



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT



Carta Aware

MARÇO 2022

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

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

Estados Unidos

Crise no horizonte?

Sem grandes perspectivas de controlar a inflação de forma "suave" como previsto, os responsáveis pela política monetária em solo norte-americano correm contra o tempo para impedir a tragédia. "O Fed precisa agir agressivamente para manter a inflação sob controle", disse o presidente do Fed de St. Louis, James Bullard, repetindo seu pedido para que o banco central eleve sua taxa básica de juros acima de 3% este ano. "Mais rápido é melhor", afirmou. A apreensão americana está justamente na possibilidade de a guerra na Europa potencializar a inflação e, repentinamente o discurso mudou de cautela para "ser ágil". Quando indagado sobre o que impediria o banco central de aumentar a taxa de juros em 0,5 ponto percentual na reunião de política monetária de 3 a 4 de maio, Jerome Powell respondeu: "Nada." O presidente do Banco Central dos EUA disse ainda que o Fed deve agir "rapidamente" para subir os juros.

Em um estudo conduzido pela Associação Nacional de Economia para Empresas (Nabe) dos Estados Unidos aponta que um recorde de 77% dos entrevistados acredita que a política monetária atual é muito estimulante, o maior valor desde que a pesquisa começou, em 1995. Enquanto isso metade dos ouvidos acredita que a política fiscal é muito expansiva. Ao mesmo tempo, apenas 9% dos entrevistados esperam que a meta de taxa de juros do Federal Reserve (Fed, o banco central norte-americano) suba para 3% até o final do ano de 2023, e 17% esperam que os 3% sejam atingidos até o final de 2024. Mais de três em cada quatro (78%) dos participantes esperam que a inflação no país fique acima de 3% até o final de 2023.

Confirmando o sentimento pessimista, a inversão da curva de juros dos Títulos do Tesouro americano (*treasuries*) historicamente tem servido de presságio para recessões. Nas últimas décadas, o fenômeno de inversão na curva dos rendimentos dos títulos do Tesouro americano tem sido visto como um alerta para dias difíceis na economia dos EUA. Na prática, os títulos de prazos mais longos são mais arriscados que os de curto prazo. Os investidores exigem um rendimento maior para suprir os riscos de aumento de inflação e de juros no período. Quando essa lógica se inverte, o sinal é de que uma recessão pode estar a caminho. Um estudo do Fed mostra que durante os anos de 1955 e 2018 todas as recessões da economia dos Estados Unidos foram precedidas de uma inversão na curva dos títulos. "É definitivamente possível afirmar que os Estados Unidos estão mais próximos de uma recessão", afirma o professor de Finanças da Universidade de Michigan, nos Estados Unidos, Paolo Pasquariello.

Contudo, sempre há de ter sinais de esperança. A economia dos EUA cresceu com força no quarto trimestre, confirmou o governo. O PIB cresceu a uma taxa anualizada de 6,9%, informou o Departamento do Comércio em sua terceira estimativa para o indicador referente ao quarto trimestre de 2021. O dado foi ligeiramente revisado para baixo de uma taxa de 7,0% estimada em fevereiro. No terceiro trimestre, a economia expandiu 2,3%. O crescimento está 3,1% acima do nível pré-pandemia. Economistas consultados pela Reuters esperavam uma revisão para cima da taxa de expansão, a 7,1%. O número menor reflete reduções nos dados de gastos dos consumidores e aumento de exportações. Em termos empregatícios as perspectivas também são promissoras. O relatório do Departamento do Trabalho, observado de perto, mostrou que o mercado de trabalho dos EUA está se apertando rapidamente, enquanto a taxa de desemprego segue caindo. Foram criadas 431 mil vagas fora do setor agrícola em março. Embora os números tenham ficado aquém das expectativas de economistas, a taxa de desemprego caiu para 3,6%, a menor desde fevereiro de 2020, enquanto o salário médio por hora aumentou 0,4%.



Estados Unidos (cont.)

Voltando às atenções para as principais manchetes do mês, é possível dizer que o fim da guerra não está próximo, e no que depender de Joe Biden em seus discursos, o fim também não será pacífico. O presidente Joe Biden causou alvoroço durante um discurso apaixonado em Varsóvia, quando disse que seu colega russo, Vladimir Putin, "não pode permanecer no poder". A Casa Branca foi rápida em atenuar a frase, que não fazia parte do discurso escrito de Biden, insistindo em que, com essas palavras, o presidente não estava sugerindo uma mudança de regime em Moscou. A ofensiva da Otan contra os russos promete adicionar novas páginas aos livros de história, sem previsão para o fim do capítulo.

Europa

Guerra. Morte. Crise.

Em um mês tortuoso em território ucraniano, entre notícias de avanços e perdas do exército russo, reuniões semanais em busca de vias diplomáticas para o fim da guerra e um presidente Zelenski preocupadíssimo em lembrar ao mundo a "obrigação moral" de ajudar o povo ucraniano, a verdade é que nada se resolveu, os russos continuam devagar e sempre e enquanto o oriente do mundo se prepara para esbanjar os espólios, o ocidente não tem mais certeza nem sobre qual a prioridade máxima: a guerra ou a economia.

Na Europa, o foco está em ignorar a volatilidade de curto prazo. "É de fato o momento de tirar o pé do acelerador, como decidido na última (reunião) do Conselho. Dito isso, não devemos reagir exageradamente à volatilidade de curto prazo nos preços da energia, devendo focar em vez disso no núcleo da inflação e no médio prazo", disse o membro do BCE François Villeroy de Galhau.

Devido ao aumento nos preços da energia, a inflação na zona do euro atingiu um recorde de 5,9% no mês passado. O núcleo da inflação, que elimina itens voláteis como energia e alimentos, também está subindo.

A inflação alemã disparou para 7,3% na comparação interanual em março, impulsionada pela guerra na Ucrânia, que está fazendo os preços da energia subirem e aumentando as tensões nas cadeias de suprimentos - revelam dados provisórios. O indicador, que subiu 2,2 pontos desde fevereiro, é um recorde desde a reunificação da Alemanha em 1990, informou a agência de estatísticas Destatis. Em um mês, a inflação subiu 2,5%, segundo a Destatis. O índice de preços harmonizado, que serve de referência em nível europeu, alcançou 7,6%, pulverizando o objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu de 2%. Os preços da energia subiram 39,5% em março na Alemanha, após alta de 22,5% em fevereiro, e de 20,5%, em janeiro, completa a Destatis. A guerra também está aumentando o custo dos alimentos, que tiveram uma alta de 6,2% em março, após registrarem 5,3% em fevereiro, e 5%, em janeiro.

O índice de preços ao consumidor (CPI) do Reino Unido subiu 6,2% em fevereiro ante igual mês do ano passado, acelerando significativamente em relação ao ganho anual de 5,5% observado em janeiro, segundo dados publicados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS). O resultado de fevereiro, o mais alto desde 1992, superou a expectativa de analistas consultados pelo *The Wall Street Journal*, que previam acréscimo de 6%, e afastou ainda mais a inflação britânica da meta do BoE, que é de uma taxa de 2%. Em relação a janeiro, o CPI do Reino Unido avançou 0,8% em fevereiro.

No arquipélago britânico, os sinais de retomada coincidem com a alta inflacionária. A economia do Reino Unido cresceu mais do que o estimado inicialmente no quarto trimestre de 2021, atingindo o nível de atividade pré-pandemia. O PIB britânico aumentou 1,3% de outubro a dezembro do ano passado em comparação com o trimestre imediatamente anterior, acima da expansão de 1% estimada anteriormente, mostraram dados do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS). E segundo o ministro das Finanças, Rishi Sunak, a economia britânica deve crescer 3,8% em 2022. Para os próximos anos, o Escritório de Responsabilidade do Orçamento projetou expansão do PIB de 1,8% em 2023 e 2,1% em 2024.

Europa (cont.)

Em tom irredutível, os europeus atrelam novas rodadas de sanções, inclusive ao petróleo russo, se as chamadas armas nucleares de pequeno porte começarem a ser usadas pelo Kremlin. "Medidas restritivas continuam constituindo uma parte importante de nossa abordagem, e estamos prontos para tomar mais (medidas) com nossos parceiros", disse Josep Borrell, chefe de política externa do bloco europeu após uma reunião de ministros das Relações Exteriores da UE em Bruxelas. No governo russo, o discurso é muito claro: ainda que os EUA não sejam afetados diretamente, restrições ao petróleo prejudicariam a Europa em proporções gigantescas, muito mais os europeus dependem da Rússia do que os russos da Europa. "Tal embargo afetaria seriamente o mercado global de petróleo, impactaria muito o equilíbrio energético no continente europeu", afirmou Peskov. A própria Rússia alertou que as sanções da UE ao petróleo russo podem levá-la a fechar um gasoduto para a Europa.

A ministra da Defesa da Alemanha disse que a União Europeia deve discutir a proibição da importação de gás russo depois que autoridades ucranianas e europeias acusaram as forças russas de cometer atrocidades perto de Kiev. "Tem que haver uma resposta. Tais crimes não devem ficar sem resposta", afirmou o Ministério da Defesa citando Christine Lambrecht em entrevista à emissora pública ARD. Enquanto isso, o ministro alemão da Economia disse que o governo acionou um estágio de alerta antecipado de um plano de contingência para racionar o gás devido a uma possível queda repentina no fornecimento de gás natural russo em meio a ameaças de Moscou de reduzir as exportações de energia.

Ásia

China

Visando se manter alheia ao que acontece na Ucrânia, a nação chinesa ficou ofuscada das notícias, ainda que o conflito em Taiwan, o fracasso da política de tolerância zero ao Covid-19 e uma menção "digna" no planejamento de defesa dos EUA não devam ser menosprezados.

Na economia, a China recuperou-se nos dois primeiros meses de 2022, com importantes indicadores superando as expectativas de analistas, embora o salto nos casos de Ômicron, fraqueza do setor imobiliário e as incertezas globais pesem sobre as perspectivas. A produção industrial avançou 7,5% em janeiro e fevereiro na comparação com o mesmo período do ano anterior, ritmo mais forte desde junho de 2021 e ante avanço de 4,3% em dezembro, mostraram dados da Agência Nacional de Estatísticas. A expectativa em pesquisa da Reuters era de alta de 3,9%. E, de acordo com reunião do gabinete citada pela mídia estatal CCTV, os chineses adotarão políticas para estabilizar a economia o mais rápido possível já que a pressão negativa aumentou. A China evitará adotar medidas que não levem à estabilização das expectativas de mercado, e acelerará a emissão do restante dos bônus governamentais especiais. O governo estabeleceu a cota deste ano para a emissão de títulos especiais do governo local em 3,65 trilhões de iuanes (574,73 bilhões de dólares), e 1,46 trilhão de iuanes já foram emitidos em cota antecipada. A emissão dos títulos especiais do governo será dada primeiro a regiões com forte capacidade de pagamento de dívidas e grande número de projetos, de acordo com comentários na reunião do gabinete. Isso também incentivará o capital estrangeiro a comprar títulos do governo.

Ásia (cont.)

Japão

Consternados com as possíveis medidas chinesas, consequentes do desenrolar da guerra na Europa, o Japão mantém os pés no chão e canaliza o pragmatismo. O BoJ manteve sua política monetária ultra flexível, com taxa de depósito negativa em 0,1% ao ano e meta de juros do título público (JGB) de 10 anos em torno de 0%, distanciando-se de uma onda global de aperto monetário porque as forças inflacionárias permanecem fracas no país. Embora enfrente alta nos preços da energia e escassez de oferta, o Japão ainda não experimentou uma inflação substancial até o momento. Os preços ao consumidor subiram 0,6% em fevereiro frente ao mesmo período de 2021, enquanto a subdivisão que exclui os alimentos frescos e energia recuou 1,0%. O BoJ, porém, ponderou, em comunicado, que a pressão inflacionária subjacente deve subir no Japão, com elevação dos preços aos consumidores em decorrência da inflação de energia e matérias-primas. Em comparação às reuniões anteriores, o BoJ ainda rebaixou a avaliação econômica do país. O presidente do BoJ, Haruhiko Kuroda, disse não ver necessidade de elevar juros para conter a alta de preços causada por um salto temporário nos custos de energia. Kuroda disse que os preços ao consumidor no Japão poderão subir quase 2% em abril ou depois, em função do impacto dos preços de energia.

Complementando a política ultra frouxa, o BoJ intensificou os esforços para manter o rendimento de títulos abaixo do seu limite, oferecendo comprar mais dívida governamental para manter os juros baixos diante do avanço das taxas globais. O banco central elevou as compras de títulos do governo japonês (JGB) com vencimentos de três a 10 anos, e ofereceu comprar títulos superlongos em operações emergenciais não programadas. No total, o Banco do Japão ofereceu comprar mais de 2 trilhões de ienes (16,40 bilhões de dólares) em JGBs, além de ofertas separadas de compras ilimitadas de JGBs de dez anos a uma taxa fixa de 0,25%.

Em relação à alta nos preços de energia, também já há um plano. O primeiro-ministro do Japão ordenará ao governo que monte um novo pacote de ajuda até o final de abril para amortecer o golpe econômico do aumento dos custos de combustíveis e alimentos. "Precisamos responder com flexibilidade para combater o impacto na atividade corporativa e na vida das pessoas" do aumento dos preços das matérias-primas, impulsionado pela guerra na Ucrânia, disse o primeiro-ministro, Fumio Kishida, ao Parlamento. Kishida ofereceu poucas pistas sobre se um orçamento extra seria considerado, dizendo que a prioridade era tirar dinheiro das reservas da Covid-19.

América Latina

Argentina

O acordo com o FMI ratificado virou o jogou na economia argentina?

A economia da Argentina cresceu 10,3% no ano passado, ligeiramente acima das previsões, enquanto a taxa de desemprego e os números do comércio do país sul-americano também superaram as expectativas, à medida que a atividade continua a se recuperar após a pandemia de coronavírus. O governo disse que o crescimento em 2021, que veio acima de uma previsão de 10%, foi o maior em pelo menos 17 anos, impulsionado pela flexibilização das restrições impostas durante a pandemia. A economia cresceu 8,6% no último trimestre do ano frente ao mesmo período de 2020, um pouco abaixo da previsão de alta de 8,7% em uma pesquisa da Reuters. Enquanto isso, a taxa de desemprego caiu para 7% no quarto trimestre de 2021, disse a agência oficial de estatísticas, bem abaixo das expectativas do mercado de 8,5%.

Chile

No território andino, a mudança de governo sempre carrega uma certa nebulosidade, mas o futuro para os chilenos parece promissor, ainda que em ritmo mais lento. O Índice Mensal de Atividade Econômica (IMACEC) chileno cresceu 6,8% em fevereiro na base anual, informou o Banco Central. A taxa ficou abaixo do esperado e confirmou a trajetória de desaceleração da economia. "O resultado do IMACEC foi explicado pelo avanço das atividades de serviços. O comércio também contribuiu positivamente para o resultado do mês, enquanto a produção de bens caiu, afetada principalmente pela mineração", disse o Banco Central, em nota. Analistas esperavam um crescimento de 8% na base anual, segundo uma pesquisa realizada pela agência Bloomberg. Na série com ajuste sazonal, houve queda de 0,7% em relação ao mês anterior, de acordo com o Banco Central do Chile. Para o FMI, tudo segue bem encaminhado. Em uma missão do FMI, foi destacado o bom rumo da economia do Chile e elogiou o programa de reformas do governo de Gabriel Boric, mas alertou para "riscos elevados" pela guerra na Ucrânia e para a incerteza pela pandemia. "Aplaudimos o extenso programa de reformas que as autoridades chilenas lançaram, que planeja reduzir a desigualdade, proteger os mais vulneráveis e promover uma economia mais verde, mantendo a estabilidade macroeconômica e a sustentabilidade fiscal", disse a chefe da missão, Ana Corbacho. "Devido à retirada do estímulo fiscal e monetário, espera-se que o crescimento desacelere este ano, o que ajudará a mitigar os riscos de superaquecimento e aumento da inflação", disse Corbacho. O FMI espera um crescimento de 1,9% para o Chile em 2022 e o mesmo em 2023.

México

Aperto monetário seguindo tendência global é o que se nota em território mexicano. O Banco Central do México (Banxico) aumentou a taxa básica de juros do país em 50 pontos-base, de 6,00% a 6,50% ao ano. A autoridade monetária destacou que houve aumento nas projeções inflacionárias, com base na maior pressão vinda dos gargalos na cadeia de suprimentos e dos preços de alimentos e energia. Com o aumento nas expectativas, agora a inflação no México só deve chegar à meta de 3% ao ano em 2024, prevê o Banxico. Segundo projeta o BC, a inflação ao consumidor subirá 6,4% no primeiro trimestre de 2022 e moderará para alta de 4,0% no último trimestre deste ano. Para as projeções inflacionárias, porém, há diversos riscos de alta e baixa, ressaltou o Banxico. De alta, o BC cita eventual persistência da forte inflação implícita, pressões externas pelos setores agropecuário e energético por causa da guerra na Ucrânia e depreciação cambial.

América Latina (cont.)

México (cont.)

Entre riscos de baixa, há a possível redução das tensões no Leste Europeu, efeito negativo maior que o esperado da lacuna negativa do PIB mexicano, preços de energia mais baixos que o previsto e apreciação cambial, destacou o Banxico. "O equilíbrio dos riscos em relação à trajetória esperada para a inflação no horizonte de projeção se deteriorou e permanece tendenciosa para cima", completa a entidade.

Em termos de crescimento, fora a inflação, nada a reclamar. O nível de atividade econômica no México registrou em janeiro uma alta de 0,4% na comparação com o mês anterior, um crescimento impulsionado principalmente pelo bom dinamismo da indústria nacional. Na comparação interanual, o Indicador Global de Atividade Econômica (Igae) registrou um aumento de 1,8% em relação a janeiro de 2021, também puxado pela recuperação da atividade industrial, segundo o Instituto Nacional de Estatística e Geografia (Inegi). Embora o crescimento seja modesto, os dados mostram que, em janeiro, a economia mexicana manteve uma tendência de recuperação observada no quarto trimestre do ano passado. Fora o bom desempenho do setor industrial, o comércio e os serviços cresceram 0,2% no primeiro mês de 2022. Os dois segmentos são responsáveis por 65% do PIB mexicano.

Brasil

No cenário doméstico, o mês foi ligeiramente otimista, com os primeiros suspiros ao horizonte que se aproxima. Em nova reunião, o Copom elevou mais uma vez a taxa geral de juros, a Selic, porém em ritmo menor, (de 1,5pp na última reunião para 1pp) levando a Selic de 10,75% a.a. para 11,75% a.a. No comunicado divulgado após a reunião, o comitê sinalizou outra alta de mesma magnitude para a próxima reunião, levando a Selic a 12,75% a.a.

Em linha com o aumento da taxa básica de juros, a prévia da inflação de março avançou 0,95%, concentrada nos bens de higiene pessoal, combustíveis e alimentação domiciliar. A surpresa veio por conta da Petrobras que repassou a alta de combustíveis de forma mais rápida que o esperado aos consumidores. Isso porque a empresa anunciou reajuste expressivo de preços para as refinarias, de 18,7% para a gasolina e de 24,9% para o diesel. Por outro lado, a alta das *commodities* e os juros em altos patamares vêm valorizando a moeda brasileira, que fechou o mês com a taxa de câmbio no menor nível desde a pandemia, podendo cair mais. Buscando conter o impacto da alta dos combustíveis sobre o bolso do consumidor, a Câmara aprovou projeto de lei que institui alíquota única de ICMS para cada tipo de combustível, desonerando o diesel com retirada do PIS/Cofins.

No Brasil, os efeitos da guerra no preço de bens mais sensíveis, como combustíveis e alimentos ainda são persistentes. As respostas, para combater a pandemia, pressionam a inflação ao redor do mundo, e os desequilíbrios sugerem uma nova questão: Estagflação. Em períodos de inflação mais alta e crescimento econômico, a demanda por bens e serviços tende a aumentar além da capacidade da economia de produzir, impulsionando o aumento dos preços. Por conseguinte, o alto nível de preços pode por desestimular a economia, promovendo a estagflação. Na década de 1970, esse termo foi amplamente utilizado pela primeira vez, quando houve o choque de petróleo pelos países desenvolvidos. Em 2022 o cenário é bem semelhante, com o choque de custos global acompanhado de uma crise geopolítica impactando fortemente a inflação, só que agora, o nível de preços já vinha em alta há aproximadamente dois anos. O desafio será conter a alta no nível de preços com uma economia estagnada na qual a queda na renda dos trabalhadores e o nível de juros explicam a perda de fôlego da máquina produtiva.

A balança comercial brasileira atingiu um superávit de US\$ 10,11 bilhões no acumulado do ano, com alta de 43,9% comparado ao período de janeiro a março de 2021. As exportações em 2022 já somam US\$ 61,42 bilhões, com aumento de 27%, enquanto as importações subiram 24,1% e somam US\$ 51,31 bilhões. No acumulado do mês, as exportações cresceram 36,5% e somaram US\$ 18,77 bilhões, enquanto as importações subiram 24,7% e totalizaram US\$ 12,59 bilhões. Para o Produto Interno Bruto, o resultado de 2021 foi divulgado e em linha com o esperado pelo mercado, crescendo 4,6% - 0,5% acima do patamar pré-pandêmico. No 4º trimestre de 2021 o crescimento foi de 0,5% em relação ao trimestre anterior, com melhora no setor de serviços e na agropecuária a despeito da queda da indústria.

Foram divulgadas as pesquisas da indústria e do comércio pelo IBGE referentes a janeiro, indicando bom início de ano para o mercado de trabalho, com criação de 155,2 mil ocupações formais. As vendas no varejo vieram melhores que a expectativa, apesar da queda no mês, os resultados desagregados não são animadores, uma vez que foi observada queda em 7 dentre 10 categorias da pesquisa. Por sua vez, a produção industrial teve queda forte em janeiro, devolvendo boa parte da melhora observada no final de 2021, a retração foi disseminada entre as categorias do indicador.

Bolsas

No mês de março, o Ibovespa manteve sua trajetória de alta iniciada em dezembro, encerrando o mês aos 120.000 pontos, alta de 6,06%. A performance continuou sendo impulsionada pelo forte apetite estrangeiro por ações brasileiras.

A boa performance no mês de março vem do constante interesse estrangeiro por ativos brasileiros, que pode ser justificado por alguns fatores: i) a preferência por ativos atrelados a *commodities* que vem de um período difícil por isso estão descontadas e com preços atrativos; ii) tendência do mercado de se afastar de ações de tecnologia e preferir ações de valor ao invés de ativos crescimento considerando o cenário de incerteza e ciclo de alta de juros; iii) o cenário fiscal americano que tem no horizonte um política ainda mais contracionista do que aquela anunciada previamente pelo mercado.

Ao longo do mês de março, os investidores estrangeiros ingressaram com R\$21,36 bilhões no mercado brasileiro, seguindo uma sequência de ótimos fluxos de entrada, acumulando R\$65,33 bilhões desde o início deste ano.

As ações de *commodities* continuam como as mais atrativas, principalmente aquelas relacionadas ao petróleo, visto a redução expressiva por conta da guerra na Ucrânia, que proporcionou uma máxima de U\$137 no mês, no fim do mês anterior a commodity estava cotada em U\$101.

As ações ligadas ao setor de mineração também se tornaram mais interessantes visto que seus preços foram muito apreciados devido a demanda crescente da China pelo produto, após um novo estímulo dado pelo governo chinês para fomentar a economia do país.

Nos EUA, com a volatilidade proporcionada pela Guerra, o VIX, conhecido como índice do medo, chegou a atingir 36,45, maior valor nos últimos 12 meses. Após a segunda quinzena do mês, o mercado comprou a narrativa de que o conflito estava próximo do fim, acarretando em forte recuperação da bolsa norte-americana. Os índices S&P 500, Nasdaq e Dow Jones apresentaram altas de 3,58%, 3,41% e 2,32%, respectivamente.

No Velho Continente, o Euro Stoxx apresentou baixa de apenas 0,55%, após recuperação expressiva observada na segunda quinzena do mês. Ainda na Europa, registramos as performances do FTSE (+0,77%), DAX (-0,32%) e CAC (+0,02%).

Índices

Ibovespa	119.999,00	6,06%
S&P 500	4.530,41	3,58%
Nasdaq	14.220,52	3,41%
Euro Stoxx 50	3.902,52	-0,55%
Shanghai	3.252,66	-6,06%

Ibovespa



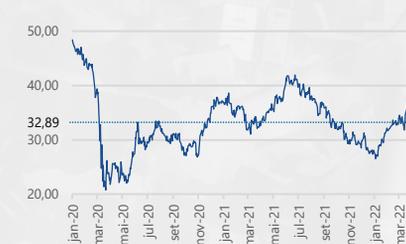
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Juros & Câmbio

O conflito na Ucrânia já se arrasta por mais de um mês e o mercado já consegue ter mais visibilidade sobre os riscos envolvidos nessa guerra. Em linhas gerais, essa guerra deverá gerar revisões baixistas para o crescimento global e, como toda guerra, deverá gerar inflação.

Esse cenário pressiona os Bancos Centrais globais a subir ainda mais as taxas de juros e por um período mais longo, principalmente nos mercados desenvolvidos, bem atrasados no aperto monetário quando comparados aos mercados emergentes.

Nos EUA, o efeito da guerra fica muito claro nas discussões em relação a *Fed Fund Rate* já que, no fim de fevereiro, o mercado precificava uma taxa de 1,75% ao fim de 2022 e, agora, o mercado já precifica uma taxa de 2,75%.

No Brasil, o mercado foi surpreendido na divulgação do último Copom, já que o comunicado sinalizava que o ciclo de alta de juros deverá se encerrar na reunião de maio, com a Selic atingindo 12,75%. Esse número não é consenso, já que alguns participantes do mercado precificam que a Selic encerrará 2022 em 13,25%.

Em relação ao câmbio, o índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, apresentou alta de 1,76% no mês.

Frente ao real, novamente, a moeda norte-americana cedeu expressivamente, evidenciando o forte interesse dos investidores globais pelo Brasil, a medida que o *carry trade* se torna cada vez mais atrativo. A desvalorização do dólar atingiu 8,2% no mês de março.

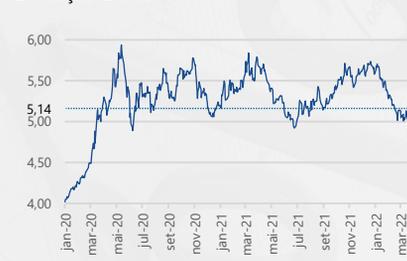
Na Europa, a desvalorização cambial frente ao real foi ainda mais expressiva, já que o velho continente tende a sofrer muito mais com os efeitos da guerra na inflação. A libra apresentou desvalorização de 9,3% no mês de março, enquanto o euro desvalorizou 9,85% no mesmo período.

O bitcoin, que ainda não apresenta uma tendência clara, apresentou alta de 5,4% (frente ao dólar) no mês de março. No ano, o ativo de risco apresenta desvalorização de 1,44%.

Moedas

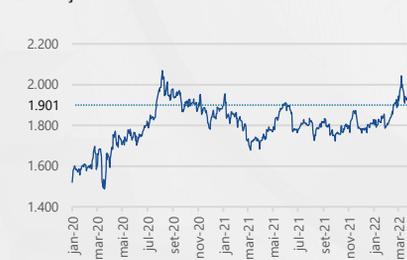
Dólar	5,14	-4,07%
Euro	5,79	-2,84%
Libra	6,92	-2,91%
Yuan	0,82	-1,93%
Iene	0,04	-2,67%
Lira Turca	0,37	-6,36%

Evolução Dólar



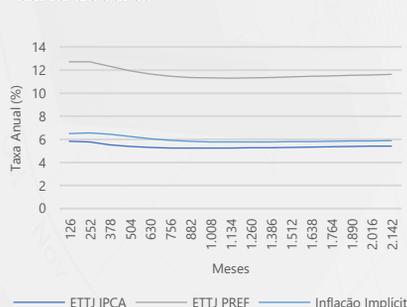
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo Aware Investments

Perspectivas

As tensões geopolíticas na Europa diminuíram as oportunidades de investimento na Rússia, que é uma das alternativas de investimento em emergentes bem relevante, e colocou o Brasil em uma situação favorável, visto as sanções que sofreu o país de Putin. Assim como a Rússia, o Brasil é grande exportador de *commodities*, que foram valorizadas pela guerra. Dessa forma, o país se beneficia com o aumento dos preços e diminuição da competitividade por esse capital estrangeiro.

Analizamos que a bolsa brasileira foi uma das maiores beneficiadas deste movimento, já que o índice é repleto de ações de valor e *commodities* em sua composição, sem grandes nomes de tecnologia, que tendem a sofrer mais com esse cenário. Ressaltamos que essa perspectiva positiva para os ativos de renda variável domésticos é proveniente de fatores externos de curto prazo que geram fluxo de capital expressivo, visto que o cenário interno permanece rodeado de incertezas. Enfatizamos que estamos analisando um fenômeno na alta dos juros americanos que não acontece há quase 40 anos e uma guerra na Europa que está provocando uma forte valorização de *commodities*, principalmente em gás e petróleo.

Em relação aos fundamentos da bolsa brasileira, após uma valorização de praticamente 8% neste ano, o balanço de risco vs retorno esperado está mais equilibrado. A confiança empresarial cai 0,5 ponto em fevereiro e atingindo menor nível desde abril de 2021, o PIB projetado para o 1T22 (na taxa anual, YoY) saiu de 0,7% em dezembro para 0,3% neste final de fevereiro. A soma de uma economia fraca, com juros ainda em ascensão e inflação reduzindo a renda disponível, é compreensível montar uma estratégia que seja mais cautelosa para aportes em ativos sensíveis ao ciclo econômico doméstico, principalmente os ligados a tecnologia e crescimento futuro. Levando em conta uma forte valorização de 8% desde o início do ano, o balanço de risco/retorno já não está mais tão atraente quanto antes.

No entanto, os fundamentos ainda são sólidos, com o P/E da bolsa em 8,4x, sendo 10,5x ex-Petro e Vale e 11,2x apenas setores domésticos, todos bem abaixo da média estrutural do nosso mercado. Projeção de IPCA para 6,2%, devido a surpresa com bens industriais e serviços que mostram uma pressão bem acima da sua valorização histórica e sazonal. A reduções tributárias adotadas pelo governo podem ter impacto baixista relevante sobre a inflação, mas que deve ser parcialmente compensando pelo movimento da moeda ou da própria elevação dos preços de *commodities*. Em análise, um dos maiores bancos de investimento americano acredita que as ações brasileiras continuarão com desempenho melhor comparado a seus pares globais, a não ser que haja alguma mudança no cenário econômico mundial que aponte uma recessão ou estagflação. Na estimativa dos analistas deste grande banco, o Ibovespa irá atingir 130.000. Recentemente, outro grande banco americano revisou seu target para 135.000 pontos (ante 125k pontos), em linha com nossas projeções, realizadas no início do ano, para um Ibovespa aos 129.000 pontos.

Para o fim de 2022, segundo as projeções do relatório Focus, o IPCA estimado é de 5,56% (ante 5,15% de um mês atrás), a Selic em 12,25% (ante 11,75%) e o câmbio em R\$ 5,24 (ante \$5,60 no mês anterior).

Com esse cenário doméstico, nosso racional de alocação para os próximos meses consiste em priorizar alocação em ativos de curto prazo e com liquidez, para aproveitar oportunidades e momentos de maior assimetria. Não recomendamos alocação em títulos longos em razão da alta sensibilidade às variações na taxa de juros. O fato de darmos atenção aos períodos mais curtos está diretamente ligado à alta da Selic, com isto, optaremos por ativos pós fixados ou títulos indexados à inflação pelo cenário fiscal que estamos vivendo.

Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	mar/22	fev/22	jan/22	2022	2021	12 M	24 M	60 M
CDI	11,65%	0,04%	0,92%	0,75%	0,73%	2,42%	4,40%	6,41%	8,78%	32,24%
SELIC	11,65%	0,04%	0,92%	0,75%	0,73%	2,42%	4,40%	6,41%	8,78%	32,26%
Dólar (Bacen)	4,7378	-0,25%	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-15,10%	7,39%	-16,84%	-8,87%	49,53%
Euro (Bacen)	5,2561	-0,88%	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-16,85%	-0,89%	-21,45%	-8,21%	55,07%
Dólar (Mercado)	4,7612	-0,54%	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-14,56%	7,27%	-15,41%	-8,34%	52,06%
Euro (Mercado)	5,268	-1,33%	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-16,94%	-0,55%	-20,18%	-8,33%	58,31%
Ibovespa	119.999	-0,22%	6,06%	0,89%	6,99%	14,48%	-11,93%	2,89%	64,34%	84,66%
Ouro B3	292,00	-0,51%	-4,89%	1,49%	-8,33%	-11,52%	4,43%	-5,19%	10,65%	133,60%
IGP-M			1,74%	1,83%	1,82%	5,49%	17,78%	14,77%	50,46%	74,34%
IPCA**			1,28%	1,01%	0,54%	2,86%	10,06%	10,93%	17,69%	30,55%
Poupança nova*			0,60%	0,50%	0,56%	1,67%	2,99%	4,34%	6,10%	22,06%
Poupança antiga*			0,60%	0,50%	0,56%	1,67%	6,22%	6,39%	12,95%	35,49%
Poup. nova + IR*			0,70%	0,59%	0,66%	1,96%	3,51%	5,11%	7,18%	25,95%
Poup. ant. + IR*			0,70%	0,59%	0,66%	1,96%	7,32%	7,51%	15,23%	41,76%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21	mai/21	abr/21	mar/21
CDI	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%
SELIC	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%
Dólar (Bacen)	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-0,70%	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%	-4,40%	-3,17%	-5,16%	3,02%
Euro (Bacen)	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-0,12%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%	-7,38%	-1,56%	-2,84%	-0,34%
Dólar (Mercado)	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-1,12%	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%	-4,82%	-3,81%	-3,49%	0,41%
Euro (Mercado)	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-0,59%	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%	-7,67%	-2,20%	-1,05%	-2,53%
Ibovespa	6,06%	0,89%	6,99%	2,85%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%	0,47%	6,16%	1,94%	6,00%
Ouro B3	-4,89%	1,49%	-8,33%	3,13%	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%	-10,44%	3,44%	-0,81%	0,10%
IGP-M	1,74%	1,83%	1,82%	0,87%	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%	0,60%	4,10%	1,51%	2,94%
IPCA**	1,28%	1,01%	0,54%	0,73%	0,95%	1,25%	1,16%	0,87%	0,96%	0,53%	0,83%	0,31%	0,93%
Poupança nova*	0,60%	0,50%	0,56%	0,49%	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%	0,20%	0,16%	0,16%	0,12%
Poupança antiga*	0,60%	0,50%	0,56%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR*	0,70%	0,59%	0,66%	0,58%	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%	0,24%	0,19%	0,19%	0,14%
Poup. ant. + IR*	0,70%	0,59%	0,66%	0,65%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%

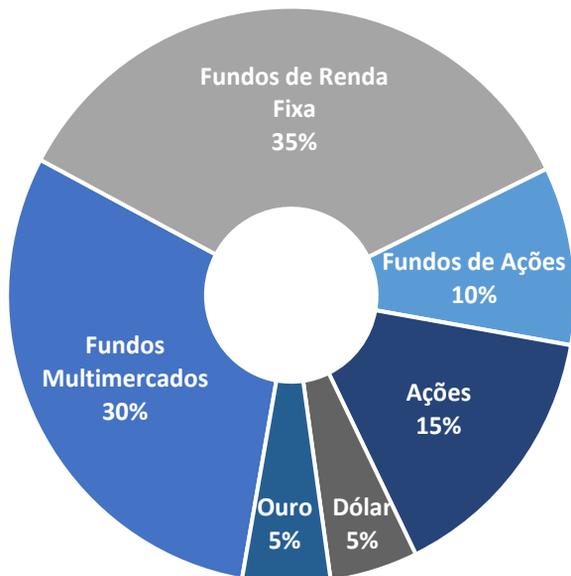
Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2019	--	--	--	2,67	3,30	4,46	7,71	-3,45	2,24	3,90	6,63	11,34	45,29
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	1,7	2,6	0,4	6,9	-2,8	-1,3	1,5	5,7	4,5	24,1
2020	1,25	-3,07	-26,92	10,83	8,69	18,79	11,07	-0,66	-1,98	2,66	8,43	7,56	32,90
Var. do IBOVESPA p.p.	2,9	5,4	3,0	0,6	0,1	10,0	2,8	2,8	2,8	3,4	-7,5	-1,7	30,0
2021	3,44	1,09	2,80	5,28	7,38	-1,25	-4,29	-5,36	-2,52	-4,49	-3,80	3,02	0,30
Var. do IBOVESPA p.p.	6,8	5,5	-3,2	3,3	1,2	-1,7	-0,3	-2,9	4,1	2,3	-2,3	0,2	12,2
2022	6,19	-2,02	11,87	--	--	--	--	--	--	--	--	--	16,39
Var. do IBOVESPA p.p.	-0,8	-2,9	5,8	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1,9

Carteira x IBOVESPA



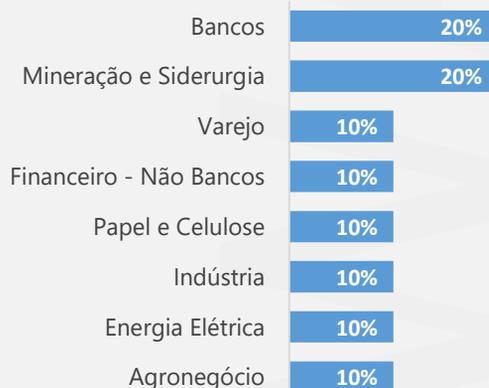
Portfólio Sugerido



Ativo	Atual	TARGET	UPSIDE
LREN3	26,82	64,00	138,63%
B3SA3	15,85	27,00	70,35%
RANI3	6,61	11,00	66,41%
WEGE3	34,12	52,00	52,40%
ITSA4	10,27	14,00	36,32%
GGBR4	29,29	39,50	34,86%
BPAC11	25,64	33,50	30,66%
ENBR3	22,09	26,00	17,70%
VALE3	97,13	112,00	15,31%
SLCE3	47,30	49,00	3,59%

Performance Histórica dos Papéis

Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov (Var p.p.) ↓
GGBR4	21,87	15,80
WEGE3	18,71	12,65
ENBR3	13,51	7,45
SLCE3	13,26	7,20
RANI3	12,82	6,76
LREN3	9,14	3,08
B3SA3	9,02	2,96
ITSA4	8,25	2,19
VALE3	7,59	1,53
BPAC11	1,36	-4,70
ARZZ3	ASA13	BBDC4
IGT11	RAIL3	SUZB3
VULC3		



Período	Portfólio	Var. vs Ibov
3 meses	16,39%	1,91%
6 meses	10,17%	2,04%
12 meses	8,60%	5,72%
24 meses	116,32%	51,98%
36 meses	125,39%	99,63%

■ Entrar da Posição ■ Sair da Posição

Fundos Sugeridos

GESTORA	TIPO	FUNDO	ESTRATÉGIA	Liquidez	% Mês	% Ano	% 12 meses
ARX	FIA	INCOME	AÇÕES LONG ONLY	D+3	5,09	13,46	5,40
HIX	FIA	INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+62	2,67	-1,05	-13,03
SPX	FIA	FALCON	AÇÕES LONG BIASED	D+62	4,63	7,63	5,87
VINCI	FIA	MOSAICO INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+32	4,18	11,01	-0,94
VINCI	FIM	TOTAL RETURN	AÇÕES LONG BIASED	D+32	3,37	8,81	19,38
SPX	FIM	NIMITZ	MACRO	D+61	7,32	13,15	17,39
ARX	FIM	EXTRA	MACRO	D+5	1,62	6,44	11,00
LEGACY	FIM	CAPITAL II	MACRO	D+61	5,00	10,54	15,90
OCCAM	FIM	RETORNO ABSOLUTO	MACRO	D+32	1,17	2,16	4,38
KAPITALO	FIM	K10	MACRO	D+31	4,56	8,66	20,54
TRÓPICO	FIM	SF2 CASH	CP LIQUIDEZ	D+2	0,94	2,62	7,04
AZ QUEST	RF	LUCE	CP LIQUIDEZ	D+1	1,01	2,66	7,94
ÓRAMA	RF	DI FIRF SIMPLES	TD LIQUIDEZ	D0	0,93	2,58	6,81
SULAMERICA	RF	JURO REAL CURTO	JUROS CURTOS	D+2	2,27	3,37	4,32
SULAMERICA	RF	INFLATIE	JUROS LONGOS	D+2	2,83	2,55	-0,56
ARX	RF CP	ELBRUS	DEB. INCENTIVADAS	D+31	2,60	3,82	10,57
DEVANT	RF CP	AUDAX	CREDITO PRIVADO (CRI/LF)	D+31	1,03	2,61	7,93
SPX	RF CP	SEAHAWK	CRED PRIV HIGH GRADE	D+46	1,09	2,84	8,52

Ativos

B3 – A companhia é fruto da união da BM&F com a Bovespa e a Cetip. A B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo, com atuação tanto em bolsa e balcão. As atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities.

No 3T21, a companhia reportou bons resultados, em linha com as expectativas do mercado. No período, o EBITDA ajustado atingiu R\$1,820 bilhão (+9,3% A/A, quase em linha com as projeções) e lucro líquido recorrente de R\$1,292 bilhão (+13,0% A/A, ligeiramente acima do consenso).

EDP-BRASIL - É uma holding controlada pelo grupo português EDP, que atua nos setores de geração, distribuição, comercialização e transmissão de energia elétrica. Nossa tese de investimentos na companhia é baseada nos seguintes pilares: i) excelente capacidade de gestão do management; ii) atuação integrada nos 4 segmentos de energia elétrica; (iii) receitas previsíveis e diversificadas (fruto da integração), com ativos em concessão e contratos de longo prazo atrelados a inflação; (iv) baixo endividamento, sólida geração de caixa e distribuição de dividendos.

No 4T21, a companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 4,6 bilhões, alta de 8% frente o mesmo trimestre de 2020, e um lucro líquido de R\$ 809 milhões, alta de 15,6% frente o 4T20. Seu EBITDA ficou menor em relação ao que apresentou no ano passado, R\$1,3 bilhões (-4% a/a).

BTG PACTUAL – É um banco de investimentos que também atua na gestão de ativos e fortunas, sendo um dos players mais relevantes do segmento no país. Acreditamos que, junto da B3, o banco seja uma das melhores opções para capturar o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e, por isso, esperamos um forte desempenho nas linhas de receita do banco ligadas a Banco de Investimento e Trading.

No 3T21, o banco apresentou mais um forte resultado, superando as estimativas do mercado. O lucro líquido ajustado atingiu R\$1,794 bilhão, R\$0,47 de lucro por unit, aumento de 79,1% a/a e + 4,4% t/t, representando um ROAE ajustado de 20,1%. Destacamos também o aumento de exposição ao Banco Pan (de 44,9% para 71,7%), trazendo uma exposição indireta a classe média brasileira já que, enquanto o BTG se concentra nas classes A e B, o Pan tem crescido em direção ao meio e à base da pirâmide, em uma estratégia altamente sinérgica.

GERDAU – A Gerdau é a maior produtora de aços longos do Brasil e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais do mundo. A companhia possui mais de 110 anos de história no mercado de aço, com cerca de 60 unidades ao redor do mundo.

A companhia apresentou resultados do 4T21 bem expressivos, continuando a boa performance do trimestre anterior. A empresa reportou uma receita líquida de R\$21,55 bilhões (+58% a/a), o acumulado de 2021 foi uma receita líquida de R\$78,3 bilhões. Vale ressaltar que no período reportado o minério se desvalorizou bastante (U\$130-113). O lucro líquido da Gerdau foi de R\$3,5 bilhões o que representa alta de 241% compara ao 4T20, seu EBITDA veio 61% maior comparado ao ano anterior em R\$5,2 bilhões. A companhia possui R\$108 milhões para repartir entre seus acionistas em forma de dividendo. O acumulado do ano foi recorde, R\$2,5 bilhões pagos em dividendos, equivalente a R\$2,34 por ação.

Ativos

ITAÚSA – É uma holding com mais de 45 anos de atuação no mercado brasileiro, onde a maior parte de seus resultados é oriundo do setor financeiro, já que detêm participação no Itaú e XP. Fora do setor financeiro, possui participação na Alpargatas, Dexco, Copa Energia, NTS e Aegea Saneamento.

No 3T21, a holding reportou lucro líquido de R\$ 2,7 bilhões, crescimento de 35% a/a. Os destaques do resultado foram: (i) Declaração de R\$ 1,3 bilhão em proventos brutos (R\$ 0,15472/ação); (ii) Aprovação da incorporação da XPart pela XP Inc, ativo que se tornou o 2º maior investimento da Itaúsa em valor de mercado; e (iii) Conclusão do investimento de R\$ 2,6 bilhões na Aegea Saneamento e reconhecimento dos seus resultados via equivalência patrimonial na Itaúsa. Mantemos visão construtiva para a companhia, que se preocupa com questões ligadas as práticas ambientais, sociais e de governança corporativa, além de estar cada vez mais digital.

LOJAS RENNER – É a maior varejista de moda no país, constituída em 1965. Atuando através de lojas físicas e e-commerce, a empresa vende peças de vestuário de qualidade sob mais de 10 diferentes marcas. A empresa atua ainda nos segmentos de casa e decoração com a Camicado e no segmento de moda jovem, através da Youcom.

Como toda varejista, a companhia teve impactos nas operações ao longo da pandemia. No entanto, a Renner é um dos players que tem a logística mais avançada do país e isso fez com que os custos fossem impactados em menor grau. Com a retomada do fluxo nos shoppings e época de natal o varejo como um todo conseguiu respirar. A Renner foi além, com uma receita líquida de R\$3,9 bilhões (+25% a/a), um EBITDA de R\$757 milhões e por fim um lucro líquido de R\$416 milhões que representa um aumento de 141,4% comparado ao trimestre anterior e 17% a/a.

IRANI – É uma das quatro maiores produtoras de embalagens de papelão ondulado e papel para embalagens no Brasil, com um *market share* de aprox. 5%. A companhia atua de forma integrada, com terras e florestas próprias para produção de celulose de fibra longa, que é direcionada integralmente para produção própria de embalagens.

A empresa entregou mais trimestre sólido, devido às altas no preço da commodity e na expansão de margens. O EBITDA atingiu R\$134,1 milhões com margem de 32,4%, alta de 115% comparado 4T20. A receita líquida ficou em R\$414 milhões o que representa um aumento de 42,3% no ano e o lucro líquido saltou 87% no ano para R\$63,3 milhões. Em 2021 o lucro líquido acumulado foi de R\$285,3 milhões e no ano de 2020 foi apenas de R\$93 milhões.

SLC Agrícola – A SLC Agrícola, fundada em 1977 pelo Grupo SLC, é produtora de soja, algodão e milho, além de trabalhar com criação de gado, fazendo a integração lavoura-pecuária. Também é detentora da marca SLC Sementes, que produz e comercializa sementes de soja e algodão. Foi uma das primeiras empresas do setor a ter ações negociadas em Bolsa de Valores, tornando-se uma referência no seu segmento.

Os resultados do 4T21 foram sólidos, volume total vendido caiu 6% em relação ao 4T20 devido a questões de logística e estratégia comercial. Assim, o EBITDA ajustado de R\$ 577 milhões foi bom, 15% a/a apesar dos volumes menores, encerrando o ano em R\$ 1,7 bilhão e uma margem recorde de 38,6%. A SLC atua em um dos setores mais resilientes do Brasil sendo das maiores, visto o cenário que estamos vivendo com os preços extremamente valorizados dos produtos agrícolas, especialmente milho, algodão e soja, que são os principais produtos comercializados pela empresa.

Ativos

VALE – Maior produtora de minério de ferro do mundo, sendo responsável também pela produção de diversos outros metais. Possui operação diversificada ao redor do globo, porém, suas minas de minério de ferro, core business da empresa, são mais concentradas no Brasil.

A companhia divulgou seus resultados do 4T21 com diversos itens não recorrentes, como as despesas relacionadas a Brumadinho de US\$ 2,1 bilhões, que impactou o Ebitda de US\$ 4,8 bilhões.

WEG – Com presença global, é uma das maiores fabricantes do mundo de motores elétricos. Possui 4 principais áreas de atuação: equipamentos industriais eletroeletrônicos; transmissão e distribuição de energia; motores para uso doméstico; e tintas industriais.

Os resultados da WEG foram mais uma vez sólidos, a empresa reportou lucro líquido de R\$874 milhões (+18% a/a) e no acumulado do ano foi de R\$3,58 bilhões (+53,2% a/a). A receita líquida somou R\$6,5 bilhões, alta de 33,7% em relação 4T20 e no acumulado do ano foi de R\$23,5 bilhões (+35% a/a). O EBITDA acumulado foi de R\$4,76 bilhões em 2021, um aumento de 43,2% em relação a 2020.



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