



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

CARTA AWARE

Outubro / 2021

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office
Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva
contato@awaregestao.com

Estados Unidos

Os 50 estados unidos norte-americanos enfrentam uma incógnita no âmbito da real força motora da retomada econômica. O PIB dos Estados Unidos cresceu 2% no terceiro trimestre de 2021, em dados anualizados. Economistas consultados pela Reuters esperavam um crescimento de 2,7%. A alta foi apontada na terceira revisão dos dados divulgada pelo escritório oficial de estatísticas (BEA) do Departamento de Comércio do país. No segundo trimestre, o crescimento foi de 6,7%. Segundo o BEA, o menor crescimento do PIB foi puxado pela desaceleração dos gastos do consumidor. "O ressurgimento de casos de Covid-19 resultou em novas restrições e adiamentos na reabertura de estabelecimentos em algumas partes do país", diz o escritório em nota. Além disso, no terceiro trimestre houve redução nas assistências do governo em forma de empréstimos a empresas, recursos a governos estaduais e locais, e benefícios sociais às famílias. A redução do estímulo fiscal e o furacão Ida, que devastou a produção de energia "offshore" dos EUA no final de agosto, também pesaram sobre a economia.

Consumidores menos vorazes indicam um parcial fracasso da política de estímulos em manter a demanda estimulando o processo produtivo. Os gastos do consumidor, que respondem por mais de dois terços da atividade econômica dos EUA, subiram 1,6%, após um ritmo de crescimento robusto de 12% nos meses de abril a junho. Embora os automóveis sejam responsáveis por boa parte da estagnação, a variante Delta também reduziu os gastos em serviços como viagens aéreas e restaurantes.

Em contrapartida, menos norte-americanos estão entrando com novos pedidos de auxílio-desemprego. Essa tendência de avanço nas condições do mercado de trabalho foi confirmada por um relatório separado do Departamento do Trabalho que mostrou que os pedidos iniciais de auxílio-desemprego caíram em 10 mil, para 281 mil em dado ajustado sazonalmente, o patamar mais baixo desde meados de março de 2020. Economistas consultados pela Reuters previam 290 mil novos pedidos.

E o fantasma inflacionário segue à solta. Os preços ao consumidor subiram 1,3% no terceiro trimestre, ligeiramente mais devagar que no trimestre anterior, mas ainda bem acima da taxa pré-pandêmica. Os preços subiram 4,3% em relação ao ano anterior. Nas estatísticas do governo, aumentos de preços mais rápidos resultam em um crescimento mais lento ajustado pela inflação: os consumidores estão gastando a mesma quantia, mas recebendo menos em troca. A combinação de inflação mais rápida e crescimento mais lento está causando dores de cabeça para o Fed, que indicou que espera retirar o apoio à economia no próximo mês. É também um problema político para o presidente Joe Biden, enquanto tenta levar sua agenda econômica de longo prazo ao Congresso. O núcleo do índice de inflação PCE (que exclui os componentes voláteis de alimentos e energia) subiu 0,2%, após alta de 0,3% em agosto. Nos 12 meses até setembro, a medida aumentou 3,6%, após ganho semelhante em agosto.

Estados Unidos (cont.)

O Fed está a caminho de começar a reduzir seu programa de compra de títulos (antes tarde do que nunca) e a inflação deve cair assim que diminuirmos as restrições da cadeia de suprimentos que empurraram os preços para cima, segundo Jerome Powell. "Estamos no caminho para iniciar uma redução gradual de nossas compras de ativos que, se a economia evoluir amplamente como o esperado, será concluída em meados do próximo ano", disse Powell, durante um painel de debate em evento virtual organizado pelo banco central da África do Sul. "Eu realmente acho que é hora de diminuir [as compras] e não penso que seja hora de elevar as taxas." As restrições e escassez da cadeia de abastecimento global que levaram à inflação elevada "provavelmente durarão mais do que o esperado anteriormente, provavelmente até o próximo ano", disse Powell, acrescentando que "ainda é o caso mais provável" que, à medida que essas restrições diminuam, "como eventualmente acontecerá – e conforme os ganhos de empregos aumentem – a inflação cairá para mais perto de nossa meta de 2%".

Enquanto uns já apontam para Powell como culpado pelos frustrantes resultados aquém do otimismo exacerbado que se expressava, internamente o governo procura propagar a calma e serenidade em prol das pautas propostas pelo Presidente no Congresso. A secretária do Tesouro dos Estados Unidos, Janet Yellen, afirmou que os pacotes fiscais do governo vão mudar a economia norte-americana para melhor. Segundo Biden, há um acordo entre os governistas sobre o escopo da legislação que prevê gastos sociais e ambientais, pivô de divergências no Partido Democrata. Segundo um documento divulgado mais cedo pela Casa Branca, o montante do plano social e com foco no combate à mudança climática foi reduzido de US\$ 3,5 trilhões para US\$ 1,75 trilhão. Yellen disse que esses gastos, juntamente com o pacote de infraestrutura orçado em US\$ 1 trilhão, vão levar a um novo período de investimentos no crescimento econômico do país. "Entre outras coisas, essas medidas vão reduzir os custos das famílias com saúde e cuidados infantis, aumentar a participação na força de trabalho e elevar o limite superior de quão produtiva e próspera nossa economia pode ser", disse a ex-presidente do Fed. Yellen também afirmou que as medidas vão tornar o sistema tributário americano mais justo. De acordo com a Casa Branca, uma das propostas para financiar os gastos sociais e ambientais é estabelecer um imposto corporativo mínimo de 15%.

Europa

Dilema no comando do BCE. Manter estímulos e ignorar inflação ou encarar a realidade e aceitar a desaceleração? Parece cópia, mas o embate ideológico nos pavilhões econômicos ao redor do globo enfrentam, todos, o mesmo inimigo. A inflação da zona do euro ultrapassou as expectativas neste mês e se igualou à sua máxima histórica. O crescimento econômico disparou à medida que consumidores voltaram às lojas e estabelecimentos, mas muitas empresas não têm conseguido atender a demanda, o que tem pressionado os preços, que já estão sendo impulsionados pelo aumento dos custos das commodities. A inflação nos 19 países que compartilham o euro subiu para 4,1% em outubro, de 3,4% um mês antes, superando a previsão de consenso, de 3,7%. A leitura é a mais alta desde 2008 e se iguala ao recorde da série, iniciada em 1997. A taxa de inflação de 4,1% já é mais do que o dobro da meta do BCE e é provável que acelere ainda mais nos próximos meses, antes de um lento recuo no próximo ano, quando alguns fatores técnicos pontuais forem eliminados da base de comparação. Embora os preços da energia tenham respondido pela maior parcela da inflação, os preços subjacentes também ficaram acima de 2%, e os "hawkish" do BCE podem aproveitar para argumentar que é hora de desacelerar o estímulo extraordinário. No momento, BCE segue firme com a política fiscal inalterada.

Em territórios germânicos, a economia crescerá 2,4% em 2021, uma recuperação abaixo do esperado, devido aos problemas registrados nas redes de abastecimento mundiais de matérias-primas e componentes industriais - concluíram os principais institutos econômicos do país. Estes problemas "dificultam no momento a atividade do setor manufatureiro", pilar da economia alemã, afirmaram as influentes organizações econômicas. Um estudo do banco público KfW aponta que quase metade das empresas alemãs (48%) enfrenta problemas com as entregas. Tais organizações também antecipam que, em 2022, "a economia alemã deve retornar a uma utilização normal de suas capacidades", o que fará o PIB crescer 4,8%, antes de desacelerar a 1,9% em 2023. "O PIB aumenta de forma clara desde o retrocesso das infecções na primavera" (hemisfério norte), afirmaram os organismos em um comunicado.

Os preços ao consumidor, ajustados à inflação de outros países da União Europeia, aumentaram 4,6% em comparação com o mesmo período no ano anterior, ante 4,1% em setembro, informou a Agência Federal de Estatísticas da Alemanha. Essa leitura atingiu o patamar mais alto desde janeiro de 1997, quando a série ajustada à UE teve início. Mais uma vez a tal da inflação batendo à porta...

Já a produção industrial caiu 4% em agosto, enquanto os pedidos registraram queda de 7,7%. As exportações, que não paravam de subir desde abril de 2020, caíram 1,2%. O setor automobilístico, pulmão da economia alemã, enfrenta grandes dificuldades pela escassez de semicondutores. "A economia alemã deve se preparar para um outono difícil", advertiu recentemente a organização industrial BDI. Uma pesquisa da consultoria Inverto mostrou que 75% dos líderes empresariais acreditam que a crise vai durar mais 18 meses.

No plano político, o contexto econômico difícil pode complicar ainda mais as já complexas negociações entre os partidos políticos para a formação de um novo governo na Alemanha, após as recentes eleições legislativas. O Partido Social Democrata (SPD), que venceu as eleições, e o Partido Verde defendem uma política de gastos públicos generosos para impedir uma redução abrupta da recuperação, interrompendo, momentaneamente, as regras nacionais e europeias de contenção do déficit fiscal. O Partido Democrático Liberal (FDP), que também participa das negociações, deseja reforçar a disciplina fiscal. Nesse sentido, os liberais exigem uma redução de impostos que deixaria o Estado federal sem recursos para financiar programas de apoio econômico.

Europa (cont.)

Nas terras insulares banhadas pelo mar do norte, crise de abastecimento e uma pressão sobre o BoE para ceder na política fiscal são o que definem o mês. A economia do Reino Unido cresceu menos do que o esperado, uma vez que os consumidores controlaram os gastos, levantando dúvidas sobre o retorno da produção aos níveis anteriores à pandemia este ano. O estopim para a disparada na alta de juros no Reino Unido veio com uma declaração do presidente do BoE, Andrew Bailey. Durante um seminário anual do G30, o dirigente disse que a instituição "terá de agir" se houver riscos para a inflação no médio prazo. O sinal de preocupação com o aumento dos preços foi interpretado como uma indicação de que a autoridade monetária pode se ver obrigada a elevar os juros para evitar um desalinhamento das expectativas inflacionárias. Depois da declaração de Bailey, foi divulgado o índice de preços ao consumidor do Reino Unido. O indicador ficou em 3,1% em setembro, no acumulado em 12 meses, abaixo da estimativa de 3,2% do mercado. Mesmo assim, analistas dizem que esse aparente "freio" na inflação britânica não deve durar.

A aversão à ideia de lentidão na volta à normalidade é tão grande que milionários britânicos já levantaram as mangas para ajudar. Um grupo de 30 milionários do Reino Unido redigiu uma carta aberta, endereçada ao ministro das Finanças, Rishi Sunak, pedindo que o governo cobre mais impostos deles e de outras pessoas ricas para contribuir com a recuperação econômica. "O custo não pode recair sobre os jovens ou com rendimentos mais baixos". Os milionários dizem que o aumento planejado de 1,25% nas contribuições para o seguro nacional "afetaria mais duramente os trabalhadores", portanto, os impostos sobre os mais ricos da sociedade deveriam ser aumentados. O grupo pede ao ministro que olhe para qualquer política que tribute a riqueza como uma prioridade, que vai desde a equalização dos ganhos de capital com o imposto de renda, uma revisão do imposto sobre a propriedade, até a introdução de um imposto sobre o patrimônio líquido.

Oriente Médio

As nações do mundo árabe devem estar atentas ao aumento da tensão social que ameaça retardar a boa recuperação econômica demonstrada, alertou o FMI. A região, que abrange os países árabes e o Irã, exceto Israel, viu o crescimento de seu PIB real se contrair 3,2% em 2020, devido à pandemia da covid-19 e à queda dos preços do petróleo. Mas "desde o início do ano, vimos uma melhora da situação econômica", declarou o diretor do FMI para o Oriente Médio e a Ásia central, Jihad Azour, à AFP. Graças às rápidas campanhas de vacinação, especialmente nos países ricos do Golfo, o crescimento do PIB pode chegar a 4,1% este ano, segundo esta instituição multilateral com sede em Washington, D.C. Em seu último relatório sobre as perspectivas econômicas regionais publicado em outubro, o FMI destacou uma melhora para os países exportadores de petróleo, consequência do aumento dos preços desse produto. Com o aumento dos preços do petróleo e dos produtos alimentares, a inflação na região alcançará 12,9% em 2021, comparado com 10,4% no ano passado. Se as grandes empresas estão voltando aos níveis de antes da pandemia, as pequenas estruturas vão demorar mais para se recuperarem. "Cerca de 15% a 25% das empresas podem ter que se reestruturar, ou entrar em liquidação", alertou o Fundo.

Ásia

China

Até os novos ricos do planeta estão tendo dificuldades. A economia da China cresceu em um ritmo mais lento em um ano no terceiro trimestre de 2021, prejudicada por crise de energia, interrupções na cadeia de abastecimento, agravamento das dívidas em seu setor imobiliário e surtos esporádicos de Covid-19. Os dados divulgados mostraram que o PIB cresceu 4,9% em ritmo anual entre julho e setembro, após avanço de 7,9% no período de abril a junho. O resultado também ficou abaixo das previsões. Analistas consultados pela agência AFP projetavam um crescimento de 5%. "Devemos considerar que estão aumentando as incertezas no cenário internacional e que a recuperação econômica interna ainda é instável e desigual", afirmou o porta-voz do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS), Fu Linghui. As dificuldades da gigante imobiliária Evergrande, que acumula dívida de mais de 300 bilhões de dólares, afetaram o ânimo dos possíveis compradores do setor.

O Banco Central da China, no entanto, afirmou que qualquer impacto da Evergrande será controlável. O presidente da instituição, Yi Gang, afirmou em um seminário que as autoridades estão atentas aos problemas com um possível não pagamento de algumas empresas. Yi também afirmou que o PIB chinês deve crescer quase 8% este ano. Louis Kuijs, diretor para Economia Asiática da Oxford Economics, porém, destacou que o país sofreu um "golpe adicional em setembro" com os apagões e cortes na produção devido a uma aplicação estrita das metas climáticas e de segurança por parte dos governos locais. Ele explica que o problema foi visível na queda da produção industrial, que desacelerou a 3,1% na comparação anual até setembro. O racionamento de energia elétrica das últimas semanas, o crescente custo das matérias-primas e as medidas climáticas do governo provocaram uma redução das atividades de mineração e manufatureira. Ao mesmo tempo, as vendas no varejo cresceram 4,4%, contra 2,5% em agosto, com a suspensão de algumas medidas de contenção sanitária no país, que provocaram fechamentos de emergência em algumas áreas afetadas pelo vírus. A taxa de desemprego urbano alcançou 4,9% em setembro. O governo chinês tenta calibrar a economia para orientá-la mais aos consumidores e menos para o investimento e as exportações.

Ásia

China

Dando mais atenção à queridinha das mídias no momento, a Evergrande se encontra em uma sinuca de bico. Pagando no limite dos prazos ou então postergando-os, a crise que afeta o gigante grupo imobiliário chinês está longe do fim. Com dívidas avaliadas em US\$ 300 bilhões (quase R\$ 1,7 trilhão), a empresa parou centenas dos empreendimentos que tem em construção, deixando um rastro de torres abandonadas e compradores que temem nunca receber seus apartamentos. A empresa, submersa em dívidas, tem obras espalhadas por todo o país: são 750 projetos em construção em 230 cidades. Boa parte delas está completamente parada desde que a crise da empresa estourou. A habitação é parte importante do mercado econômico chinês. O número gigante de edifícios vistos pelas janelas dos trens de alta velocidade da China há muito alimentam o crescimento de dois dígitos na segunda maior economia do mundo. O setor responde por quase 30% do PIB. Por enquanto, o governo central tem tido o cuidado de não dizer que vai socorrer o gigante imobiliário. O chefe da empresa, Xu Jiabin, foi convocado por Pequim e será obrigado a pagar parte da dívida com a fortuna pessoal dele. Não será o suficiente: a Bloomberg estima a fortuna dele em US\$ 8 bilhões, e a dívida é de US\$ 300 bilhões. No entanto, o gesto exigido pelo Partido Comunista é simbólico, para tentar apaziguar a raiva dos donos de apartamentos com pouco dinheiro. A exigência de que Hui use o próprio dinheiro para pagar a dívida da Evergrande reforça os sinais de que o governo chinês está relutante em orquestrar um resgate, mesmo com a crise da gigante do setor se espalhando para outras incorporadoras, o que mina a confiança no mercado imobiliário.

Japão

Novos tempos. Recém-empossado, o novo primeiro-ministro japonês assumiu o poder com um discurso de reconstrução da economia castigada pela pandemia de Covid-19. Fumio Kishida promete implantar políticas de redução da disparidade de renda para incentivar o crescimento do país. "A batalha contra o coronavírus continua. Nós precisamos enfrentar o coronavírus para trazer as atividades econômicas e sociais de volta ao normal e construir uma nova economia, um novo estilo de vida, uma nova era", declarou o premiê. Ele vem se referindo à proposta com a expressão "novo capitalismo", visando crescimento econômico e políticas para reduzir a disparidade de renda no Japão. Kishida sinalizou que uma das diretrizes consideradas para a distribuição de riquezas é ajustar a alíquota do imposto de renda, arrecadando dos mais ricos para subsidiar políticas para os mais pobres. Já o imposto sobre consumo, que incide sobre a venda de produtos, não deverá ser aumentado por "cerca de uma década", afirmou quando era então candidato a assumir o governo.

Na economia, pouco mudou. O banco central do Japão não precisa alterar sua meta de inflação de 2%, já que alcançá-la ajudará a criar o tipo de sociedade que o país quer com preços estáveis, disse o ministro da Economia, Daishiro Yamagiwa, minimizando especulações de que o objetivo pode ser alterado. "Neste momento, não há necessidade de mudar o comunicado conjunto. O PIB expandiu de forma constante por nove anos de Abenomics", disse Yamagiwa, referindo-se à política econômica deflacionária do ex-primeiro-ministro Shinzo Abe.

Ásia

Japão (cont.)

Relativamente à política monetária, surpreendendo a um total de absolutamente nenhuma pessoa, a meta de juros foi mantida em torno de 0%. A taxa de depósito ficou em -0,1% ao ano, e a meta de juros para os títulos públicos (JGBs) de 10 anos continuará em torno de 0%, sem um limite superior de compra de ativos para chegar a este objetivo. A autoridade monetária manteve ainda sua avaliação econômica do país e reforçou que segue atenta aos impactos do novo coronavírus. O BoJ reduziu a previsão de crescimento do Japão, de 3,8% para 3,4% no ano fiscal de 2021, em meio às preocupações com gargalos na cadeia global de suprimentos. Já as expectativas para 2022 cresceram de 2,7% para 2,9%. "O banco continuará a expandir a base monetária até que a taxa anual de aumento dos preços ao consumidor (descontada a cesta de alimentos frescos) exceda 2% e permaneça acima da meta de forma estável", afirma o comunicado. O presidente do BoJ, Haruhiko Kuroda, disse ser improvável que o país asiático vivencie uma rápida aceleração da inflação, como tem sido visto em outras partes do mundo em meio a problemas de oferta. Segundo ele, os movimentos dos preços no Japão são contidos, uma vez que a recuperação da demanda tem sido lenta. Kuroda, que falou durante coletiva de imprensa que se seguiu à decisão do BoJ de deixar sua política monetária inalterada, argumentou também que as empresas japonesas mantiveram os níveis de emprego durante a pandemia de covid-19, de forma que conseguiram retomar a produção rapidamente, contribuindo para a estabilidade dos preços. O chefe do BoJ disse ainda que os empresários no Japão tendem a cortar suas margens de lucro para manter os preços dos produtos, seguindo uma mentalidade que foi construída ao longo de décadas de deflação. "Eles podem não conseguir repassar integralmente (a alta dos custos) para os preços ao consumidor, devido à cultura corporativa do Japão", afirmou. Na coletiva, Kuroda disse também não esperar que o aguardado "tapering" nos EUA afete as taxas de câmbio e de juros diretamente e comentou que a recente fraqueza do iene ante o dólar teve efeitos positivos, ao favorecer as exportações japonesas.

Ainda que o discurso ameno permaneça, alguns dados não são tão vistosos assim. A produção nas fábricas do Japão encolheu pelo terceiro mês consecutivo em setembro, quando o setor automotivo foi atingido por uma persistente escassez de oferta global, aumentando o risco de uma contração econômica no terceiro trimestre e colocando a recuperação em dúvida. "O risco é de que o Produto Interno Bruto do terceiro trimestre se torne negativo", disse Takeshi Minami, economista-chefe do Norinchukin Research Institute. "Os embarques de bens de capital diminuíram. Isso sugere que o investimento empresarial não tem crescido." A produção das fábricas caiu 5,4% em setembro em relação ao mês anterior, mostraram dados oficiais, prejudicada pela queda na produção de automóveis e também de máquinas de uso geral. Foi a maior baixa mensal desde a de 6,5% em maio. O número também veio mais fraco do que a previsão de perda de 3,2% em uma pesquisa da Reuters com economistas.

Ásia

Índia

Subcontinente indiano em tons céticos. O banco central da Índia disse que o apoio da política monetária é necessário por mais tempo para uma recuperação sustentada na terceira maior economia da Ásia, mesmo com o aumento da demanda depois de uma forte contração econômica induzida pelo coronavírus. Neste mês, o comitê de política monetária do BC indiano manteve as taxas de juros em mínimas recordes e reiterou a necessidade de diminuir o estímulo da era pandêmica apenas gradualmente para ajudar na ainda inicial recuperação econômica. "O aperto prematuro (da política monetária) pode causar a estagflação que todos temem, sufocando o crescimento no momento em que a economia está se recuperando", disse o BC em seu boletim mensal. Talvez a necessidade do momento não seja focar "tão obstinadamente" a normalização, mas as reformas do lado da oferta para aliviar os gargalos, a escassez de mão de obra e os altos preços das commodities, especialmente o petróleo bruto, acrescentou o banco central.

Desbravadores do golfo em busca de expandir o comércio de suas "especiarias" tecnológicas. Poderia ser um filme de Bollywood, mas trata-se somente da nova empreitada diplomática do governo indiano. Aproveitar as oportunidades que passam na frente de todo mundo é o que faz a diferença, e é nisso que os indianos apostam veementemente ao enxergar potencial na paz entre Israel e árabes. Estudos sobre o novo roteiro comercial calculam em 10 dias a viagem para o celular produzido na Índia chegar à Europa, prazo inferior, por exemplo, ao que usa o tradicional Canal de Suez. Trata-se, portanto, de mais um capítulo das mudanças na "ordem econômica euroasiática". Na semana passada, o ministro das Relações Exteriores da Índia, Subrahmanyam Jaishankar, visitou Israel. E, ao lado do colega israelense Yair Lapid, participou de videoconferência com diplomatas dos EUA e dos Emirados Árabes Unidos, confabulação quadripartite impensável anos atrás. A chave residiria na industrialização como geradora de empregos em larga escala. Nas próximas décadas, a Índia pretende seguir o caminho trilhado pela China nas fases iniciais de sua decolagem: industrializar, gerar postos de trabalho e urbanizar. Com o slogan "Made in India", o premiê Narendra Modi busca atrair empresas e investimentos estrangeiros, para novo ciclo de crescimento econômico. E, agora, caberia aos indianos o papel de "fábrica do mundo". Revisões estratégicas da Índia levam em conta também as mudanças tectônicas do Oriente Médio, região fulcral para passagem de produtos indianos, por exemplo, a mercados europeus. E, de olho em cenários renovados, os estrategistas de Nova Déli redesenham alianças políticas e rotas comerciais.

América Latina

Argentina

Hermanos en apuros? No meio de um desacordo político entre presidente e vice, inflação escancarando a porta da pobreza, fuga de capitais e ultra desvalorização cambial, há algo de bom a se mencionar? A resposta é sim. A atividade econômica da Argentina registrou em agosto um crescimento de 12,8% em comparação com o mesmo mês de 2020, a sexta alta no intervalo de um ano após 19 meses consecutivos de baixa, informaram fontes oficiais. Mas ainda assim, muita calma. Este crescimento é explicado em grande parte por uma base de comparação baixa, uma vez que em agosto de 2020 a atividade econômica ainda estava afetada pelas restrições sanitárias impostas no final de março do ano passado pelo governo do presidente Alberto Fernández diante da pandemia de covid-19. Por outro lado, os dados divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística e Censos (Indec), que serve de antecipação provisória para medir a variação trimestral do produto interno bruto (PIB), mostram que em agosto a atividade econômica cresceu 1,1% em relação a julho, chegando a três meses consecutivos no positivo, após uma estagnação entre fevereiro e maio. De acordo com os novos dados divulgados, os setores que apresentaram maiores magnitudes de aumento foram os hotéis e restaurantes (35%) e a construção (26,7%). Entretanto, os setores menos dinâmicos foram a pesca (2,8%), a agricultura (0,8%) e os serviços financeiros (0,3%). As projeções dos economistas consultados mensalmente pelo Banco Central argentino para o relatório de expectativas são mais moderadas: com base nessas previsões, a economia argentina se recuperará 7,6% em 2021 e se expandirá em 2,3% no ano que vem. Em tempos de desespero, o que resta aos argentinos é torcer por um futuro castigando menos.

Alberto Fernández demonstra estar alheio à realidade de sua nação. Dizer que a alta inflação no país não tem nada a ver com problemas de política monetária, mas com "especulação" de empresários "patifes", particularmente do setor alimentício é uma tremenda piada de mau gosto. "Preocupo-me com a inflação tanto ou mais do que vocês", disse Fernández em um grande comício com militantes governistas no estádio do Club Deportivo Morón, na Grande Buenos Aires. "Não se trata de um problema de emissão monetária. A base monetária está crescendo muito menos do que a inflação", alegou. O problema, segundo ele, "é a concentração da produção de alimentos, a fixação de preços nas mãos de poucos operadores, e diante disso temos que ser firmes, fazer frente aos poderosos e dizer-lhes que isso não pode continuar". Fernández defendeu a medida adotada em 19 de outubro pela Secretaria de Comércio Interior, que exige que os preços de 1.500 produtos de consumo em massa, principalmente alimentos, sejam congelados até 7 de janeiro, uma resolução questionada pelos setores empresariais. De acordo com os últimos dados oficiais disponíveis, para alimentos e bebidas como um todo, foi registrado um aumento interanual de preços de 53,4% em setembro, e desde o início de 2021 a alta foi de 36,6%. Segundo o governo, nas duas primeiras semanas de outubro houve uma aceleração dos preços de alimentos e produtos de limpeza e higiene pessoal, que subiram de 8% a 25%. Alberto Fernández assinalou que "não é justo que os preços dos alimentos básicos cresçam da maneira como estão crescendo, quando a renda daqueles que trabalham não cresce da mesma maneira". "Não hesitamos: entre aqueles que especulam às custas da fome dos argentinos e os argentinos que têm fome, estamos do lado dos argentinos que têm fome", afirmou.

América Latina

Chile

Em um cenário de país dividido entre um candidato de esquerda e outro de extrema-direita com discurso saudosista ao passado de regime militar do país (histórias que se repetem ao redor do globo...), a inflação também quer estragar a euforia do povo chileno. O Banco Central do Chile anunciou um aumento de sua taxa de juros de referência para 2,75% ao ano a partir de 1,50%, o maior aumento em 20 anos, em um contexto de pressões inflacionárias. Em meio a uma deterioração "marcada e sistemática" dos mercados financeiros, a autoridade monetária elevou em 125 pontos base a taxa de juros a 2,75%, diante de um "cenário macroeconômico que aumentou os riscos para a convergência da inflação para a meta (oficial) de 3%". O aumento da taxa, o maior desde 2001, ocorre após uma elevação de 1,2% do índice dos preços ao consumidor (IPC) em setembro, o maior número mensal em 13 anos, acumulando uma inflação de 4,4% em 2021 e de 5,3% em doze meses. A inflação se explica por uma maior liquidez após três saques de 10% das pensões, que o Congresso aprovou em setembro de 2020 para mitigar a crise provocada pela pandemia. A trajetória da alta será avaliada no próximo Relatório de Política Monetária, "tendo presente a necessidade de evitar que ocorra um aumento mais persistente da inflação", destacou o Banco Central.

Outro número, dessa vez mais animador, foi o da taxa de desemprego, que ficou em 8,4% em setembro, 3,9 pontos percentuais a menos do que no mesmo mês do ano passado, alcançando ainda a menor marca desde março de 2020, de acordo com informações divulgadas pelo Instituto Nacional de Estatísticas do país. Esta foi a quinta queda consecutiva registrada no indicador, que chegou a estar na casa de 10% em maio deste ano. "O pior da pandemia ficou para trás. O reestabelecimento dos empregos perdidos pela pandemia avança em passos firmes", afirmou o ministro da Economia chileno, Lucas Palacios. A expansão da presença de trabalhadores ocupados foi influenciada, principalmente, pelos setores do comércio, construção, habitação e serviços gastronômicos, conforme indicou o Instituto Nacional de Estatísticas. "No trimestre de julho, agosto e setembro, foram criados mais de 86 mil postos de trabalho, totalizando uma recuperação de dois terços dos empregos perdidos durante a crise", informou o ministro. A taxa de ocupação informal, por sua vez, ficou em 27,7%, subindo 4,2 pontos percentuais em 12 meses. Os trabalhadores informais aumentaram em 33,4%, segundo o órgão estatal.

México

Pandemia freando a economia novamente. A economia do México teve contração de 0,2% no terceiro trimestre em relação aos três meses anteriores, a primeira queda desde o início da recuperação do baque causado pela pandemia, segundo dados preliminares da agência de estatísticas Inegi. A atividade do setor de serviços no país foi abalada durante o verão (no Hemisfério Norte) pelo ressurgimento da pandemia de coronavírus enquanto interrupções nas cadeias de abastecimento globais prejudicaram a retomada da manufatura, especialmente em setores-chave como o de produção de veículos. A contração ajustada sazonalmente no PIB durante o período de julho a setembro contrariou estimativa de crescimento de 0,1% em pesquisa da Reuters e se seguiu a dados surpreendentemente fracos para agosto. Em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a economia do México cresceu 4,6% em termos não ajustados, disse a Inegi.

Brasil

Diante da pior crise hídrica nos últimos 91 anos, os níveis de reservatórios finalmente voltaram a aumentar após as chuvas de outubro no Brasil, porém apesar do alívio, a situação ainda é bastante crítica em vários reservatórios espalhados pelo país.

No setor de serviços, em contramão com a economia do país, a expectativa é de recuperação firme. A reabertura da economia, em conjunto com o aumento da mobilidade, deve impulsionar as atividades do setor terciário, incrementando o consumo das famílias. Entretanto, o mercado ainda vê com cautela esse movimento, haja vista a persistência de restrições na oferta, com entraves nas cadeias globais de suprimentos cada vez mais persistentes e à forte elevação dos custos de produção e distribuição, como é o caso do aumento do custo de energia. No curto prazo, pouco se enxerga que iremos reverter as dificuldades logísticas e a escassez de matérias-primas, sendo necessário uma sustentação, mesmo que breve, da demanda interna com a retomada do emprego. As incertezas fiscais e o maior aperto de política monetária devem manter a taxa de juros em patamares elevados nos próximos trimestres.

Falando em juros, o Copom elevou a taxa Selic em 1,5 pp, passando a 7,75% a.a, em linha com as projeções do mercado. Para 2022 a projeção já está em 10,25%. O comunicado que acompanhou a decisão afirmou que o aumento do ritmo de aperto foi justificado “pela deterioração do balanço de riscos e pelo aumento das projeções de inflação”. O Copom foi claro em indicar que esta piora do balanço de riscos foi por conta de discussões sobre mudar as regras fiscais para permitir mais gastos no futuro.

Ao que tudo indica, as eleições presidenciais de 2022 vão começar bem mais cedo que o esperado. O investidor, tanto externo, quanto interno, passa a encarar de forma mais receosa as incertezas políticas, com cenários bem adversos independentemente de quem saia vencedor. A polarização nessa disputa desencadeia em reações problemáticas inimagináveis para o país. De um lado, o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, do outro, o atual presidente Jair Bolsonaro. Segundo uma pesquisa da Ipspe, a intenção de voto em Lula oscilou de 30% para 31%, de setembro para outubro, e, no estimulado, passou de 43% para 42%. A evolução do presidente Jair Bolsonaro foi de 23% para 24% no levantamento espontâneo e se manteve em 28% no estimulado. A corrida presidencial já vem trazendo malefícios para a economia brasileira, o governo recentemente alterou a regra do teto de gastos para comportar o novo Auxílio Brasil de R\$400,00, que será um valor temporário até o fim do ano eleitoral de 2022. Exceder os gastos gera desconfiança no governo e em sua administração o que, conseqüentemente, pode promover a fuga de capital para uma economia mais segura e previsível.

Com respeito aos elevados reajustes praticados nos preços do gás e gasolina no Brasil ao longo do ano, advindos da inflação a nível global sobre os preços do petróleo, a Petrobrás, com base na sua política de preços, vem atuando conforme a legislação e acompanhando o mercado externo e a alta do dólar a fim de manter suas margens de lucro. Entretanto, para Bolsonaro, a empresa tem que ter um papel social e não pode ser uma empresa que dê lucros tão altos. De acordo com o presidente, um projeto de Lei está sendo estudado para venda de ações e privatização da companhia. Mais recentemente, afirmou assim como Lula no passado, que a empresa só atende aos interesses dos acionistas. Apenas neste ano, os aumentos acumulados chegam a 73% para gasolina e 65,3% para o diesel, de acordo com as tabelas da Agência Nacional de Petróleo. Além dos 39% sobre o gás de cozinha. Estados aprovaram, por unanimidade, resolução de congelamento do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) cobrado sobre os combustíveis por 90 dias, como forma de mitigar a disparada de preços do produto.

Bolsas

Em outubro, o Ibovespa manteve sua tendência de baixa, completando o quarto mês de desvalorização consecutivo. Após a queda de 6,6% em setembro, o mês de outubro foi ainda pior, com baixa de 6,7% (-9,8% em USD).

A decisão do governo de alterar as leis do teto de gastos (a única âncora fiscal do Brasil) para abrir espaço no orçamento para um programa social novo e aprimorado (Auxílio Brasil) derrubou os mercados.

Além dos tradicionais ruídos políticos, a escalada da Selic, fuga dos investidores pessoas físicas do dia a dia do mercado e migração para ativos de renda fixa ou no exterior, contribuíram para essa desvalorização do índice.

No mês, os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 12,4 bilhões no mercado à vista da B3. No acumulado de 2021, o saldo é positivo em R\$ 54,7 bilhões.

Enquanto isso, nos EUA, as bolsas se recuperaram da desvalorização de setembro, renovando as máximas históricas dos três principais índices, impulsionados pelo bom início da Temporada de Resultados do 3º trimestre.

O S&P500, Nasdaq e Dow Jones apresentaram altas de 7,27%, 6,91% e 5,84%, respectivamente.

O mercado europeu acompanhou o desempenho do mercado norte-americano, e o Euro Stoxx apresentou alta de 5% no mês. Na França, o principal índice acionário apresentou alta de 4,76%. Na Alemanha, a alta foi de 2,81%, enquanto na Inglaterra, a alta foi de 2,13%.

Na Ásia, os principais índices encerraram o mês sem direção única. O índice Hang Seng apresentou alta de 3,26%. Por outro lado, o Shanghai Composite apresentou queda de 0,58% no mês. No Japão, o Nikkei apresentou queda de 1,9%.

Índices

Ibovespa	103.501,00	-6,74%
S&P 500	4.605,38	6,91%
Nasdaq	15.671,80	8,47%
Euro Stoxx 50	4.250,56	5,00%
Shanghai	3.547,34	-0,58%

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

Outubro foi mais um mês marcado pelos ruídos políticos. Preocupações fiscais e a antecipação do debate eleitoral de 2022 aumentaram a incerteza, provocando a desvalorização do real frente ao dólar e, consequentemente, inclinação da curva de juros futuros.

A escalada da moeda norte-americana aumenta a pressão inflacionária, principalmente nos combustíveis e força o Banco Central a elevar a Selic de maneira mais forte (na última reunião, a alta já foi 0,5% superior ao anunciado no comunicado anterior), contendo o consumo. Essa espiral negativa deverá se manter nos próximos meses e esse movimento já está precificado na curva de juros futura, com o DI janeiro 2023 a 12,3%.

A taxas futuras de juros encerraram o mês em alta por toda estrutura da curva, onde os vencimentos intermediários sofreram o movimento com maior intensidade. O movimento pode ser atribuído às preocupações com o lado fiscal, com o cenário que alternativo que estaria sendo cogitado pelo governo caso a PEC dos Precatórios não seja sancionada, e à decisão do Copom, que desagradou parte do mercado que defendia um aperto ainda maior na Selic.

Atualmente, mercado espera Selic de 9,51% ao fim de 2021, 12,80% em 2022, 12,67% em 2023 e 12,32% em 2024. Quanto à inflação, é esperado 9,44% em 2021, 5,69% em 2022, 6,42% em 2023 e 6,50% em 2024.

O índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, apresentou queda de 0,11% no mês de outubro. No entanto, com os ruídos excessivos, o movimento de baixa do DXY não foi suficiente para segurar alta da moeda norte-americana frente a moeda brasileira, e o dólar encerrou o mês em alta de 3,74%. No ano, a alta é de 8,6%.

A Libra e Euro apresentaram altas de 5,42% e 3,51%, respectivamente.

Com a chegada dos primeiros ETFs de criptomoedas, o bitcoin disparou para sua máxima histórica em US\$ 66k. Ao fim de outubro, a criptomoeda era cotada a US\$ 61k, alta de 47% no mês.

Moedas

Dólar	5,64	3,74%
Euro	6,52	3,39%
Libra	7,72	5,26%
Yuan	0,88	4,24%
Iene	0,05	1,27%
Lira Turca	0,59	-4,15%

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

Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	out/21	set/21	ago/21	2021	2020	12 M	24 M	60 M
CDI	7,65%	0,03%	0,48%	0,44%	0,42%	3,00%	2,77%	3,33%	6,70%	34,17%
SELIC	7,65%	0,03%	0,48%	0,44%	0,42%	3,00%	2,77%	3,33%	6,70%	34,20%
Dólar (Bacen)	5,643	0,55%	3,74%	5,76%	0,42%	8,59%	28,93%	-2,38%	41,27%	77,37%
Euro (Bacen)	6,5194	-0,61%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,22%	40,78%	-3,26%	46,79%	87,53%
Dólar (Mercado)	5,6461	0,37%	3,67%	5,30%	-0,73%	8,69%	29,46%	-2,06%	41,04%	76,63%
Euro (Mercado)	6,527	-0,65%	3,46%	3,32%	-1,18%	2,35%	41,45%	-3,24%	46,87%	85,29%
Ibovespa	103.501	-2,09%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-13,04%	2,92%	7,16%	-3,77%	60,95%
Ouro B3	318,50	-1,04%	4,77%	1,84%	-1,81%	0,79%	55,93%	-7,41%	60,05%	145,00%
IGP-M			0,64%	-0,64%	0,66%	16,74%	23,14%	21,73%	47,21%	65,87%
IPCA			1,03%	1,16%	0,87%	8,00%	4,52%	10,43%	14,76%	26,35%
Poupança nova			0,36%	0,30%	0,24%	2,03%	2,11%	2,27%	4,79%	22,78%
Poupança antiga			0,50%	0,50%	0,50%	5,11%	6,17%	6,17%	12,72%	36,13%
Poup. nova + IR			0,42%	0,35%	0,29%	2,39%	2,48%	2,67%	5,63%	26,80%
Poup. ant. + IR			0,59%	0,59%	0,59%	6,02%	7,26%	7,26%	14,96%	42,51%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21	mai/21	abr/21	mar/21	fev/21	jan/21	dez/20	nov/20	out/20
CDI	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%
SELIC	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%
Dólar (Bacen)	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%	-4,40%	-3,17%	-5,16%	3,02%	0,99%	5,37%	-2,53%	-7,63%	2,32%
Euro (Bacen)	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%	-7,38%	-1,56%	-2,84%	-0,34%	0,92%	4,32%	-0,03%	-5,12%	1,68%
Dólar (Mercado)	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%	-4,82%	-3,81%	-3,49%	0,41%	2,39%	5,38%	-2,83%	-6,83%	2,17%
Euro (Mercado)	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%	-7,67%	-2,20%	-1,05%	-2,53%	1,99%	4,11%	-0,16%	-4,51%	1,62%
Ibovespa	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%	0,46%	6,16%	1,94%	6,00%	-4,37%	-3,32%	9,30%	15,90%	-0,69%
Ouro B3	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%	-10,44%	3,44%	-0,81%	0,10%	-4,84%	2,33%	4,46%	-12,32%	2,37%
IGP-M	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%	0,60%	4,10%	1,51%	2,94%	2,53%	2,58%	0,96%	3,28%	3,23%
IPCA***	1,03%	1,16%	0,87%	0,96%	0,53%	0,83%	0,31%	0,93%	0,86%	0,25%	1,35%	0,89%	0,86%
Poupança nova*	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%	0,20%	0,16%	0,16%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
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*	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%	0,24%	0,19%	0,19%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
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%

Perspectivas

No último Focus divulgado, as projeções para o PIB de 2021 caíram de 5,04% para 4,94%. Para a inflação, a projeções do IPCA para 2021 avançaram mais uma vez, de 8,51% para 9,17%. Para 2022, o número acelerou na margem para 4,55%.

Com a aceleração dos números de inflação, o mercado elevou as projeções para Selic, que atingiram 9,25% para o fim de 2021, acima dos 8,25% precificados no mês anterior. Para 2022, a projeção é de 10,25%.

Para o câmbio, o mercado elevou as projeções para 2021 a R\$ 5,50 (ante R\$ 5,20). Para 2022, a expectativa é de uma moeda norte-americana cotada a R\$ 5,50, ante R\$ 5,25 na projeção de um mês atrás.

Para bolsa brasileira, apesar da performance aquém do esperado nos últimos meses, mantemos visão construtiva estrutural, principalmente para os setores ligados ao agronegócio, óleo e gás, industrial e varejo. No entanto, esperamos que a volatilidade permaneça alta, devido às ruídos políticos que o governo insiste em manter.

Um dos indicadores que sustentam nossa visão construtiva para bolsa brasileira nos próximos meses é o P/L projetado de 12 meses (Preço por Lucro projetado – compara o valor de mercado ao lucro reportado) que, após a correção recente, atingiu 10,3x, bem abaixo (um desvio padrão) de sua média histórica de 12,7x.

Quando analisamos a sazonalidade dos retornos do índice Ibovespa ao longo dos últimos 20 anos, observamos que o quarto trimestre tende a ser o trimestre mais forte em retornos para o mercado doméstico. Para que possamos presenciar mais um “rali de fim de ano” em rumo a média das projeções de 130.000 pontos ao fim de 2021, continuamos enxergando dois potenciais triggers: (i) uma redução no ruído da frente Macro e política no Brasil, que foram fatores que arrastaram o sentimento para baixo nos últimos três meses e sendo precificado pelo mercado; e (ii) os mercados globais não entrarem em uma correção mais acentuada. Alguns fatores importantes a serem monitorados são a iminente crise de energia na China e na Europa, a desaceleração na China e seu impacto sobre os preços das commodities, e o mercado dos EUA dadas as taxas de juros elevadas dos títulos de longo prazo.

Para os EUA, esperamos continuidade da boa temporada de resultados do 3T21, impulsionando as cotações das companhias. Após correção saudável, os três últimos meses do ano costumam mostrar performance positiva, no entanto, devemos monitorar os riscos de uma desidratação no novo pacote fiscal de US\$ 3,5 bilhões.

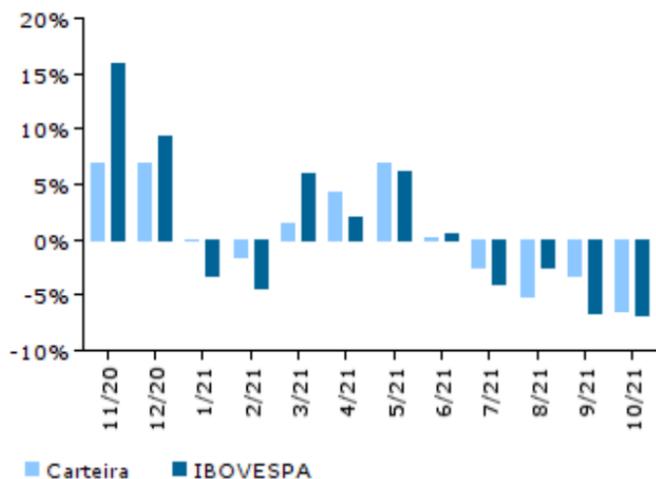
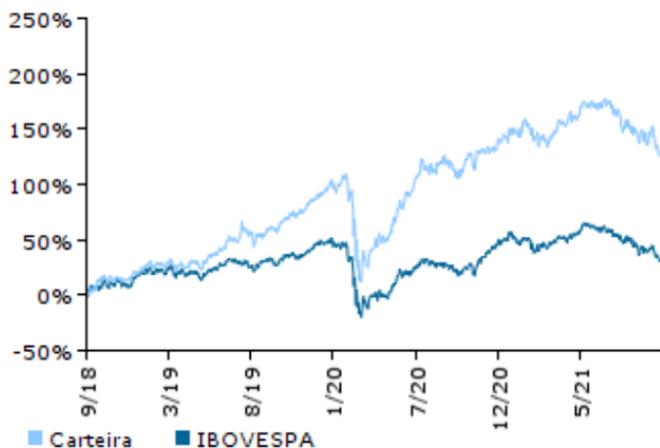
Para a Europa, mantemos visão positiva para a região como um todo, com contribuição relevante dos setores de energia, financeiro e industrial. Apesar de já enxergamos uma provável acomodação da atividade, ainda vemos espaço para crescimento robusto no 2S21 quando comparamos aos EUA. O risco para o mercado do velho continente é a dependência das exportações para o mercado asiático e os problemas nas cadeias produtivas, em especial a automotiva, que tem atrasado o mercado alemão.

Por fim, em relação a China, seguimos com visão neutra para o país no curto prazo, devido a continuidade da desaceleração econômica e aumento das questões regulatórias. Ainda vemos oportunidades no setor ligado a energia limpa, porém, vemos riscos excessivos nos setores de tecnologia e imobiliário.

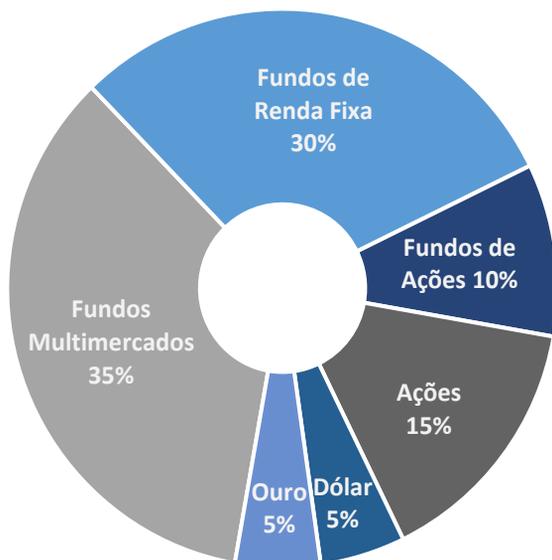
Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018	--	--	--	--	--	--	--	--	--	15,31	0,17	1,69	17,46
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5,1	-2,2	3,5	6,7
2019	9,24	-1,18	-0,55	4,23	3,47	4,99	8,01	0,10	4,45	5,48	3,69	7,26	61,04
Var. do IBOVESPA p.p.	-1,6	0,7	-0,4	3,2	2,8	0,9	7,2	0,8	0,9	3,1	2,7	0,4	29,5
2020	2,20	-3,36	-29,75	15,20	10,20	15,53	10,39	3,55	-5,50	2,33	6,91	6,81	28,44
Var. do IBOVESPA p.p.	3,8	5,1	0,2	4,9	1,6	6,8	2,1	7,0	-0,7	3,0	-9,0	-2,5	25,5
2021	0,00	-1,65	1,48	4,21	6,84	0,07	-2,59	-5,08	-3,30	-6,49	--	--	-7,04
Var. do IBOVESPA p.p.	3,3	2,7	-4,5	2,3	0,7	-0,4	1,4	-2,6	3,3	0,2	--	--	6,0

Carteira x IBOVESPA



Portfólio Sugerido



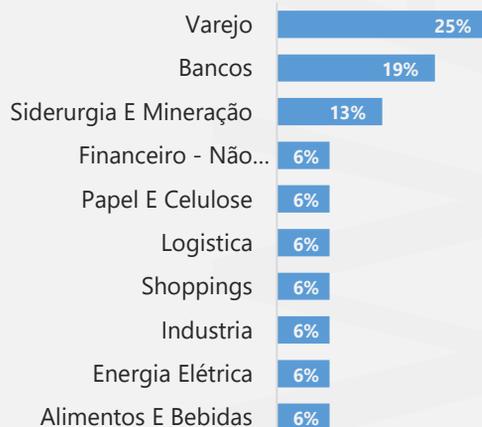
Performance Histórica dos Papéis

Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov (Var p.p.) ↓
ENBR3	6,75	13,49
MRFG3	3,27	10,01
RANI3	2,56	9,30
GGBR4	-0,74	6,00
BBDC4	-4,39	2,35
RAIL3	-4,76	1,98
IGTA3	-5,07	1,67
VALE3	-6,07	0,67
LREN3	-6,36	0,38
B3SA3	-6,51	0,23
WEGE3	-6,64	0,10
ITSA4	-7,99	-1,25
BPAC11	-10,37	-3,63
ARZZ3	-10,82	-4,08
ASAI3	-19,53	-12,79
MGLU3	-24,62	-17,88

SAPR11

■ Entrar da Posição ■ Sair da Posição

Ativo	Atual	TARGET	UPSIDE ↓
MGLU3	11,64	27,00	131,96%
B3SA3	11,98	27,00	125,38%
LREN3	35,00	64,00	82,86%
VALE3	67,01	112,00	67,14%
ASAI3	15,40	25,60	66,23%
RANI3	6,69	11,00	64,42%
BBDC4	20,50	33,00	60,98%
GGBR4	25,57	39,50	54,48%
ARZZ3	80,52	119,00	47,79%
RAIL3	17,34	25,00	44,18%
BPAC11	23,95	33,50	39,87%
WEGE3	37,95	52,00	37,02%
IGTA3	32,12	43,00	33,87%
ITSA4	10,64	14,00	31,58%
ENBR3	20,40	26,00	27,45%
MRFG3	25,93	30,00	15,70%



Período	Portfólio	Var. vs Ibov
3 meses	-14,18%	0,85%
6 meses	-10,62%	2,33%
12 meses	6,15%	-4,02%
24 meses	32,78%	36,25%
36 meses	95,85%	77,46%

Fundos Sugeridos

GESTORA	TIPO	FUNDO	ESTRATÉGIA	Liquidez	% Mês	% Ano	% 12 meses
ARX	FIA	INCOME	AÇÕES LONG ONLY	D+1	-6,97	-9,71	10,63
HIX	FIA	INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+60	-12,93	-18,18	-1,05
SPX	FIA	FALCON	AÇÕES LONG BIASED	D+62	-6,02	3,59	22,12
VINCI	FIA	MOSAICO INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+32	-8,38	-15,88	3,81
ARX	FIM	EXTRA	MACRO	D+4	-1,90	3,03	6,80
GAVEA	FIM	MACRO	MACRO GLOBAL OFFSHORE	D+29	-1,05	6,80	8,10
GAUSS	FIM	GAUSS	MACRO	D+29	-3,58	-9,74	-1,98
VINCI	FIM	TOTAL RETURN	AÇÕES LONG BIASED	D+32	-3,49	11,84	26,63
VISTA	FIM	VISTA HEDGE	MACRO GLOBAL OFFSHORE	D+15	-2,63	10,17	17,40
TRÓPICO	FIM	SF2 CASH	CP LIQUIDEZ	D+2	0,53	3,40	3,82
AZ QUEST	RF	LUCE	CP LIQUIDEZ	D+0	0,61	5,20	5,92
ÓRAMA	RF	DI FIRF SIMPLES	TP LIQUIDEZ	D+0	0,54	3,18	3,58
SULAMERICA	RF	JURO REAL CURTO	JUROS CURTOS	D+1	-2,04	-2,55	0,82
SULAMERICA	RF	INFLATIE	JUROS LONGOS	D+1	-3,41	-7,93	-1,94
ARX	RF CP	VINSON	CRED PRIV HIGH GRADE	D+30	0,76	7,39	8,32
ARX	RF CP	ELBRUS	DEB. INCENTIVADAS	D+30	-1,31	3,83	8,40
DEVANT	RF CP	AUDAX	CREDITO PRIVADO (CRI/LF)	D+30	0,83	6,42	8,90
SPX	RF CP	SEAHAWK	CRED PRIV HIGH GRADE	D+45	0,53	6,13	6,75

Ativos

AREZZO – A Arezzo é a líder de mercado em calçados bolsas e acessórios, com aproximadamente 30% de *market share* de seu público-alvo, concentrado nas classes A e B. Por ser uma empresa premium do varejo brasileiro, com execução e gestão superior no modelo de franquia *asset light*, entendemos que a companhia deve ser negociada a *valuations* mais caros.

No 2T21, a companhia reportou um sólido resultado, 6% acima das expectativas do mercado, com receita líquida de R\$ 552 milhões, onde o maior destaque ficou para a margem EBITDA de 15,2%, em linha com o valor reportado no segundo trimestre de 2019, mesmo ainda enfrentando um cenário mais desafiador no início do trimestre. Destacamos também a receita do e-commerce, que atingiu 28,1% das receitas totais, bem acima dos 11,7% do 2T19. A aquisição da Reserva, formando o grupo AR&CO, vem se mostrando acertada, já que o grupo apresentou um crescimento de 57,2% vs. 2T19.

ASSAÍ - O Assaí é uma rede de supermercados do segmento “atacarejo”, incorporado pelo GPA em 2007, que busca se consolidar como o maior player do segmento no Brasil e para isso vem aumentando a sua presença nacional através de lojas físicas e otimização de seu modelo de negócios.

Mantendo a dinâmica dos trimestres anteriores, o Assaí reportou números operacionais sólidos, mesmo comparado ao 3T20, uma base forte. As vendas líquidas atingiram R\$ 10,7 bi, alta de 16% a/a. A empresa se mantém em um momento favorável, visto que a maturação de suas lojas já aconteceu e por isso a margem bruta ajustada da companhia aumentou em 16,7%. O EBITDA ajustado atingiu R\$838 milhões, alta de 17% a/a, com margem de 7,8%. Por ter conseguido reduzir sua dívida líquida em R\$149 milhões a/a, o Assaí apresentou um lucro líquido de R\$351 milhões. Além do bom resultado, esperamos que a companhia se beneficie do ambiente de inflação em alta.

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 2T21, a B3 registrou um lucro líquido ajustado de R\$ 1,2 bilhão, onde o maior destaque foi a manutenção da receita, apesar da redução de 10% do ADTV, que foi compensado pelo crescimento dos segmentos balcão e tecnologia e dados e serviços. Mantemos visão positiva para a companhia, devido a capacidade de entregar bons resultados no curto e longo prazo. Além disso, a companhia tende a se beneficiar de um maior número de investidores na bolsa brasileira nos próximos anos.

BRDESCO – É o segundo maior banco do país, com aproximadamente 18% de participação de mercado em número de agências. O Bradesco também atua em operações de seguros, fundos de pensão, gestão de recursos, saúde suplementar, leasing e capitalização e cartões de crédito.

No 2T21, o banco reportou um lucro ajustado de R\$ 6,3 bilhões (ROE de 17,4%), queda de 3% t/t, mas alta de 63% a.a. No trimestre, destacamos o resultado sólido da área de banking, com ótimo crescimento da carteira de crédito, qualidade de crédito saudável, recuperação da receita de serviços e despesas operacionais sob controle. No entanto, os resultados de seguros impactaram o resultado, devido a um aumento de sinistros relacionados a covid. Mantemos convicção na tese de investimentos em Bradesco não só pelo cenário de alta de juros, que tende a beneficiar o setor, mas também pela evolução no processo de vacinação, que beneficiará a área de seguros. 20

Ativos

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 2T21, o banco apresentou um resultado muito forte, com lucro líquido recorrente de R\$ 1,7 bilhão, alta de 43,6% t.t. e 74,2% a.a. e ROAE de 21,6%. O grande destaque do resultado foi a captação líquida de R\$ 98 bilhões no trimestre, R\$ 23 bilhões a mais que a XP no mesmo período. Além disso, o banco apresentou forte evolução dos ativos sob gestão, que atingiram R\$ 880 bilhões, alta de 14,7% t.t. Registramos também o forte resultado de *Investment Banking*, que atingiu recorde histórico, e o bom resultado de Sales & Trading, apesar da volatilidade mais baixa no período.

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 2T21, a companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 3,39 bilhões, alta de 31% frente o mesmo trimestre de 2020, e um lucro líquido de R\$ 225 milhões, alta de 15% frente o 2T20. O resultado foi ligeiramente abaixo do esperado em razão de uma maior despesa financeira, reflexo do aumento do IPCA e IGP-M. Para os próximos trimestres, com as aquisições das Linhas de Transmissão no Maranhão, Acre e Rondônia.

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 3T21 muito fortes, acima do consenso do mercado em diversos parâmetros. O EBITDA foi de R\$7,02 bilhões, crescimento de 19% t/t e de 228% a/a, entregando mais um ano inteiro em um trimestre. Os preços realizados nos EUA foram os principais impulsionadores, com as unidades americanas apresentando margem acima de 25%. O fluxo de caixa foi outra surpresa, com geração de R\$3,8 bilhões no trimestre, equivalente a um rendimento de 8% em apenas 3 meses. A empresa anunciou dividendos bem robustos, com *dividend yield* de 6%, acima das expectativas, com boas perspectivas para o ano de 2022.

IGUATEMI – Empresa voltada para o desenvolvimento e administração de shoppings - Grupo Jereissati. A companhia detém um portfólio de 16 shopping centers, 2 outlets e 3 torres comerciais, somando uma ABL (área bruta locável) de 758 mil metros quadrados. Dentre os principais ativos, destacam-se o Iguatemi São Paulo, JK Iguatemi, Iguatemi Campinas e Iguatemi Porto Alegre.

No 2T21, a companhia reportou um forte resultado, apesar das restrições impostas pelos estados e municípios. A receita líquida atingiu R\$ 170 milhões (+6% a/a), enquanto o EBITDA ajustado foi de R\$ 109 milhões (-5% a/a), com uma margem de 64%. Acreditamos que os resultados da Iguatemi reforçam que a recuperação dos shoppings é uma realidade, já que mostram números mais próximos a 2019 antes do esperado. Com o ritmo acelerado de vacinação no Brasil, esperamos que as restrições sejam amenizadas, impulsionando a operação da companhia.

Ativos

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\$140 milhões, alta de 18% t/t e 152% a/a, explicado pelo aumento de 8% t/t do preço do papelão ondulado enquanto as vendas continuaram estáveis. Os preços do papel reciclado já reduziram 40% dos picos anteriores, melhorando as perspectivas para o 4T21 e 2022. Essa fase deve continuar a expansão da margem, dado que a empresa atingiu 0,65x dívida líquida/EBITDA que, em conjunto com a aceleração da plataforma Gaia (R\$100 milhões), está em uma situação saudável.

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 detém participação no Itaú e XP. Fora do setor financeiro, possui participação na Alpargatas, Dexco, Copa Energia, NTS e Aegea Saneamento.

No 2T21, a holding reportou lucro líquido recorrente de R\$ 2,85 bilhões, com crescimento de 99% a/a e 19% t/t. Os destaques do resultado foram: (i) diversificação da operação com a aquisição da Aegea; (ii) aumento da participação na NTS; e (iii) participação de 15,1% na XP, após a cisão com Itaú. O bom resultado foi impulsionado pelo Itaú, que apresentou um lucro líquido recorrente de R\$ 6,5 bilhões, devido ao crescimento de sua margem financeira. Mantemos visão construtiva para a companhia, já que a nova diretoria do Itaú vem surpreendendo com a forte velocidade de execução, com expansão tanto no varejo físico quanto nos canais digitais.

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, é esperado um crescimento das vendas totais e de margens. Além disso, esperamos que o período de Black Friday e Natal seja mais forte para as varejistas de moda, já que as varejistas ligadas a eletrônicos e eletrodomésticos vem sofrendo muito mais com a escassez global de matérias-primas e câmbio desfavorável para produtos importados.

MAGAZINE LUIZA – Foi fundada como uma rede varejista que atuava apenas através do *ecommerce* e lojas de departamento. Hoje em dia, a companhia tem se posicionado como um ecossistema completo para os consumidores, através de vendas próprias (1P) e terceiros (3P), além de serviços financeiros. Através de aquisições, a empresa tem fortalecido a oferta de serviços também para os *sellers* de seu *marketplace*, acelerando o GMV (Volume Bruto de Mercadorias) da plataforma como um todo.

No 2T21, a companhia apresentou mais um forte conjunto de resultados, com crescimento de 46% no GMV (Volume Bruto de Mercadorias), crescimento de 61,9% na receita e crescimento de 2,4p.p. na margem EBITDA, atingindo 5,1%. Na frente financeira, destacamos a aceleração do cartão Magalu, que já atingiu 320 mil novos cartões/mês, bem como o TPV (Volume Total de Pagamentos) que avançou 145% a/a, atingindo R\$ 3,6 bi no trimestre.

Ativos

MARFRIG - É uma multinacional do setor de alimentos sediada no Brasil, com atividades em outros 16 países. A companhia atua na produção, industrialização, processamento, comercialização e distribuição de alimentos provenientes de proteínas animais, massas, pratos prontos e vegetais congelados, além de couros. Temos visão construtiva para as companhias exportadoras de proteínas em geral, devido a maior demanda chinesa e real desvalorizado.

No 2T21, a companhia foi, mais uma vez, impulsionada pelo desempenho da divisão norte-americana, que atingiu 96% do EBITDA da companhia, compensando os altos custos de aquisição de gado. A receita líquida consolidada atingiu R\$ 20,6 bilhões (+9% a/a), enquanto o EBITDA alcançou R\$ 3,9 bilhões com margem de 19,1%, acima das expectativas do mercado. Com isso, a companhia registrou lucro líquido recorde de R\$ 1,7 bilhão.

RUMO – A companhia é a maior operadora ferroviária logística independente da América Latina, oferecendo uma gama completa de serviços de logística, operações de transporte intermodal, carregamento e entrega local, terminais portuários e serviços de armazenagem, incluindo inventário e gestão de centros de distribuição.

No 2T21, a companhia reportou uma receita líquida consolidada de R\$ 1,7 bilhão, alta de 21% frente o mesmo período do ano anterior, em linha com as expectativas do mercado. O EBITDA foi de R\$ 1,2 bilhão (estável a/a), implicando em uma margem de 54%. Os volumes transportados aumentaram 9% a/a para 17,9 bilhões de TKU (toneladas por quilometro útil), com os volumes agrícolas aumentando 5% e os industriais aumentando 35%. O fluxo de caixa livre (antes da captação e amortização) foi de R\$ 692 milhões, e a alavancagem líquida foi de 2,1x, ainda distante do limite de 3x, evidenciando o balanço sólido.

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 3T21, amplamente antecipados pelo mercado, com Ebitda de U\$7,1 bilhões, queda de 37% t/t, devido à dinâmica de preços de minério de ferro mais desafiadora. Mesmo com as dificuldades impostas pelo governo chinês, a empresa conseguiu entregar um fluxo de caixa de U\$7,6 bilhões com *yield* de 11% no trimestre. A agenda da companhia se mantém, anunciando novo programa de recompra de 200 milhões de ações (U\$2,6 bi), sendo que nos últimos meses já houve rápida recompra de 270 milhões de ações.

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, onde o grande impulsionador do desempenho foi o aumento da receita líquida de 29% a/a, atingindo R\$6,2 bilhões, devido ao aumento forte das receitas domésticas (+41% a/a e +14% t/t). As receitas externas apresentaram aumento de 20% a/a e estável t/t. A receita líquida, ajustando fusões e aquisições, crescerá 28% a/a. O EBITDA cresceu 22% em R\$1,1 bilhão com uma margem de 18,5%, tendo o lucro líquido aumentado para R\$813 milhões, alta de 26%. O retorno sobre o capital investido da empresa foi destaque no trimestre atingindo 31% a/a.



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

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.



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

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