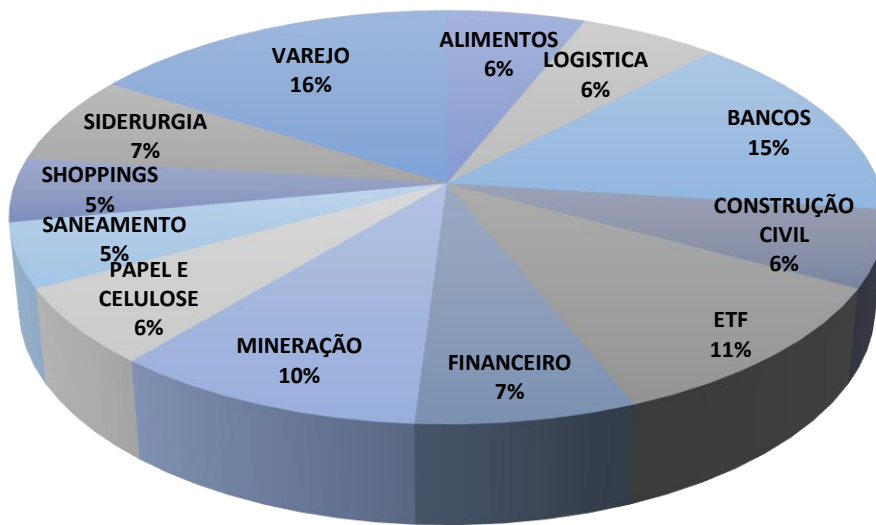


AWARE
INVESTMENTS

PORTFOLIO SUGERIDO



ALOCAÇÃO SETORIAL



ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

- **ALIMENTOS** - O setor de alimentos e bebidas reage melhor em períodos conturbados como o atual, devido a consistência de suas operações. Além disso, acreditamos que os frigoríficos serão beneficiados da peste suína africana que atinge os abatedouros chineses desde 2019 fazendo com que a China tenha que importar cada vez mais proteínas do Brasil. A Minerva ainda se beneficia de um dólar valorizado.
- **BANCOS** - Continuamos com visão positiva para os bancos após uma temporada de resultados com números bastante resilientes considerando o cenário de crise. Apesar do esperado o ciclo de inadimplência, mantemos olhar positivo para as ações já que os bancos estão muito bem provisionados com índice de cobertura médio muito superior a crise de 2015 e 2016, o ciclo de crédito ainda não se beneficiou totalmente do atual ambiente de juros e a transformação digital ao longo do ano permitiu fortes cortes de custos.
- **DÓLAR** - Mantemos alocação na moeda americana, porém reduzimos o tamanho da posição, já que acreditamos que o fluxo de capital para países emergentes deverá se intensificar nos próximos meses.
- **FINANCEIRO – NÃO BANCOS** - Seleccionamos a B3 para representar o setor, já que a empresa vem apresentando bom desempenho, com altos volumes transacionados nos mercados, decorrentes da forte volatilidade. Além disso, o seu sólido desempenho financeiro e forte geração de caixa, continua garantindo bons retornos em suas ações. Outro fator de atenção, sendo positivo para seu negócio e o retorno dos IPO.
- **FUNDOS MULTIMERCADOS** - Sugerimos fundos das maiores gestoras do país, cuja performance foi excepcional nos últimos meses devido à pandemia de coronavírus. Todos os fundos sugeridos estão protegidos da desvalorização da moeda brasileira, possuem portfólios extremamente equilibrados e se expõe a renda variável através de Long Shorts, protegendo o portfólio em momentos de quedas bruscas.
- **LOGÍSTICA** - Perspectiva para o setor de infraestrutura é positiva e a cia. Está entre as principais do setor, expectativa de ganhos de produtividade, com investimentos na manutenção e melhora das linhas férreas e do material rodante.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

- **MINERAÇÃO E SIDERURGIA** - Esperamos que as companhias reportem um forte resultado ref. 4T20, sobretudo do ponto de vista de siderurgia, com retomada de capacidades, aumento nos preços do aço e melhor desempenho no mercado interno. No médio e longo prazo, mantemos olhar ainda mais positivo, já que as companhias se beneficiarão do movimento global de dólar ainda fraco e commodities metálicas mais valorizadas.
- **OURO** - Mantemos recomendação de alocação no metal, visto que o cenário permanece rodeado de incertezas, com a possibilidade de alguns países ainda terem de enfrentar novos lockdowns. Outro fator de risco para os mercados é o ritmo de vacinação, já que apenas Israel, EUA e Reino Unido aceleraram o processo em direção as metas dos governos, dando sinais de que a imunização pode ser mais lenta que o projetado anteriormente em países europeus e emergentes, que enfrentam problemas de produção e distribuição.
- **PAPEL E CELULOSE** - Após um período longo de baixa nos preços, a celulose de fibra curto voltou a se recuperar no 4T20, superando a marca de US\$ 720 por tonelada. Esse aumento é resultado principalmente da demanda chinesa resiliente somado a uma oferta global controlada. Assim, visto que para 2021 não está prevista a entrada de capacidade adicional, acreditamos que o preço da celulose deve continuar subindo no curto prazo, beneficiando os papéis da Klabin.
- **RENDA FIXA** - Selecionamos o fundo da Trópico para proporcionar liquidez ao portfólio, o fundo da SPX que investe em diversos tipos de ativos de crédito privado, em sua maior parte, high grade com ênfase na análise macroeconômica, o fundo da Artesanal devido a performance excepcional aliada a baixíssima volatilidade e o fundo da ARX de debentures, já que acreditamos que o mercado de crédito privado no Brasil irá continuar a se recuperar do estresse observado em abril, gerando retornos expressivos atrelado ao baixo risco de crédito.
- **SANEAMENTO** - Selecionamos as ações da Sanepar pelo perfil mais defensivo no cenário atual. Além disso, acreditamos que 2021 será o ponto de inflexão para as empresas do setor, com recuperação de volumes, inadimplência mais baixa e revisões tarifárias, onde deverão ser ajustadas as defasagens tarifárias.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

- **SHOPPINGS E CONSTRUÇÃO CIVIL** - Os dois setores ainda permanecem descontados pelo mercado, devido ao pânico e incerteza gerada pelo coronavírus, porém com o ritmo de vacinação acelerando, esperamos a retomada no setor de shoppings a medida que as medidas restritivas de circulação sejam afrouxadas. Em relação a construção civil, apesar da expectativa de alta nos juros, contamos com uma antecipação de vendas e lançamentos no curtíssimo prazo.
- **SMALL CAPS** - Acreditamos que a exposição a Small Caps deve ser majoritariamente realizada através do ETF SMAL11, que historicamente possui uma performance muito superior ao índice (499% vs 187%), porém, com a crise de 2020 os investidores optaram por alocar capital em blue chips, levando a uma underperformance do ETF. Acreditamos que com a normalização da pandemia, as small caps voltarão a outperformar o índice.
- **VAREJO** - Mantemos visão positiva para o varejo, principalmente a partir do 2S21 impulsionado pela distribuição da vacina ao longo do ano. Acreditamos que uma demanda reprimida pode impulsionar os papéis e optamos por empresas que contam com uma parcela significativa de seus resultados proveniente de vendas online.

RESUMO DO MERCADO

Indicadores	Cotação/ Taxa	Dia	mar-21	fev-21	jan-21	2021	2020	12 M	24 M	60 M
CDI	2,65%	0,01%	0,20%	0,13%	0,15%	0,48%	2,77%	2,23%	7,80%	41,38%
SELIC	2,65%	0,01%	0,20%	0,13%	0,15%	0,48%	2,77%	2,23%	7,80%	41,42%
Dólar (Bacen)	5,6973	-1,16%	3,02%	0,99%	5,37%	9,63%	28,93%	9,59%	46,21%	60,09%
Euro (Bacen)	6,6915	-0,99%	-0,34%	0,92%	4,32%	4,92%	40,78%	16,85%	52,91%	65,06%
Dólar (Mercado)	5,6286	-2,31%	0,41%	2,39%	5,38%	8,35%	29,46%	8,36%	43,76%	56,51%
Euro (Mercado)	6,6000	-2,25%	-2,53%	1,99%	4,11%	3,50%	41,45%	14,85%	49,81%	61,46%
Ibovespa	116.633	-0,18%	6,00%	-4,37%	-3,32%	-2,00%	2,92%	59,73%	22,24%	133,01%
Ouro B3	308,00	-0,48%	0,10%	-4,84%	2,33%	-2,53%	55,93%	16,71%	91,90%	114,63%
IGP-M			2,94%	2,53%	2,58%	8,26%	23,14%	31,10%	40,02%	59,27%
IPCA**			1,04%	0,86%	0,25%	2,16%	4,52%	6,22%	9,72%	23,21%
Poupança nova*			0,12%	0,12%	0,12%	0,35%	2,11%	1,69%	5,65%	26,58%
Poupança antiga*			0,50%	0,50%	0,50%	1,51%	6,17%	6,17%	12,72%	37,81%
Poup. nova + IR*			0,14%	0,14%	0,14%	0,41%	2,48%	1,99%	6,65%	31,27%
Poup. ant. + IR*			0,59%	0,59%	0,59%	1,77%	7,26%	7,26%	14,96%	44,48%

RENTABILIDADES MENSAIS

Indicadores	mar 2021	fev 2021	jan 2021	dez 2020	nov 2020	out 2020	set 2020	ago 2020	jul 2020	jun 2020	mai 2020	abr 2020	mar 2020
CDI	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%	0,22%	0,24%	0,28%	0,34%
SELIC	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%	0,22%	0,24%	0,28%	0,34%
Dólar (Bacen)	3,02%	0,99%	5,37%	-2,53%	-7,63%	2,32%	3,10%	5,15%	-4,98%	0,92%	-0,01%	4,39%	15,56%
Euro (Bacen)	-0,34%	0,92%	4,32%	-0,03%	-5,12%	1,68%	1,13%	6,30%	-0,03%	2,08%	1,61%	3,61%	15,86%
Dólar (Mercado)	0,41%	2,39%	5,38%	-2,83%	-6,83%	2,17%	2,47%	5,02%	-4,07%	1,87%	-1,79%	4,69%	15,92%
Euro (Mercado)	-2,53%	1,99%	4,11%	-0,16%	-4,51%	1,62%	0,38%	6,62%	0,20%	3,63%	-1,51%	4,67%	16,31%
Ibovespa	6,00%	-4,37%	-3,32%	9,30%	15,90%	-0,69%	-4,80%	-3,44%	8,27%	8,75%	8,58%	10,25%	-29,90%
Ouro B3	0,10%	-4,84%	2,33%	4,46%	-12,32%	2,37%	-1,61%	4,42%	5,80%	6,09%	-1,08%	11,94%	15,24%
IGP-M	2,94%	2,53%	2,58%	0,96%	3,28%	3,23%	4,34%	2,74%	2,23%	1,56%	0,28%	0,80%	1,24%
IPCA**	1,04%	0,86%	0,25%	1,35%	0,89%	0,86%	0,64%	0,24%	0,36%	0,26%	-0,38%	-0,31%	0,07%
Poupança nova*	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,13%	0,13%	0,17%	0,22%	0,22%	0,24%
Poupança antiga*	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR*	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,15%	0,15%	0,20%	0,25%	0,25%	0,29%
Poup. ant. + IR*	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	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

Rio de Janeiro • São Paulo • Portugal • Suíça

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com