



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

CARTA AWARE

Julho / 2021

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

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

Estados Unidos

Em terras do Tio Sam, os estímulos para a retomada econômica indicam ter surtido efeito e a preocupação agora é em frear o risco inflacionário. A economia dos Estados Unidos cresceu de maneira sólida no segundo trimestre, com a ajuda massiva do governo norte-americano e as vacinações contra a Covid-19 alimentando os gastos com serviços relacionados a viagens. O PIB cresceu a uma taxa anualizada de 6,5% no último trimestre, informou o Departamento do Comércio dos EUA. Mesmo com o segundo trimestre marcando o pico do crescimento norte-americano neste ciclo, a expansão econômica deve permanecer sólida no restante do ano. No entanto, o ressurgimento de infecções por Covid-19, impulsionado pela variante Delta do coronavírus, representa um risco para o cenário. A inflação mais alta, se sustentada, e interrupções na cadeia de suprimentos também podem fazer a economia desacelerar. Economistas esperam um crescimento de aproximadamente 7% nos EUA este ano, o que seria o melhor desempenho desde 1984. Já o Fundo Monetário Internacional (FMI) elevou suas projeções de crescimento para os Estados Unidos para 7,0% em 2021 e 4,9% em 2022, altas de 0,6 e 1,4 ponto percentual, respectivamente, em relação às previsões de abril. Um relatório separado do Departamento do Trabalho mostrou que os pedidos iniciais de auxílio-desemprego caíram em 24 mil, para um número com ajuste sazonal de 400 mil na semana encerrada em 24 de julho. Economistas consultados pela Reuters previam 380 mil novos pedidos para a última semana.

Com tons mais céticos, o Goldman Sachs enxerga que o crescimento econômico dos EUA provavelmente diminuirá significativamente em 2022, conforme a recuperação do setor de serviços perca força. O banco dos EUA espera que a maior economia do mundo retorne à tendência de expansão de 1,5% a 2% no segundo semestre do próximo ano. Também cortou sua previsão de crescimento do Produto Interno Bruto nos dois últimos trimestres de 2021 em um ponto percentual, para 8,5% e 5%, respectivamente. "Até alguns meses atrás, nossa previsão de crescimento do PIB tinha se destacado por estar bem acima das expectativas de consenso", escreveram em relatório a clientes economistas liderados por Jan Hatzius. "Agora, nossa previsão se distingue das expectativas de consenso pela desaceleração aguda que esperamos ao longo do próximo ano e meio". Isso se deve principalmente à disseminação contínua do coronavírus, o que significa que eventos de entretenimento ao vivo, parques de diversões ou trabalho no escritório podem levar mais tempo do que o previsto para se recuperarem. O nível crescente de trabalho remoto também não é um bom presságio para a economia adjacente aos escritórios e gastos com serviços, escreveram eles. "Está cada vez mais claro que, embora a vacinação em massa tenha um grande impacto na atividade do setor de serviços, não é realista esperar que o medo do vírus desapareça por completo instantaneamente", disseram eles. O Goldman também aumentou sua previsão de taxa de desemprego de 4,2% para 4,4% no final de 2021. A análise mais realista contraria o tom animador do discurso da Casa Branca, que persiste em se declarar calma e confiante de que, a variante Delta do coronavírus, responsável pelo já concreto aumento do número de casos em solo americano, não afetará a retomada da economia.

Estados Unidos

O mais recente dilema sobre os rumos dos planos econômicos que o FED enfrenta é como manter uma economia sem pressões monetárias e ao mesmo tempo controlar o fantasma inflacionário (algo nem tão recente assim já que o temor de inflação é especulado desde o começo do ano). A decisão unânime internamente foi de manter as taxas de juros inalteradas na faixa entre 0% e 0,25% ao ano e indicou discussões em andamento sobre a eventual retirada do suporte para a economia. No comunicado depois da decisão de política monetária, o banco central norte-americano afirmou que os indicadores de atividade econômica e emprego continuam a se fortalecer, mas ponderou que a trajetória da economia vai continuar a depender da evolução do coronavírus. "O progresso na vacinação provavelmente continuará a reduzir os efeitos da crise de saúde pública na economia, mas os riscos para as perspectivas econômicas permanecem", indicou o Fed. O BC dos EUA também ressaltou que está empenhado em utilizar todas as ferramentas para apoiar a economia norte-americana e destacou que a inflação aumentou por fatores transitórios. "Os setores mais afetados pela pandemia mostraram melhoria, mas não se recuperaram totalmente", disse o Fed. "A inflação aumentou, refletindo em grande parte fatores transitórios" Sobre a compra de ativos, o Fed disse que vai avaliar o progresso da economia dos EUA nas próximas reuniões. "A economia fez avanços" na direção de ganhos no mercado de trabalho que o Fed diz querer ver antes de reduzir suas compras mensais de títulos de 120 bilhões de dólares, completou o comunicado.

Demonstrando em números a gravidade do problema, ficou notável que os estímulos à economia estão em uma linha tênue e sutil entre o que é necessário para o reaquecimento da máquina e o que prejudicará futuramente a saúde monetária nacional. Com a inflação subindo ainda mais acima da meta de 2% estabelecida pelo FED, tanto o consumo aumentou, como o preço dos bens. Os gastos do consumidor, que respondem por mais de dois terços da atividade econômica dos EUA, se recuperaram 1% no mês passado, após queda de 0,1% em maio, informou o Departamento do Comércio. O índice de inflação PCE, excluindo os componentes voláteis de alimentos e energia, subiu 0,4% em junho, após avançar 0,5% em maio. Nos 12 meses até junho, o chamado núcleo do PCE disparou 3,5%. O núcleo do PCE aumentou 3,4% ante o ano anterior em maio. Economistas consultados pela Reuters projetavam um avanço de 0,7% nos gastos do consumidor em junho e alta de 3,7% no núcleo do índice de preços PCE. O núcleo do PCE é a medida de inflação preferida para a meta flexível de 2% do Fed.

Entre as companhias, a temporada de balanços mostra também que o momento mais turbulento aparentemente foi deixado para trás e, apesar de alguns balanços decepcionantes, tais quais como o da Amazon, em geral o sentimento é positivo e reflete o reaquecimento de setores como o aéreo, consumo e indústria, além do setor bancário.

Europa

No continente europeu, ainda que o histerismo coletivo dos mercados perante a variante Delta tenha deixado investidores conturbados com o mau humor generalizado, os resultados econômicos entregues foram promissores e a vacinação já demonstra atingir patamares sustentáveis em nações como o Reino Unido. A economia da zona do euro cresceu mais rápido do que o esperado no segundo trimestre, saindo da recessão provocada pela pandemia da Covid-19 conforme as medidas para conter o vírus são relaxadas, enquanto a inflação superou em julho a meta de 2% do Banco Central Europeu. A agência de estatísticas da União Europeia, Eurostat, informou nesta sexta-feira que sua estimativa inicial para o Produto Interno Bruto dos 19 países que usam o euro foi de crescimento de 2,0% na comparação trimestral e de 13,7% na base anual. Economistas consultados pela Reuters esperavam expansões de 1,5% e 13,2% respectivamente. Entre os destaques ficaram as terceira e quarta maiores economias da zona do euro, Itália e Espanha, com crescimentos trimestrais respectivamente de 2,7% e 2,8%. A economia de Portugal, dependente do turismo, expandiu 4,9%. A maior economia da Europa, a Alemanha, voltou a crescer no segundo trimestre, mas a uma taxa trimestral de 1,5% que ficou abaixo do esperado. A economia francesa, segunda maior da zona do euro, expandiu 0,9%, pouco acima da expectativa, com o terceiro lockdown sendo relaxado a partir de maio. No tocante à inflação, os preços da energia foram de novo o maior peso, com alta de 14,1% na comparação anual. Sem os componentes voláteis de energia e alimentos não processados, ou que o Banco Central Europeu chama de núcleo da inflação, os preços subiram 0,9% na base anual, o mesmo que em junho. Economistas esperavam avanço de 0,7%. A melhora da economia se refletiu no mercado de trabalho. O índice de desemprego na zona do euro caiu em junho, situando-se em 7,7% da população ativa, contra os 8% registrados em maio, conforme o Eurostat. No conjunto da UE, o desemprego caiu 0,2 ponto percentual, a 7,1%. Em torno de 14,9 milhões de pessoas estavam desempregadas na UE em junho e, deste total, 12,5 milhões na zona do euro.

No controle da política monetária, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou a manutenção da atual configuração, mas promoveu ajustes no "forward guidance" para refletir a nova meta de inflação a 2% no médio prazo, após a revisão estratégica anunciada no início deste mês. Conforme esperado, a instituição informou que manteve a taxa de refinanciamento em 0%, a de programa de empréstimos marginal em 0,25% e a de depósito em -0,50%. Também deixou inalteradas as aquisições pelo Programa de Compras de Emergência de Pandemia (PEPP, na sigla em inglês) em 1,85 trilhão de euros, enquanto as compras pelo Programa de Compras de Ativos (APP) seguirão em 20 bilhões de euros mensais. Em comunicado, o BCE destacou que as taxas de juros estão baixas e a inflação bem inferior à meta, o que justifica alterações a linguagem que estabelece os requisitos para a trajetória futura da política. "O Conselho fez isso para sublinhar o seu compromisso de manter uma orientação de política monetária persistentemente acomodatória para cumprir o seu objetivo de inflação", ressaltou, acrescentando que isso pode significar períodos "transitórios" de inflação "moderadamente acima" de 2%. O BC europeu também reiterou que as compras pelo PEPP continuarão em "ritmo significativamente mais alto" do que no início do ano e terminam em março de 2022 ou quando a crise provocada pelo coronavírus acabar. "O Conselho do BCE está pronto para ajustar todos os seus instrumentos, conforme apropriado", conclui a nota.



Europa

Em solo germânico, não bastassem as trágicas enchentes que devastaram o território, o índice de sentimento das empresas da Alemanha caiu de 101,7 pontos em junho para 100,8 pontos em julho, segundo pesquisa divulgada nesta segunda-feira pelo instituto alemão IFO. O resultado deste mês ficou aquém da expectativa de analistas consultados pelo Wall Street Journal, que previam avanço do indicador a 102,5 pontos. O chamado subíndice de expectativas econômicas do IFO recuou de 103,7 pontos em junho para 101,2 pontos em julho, enquanto o subíndice de condições atuais subiu de 99,7 para 100,4 pontos no mesmo período. “Gargalos de oferta e preocupações com o aumento do número de infecções por covid-19 estão pesando na economia alemã”, disse o presidente do IFO, Clemens Fuest. As empresas avaliaram sua situação atual de negócios como melhor, mas suas expectativas para os próximos meses eram significativamente menos otimistas, ressaltou o instituto.

Oriente Médio

O grande destaque dentre as nações do Oriente Próximo foi o impasse mensal em relação às negociações para um acordo sobre a produção de petróleo. O vai e vem das conversas entre os líderes políticos da região fez com que o preço do petróleo subisse, temendo um impasse definitivo que, somado a uma potencial desaceleração da economia mundial poderia culminar em uma perspectiva nada agradável para a commodity.

Ásia

China

Em domínios chineses, ainda que a economia continue a apresentar avanços, o que atraiu a atenção do mundo foi a perseguição em massa do governo contra as empresas de capital privado e as frustradas tentativas de expandirem para a bolsa de valores norte-americana. Pequim promulgou novas regras, exigindo que empresas de tutoria sejam sem fins lucrativos, além de proibir aulas no fim de semana. O anúncio fez as ações de empresas de educação privada despencarem. Os analistas acreditam que não haverá quem queira investir nessas empresas. O governo disse que o setor, que movimentou US\$ 260 bilhões em 2018, segundo a empresa de consultoria e pesquisa L.E.K. Consulting, foi "sequestrado pelo capital". Os fundadores da New Oriental e da Gaotu Techedu perderam quase imediatamente seu status de milionários, logo após o anúncio das novas regras. A líder do mercado de transportes, Didi Chuxing, foi retirada das lojas de aplicativos no início de julho, poucos dias depois de levantar US\$ 4,4 bilhões em sua Oferta Pública Inicial (IPO, na sigla em inglês), em Nova York. A empresa continuou com o IPO, apesar do revés das autoridades chinesas, preocupadas com que as informações em poder da Didi possam cair em mãos estrangeiras. Pequim enviou funcionários de sete departamentos governamentais à empresa para conduzir uma investigação de segurança cibernética. A empresa, cujas ações perderam cerca de 40% desde que foi listada em Wall Street, pode estar sujeita a multas de milhões de dólares, ou à suspensão de algumas operações como punição, informou a agência de notícias Bloomberg na semana passada. O regulador do mercado chinês bloqueou a fusão das duas maiores plataformas de videogame on-line da China, Huya e Douyu, alegando que violava as leis de concorrência. Foi um duro golpe para a gigante da Internet Tencent, que esperava assumir a nova entidade e consolidar seu controle no setor de videogames. Juntos, Huya e Douyu respondem por entre 80% e 90% das cotas de mercado, de acordo com analistas. Além disso, a Tencent, que também é um grande ator do streaming de música na China, foi forçada a abrir mão dos direitos exclusivos. Os motivos alegados pelo governo foram os mesmos: concorrência. Após todo esse esforço contra a fuga de capital para os EUA, o órgão regulador de valores mobiliários da China disse que buscará cooperação mais estreita com sua contraparte americana e apoiará as ofertas públicas iniciais de ações de empresas chinesas no exterior. A decisão foi anunciada depois que a Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (SEC) disse que suspenderia qualquer IPO chinês até que as empresas melhorassem suas divulgações de risco. Em resposta à repressão de Pequim à indústria privada, o presidente da SEC, Gary Gensler, pediu à equipe que buscasse divulgações adicionais de empresas chinesas antes de assinar suas declarações de registro para vender ações. Os emissores chineses também devem divulgar se lhes foi negada a permissão das autoridades chinesas para listar nas bolsas dos EUA e os riscos de que tal aprovação possa ser negada ou rescindida, acrescentou a SEC. Em suma, a situação toda se tornou um grande de um morde e assopra.

Ásia

China

Tratando de números, a economia da China segue em trajetória de alta, mas, como previsto, a taxa desacelerou no segundo trimestre, enquanto o país lutava com a alta nos preços das commodities e interrupções na cadeia de abastecimento que afetaram a produção. O PIB chinês aumentou 7,9% no segundo trimestre (de abril a junho) em comparação com o mesmo período do ano anterior, informou o Escritório Nacional de Estatísticas da China. A taxa de crescimento do segundo trimestre foi um pouco mais fraca do que o esperado. Analistas ouvidos pela Reuters previram que a economia da China se expandiria 8,1%. A economia chinesa deu alguns sinais preocupantes nos últimos meses. Os preços recordes das commodities levaram a inflação às fábricas aos níveis mais altos em mais de uma década, enquanto as interrupções na cadeia de suprimentos causadas por atrasos no transporte e uma escassez de energia impediram a produção industrial. O crescimento no setor de serviços também desacelerou recentemente, já que um surto de Covid-19 no sul da China e as medidas de contenção subsequentes restringiram a atividade comercial e de consumo. Mesmo com a recuperação da segunda maior economia do mundo perdendo força, a China ainda está em vias de ultrapassar sua meta de crescimento anual de mais de 6% neste ano. Os dados mostraram que as vendas no varejo aumentaram 12% em junho em relação ao ano anterior, enquanto a produção industrial aumentou 8,3%. No comércio internacional, surpresas positivas marcaram os resultados. A China registrou em junho uma recuperação surpreendente de suas exportações, a 32,2% interanual, impulsionada pelas vendas de eletrônicos e farmacêuticos – informou a administração alfandegária do país. Foi um desempenho muito melhor do que o esperado, já que os economistas projetavam uma desaceleração (23,1%), após uma alta de 27,9% ano a ano no mês anterior. “A economia chinesa está se estabilizando e melhorando (...) e isso está proporcionando um sólido apoio ao comércio exterior”, disse Li Kuiwen, porta-voz da Aduana, à imprensa. Na outra direção, as compras de produtos do exterior se desaceleraram em junho, quando as importações aumentaram 36,7% em relação ao mesmo período do ano anterior, ainda conforme a Alfândega. É um ritmo bem mais lento que o de maio (51,1%), mas o desempenho é, no entanto, melhor do que as previsões dos analistas (30%).

O que assustou os mercados foi a sinalização do Conselho Estatal Chinês para o uso de cortes de compulsórios bancários para sustentar a economia real, principalmente pequenas e médias empresas, algo que demonstra uma fraquejada na retomada econômica. A China vai reduzir a quantidade de dinheiro que os bancos precisam manter como reserva, liberando cerca de 1 trilhão de iuanes (US\$ 154,19 bilhões) em liquidez de longo prazo para sustentar a recuperação econômica pós-Covid que começa a perder força. O Banco do Povo da China cortou a taxa de compulsório para todos os bancos em 50 pontos básicos. Pequim vai evitar estímulos “excessivos” e manter a política monetária estável e cada vez mais eficaz, afirmou o gabinete, para reduzir custos de financiamento para companhias de pequeno e médio portes que enfrentam a tendência de alta dos preços de commodities. A última vez que a China reduziu compulsórios bancários foi em abril de 2020, liberando cerca de US\$ 56 bilhões para impulsionar a economia afetada pela pandemia de covid-19.

Ásia

China

No âmbito da estratégia adotada para as políticas macroeconômicas, o Politburo afirmou que manterá a liquidez em uma margem razoável, buscará estabilizar o yuan e manter preços de commodities constantes, informou a agência estatal Xinhua. A agência, citando a reunião do órgão, afirmou que o governo apresentará em breve regras para cortes de emissões de carbono e buscará conter o desenvolvimento de projetos com alto consumo de energia e poluentes. Foi também projetado que o governo implementará uma política de três filhos por casal e melhorará políticas de apoio sobre fertilidade, parentalidade e educação. O órgão ainda reafirmou o princípio de que "as casas são para morar, não para especulação" e enfatizou a necessidade de desenvolver um sistema de aluguel de moradias a fim de conter a especulação. "Uma política fiscal proativa precisará ser mais eficaz, com um bom controle sobre o ritmo de emissão de títulos do governo local e orçamentos de investimentos para que os resultados possam ser alcançados no final deste ano ou no início do próximo", disse o Politburo.

Japão

A sede das Olimpíadas vai enfrentar um rombo bilionário devido a ausência de público nos Jogos. Um estudo realizado pelo Nomura Research Institute (NRI) mostra que a ausência de público nas competições deve trazer uma perda de US\$ 1,3 bilhão, fazendo com que o impacto econômico dos jogos fique em US\$ 15,1 bilhões. Com a restrição, a conta dos jogos não deve fechar. Só o custo para sediar o evento é de US\$ 15,4 bilhões. Como base de comparação, sem qualquer tipo de restrição para o público japonês, as Olimpíadas trariam um retorno de US\$ 16,4 bilhões, segundo o levantamento do NRI. Embora os impactos sejam bilionários, os pesquisadores do NRI defenderam que a limitação do público deve se valer do risco de infecção por coronavírus e não por aspectos econômicos. Segundo eles, o impacto no Produto Interno Bruto (PIB) do país deve ser bem limitado. "A eliminação total dos espectadores ainda reduziria o benefício potencial (dos jogos) em apenas 0,02% do PIB", escreveram os pesquisadores em maio.

No governo o ceticismo predomina como sempre e o Japão manteve a avaliação geral de sua economia pelo segundo mês consecutivo em julho, preservando a visão de que as condições permanecem graves devido ao impacto da pandemia de coronavírus. Em um relatório mensal aprovado pelo gabinete do primeiro-ministro, Yoshihide Suga, o governo disse que toda a atenção deve ser dada à forma como as tendências de infecção por coronavírus estão afetando a economia doméstica, bem como as do exterior. "A economia mostra fraqueza crescente em algumas partes, embora continue melhorando em meio a condições severas devido ao coronavírus", disse o governo em sua avaliação das condições econômicas de julho.

Ásia

Japão

Já o BoJ parece estar mais otimista, prevendo que a economia do país asiático seguirá em recuperação, em meio ao abrandamento dos efeitos do coronavírus, à melhora nas condições externas e a medidas fiscais. A análise consta em relatório de perspectivas econômicas divulgadas pela autoridade monetária. No documento, contudo, o BoJ define o balanço de riscos como enviesado para o negativo, devido ao impacto da covid-19, embora esteja mais equilibrado que em períodos anteriores. Segundo a instituição, o cenário assume que as expectativas de famílias e empresas não declinarão substancialmente e que a estabilidade do sistema financeiro será mantida. "No entanto, essas premissas envolvem grandes incertezas", pondera. O BoJ projeta ainda que a inflação japonesa ficará estagnada este ano, antes de "aumentar gradualmente" nos próximos, impulsionada pela evolução da atividade. "Os riscos para os preços estão enviesados para o lado negativo", pontua. Ainda nesse período tortuoso para a nação japonesa, o mesmo BoJ decidiu nesta sexta-feira (16) manter sua política monetária, com a taxa de depósito em -0,1% ao ano e a meta de juros do título público (JBG) de 10 anos em torno de 0%, sem estabelecer limites de compras de ativos para chegar a esse objetivo. A decisão já era esperada pelo mercado, contudo, uma novidade: o lançamento da linha de crédito voltada a iniciativas sustentáveis sem incidência de juros. A iniciativa já havia sido adianta no comunicado de política monetária anterior, mas sem detalhamento. De acordo com o texto publicado hoje, o BoJ vai liberar empréstimos aos bancos comerciais para que ajudem empresas a financiar projetos para mitigar as mudanças climáticas. A proposta vem em meio às discussões nos principais bancos centrais do mundo sobre expandir o papel das autoridades monetárias para além da estabilidade de preços. O Banco do Japão também anunciou que comprará "bônus verdes" emitidos por governos estrangeiros. O BoJ ainda reduziu sua projeção de crescimento para o atual ano fiscal, que termina em março de 2022, de 4,0% para 3,8%. Já a estimativa de crescimento para o ano fiscal a ser encerrado em março de 2023 foi elevada de 2,4% para 2,7%. Já a previsão para o núcleo índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês), que exclui itens voláteis como alimentos e energia, para este ano fiscal foi alterada de 0,1% para 0,6%, ainda muito abaixo da meta de inflação de 2%. O presidente do BoJ, Haruhiko Kuroda, disse nesta sexta-feira que a questão das mudanças climáticas pode ser tratada com política monetária, mas que isso não necessariamente sinaliza uma grande mudança nos mandatos de bancos centrais. "Não acho que os mandatos de bancos centrais de países avançados estejam mudando, por enquanto", disse Kuroda, em coletiva de imprensa que se seguiu ao anúncio de política monetária do BC japonês. De qualquer forma, o BoJ pode reduzir riscos de instabilidade econômica ligados a mudanças climáticas, ao ajudar bancos com empréstimos voltados a iniciativas sustentáveis, acrescentou ele.

Ásia

Índia

Na pátria indiana, o governo decidiu comercializar metade de suas atuais reservas estratégicas de petróleo (SPRs, na sigla em inglês) em busca de aumentar a participação privada na construção de novas instalações de armazenamento, afirmaram duas fontes do governo à Reuters. A mudança na política foi aprovada este mês pelo gabinete federal, disseram as fontes. Permitir a comercialização espelha um modelo adotado pelos países como Japão e Coreia do Sul, que permitem que companhias privadas, principalmente grandes empresas, reexportem petróleo. A Índia, terceiro maior importador e consumidor de petróleo do mundo, adquire no mercado externo mais de 80% de sua necessidade de petróleo e construiu um armazenamento estratégico em três lugares do sul do país para estocar mais de 5 milhões de toneladas de petróleo, para proteção contra interrupções no fornecimento. Entidades privadas que alugam o armazenamento serão permitidas a reexportar 1,5 milhão de toneladas de petróleo armazenado nas cavernas no caso de empresas indianas se recusarem comprar o petróleo, conforme as fontes. Indian Strategic Petroleum Reserves Ltd, a empresa encarregada da construção dos SPRs, terá permissão para vender 1 milhão de toneladas de petróleo para compradores locais, acrescentaram. As importações de petróleo pela Índia atingiram em junho o menor nível em nove meses, à medida que refinarias reduziram compras em meio a estoques maiores de combustíveis, frente ao baixo consumo e à imposição de novos lockdowns relacionados ao coronavírus nos últimos dois meses. A Índia, terceira maior importadora e consumidora de petróleo do mundo, recebeu por volta de 3,9 milhões de barris por dia (bpd) no mês passado, queda de cerca de 7% em relação a maio, mas alta de 22% na comparação com igual período de 2020, segundo dados de monitoramento de navios-tanques obtidos junto a fontes do mercado.

América Latina

Argentina

O Kirchnerismo adotado pelo presidente Alberto Fernández, que já havia tratado de expulsar os investidores do país, somado à uma infortúnio pandemia, não poderiam resultar em nada menos do que um cenário lastimável de retração econômica contínua na Argentina. A economia sentiu em maio deste ano os efeitos da segunda onda da pandemia de covid-19, o que obrigou a decretação de novas medidas restritivas, causando uma retração na atividade econômica de 2% na comparação com abril. De acordo com dados divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística e Censos (Indec), com a queda da atividade verificada em maio, a economia da Argentina aprofundou a estagnação que registra desde fevereiro. Os dados oficiais apresentados nesta quarta-feira apontam que a atividade econômica teve em maio deste ano um crescimento de 13,6% em comparação com o mesmo mês em 2020, o que indica a terceira alta interanual consecutiva após 19 meses de queda. O avanço, no entanto, pode ser avaliado a partir de uma base de comparação muito pobre, já que em maio do ano passado a economia vivia em plenitude às rígidas medidas sanitárias adotadas no começo da pandemia de covid-19. O relatório de hoje indica que, de 16 atividades incluídas na análise, 15 apresentaram algum crescimento na comparação com o ano passado. Na maioria dos casos, no entanto, as taxas de recuperação apontaram uma tendência de desaceleração, inclusive em um setor fundamental para a economia argentina, que é o de agricultura e pecuária, com queda de 4,3% na comparação com maio de 2020. No caso da indústria manufatureira, setor de maior incidência no nível geral da atividade econômica da Argentina, a alta foi de 29,9%, bastante inferior à de 55,1% registrada em abril.

América Latina

Chile

No pingo de ouro da América Latina, O banco central do Chile elevou nesta quarta-feira, 14, a taxa básica de juros do país em 25 pontos-base, a 0,75% ao ano. A decisão foi unânime entre os dirigentes da instituição. Em comunicado, o BC chileno afirma que no plano externo, os dados revelam uma perspectiva global que segue em trajetória de recuperação, consolidando as perspectivas para este ano, o que é "especialmente perceptível" em países que enfrentam uma situação epidemiológica mais controlada, de acordo com a autoridade. No Chile, o peso se desvalorizou, atingindo seus menores valores até agora neste ano, o que coincidiu com a recente queda do preço do cobre e o fortalecimento global do dólar, segundo a autoridade monetária. Já a inflação subiu para 3,8% ao ano na medição de junho, tendo como principal fator para o aumento os preços dos combustíveis, "tanto pelo aumento nos últimos meses quanto pela baixa base de comparação", aponta o documento. Dessa forma, o hiato de atividade continuará se fechando rapidamente, a par de um elevado impulso fiscal e forte dinamismo de consumo, segundo o BC. "Isto cria condições para uma redução do impulso monetário, que se expressa no aumento" da reunião.

México

Já os mexicanos conseguiram reverter a deplorável situação econômica em que se encontravam devido à pandemia e a economia cresce com força no 2º tri, impulsionada pela manufatura para exportação ao seu principal parceiro comercial, os Estados Unidos, mostrou uma estimativa preliminar da agência nacional de estatísticas mexicana. Em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, quando a economia formal e informal foi paralisada devido às restrições da pandemia, o crescimento foi de 19,7%, informou a agência de estatísticas. Esse foi o primeiro crescimento trimestral em relação ao mesmo período no ano anterior desde antes da pandemia, e próximo ao número previsto em pesquisa da Reuters, que consultou 14 analistas. Na comparação com o trimestre anterior, o crescimento com ajuste sazonal foi de 1,5%, marcando o quarto trimestre consecutivo de expansão da economia no México. A leitura foi inferior ao 1,7% previsto por analistas.

Brasil

Na terra do pau-brasil, o mês terminou como começou, conturbado e apreensivo. Até a terceira semana de julho, a economia brasileira vinha segurando os resultados sustentada pela indústria de base, efeito positivo do câmbio nas exportações e o aquecimento da construção civil. A empregabilidade gerada no primeiro semestre já era de 1,5 milhão de empregos com carteira assinada, segundo o Ministério do Trabalho e Previdência. Porém, onde há fumaça, há fogo. Quando começamos a sentir os primeiros sinais vitais para a normalização de uma economia comumente sanfonada, o último dia do mês registrou um verdadeiro derrame de sangue. O motivo? Queda na demanda de matéria-prima pelo maior produtor e consumidor global, os chineses, e resultado abaixo das expectativas de uma das maiores varejistas globais, a Amazon. Como um simples efeito dominó, a mineração derrubou a indústria, o varejo derrubou o consumo, e o mercado como um todo já estava atordoado, a ponto de as maiores altas da bolsa no dia, passarem a registrar as menores perdas.

Se no âmbito da economia o mês terminou muito aquém do esperado, na política, tivemos uma trégua nas atrapalhadas da tumultuosa CPI da Covid, através do recesso parlamentar entre as datas de 18 e 31 de julho. As conversas, antes da pausa, ainda permeavam sobre o questionável contrato da vacina indiana Covaxin e a negociação paralela de vacinas da Astrazeneca. Por outro lado, na última sexta-feira do mês, o presidente Jair Bolsonaro declarou ainda, que o país deveria se endividar para cobrir o aumento do benefício do Bolsa Família. Essa notícia, somada às informações externas, contribuiu e muito para o derretimento do Ibovespa, caindo 4% no consolidado de julho.

Enquanto algumas instituições já projetam Selic de 2021 para 7,0-7,5% (0,5-1,0 p.p. acima da última estimativa) o Fundo Monetário Internacional vê alta de 5,3% no PIB brasileiro, com projeção global de crescimento. O resultado surpreendente atribuído pelo órgão vai em linha com o efeito da atividade econômica acima do esperado no primeiro semestre, com forte crescimento nas exportações principalmente de commodities. O que possivelmente puxará as revisões econômicas para baixo será o maior risco de novos surtos da pandemia do coronavírus na qual estão sujeitos os países emergentes.

Olhando para a inflação, o índice IGP-M já computa alta de 15,98% em 2021, com aumento de 0,78% em julho. Especialistas apontam que a aceleração deve-se em parte pelos efeitos sazonais, exportações e a alta acumulada nos preços das rações utilizadas pelos produtores. Dessa forma, o índice tem subido bem acima do IPCA, que até junho contabilizava alta acumulada de 8,35%. A previsão do mercado para o índice oficial de preços, que antes era próxima a 6,31%, passou para 6,56%, bem acima do teto da meta de 2021, de 5,25%. Não à toa, a pressão inflacionária junto ao aperto na renda vêm escancaradamente atingindo o setor de varejo, principalmente super e hipermercados.

No último mês o país registrou a marca de mais de 550 mil mortes pela covid-19, chegando a uma taxa de letalidade de 2,8%. Quase 10% da população nacional fora infectada e o Brasil já lidera o ranking com maior número global acumulado de mortes pelo corona vírus no ano de 2021, superando assim EUA e Índia. Com relação à vacinação, mais de 41 milhões de pessoas já tomaram duas doses ou dose única, o equivalente a 20% da população. Já os indivíduos que tomaram a 1ª dose da vacina correspondem a 100 milhões de brasileiros, equivalente a 48% da população.

Bolsas

A temporada de resultados do segundo trimestre de 2021 teve início em meados de julho. No Brasil, o trimestre ficou marcado pela melhora dos números de contaminações e mortes, vacinação acelerando e dados econômicos surpreendendo positivamente, onde já podemos observar o reflexo da melhora nos balanços das companhias.

Apesar dos fortes números da temporada, o índice Ibovespa permaneceu em tendência de baixa, iniciada em junho, devido; (i) a divulgação da segunda fase da reforma tributária, que trouxe para discussão uma série de alterações que não foram bem-vistas pelo mercado; (ii) maiores temores ao redor do globo em relação a variante Delta; e (iii) ao anúncio de um fundo eleitoral de R\$ 5,7 bilhões, três vezes superior ao valor de 2018.

Após 4 meses de altas consecutivas, o Ibovespa realizou lucros, e encerrou o mês cotado a 121.800 pontos, baixa de 3,94% no mês. No ano, o principal índice doméstico permanece em campo positivo, com alta acumulada de 2,34%.

Em julho, os investidores estrangeiros retiraram R\$ 8,25 bilhões da B3, após 3 meses consecutivos de ingresso de capital. No ano, o saldo líquido é positivo em R\$ 39,76 bilhões.

Nos EUA, sem os ruídos característicos de economias emergentes, a forte temporada de resultados foi protagonista, impulsionando o S&P500 aos 4.395 pontos, alta de 2,27% no mês. Os índices Nasdaq e Dow Jones apresentaram altas de 1,16% e 1,25%, respectivamente.

Na Ásia, os principais índices também encerraram o mês em campo negativo, devido aos temores em relação a maior regulação do governo chinês com as empresas de tecnologia e, agora, educação também. Os principais índices chineses Hang Seng Index e Shanghai Composite encerraram o mês com baixas de 9,94% e 5,4%, respectivamente. O Nikkei, principal índice japonês, encerrou o mês com baixa de 5,24%.

Na Europa, os principais índices apresentaram pequenas oscilações, sem direção única, devido aos temores com a nova variante de covid-19. O Euro Stoxx encerrou o mês com alta de 0,6%

Índices

Ibovespa	121.801,00	-3,94%
S&P 500	4.395,26	2,27%
Nasdaq	14.729,30	1,55%
Euro Stoxx 50	4.089,30	0,62%
Shanghai	3.397,36	-5,40%

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

No dia 23 de julho, o IBGE divulgou o IPCA-15 com alta de 0,72% frente o mês de junho, impulsionado pelos preços de energia elétrica e pelo setor de serviços. O valor veio acima do esperado pelo mercado, que projetava uma alta de 0,64%, e representa a maior variação mensal desde 2004. Após alta expressiva em junho, o IPCA já acumula alta de 4,88% desde o início do ano e 8,59% nos últimos 12 meses.

Na sequência da divulgação do IPCA-15, as taxas futuras de juros encerraram a semana em forte alta, principalmente nos vencimentos curtos e intermediários, após um início de semana com quedas generalizadas em decorrência dos temores com a variante delta da covid-19.

No encerramento de julho, as taxas de juros futuras apresentaram alta, reflexo da piora nos cenários de inflação, preocupações com o cenário fiscal e expectativa de uma alta de 1% na Selic, ante 0,75%.

Nos EUA, o comitê de política monetária do FED manteve sem alterações a taxa básica de juros e a política de compra de ativos. No entanto, o tom do comunicado mudou, e já trouxe a primeira sinalização de que a economia do país progrediu em direção aos objetivos do comitê para a manutenção das compras de ativos: pleno emprego e estabilidade dos preços.

Como reflexo dos dados de inflação e avanço das taxas de juros futuras, o real desvalorizou 4,76%, e o dólar encerrou o mês cotado a R\$ 5,21, a maior alta mensal desde janeiro deste ano.

O índice DXY, que mede a força do dólar frente uma cesta de moedas fortes, apresentou queda de 0,29% no mês, o que representa uma valorização acumulada de 2,48%.

O Euro apresentou alta de 5% frente ao real, enquanto a libra apresentou alta de 5,39% no mês.

Com o enfraquecimento do dólar ante seus pares, o ouro teve espaço para se recuperar da desvalorização expressiva de junho, encerrando o mês de julho em alta de 8,19%.

Após três meses de perdas expressivas, com destaque para a desvalorização de quase 40% em maio, o bitcoin apresentou recuperação em meio a notícias de que a Tesla poderia voltar a aceitar a criptomoeda e institucionalização do mercado de cripto, após a Amazon demonstrar interesse em criptomoeda. Sem deixar a volatilidade característica de lado, o Bitcoin encerrou o mês com alta de 25,77%.

Moedas

Moeda	Valor	Variação
Dólar	5,12	2,39%
Euro	6,19	5,04%
Libra	7,25	5,47%
Yuan	0,81	4,83%
Iene	0,05	6,26%
Lira Turca	0,62	7,87%

Evolução Dólar



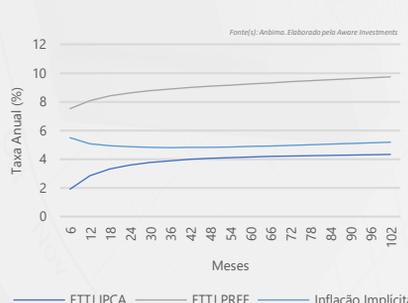
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Curva de Juros



Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	Semana	jul-21**	jun/21	mai/21	2021	2020	12 M	24 M	60 M
CDI	4,15%	0,02%	0,08%	0,36%	0,30%	0,27%	1,63%	2,77%	2,44%	6,79%	36,83%
SELIC	4,15%	0,02%	0,08%	0,36%	0,30%	0,27%	1,63%	2,77%	2,44%	6,79%	36,86%
Dólar (Bacen)	5,1216	1,05%	-0,94%	2,39%	-4,40%	-3,17%	-1,45%	28,93%	-1,20%	35,13%	58,12%
Euro (Bacen)	6,0768	0,87%	-0,07%	2,52%	-7,38%	-1,56%	-4,72%	40,78%	-0,58%	43,83%	67,95%
Dólar (Mercado)	5,2099	2,57%	-0,01%	4,76%	-4,82%	-3,81%	0,29%	29,46%	0,98%	37,43%	60,66%
Euro (Mercado)	6,179	2,34%	0,75%	4,78%	-7,67%	-2,20%	-3,10%	41,45%	1,23%	46,07%	70,10%
Ibovespa	121.800	-3,08%	-2,60%	-3,94%	0,46%	6,16%	2,34%	2,92%	15,99%	18,33%	112,54%
Ouro B3	304,00	3,05%	1,67%	7,42%	#####	3,44%	-3,80%	55,93%	-5,59%	67,50%	116,68%
IGP-M				0,78%	0,60%	4,10%	15,98%	23,14%	33,83%	46,23%	65,60%
IPCA***				0,93%	0,53%	0,83%	4,73%	4,52%	8,96%	11,47%	23,49%
Poupança nova*				0,24%	0,20%	0,16%	1,12%	2,11%	1,72%	4,89%	24,22%
Poupança antiga*				0,50%	0,50%	0,50%	3,55%	6,17%	6,17%	12,72%	36,92%
Poup. nova + IR*				0,29%	0,24%	0,19%	1,31%	2,48%	2,02%	5,75%	28,49%
Poup. ant. + IR*				0,59%	0,59%	0,59%	4,18%	7,26%	7,26%	14,96%	43,43%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	jul 2021**	jun/21	mai/21	abr/21	mar/21	fev/21	jan/21	dez/20	nov/20	out/20	set/20	ago/20	jul/20
CDI	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%
SELIC	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%
Dólar (Bacen)	2,39%	-4,40%	-3,17%	-5,16%	3,02%	0,99%	5,37%	-2,53%	-7,63%	2,32%	3,10%	5,15%	-4,98%
Euro (Bacen)	2,52%	-7,38%	-1,56%	-2,84%	-0,34%	0,92%	4,32%	-0,03%	-5,12%	1,68%	1,13%	6,30%	-0,03%
Dólar (Mercado)	4,76%	-4,82%	-3,81%	-3,49%	0,41%	2,39%	5,38%	-2,83%	-6,83%	2,17%	2,47%	5,02%	-4,07%
Euro (Mercado)	4,78%	-7,67%	-2,20%	-1,05%	-2,53%	1,99%	4,11%	-0,16%	-4,51%	1,62%	0,38%	6,62%	0,20%
Ibovespa	-3,94%	0,46%	6,16%	1,94%	6,00%	-4,37%	-3,32%	9,30%	15,90%	-0,69%	-4,80%	-3,44%	8,27%
Ouro B3	7,42%	-10,44%	3,44%	-0,81%	0,10%	-4,84%	2,33%	4,46%	-12,32%	2,37%	-1,61%	4,42%	5,80%
IGP-M	0,78%	0,60%	4,10%	1,51%	2,94%	2,53%	2,58%	0,96%	3,28%	3,23%	4,34%	2,74%	2,23%
IPCA***	0,93%	0,53%	0,83%	0,31%	0,93%	0,86%	0,25%	1,35%	0,89%	0,86%	0,64%	0,24%	0,36%
Poupança nova*	0,24%	0,20%	0,16%	0,16%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,13%	0,13%
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*	0,29%	0,24%	0,19%	0,19%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,15%	0,15%
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 primeiro Relatório Focus de agosto, as projeções para o PIB de 2021 aumentaram de 5,29% para 5,3%. Para a inflação, a projeções do IPCA para 2021 avançaram mais uma vez, de 6,56% para 6,79%. Para 2022, o número acelerou na margem para 3,81%.

Com os dados do IPCA acima das expectativas do mercado, a curva de juros apontou para uma alta de 1% na taxa básica de juros durante a próxima reunião do Copom, ante 0,75p.p. precificados anteriormente.

Apesar de a curva de juros precificar uma alta esperada para a próxima reunião do Copom de 100 bps na taxa de juros básica, dados de inflação que tem peso maior no atacado, como o IGP-M, mostrou uma leitura menor do que a esperada e a nossa expectativa é a de que isto deverá ser levado em conta pelo Comitê de Política Monetária e manter sua estratégia de comunicação e provisão quanto ao aperto projetado para cada próxima reunião.

Na espera do próximo Copom em 04/08, as expectativas do mercado para taxa Selic permaneceram em 7% para 2021 e 2022. No entanto, caso se confirme o posicionamento mais *hawkish* do BC, estas expectativas podem acelerar.

O mercado precifica a Selic ao fim de 2021 em 7,61%, 8,00% em 2022, 9,33% em 2023 e 9,49% em 2024. Para a inflação, a expectativa é de 7,56% em 2021, 4,38% em 2022, 4,79% em 2023 e 4,98% em 2024.

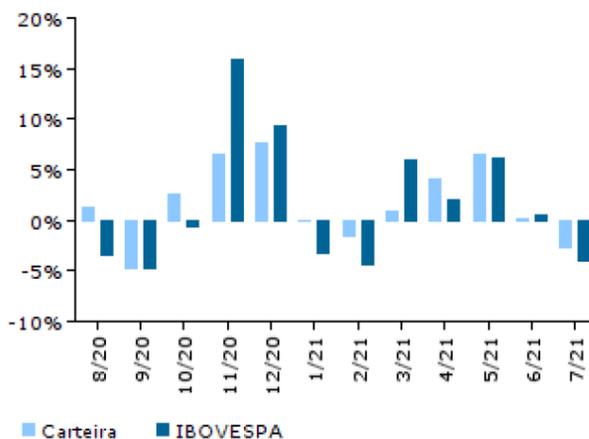
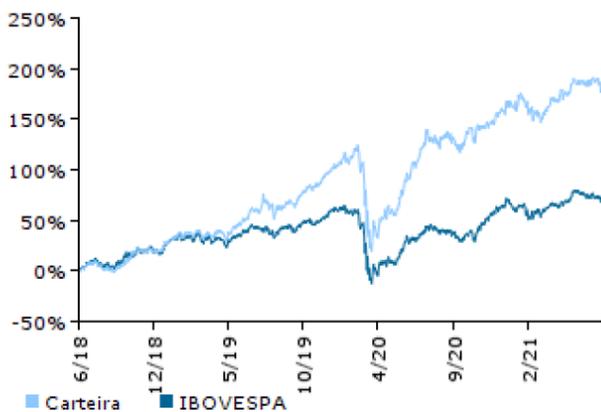
Em relação ao câmbio, mantemos visão construtiva para a moeda brasileira, não só pelo fluxo de *smart money* que entrará no país visando captar os *valuations* ainda deprimidos - quando comparamos a outras bolsas globais - e o diferencial de juros em meio ao ciclo de alta da Selic, mas também pelos dados divulgados e pelas projeções ligadas a balança comercial. A projeção da Secex (Secretaria de Comércio Exterior do Ministério da Economia) é de que a balança comercial registre um superávit comercial de US\$ 105,3 bilhões ao fim de 2021, frente a uma projeção realizada no início do ano de US\$53 bilhões. As exportações devem somar US\$ 307,5 bilhões no ano, contra a projeção anterior de US\$ 266,6 bilhões. Já as importações devem ficar em US\$ 202,2 bilhões, ante previsão anterior de US\$ 177,2 bilhões. A corrente de comércio, assim, deve somar US\$ 509,7 bilhões.

Para a bolsa, o cenário internacional continua positivo com baixas taxas de juros e liquidez abundante, porém, a volatilidade promete não cessar com as incertezas em relação aos preços das commodities e desaceleração global. Para a bolsa doméstica, esperamos que a continuação da boa temporada de resultados traga alívio para os investidores locais, já que a aceleração da economia brasileira já pode ser observada nos primeiros resultados divulgados das companhias no 2T21 e deverá se intensificar ao longo do segundo semestre deste ano. Outro fator que sustenta nossa visão construtiva para bolsa brasileira, principalmente para os segmentos com faturamento mais dependente da nossa economia, é que os múltiplos ainda indicam uma bolsa descontada. Ao analisar apenas a bolsa doméstica, ou seja, retirando o setor exportador, o P/E está em 14,2x, abaixo da média histórica de 14,8x.

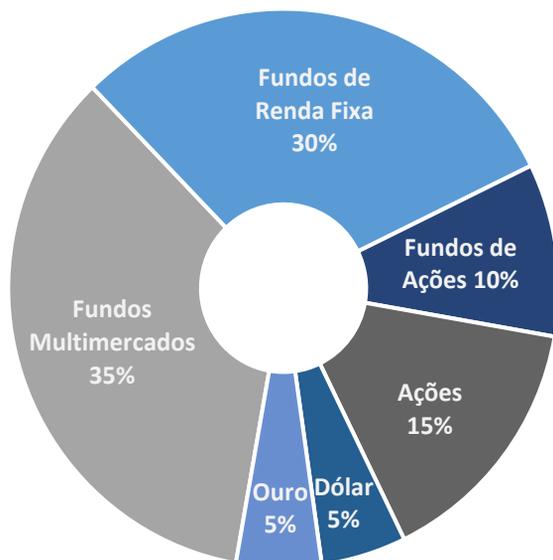
Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018	--	--	--	--	--	--	7,06	-4,14	2,69	14,43	0,61	1,61	23,28
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	--	--	--	-1,8	-0,9	-0,8	4,2	-1,8	3,4	2,5
2019	10,40	-0,13	-0,90	3,63	2,74	5,85	8,64	-1,03	3,44	6,25	3,98	7,91	63,27
Var. do IBOVESPA p.p.	-0,4	1,7	-0,7	2,6	2,0	1,8	7,8	-0,4	-0,1	3,9	3,0	1,1	31,7
2020	1,82	-3,17	-29,48	13,60	10,83	17,37	10,38	1,22	-4,78	2,60	6,50	7,57	28,47
Var. do IBOVESPA p.p.	3,4	5,3	0,4	3,3	2,3	8,6	2,1	4,7	0,0	3,3	-9,4	-1,7	25,6
2021	-0,13	-1,49	0,81	4,14	6,55	0,10	-2,61	--	--	--	--	--	7,27
Var. do IBOVESPA p.p.	3,2	2,9	-5,2	2,2	0,4	-0,4	1,3	--	--	--	--	--	4,9

Carteira x IBOVESPA



Portfólio Sugerido

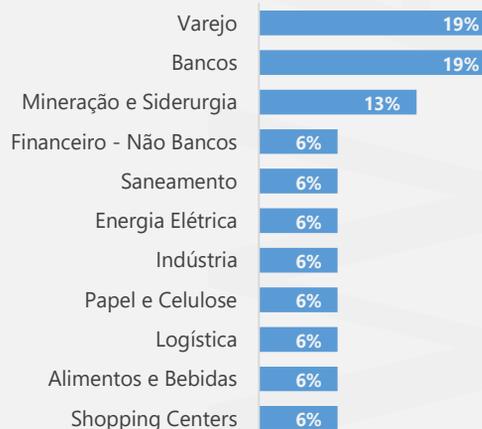


Performance Histórica dos Papéis

Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov % ↓
RAIL3	7,89%	11,83%
WEGE3	6,00%	9,94%
GGBR4	4,02%	7,96%
MRFG3	2,46%	6,40%
IGTA3	0,94%	4,88%
ITSA4	0,18%	4,12%
ASAI3	0,16%	4,10%
MGLU3	-2,53%	1,41%
ENBR3	-3,11%	0,83%
ARZZ3	-3,95%	-0,01%
VALE3	-3,96%	-0,02%
BBDC4	-4,00%	-0,06%
BPAC11	-4,11%	-0,17%
SAPR11	-4,32%	-0,38%
B3SA3	-9,33%	-5,39%
RANI3	-12,73%	-8,79%

Ativo	Atual	TARG ET	UPSIDE ↓
B3SA3	15,62	27,00	72,86%
SAPR11	19,42	30,00	54,48%
ENBR3	17,32	26,00	50,12%
ASAI3	86,66	128,00	47,70%
WEGE3	36,65	52,00	41,88%
VALE3	108,93	150,00	37,70%
BBDC4	24,38	33,00	35,36%
MGLU3	20,63	27,00	30,88%
RANI3	8,48	11,00	29,72%
ARZZ3	92,08	119,00	29,24%
RAIL3	20,82	26,00	24,88%
ITSA4	11,39	14,00	22,91%
MRFG3	19,8	24,00	21,21%
GGBR4	30,73	37,00	20,40%
IGTA3	41,27	49,00	18,73%
BPAC11	29,54	33,50	13,41%

■ Entrar da Posição
■ Sair da Posição



Período	Portfólio	Var. vs Ibov
1 mês	-2,61%	1,33%
3 meses	3,87%	1,42%
6 meses	7,41%	1,56%
12 meses	21,52%	3,17%
24 meses	68,19%	48,56%
36 meses	159,11%	105,36%

Fundos Sugeridos

GESTORA	TIPO	FUNDO	ESTRATÉGIA	Liquidez	% Mês	% Ano	% 12 meses
ARX	FIA	INCOME	AÇÕES LONG ONLY	D+3	-4,94	3,42	11,85
BRASIL CAPITAL	FIA	BRASIL CAPITAL 30	AÇÕES LONG ONLY	D+32	-2,55	1,83	15,31
HIX	FIA	INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+62	-3,62	4,89	17,57
VINCI	FIA	MOSAICO INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+32	-4,11	0,91	13,09
ARX	FIM	EXTRA	MACRO	D+5	-1,00	6,61	13,64
GAUSS	FIM	GAUSS	MACRO	D+30	1,20	1,02	4,70
GAVEA	FIM	MACRO	MACRO GLOBAL OFFSHORE	D+30	-1,69	4,28	7,05
MAPFRE	FIM	INVERSION	MACRO BRASIL	D+30	-2,98	-2,74	1,69
VINCI	FIM	TOTAL RETURN	AÇÕES LONG BIASED	D+32	1,45	26,73	40,70
VISTA	FIM	VISTA HEDGE	MACRO GLOBAL OFFSHORE	D+16	-2,24	6,15	10,65
AZ QUEST	RF	LUCE	CP LIQUIDEZ	D+1	0,54	3,31	5,42
SULAMERICA	RF	JURO REAL CURTO	JUROS CURTOS	D+2	-0,54	-0,40	2,39
SULAMERICA	RF	INFLATIE	JUROS LONGOS	D+2	-1,40	-1,75	1,93
ARX	RF CP	VINSON	CRED PRIV HIGH GRADE	D+31	0,77	4,96	7,21
ARX	RF CP	ELBRUS	DEB. INCENTIVADAS	D+31	0,38	3,66	9,30
DEVANT	RF CP	AUDAX	CREDITO PRIVADO (CRI/LF)	D+31	0,63	3,73	7,60
SPX	RF CP	SEAHAWK	CRED PRIV HIGH GRADE	D+46	0,55	4,12	6,79

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. Nossa tese de investimentos está baseada nos seguintes pilares: expansão no mercado local (ajudada pelo e-commerce); novas aquisições, como Reserva e Vans; internacionalização da marca, com bons resultados, principalmente nos EUA. Para os próximos anos, estimamos um crescimento médio anual de lucro de 25%, baseado no crescimento orgânico da companhia, sem contar com a possibilidade de novos M&As, que tendem a gerar ainda mais valor para a companhia.

B3 - A companhia divulgou o forte resultado do 1T21, com lucro líquido de R\$ 1,3 bilhão, representando uma alta e 16% a/a e 15% t/t. Destacamos o crescimento de receita de 26% a.a. impulsionado pelo recorde de volume no mercado de ações. Apesar da série de bons resultados, a B3 vem sendo negociada a 19x P/E 2021, implicando em um desconto considerável para seus pares globais (~30x). A receita líquida cresceu 26% a.a. e 5% t.t., atingindo R\$ 2,7 bilhões, superando o recorde histórico do 4T20. Nas últimas semanas, a companhia tem sido alvo de ruídos em relação a uma possível concorrência da XP, já que José Berenguer deixou o conselho da B3 para voltar a se dedicar exclusivamente a XP. A possibilidade de competição entre bolsas não é novidade no Brasil, mas ainda acreditamos que chegaria, principalmente, por meio de novos mercados operando em serviços non-core, e não na negociação de ativos diretamente, mantendo os lucros da B3 saudáveis no curto.

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. No 2T21, o Assaí apresentou mais um resultado com crescimento de receita e margens acima das expectativas do mercado, apesar da base de comparação mais difícil, impulsionado pela expansão geográfica e ótima execução da estratégia comercial. A receita líquida teve alta de 22% a.a. impulsionada pela alta de 9% a.a. das vendas em mesmas lojas e abertura de 19 novas lojas nos últimos 12 meses. As margens bruta e ebitda apresentaram crescimento de 0,6p.p. e 0,3p.p., respectivamente, contribuindo para uma alta de 40% a.a. no lucro líquido, excluindo itens não recorrentes. Por fim, registramos que a companhia deu sequência ao seu plano de expansão para 2021.

BRADERCO - O banco reportou bons resultados no 1T21, em linha com as projeções do mercado, com lucro líquido de R\$ 6,5 bilhões (ROE de 20%), o que representa uma forte alta anual de 74%. Os destaques do resultado foram: (i) excelente controle de custos; (ii) forte crescimento da receita de seguros e previdência; e (iii) resultado de tesouraria acima do esperado. Apesar da leve alta na inadimplência (+0,3 p.p.), o índice de cobertura do banco atingiu 350% no 1T21 e continua sendo o maior dentre os pares. Mantemos visão construtiva para o banco já que, em nossa visão, dentre os grandes bancos, o Braderco é o que tem maior capacidade de expansão de top line, juntamente com forte controle de custos.

Ativos

BTG PACTUAL - 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. Além disso, no médio e longo prazo, acreditamos que deve capturar os ganhos de sua incursão digital, uma vez que o banco vem investindo pesado em novas ferramentas para ganhar escala e trazer rentabilidade ao seu negócio. Recentemente o banco aumentou sua exposição ao Pan, um banco que vem iniciando um movimento de digitalização importante, podendo trazer significativos ganhos no futuro. No último trimestre, onde o banco reportou um forte lucro líquido recorrente de R\$ 1,197 bilhão (+51% a/a), 7% acima do consenso de mercado. A receita do banco subiu 84% a/a, atingindo 2,796 bilhões. O grande destaque do resultado foi a receita com Investment Banking, que atingiu R\$ 484 milhões.

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 - Para a Gerdau, destaca-se mais um trimestre de forte resultado operacional, acima das expectativas, superando o já forte 4T20, impulsionado por preços médios de aço mais elevados e melhor produtividade. A companhia registrou crescimento e ganho de margem operacional em todas as operações. Além de redução da Div liq/EBITDA, mostrando boa geração operacional de caixa em relação a sua dívida líquida, destacamos também o alongamento da dívida. Neste trimestre, a companhia atingiu um de seus objetivos financeiros, de manter o indicador dívida líquida/Ebitda entre 1,0x e 1,5x. Acreditamos que o forte resultado reflete o cenário positivo para o setor todo, que deve continuar ao longo de 2021 com uma demanda que não demonstra sinais de arrefecimento, visto que os estoques permanecem baixos na cadeia final.

IGUATEMI – Empresa voltada para o desenvolvimento e administração de shoppings - Grupo Jereissati. No último resultado, os números foram melhores que o esperado pelo mercado, impulsionado pela receita líquida, que atingiu R\$ 169 milhões (+8% a/a). O Ebitda ajustado ficou em R\$ 101 milhões, com margem de 60%, impactado pelos custos mais altos das operações online. O FFO (fluxo de caixa proveniente das operações) foi de R\$ 0,44/ação (+59% a/a), ajudado por maiores resultados financeiros. Após o sólido resultado, já que a companhia conseguiu aumentar o FFO mesmo durante a pandemia, mantendo boas métricas operacionais, que não se deterioraram tanto quanto o esperado inicialmente, mantemos visão construtiva para a tese de investimentos na companhia. O resultado evidencia que o portfólio da empresa é resiliente e que o valuation é atraente, com ações negociadas a 14x P/FFO 2022E e uma TIR de patrimônio Líquido real de 7,5%.

Ativos

IRANI – Uma das principais produtoras brasileiras de embalagens e papel para embalagens, com cerca de 5% do market share, segundo a ABPO (Associação Brasileira do Papelão Ondulado). Para o 2T21, esperamos que a companhia divulgue um forte resultado, refletindo o crescimento de 16,7% do volume de papel ondulado. No trimestre, a companhia priorizou a conversão de embalagem em caixas e chapas de papelão devido à demanda interna aquecida e uma melhor dinâmica de preços. Esperamos uma receita líquida de R\$ 358 milhões (+48,6% a.a.), ebitda de R\$ 91 milhões e margem ebitda de 25,4% (+2p.p. a.a.). Mantemos visão construtiva para as ações da companhia já que esperamos que o projeto Gaia possibilite o crescimento de 29% na produção de celulose e 23% na produção de caixas e chapas de papelão. Os produtos da companhia são destinados majoritariamente para o setor de alimentos, trazendo maior resiliência para receita da empresa.

ITAÚSA - A holding reportou um lucro líquido recorrente de R\$ 2,4 bilhões no 1T21, com crescimento de 123% A/A. O forte resultado foi impulsionado pelo Itaú, que representa ~90% da receita da Itaúsa, sendo positivamente impactado por menores despesas com provisões e melhor margem financeira. Vale registrar o desconto de holding para a soma do valor de mercado das empresas do portfólio, que chegou a 23,4% no fim do 1T21, frente 22,7% no 4T20 e 18,6% no 1T20, o maior patamar desde o início de 2019, o que reforça nossa tese de investimentos construtiva para a companhia. Outro fator positivo é o processo de transformação tecnológica de dentro para fora, que será implementado pelo novo CEO do Itaú, Milton Maluhy. Já iniciou as mudanças com simplificação da estrutura para ganhar velocidade no processo decisório, incluindo tecnologia como área core do banco e englobando a área de pagamentos, o que é importante nesse momento de revolução digital.

MAGAZINE LUIZA - A companhia anunciou mais uma aquisição, dessa vez a maior de sua história, através da compra da KaBuM! por R\$ 3,8 bilhões, que traz para o Magalu um receita bruta de R\$ 3,4 bilhões (últimos 12 meses) e forte posicionamento de tecnologia e games. Fundada em 2003, a KaBuM! possui mais de 2 milhões de clientes ativos e forte atuação no mercado de e-sports no Brasil, sendo responsável por criar uma das maiores equipes de League of Legends do Brasil. A nova aquisição está alinhada com outras duas aquisições recentes, a Jovem Nerd e CanalTech. No último trimestre, o Magalu apresentou mais um forte resultado, com crescimento de GMV online de 114% a/a e manutenção de margem Ebitda estável a/a, mesmo com maior participação do e-commerce. O resultado foi em linha com as estimativas, sendo o grande destaque o avanço de 56% de seu Ebitda ajustado.

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 cenário atual de preços recordes da arroba de boi e taxa de desemprego nas alturas, esperamos que a capacidade de repasse de preços ao consumidor final doméstico seja baixa. Logo, acreditamos que a Marfrig irá navegar melhor no cenário atual, já que 80% de sua geração de caixa vem dos Estados Unidos e 90% da receita líquida é em dólares, fazendo com que a companhia sofra menos as dificuldades do mercado doméstico. Em maio, a companhia iniciou um processo de aquisição da BRF, visando fortalecer sua área de processados.



Ativos

RUMO - A perspectiva para o setor de infraestrutura é positiva e a companhia está entre as principais do setor, com expectativa de ganhos de produtividade através de investimentos na manutenção e melhora das linhas férreas e do material rodante. Além disso, considerando um crescimento esperado de 16% no Ebitda em 2021, entendemos que os preços atuais dos papéis ainda não refletem este crescimento. Acreditamos que será o próximo setor a se recuperar pós-pandemia. A Rumo possui perspectivas positivas para os próximos anos, com melhor visibilidade sobre os projetos de crescimento, com destaque para a entrada em operação da Malha Central (Ferrovia Norte-Sul) e ganhos de produtividade no OPEX (aprox. 30%).

SANEPAR – A companhia é uma empresa controlada pelo Estado do Paraná, que atua provendo serviços de água e esgoto nos principais municípios dos estados do Paraná e Santa Catarina. A companhia também detém participação relevante na CS Bioenergia para explorar a produção de energia a partir do lodo do esgoto.

Para o resultado do 2T21, esperamos que a companhia siga sendo impactada pela contração de volumes, em função da permanência do rodízio em Curitiba, implementado visando reduzir os impactos da covid-19. Portanto, esperamos que o turnaround da companhia seja postergado, já que o baixo nível de consumo deverá refletir no resultado do 2T21 como foi no 1T21, quando o volume de água caiu 5,2% e esgoto 5,1%.

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 reportou fortes resultados referentes ao 2T21, marcando um recorde histórico, com destaque ao fluxo de caixa operacional de US\$ 6,5 bilhões. No segmento de ferrosos, o Ebitda foi de US\$ 10,7 bilhões, alta de 37% t/t e 200% a/a, enquanto as vendas atingiram 74,4Mt, alta de 13% t/t. Os preços realizados em US\$183/t apresentaram alta de 18% t/t, com os preços spot mais altos compensando os prêmios menores, com maior volume de vendas de produtos com alta sílica. Destacamos os dividendos bem encaminhados, com pagamento mínimo de US\$ 5,3 bilhões (yield de 4,5%) em setembro, e enxergamos retornos de caixa expressivos em 2021 (yield de 15-20%).

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. No 2T21, a Weg reportou mais um recorde de receita líquida trimestral, que atingiu R\$ 5,7 bilhões, alta de 41,4% a.a. O resultado foi impulsionado pela sólida carteira de ciclo longo e em GTD (Geração, Transmissão e Distribuição de energia), das entregas para os projetos dos leilões de linhas de transmissão dos últimos anos, além da demanda positiva por equipamentos de ciclo curto, especialmente em motores comerciais e *appliance*, e em geração solar distribuída. Com a receita superando as expectativas do mercado, sinalização positiva da retomada da demanda por equipamentos de ciclo curto no exterior e carteira de ciclo longo consistente, mantemos visão construtiva para os papéis da companhia.



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

Disclaimer

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

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

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



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