



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

CARTA AWARE

Novembro / 2021



AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

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

Estados Unidos

Um mês calmo e previsível se encaminhava na América do Norte. Abstraindo as provocações diplomáticas no tocante à situação política de Taiwan e a óbvia, porém não menos importante, manutenção de Jerome Powell na liderança do Fed, os norte-americanos teriam 30 dias do mais puro pragmatismo. Então veio a Ômicron.

O mundo novamente expressa desespero e aflição em relação a mais uma desconhecida variante do coronavírus, dessa vez africana. Mercados globais despencando com o temor de novos lockdowns e com a angustiante incógnita acerca da efetividade das vacinas contra essa nova variável. Paz, calma e tranquilidade? *Tapering*? Taiwan? Tudo em segundo plano em um final de mês caoticamente fora do itinerário.

Negociando com os compadres com quem tem fronteiras em comum, nem tudo é curto, fácil e óbvio. Recebendo a sua primeira Cúpula dos Líderes da América do Norte., Biden encontrou dificuldades. As conversas não avançaram por conta das medidas protetivas que o governo americano pretende colocar em prática, principalmente para impulsionar sua indústria de veículos elétricos. A reunião visa revitalizar a cooperação regional, mas tensões econômicas estão colocando seus objetivos sob ameaça. As negociações buscam encontrar um terreno comum entre os três vizinhos unidos pelo acordo de livre comércio Estados Unidos-México-Canadá (USMCA), que rege cerca de US\$ 1,5 trilhão no comércio norte-americano anualmente. Mas as diferenças sobre a indústria automobilística, as políticas do tipo *"buy american"* (compre produtos americanos) e um projeto de lei de energia mexicano, pesaram contra o entendimento entre os países. Embora grandes avanços possam ser difíceis de ocorrer, Biden espera avançar em alguns dos desafios mais espinhosos com seus dois vizinhos, incluindo aliviar as pressões de imigração, reduzir o atrito comercial, se recuperar da pandemia global e competir melhor contra a China. Os acordos resultam de uma pressão de Biden para reviver os chamados Três Amigos, um grupo de trabalho abandonado por seu antecessor, Donald Trump. As autoridades americanas esperam que os três países norte-americanos concordem em reduzir as emissões de metano em seus setores de petróleo e gás em 60% a 75% até 2030, à medida que os países trabalham para conter o potente gás de efeito estufa. Além disso, os líderes devem se comprometer a proibir a importação de produtos feitos com trabalho forçado, política que o governo americano vem trabalhando visando a China. Contudo, Canadá e México estão preocupados com as cláusulas *"buy american"* de Biden, além de uma proposta de crédito tributário para veículos elétricos que favoreceria fabricantes sindicalizados sediados nos Estados Unidos. "Vamos conversar sobre isso", disse Biden em resposta à pergunta de um repórter, enquanto se sentava para conversar com Trudeau. "Ainda nem passou pela Câmara... Há muitos fatores complicados." A presidente da Câmara dos Representantes dos EUA, Nancy Pelosi, disse que os legisladores poderiam votar a ampla legislação *"Build Back Better"* de Biden, que inclui o crédito tributário para veículos elétricos. O Canadá afirma que o crédito fiscal violaria as regras do USMCA. A Casa Branca insiste que não é o caso. Porém, os gastos do governo Biden para reduzir a emissão de poluentes e fortalecer o mercado de trabalho americano incluem até US\$ 12.500 em créditos fiscais para veículos elétricos feitos nos EUA, além de um crédito de US\$ 4.500 para veículos feitos por empresas americanas sindicalizadas.

Estados Unidos (cont.)

Em termos econômicos, as boas novas não são nem tão boas, nem tão novas. A taxa de inflação dos Estados Unidos disparou em outubro para 6,2% em relação ao mesmo mês do ano passado, ficando 0,9 ponto percentual acima da marca de setembro, o que representa o registro mais alto dos preços de consumo no país desde 1990. O dado do mês passado surpreendeu a maioria dos analistas, que esperavam uma taxa de 5,7% no período de outubro de 2020 a outubro de 2021. Sem considerar os preços de alimentos e combustíveis, que são mais voláteis, o núcleo de inflação em outubro foi de 0,6%, com uma taxa anual de 4,6%. Os preços da energia subiram 4,8% em outubro e dos alimentos aumentaram 0,9%, segundo o governo. Concretamente, os preços pagos pelos consumidores na gasolina encareceram 6,1% no mês passado e subiram 49,6% em um ano. Discursos transitórios pregados pelas autoridades monetárias já começam a apresentar desgaste e, conseqüentemente, o tom apaziguador adotado por Biden também já não agrada, espalhando sua popularidade como chefe da Casa Branca.

Europa

No Velho Continente, as coisas ficaram mais sérias. Um ressurgimento de casos de coronavírus em toda a Europa alimenta os temores de que a forte recuperação econômica da região após a pandemia possa ser prejudicada por outro inverno rigoroso. Até agora, a nova onda de Covid-19 está tendo apenas um impacto limitado na atividade empresarial nos 19 países que usam o euro. O Índice de Gerentes de Compras da IHS Markit, um indicador-chave da economia, subiu em novembro, após cair para uma baixa de seis meses em outubro. Contudo, as perspectivas são sombrias e as nações tendem a se fechar novamente para se blindarem contra a variante africana, a mesma que somente surgiu após um total fracasso nas campanhas de vacinação no continente devido à falta do básico, vulgo vacinas. Lei de Murphy aplicada em prática. A Áustria já anunciou que vai voltar a um bloqueio nacional. As infecções em alta na Alemanha também geraram dúvidas se a maior economia da região poderia impor novamente restrições mais abrangentes. "Uma expansão mais forte da atividade empresarial no último mês desafiou as expectativas dos economistas de uma desaceleração, mas é improvável que impeça a zona do euro de sofrer um crescimento mais lento no quarto trimestre, especialmente porque o aumento dos casos de coronavírus parece estar prestes a causar novos transtornos à economia em dezembro", disse Chris Williamson, economista-chefe de negócios da IHS Markit. A confiança do consumidor na zona do euro caiu "acentuadamente" em novembro, de acordo com a Comissão Europeia. A IHS Markit informou que as expectativas das empresas neste mês para a produção econômica futura "se deterioraram para o nível mais baixo desde janeiro". Mas agora tudo depende de como a situação se desenvolverá na Alemanha, disse Jessica Hinds, economista de assuntos europeus da *Capital Economics*. Ela acha que é "plausível" que a Europa possa estagnar no final do ano se sua maior economia entrar em um bloqueio. "Provavelmente veremos algum impacto na atividade econômica, enquanto o número crescente de casos deixa os consumidores mais temerosos e os governos exigem a aprovação da triagem da Covid-19 mais rigorosa para várias atividades", disse Hinds.

Na Alemanha, um aumento nas infecções por coronavírus está pesando na confiança do consumidor da maior economia da Europa, piorando as perspectivas de negócios para a temporada de compras de Natal e ameaçando derrubar o último pilar para sustento de seu crescimento. O instituto GfK disse que seu índice de confiança do consumidor, com base em pesquisa com cerca de 2 mil alemães, caiu a -1,6 ponto para dezembro, ante leitura revisada para cima de 1,0 ponto um mês antes. A leitura para dezembro foi a mais baixa desde junho e veio abaixo da previsão em pesquisa da Reuters de queda a -0,5. A pesquisa foi seguida por dados detalhados do PIB alemão, que mostraram que os gastos das famílias foram o único motor de uma expansão econômica mais fraca do que o esperado no terceiro trimestre, mais do que compensando a queda nos investimentos das empresas e no consumo do Estado. O PIB da maior economia da Europa cresceu 1,7% em termos ajustados no período de julho a setembro em relação ao trimestre anterior, informou a Agência Federal de Estatísticas da Alemanha. Isso ficou aquém de estimativa preliminar de expansão de 1,8% divulgada no mês passado. O economista do GfK Rolf Buerkl disse que a quarta onda da pandemia de Covid-19, com as taxas de infecção aumentando rapidamente e os hospitais atingindo seus limites de capacidade, está causando preocupações de que haverá mais restrições para lojas e restaurantes. Taxas de inflação de mais de 4% também estão prejudicando o poder de compra dos consumidores, disse ele. "Junto, tudo isso está piorando as perspectivas de negócios para a próxima temporada de compras de Natal", disse Buerkl.

Europa (cont.)

Os valores da taxa de inflação na Alemanha e também na Espanha mantiveram, durante o mês de novembro, uma trajetória ascendente, colocando este indicador ao nível mais alto já registrado desde que foi criada a moeda única. Na maior economia europeia, a taxa de inflação homóloga harmonizada (calculada com as mesmas regras para todos os países da UE) foi de 6%, uma subida significativa face aos 4,6% de outubro, revelou a autoridade estatística alemã. Nunca, desde que em 1997 se começou a calcular este indicador, a Alemanha tinha registrado um valor tão elevado. A taxa de inflação homóloga alemã calculada de acordo com a metodologia própria do país também subiu, neste caso para 5,2%, o valor mais alto desde Junho de 1992. No caso da Espanha, a taxa de inflação homóloga passou de 5,4% em outubro para 5,6% em novembro, o valor mais alto desde setembro de 1992.

Em âmbitos políticos, a palavra-chave para os alemães é renovação. Os futuros governantes têm planos ambiciosos. Prometem ações que vão desde enfrentar o aquecimento global até o aumento do salário mínimo, passando pela legalização do uso recreativo da maconha. Mas tudo depende de conseguirem acomodar, internamente, forças tão díspares como o Freie Demokratische Partei, o FDP na sigla alemã (Partido Democrático Liberal), descrito como "pró-mercado", e o Partido Verde, descrito como "pró-meio-ambiente", sob a liderança do Partido Social-Democrata do novo chanceler. Após dois meses de negociação, prestes a oficializar o acordo, a tal Ômicron interrompeu os planos e forçou a criação de uma equipe de combate e a liberação de 1 bilhão de euros para a área da saúde. A atual onda vem sendo caracterizada como "a pandemia dos não-vacinados". A Alemanha está entre os países com um alto índice de não-vacinados: 20,8% de sua população, cifra igual à da vizinha Áustria e um pouco menor do que a da Suíça (23%). Segundo os especialistas, não há tempo a perder. O atual ministro da Saúde alemão, Jens Spahn, deu a seguinte declaração a respeito: "no fim do inverno os alemães estarão vacinados, curados ou mortos". O número destes últimos já passou dos 100 mil, num país de 85 milhões de habitantes.

Nos vizinhos recém-divorciados da UE, debates pós separação ainda esquentam os bastidores. O embate da vez é entre franceses e os britânicos. A França está pronta para uma discussão séria com o Reino Unido sobre questões relacionadas à imigração ilegal, mas não será refém da política interna de Londres, disse o ministro do Interior do país, Gerald Darmanin. Os dois países já estão em desacordo sobre as regras comerciais pós-Brexit e direitos de pesca e em novembro as relações azedaram ainda mais depois que 27 pessoas morreram tentando cruzar o Canal da Mancha, que fica entre a França e o Reino Unido.

O primeiro-ministro britânico, Boris Johnson, escreveu ao presidente Emmanuel Macron definindo cinco passos que os dois países poderiam adotar para impedir que os imigrantes fizessem a perigosa jornada. Um deles – o envio de imigrantes ilegais de volta à França – irritou Paris. "O Reino Unido deixou a Europa, mas não o mundo. Precisamos trabalhar seriamente nessas questões ... sem sermos refém da política interna britânica", disse Darmanin a repórteres depois de se encontrar com seus colegas belgas, alemães e holandeses em Calais. Ele acrescentou que o tom de Londres em particular não era o mesmo que em público. "A França vem lidando com a questão da imigração ilegal para o Reino Unido há 25 anos e agora é a hora de Londres acordar", afirmou Darmanin. "Se os imigrantes estão vindo para Calais, Dunquerque ou o norte da França, é porque eles são atraídos pela Inglaterra, especialmente pelo mercado de trabalho, o que significa que você pode trabalhar na Inglaterra sem nenhuma identificação", disse ele. "O Reino Unido deve assumir sua responsabilidade e limitar sua atratividade econômica".

Europa (cont.)

Ainda que com esses reveses acerca da pandemia e divergências diplomáticas com os colegas europeus, o Reino Unido transparece ser o menos afetado com isso tudo. Aparências muitas vezes enganam e em dias o cenário pode mudar para um caos generalizado decorrente da nova empreitada mutagênica da covid-19, mas por enquanto os bretões estão felizes e confiantes. Desaceleraram, mas sem parar. A economia do Reino Unido cresceu 1,3% no terceiro trimestre deste ano em relação com o trimestre anterior, informou o Escritório de Estatísticas Nacionais (ONS). O crescimento marca uma forte desaceleração em relação à expansão de 5,5% do PIB britânico registrado de abril a junho. A previsão de economistas ouvidos pelo The Wall Street Journal (WSJ) era de alta de 1,5% no trimestre passado. Já na taxa anualizada, o PIB do Reino Unido cresceu 5,1% no período até setembro, ante taxa de 23,9% no período anterior. Segundo o ONS, o crescimento econômico foi impulsionado pelo consumo das famílias, mas a economia britânica perdeu ímpeto durante o verão (no Hemisfério Norte), com a recuperação da reabertura da atividade ficando mais enfraquecida, em meio aos gargalos na cadeia global de suprimentos e aos gastos mais fracos do consumidor. Para o economista-chefe da Capital Economics, Paul Dales, o auge da recuperação econômica pós-pandemia já ficou para trás. "Portanto, o progresso da atividade deve desacelerar nos próximos seis a nove meses", prevê. Ainda assim, ele avalia que a perda de tração da atividade no país não impedirá o Banco Central da Inglaterra (BoE) de elevar a taxa de juros, provavelmente em dezembro. Separadamente, o ONS informou que a produção industrial do Reino Unido caiu 0,4% em setembro ante agosto, contrariando a previsão de ligeira alta de 0,1%, segundo o WSJ. Em base anual, a alta de 2,9% da manufatura foi menor que a previsão de +3,1%. O dado mensal de agosto foi revisado para altas de 1,0% e 4,0%, nesta ordem.

Crescimento constante e gargalos de oferta geram a "queridinha inflação". A inflação homóloga no Reino Unido subiu para 4,2% em outubro, contra 3,1% em setembro, o nível mais alto desde novembro de 2011, informou a ONS. O aumento foi impulsionado pelos preços mais elevados dos custos da energia doméstica, hotéis, restaurantes, transportes, alimentos e bebidas não alcoólicas. A inflação está acima do objetivo, de 2%, do Banco de Inglaterra. Analistas, que associam a subida do Índice de Preços no Consumidor (IPC) ao aumento global dos preços da energia, anteciparam que a inflação continuará a aumentar e poderá atingir os 5% até ao final do ano. "A inflação subiu acentuadamente em outubro para o nível mais alto em quase uma década. Isto foi impulsionado por um aumento nas contas de energia doméstica", disse Grant Fitzner, economista do ONS. "Os custos das mercadorias que saem das fábricas e os preços das mercadorias também subiram acentuadamente e estão agora nos níveis mais elevados em quase dez anos", acrescentou.

Ásia

China

Enquanto o resto do planeta vê suas políticas de abrandamento das restrições contra a pandemia serem jogadas fora com o crescimento da nova cepa do vírus, a China continua com um tom similar para o enfrentamento à pandemia e o combate aos respectivos econômicos efeitos colaterais: tolerância zero.

Se na saúde pública isso significa nenhum afrouxamento de medidas sanitárias, a estratégia econômica da alta cúpula do governo chinês passa por dar um passo para trás em prol de conseguir dar posteriormente dois para frente, porém com qualidade. Uma desaceleração programada do ritmo de crescimento nessa retomada se tornou vital para evitar um desastre em termos de endividamento. Em termos práticos, os chineses não querem crescer com fama de caloteiros. O governo de Xi Jinping está a enfrentar a raiz do problema ao reduzir a alavancagem no setor imobiliário, que sustenta milhões de empregos. Isso está a gerar ondas de choque na economia do país. Empresas e famílias estão nervosas com a queda nas vendas dos imóveis e no setor da construção, levando ao abrandamento do consumo doméstico. "Muitos clientes querem agora esperar para ver", disse Liang Qiming, agente imobiliário em Nanchang, capital da província de Jiangxi, que prosperou com base na construção de imóveis. O governo de Xi parece agora disposto a aceitar uma desaceleração econômica politicamente dolorosa para reduzir a dívida e atingir a meta de longo prazo de crescimento autossustentável e mais estável. Pequim "não quer crescimento econômico a todo custo, seguido pela provável ou inevitável quebra do mercado financeiro", disse Robert Carnell, chefe de pesquisa para a Ásia da empresa de serviços financeiros ING. "Uma campanha bem-sucedida para tornar a habitação mais acessível terá um custo, talvez colocando 5-6% do crescimento fora de alcance de forma duradoura", escreveram economistas do Instituto Internacional de Finanças (IIF), em relatório recente. O IIF projeta que o PIB da China se expanda em uma média de 3% ou menos a cada ano de 2022 a 2031 à medida que sua economia amadurece, a renda per capita aumenta e o setor imobiliário desacelera. Isso é inferior à taxa média de crescimento anual de 5% que a China precisa manter até 2025 para evitar a armadilha da renda média – um fenômeno no qual as economias em desenvolvimento entram em estagnação antes que a renda das pessoas alcance as economias mais avançadas – de acordo com discursos no início deste ano por Zhu Guangyao, o ex-vice-ministro das finanças da China. "Simplesmente não há outro setor ou indústria que possa preencher a lacuna se o setor imobiliário não for mais um motor de crescimento", disse Yao Wei, economista da Société Générale em Hong Kong.

Ásia

Japão

Não está fácil pra ninguém. E nada como um pacote de estímulo fiscal trilionário para salvar o dia, certo?

A economia do Japão encolheu mais do que o previsto no terceiro trimestre, reforçando a necessidade de o primeiro-ministro, Fumio Kishida, criar um pacote de estímulo para ajudar na recuperação pós-pandemia. O PIB do país teve queda anualizada de 3% frente ao trimestre anterior, informou o governo. As projeções eram de recuo de 0,7%. O consumo caiu 4,5%, depois de uma nova onda de Covid-19 assolar o país, o que levou à adoção de mais medidas restritivas. Além disso, problemas na cadeia global de fornecimento, como a falta de semicondutores, prejudicaram a indústria japonesa. As exportações caíram 8,3%, e os investimentos das empresas desabaram 14,4%. O resultado divulgado nesta segunda-feira dá a Kishida argumentos para um novo pacote de estímulo econômico. "É uma decepção. Os gastos dos consumidores ficaram abaixo do esperado por causa da Covid, e os dados são mais uma prova de que a economia para quando a indústria automotiva vai mal", disse Shinichiro Kobayashi, economista-chefe da Mitsubishi UFJ Research & Consulting. Além de estimular a economia a curto prazo, o premier já sinalizou que quer assegurar o crescimento no médio e longo prazos, além de uma distribuição de receita mais justa.

Avaliado em 55,7 trilhões de ienes (cerca de 2,7 trilhões de reais, mais de 10% do PIB), o novo pacote de estímulos representa quase o dobro do valor prometido pelo primeiro-ministro Fumio Kishida durante sua campanha eleitoral em outubro e destaca sua determinação em se concentrar na recuperação econômica e redistribuir a riqueza entre as famílias e pequenos negócios. Kishida, ratificado no cargo em 10 de novembro, enfatizou que os gastos planejados podem aumentar no futuro para 79 trilhões de ienes (3,89 trilhões de reais) se outros elementos forem levados em consideração, como empréstimos a fundos privados. Diante das câmeras de televisão, o líder japonês destacou que o pacote "tem tamanho e escala suficientes para proporcionar uma sensação de segurança e esperança ao povo japonês" e acrescentou que essas medidas econômicas "levarão a uma nova sociedade após a pandemia".

Entre os planos do Governo japonês, está a entrega de um cheque de 100.000 ienes (cerca de 4.800 reais) a pessoas com baixos rendimentos e outro de valor semelhante por cada criança com menos de 18 anos a agregados familiares com poucos recursos, com o objetivo de promover o consumo de produtos básicos e arcar com despesas com educação. Aumentos salariais também foram aprovados para pessoal de saúde, funcionários de casas de repouso, professores de creches e pré-escolas e assistentes sociais. Para reativar o turismo doméstico, o Governo Kishida vai retomar o programa de subsídio *Go to Travel*, que teve de ser suspenso logo após seu lançamento, em julho de 2020, devido à retomada dos casos de Covid-19 no país. O programa inclui subsídios para o setor hoteleiro e descontos para viajantes. A rubrica inclui ainda um investimento de 24 bilhões de reais em indústrias estratégicas para o país, como semicondutores e inteligência artificial, e cerca de 34 bilhões de reais em equipamentos de segurança e defesa.

Seguindo esse discurso construtivo, o presidente do banco central do Japão, Haruhiko Kuroda, expressou confiança de que a economia do país irá superar o impacto da pandemia de coronavírus nos próximos meses, devido ao grande progresso feito na vacinação da população. "Tenho certeza de que a economia japonesa superará o impacto da Covid-19 nos próximos meses e estará em uma fase de recuperação e crescimento dentro de alguns meses", disse ele em um fórum do Paris Europlace.



Ásia

Índia

Na contramão do mundo, indianos priorizaram “progresso” versus compromissos ambientais na COP26, defendendo o uso do carvão. O terceiro maior emissor mundial de CO2 se aliou com a China para baixar o tom das negociações sobre os combustíveis fósseis na cúpula de Glasgow, o que levou o acordo final a pedir a redução do uso de carvão, e não sua erradicação. A resistência da Índia em suprimir essa energia poluente se deve à necessidade de contar com um combustível barato para promover sua economia em crescimento e, com isso, tirar milhões de pessoas da pobreza. “Temos uma enorme população que ainda não atingiu um padrão de vida mínimo”, disse à AFP Samrat Sengupta, especialista em mudança climática do Centro para a Ciência e o Meio Ambiente, de Nova Délhi. O consumo de carvão quase duplicou na última década, superado apenas pela China, com este combustível abastecendo 70% da rede elétrica indiana. Embora o primeiro-ministro Narendra Modi tenha se comprometido a reduzir a dependência de seu país do carvão, isso ficará para o longuíssimo prazo. Em Glasgow, Modi afirmou que a Índia buscará alcançar a neutralidade de carbono apenas em 2070, uma década depois da China e 20 anos depois de outros grandes emissores. Valerá a pena o desenvolvimento econômico com perspectivas tão devastadoras para o planeta?

América Latina

Argentina

Barco à deriva. Fernández será o último dos remanescentes e afundará junto com a embarcação como um bom capitão ou já está a preparar o caminho pela porta dos fundos?

A coalizão governista perdeu o controle do Senado. Na Câmara dos Deputados, que também era dominada por aliados de Fernández, haverá um equilíbrio entre situação (com 118 deputados) e oposição (com 116), segundo o "La Nación". Na província de Buenos Aires, o maior colégio eleitoral do país, a principal coalizão de oposição, chamada de Juntos pela Mudança, teve 40,1% dos votos. A Frente de Todos, a coalizão do presidente, obteve 38,4%. A Juntos pela Mudança também liderou em Santa Fé, Córdoba e na cidade de Buenos Aires, outros distritos com importante peso eleitoral. Será a primeira vez, desde a volta da democracia na Argentina, em 1983, que um presidente da corrente política peronista vai precisar de aliados no Legislativo para conseguir aprovar leis, de acordo com o jornal 'Clarín'. O resultado foi visto como um voto de "punição" contra o governo Fernández pelo desemprego e outras dificuldades que acompanharam uma queda de 10% na economia argentina no ano passado, junto com a contínua alta da inflação.

A Argentina deve lidar com uma crise de inflação e também buscar um acordo de refinanciamento de dívidas com o Fundo Monetário Internacional para estabilizar a economia. Há ainda a possibilidade de se intensificarem as divisões dentro da coalizão governista. Nada bom para Alberto Fernández.

María Eugenia Vidal, líder da coalizão de oposição eleita para a Câmara dos Deputados da cidade de Buenos Aires, disse que ficou comovida com o resultado. "Milhões de argentinos em todo o país disseram 'chega'... Eles disseram 'chega' e derrotaram a tristeza, a frustração, a raiva", disse Vidal. Na capital do país houve ainda uma segunda força de oposição que foi bem nas urnas: a frente A Liberdade Avança, do economista Javier Milei, teve 17% dos votos.

Em mensagem gravada, o presidente da Argentina reconheceu que cometeu erros, mas disse que a economia está crescendo cerca de 9% este ano e previu que o prejuízo de 2020 seria compensado no início de 2022. Fernández disse que isso poria fim a "um estágio muito difícil" trazido pela recessão, que ele atribuiu ao seu antecessor, e pela pandemia do coronavírus.

Eterno sonhador, não custa nada ser otimista, talvez só o cargo de presidente, mas isso é conversa para outro momento. Segundo a equipe econômica de Fernández, a economia da Argentina crescerá 9% em 2021 e recuperará muito do que perdeu em 2020 durante o isolamento social causado pela Covid-19, uma elevação da estimativa anterior de crescimento de 8% este ano. A nova estimativa também está acima da previsão de 8,3% de analistas na última pesquisa mensal do banco central argentino. "Hoje a economia argentina está passando por uma recuperação sólida", disse um comunicado do ministério, citando o ministro da Economia, Martín Guzmán. "Todos os setores da economia argentina estão crescendo." A inflação, porém, está em 52,5% ao ano, de acordo com os dados oficiais mais recentes. Analistas ouvidos pelo banco central esperam que os preços ao consumidor subam 50,3% em todo o ano de 2021.

América Latina

Chile

Vizinhos, sim. Parecidos? Nem tanto. O Chile é o país da América Latina onde os consumidores têm a maior confiança na economia, que está se recuperando em tempo recorde após a grave crise provocada pela pandemia de covid-19, segundo revelou uma pesquisa da consultora Ipsos. O relatório "Índice de confiança global 2021", que se baseia na opinião de mais de 21 mil pessoas em 28 países, mostra que a confiança dos consumidores chilenos aumentou 0,3 ponto percentual em relação a setembro e alcançou 46,9%. A média mundial é de 48,5%. Este é o sexto aumento consecutivo desde abril, o que coloca o Chile no 15º lugar entre as 28 economias mensuradas, no mesmo nível que Espanha e Israel e acima de países latino-americanos como Brasil, México, Argentina e Peru. Apesar da tendência de alta, a empresa de consultoria advertiu que "a pontuação obtida coloca o Chile em uma zona onde o pessimismo predomina sobre o otimismo na economia (menor que 50 pontos)". "Em um contexto marcado pelo aumento da inflação, pelo aumento gradual dos contágios e pela tramitação do quarto saque das AFP (Administradoras de Fundos de Pensões), o leve aumento da confiança dos chilenos é motivado principalmente pelo sentimento de maior empregabilidade e estabilidade, refletido em um aumento de 1,6 ponto no subíndice de Trabalho", explicou o gerente nacional da Ipsos, Jorge López. Por outro lado, "o sentimento relacionado ao poder de compra e ao investimento diminuiu, com o índice caindo 0,5 ponto". O Banco Central, que está intensificando a retirada do estímulo monetário diante de uma melhora da economia e do risco inflacionário, estima que o crescimento do PIB do Chile para este ano se situará entre 10,5% e 11,5%. Sebastián Piñera, presidente do Chile, concorda com as previsões. "Graças ao esforço de todos, este ano os investimentos vão crescer 25%, a economia vai se expandir, esperamos mais de 11%, e vamos recuperar cerca de 1,4 dos 2 milhões de empregos perdidos", disse Piñera em encontro com empresários. "Já ultrapassamos em muito os níveis de atividade pré-crise e pré-pandemia, uma conquista que poucos países no mundo podem copiar", acrescentou.

México

Perspectivas nebulosas, recaídas, tropeços e trapalhadas econômicas e um eterno sentimento de copo meio vazio. Mais um dia normal no México. A Fitch Ratings confirmou as notas de crédito do México para dívida em moeda local e estrangeira ambas em "BBB-", com perspectiva estável, movimento que o país latino-americano saudou como forma de manter acesso aos mercados financeiros internacionais. A agência de classificação de risco também disse esperar que a economia mexicana cresça 5,9% neste ano e 2,8% no próximo, ainda em meio a uma escassez de oferta até o primeiro semestre de 2022. "O aumento da demanda dos EUA por bens resultou em desequilíbrios entre oferta e demanda por insumos, principalmente semicondutores, o que atrasou a recuperação da produção industrial, especialmente no setor automotivo mexicano", disse Fitch.

Em termos de política monetária, o BC do México anunciou a elevação da taxa básica de juros do país de 4,75% para 5% ao ano. Segundo o Banxico, os choques que afetaram a inflação são considerados transitórios. No entanto, eles influenciaram uma ampla gama de produtos e sua magnitude tem sido considerável, aumentando os riscos para a formação de preços e expectativas de inflação. "Por isso, considerou-se necessário continuar apertando a postura monetária, ajustando-o à trajetória necessária para que a inflação convirja para sua meta de 3% dentro do horizonte de previsão", explica o comunicado do BC mexicano. No documento, foi destacado que a inflação global foi impulsionada por gargalos na produção, por estímulos aos gastos e sua recomposição para as mercadorias, em função da alta dos preços dos alimentos e energia, bem como a reabertura de alguns serviços.

Brasil

No penúltimo mês do ano, um cenário bem diferente daquele que esperávamos a até pelo menos junho de 2021. Se o mercado ansiava por um cenário base para o índice Ibovespa de 128.000 pontos ao fim de 2021, deparar-se com um resultado próximo a casa dos 100.000 pontos, faltando apenas 30 dias para o encerramento do ano, é minimamente frustrante. Ao longo desse período vimos de tudo correr a tão esperada normalização da economia, desde choques políticos e extensão de prazos na votação de pautas importantes no Congresso, a até alta expressiva dos preços dos combustíveis e insumos da cesta dos brasileiros. E se o ambiente já não era favorável, descobrir uma nova variante da Covid-19 com fortes preocupações sobre sua potencial resistência à vacinas e anticorpos, piora ainda mais o quadro clínico do país. A ômicron, como é chamada a nova cepa do vírus, já é predominante na África do Sul e possui diversas mutações, obrigando países europeus a retornarem com as restrições a viagens internacionais. No Brasil, os primeiros casos da nova variante surgiram no último dia do mês de novembro. Mas ainda é cedo para saber se este será apenas mais um susto, ou forçará o mundo, mais uma vez, a adotar as medidas de restrições na circulação dos indivíduos. De qualquer modo, se o cenário de incerteza já fazia por estimular o país a performar de forma desconcorrelacionada com o resto do globo, toda nova notícia a âmbito internacional passa a ter efeito ainda mais retardante. O futuro, que já antecipou as eleições de 2022, reserva desafios cada vez maiores.

Falando em eleição, ao que tudo indica, o presidente Jair Bolsonaro ganhou um novo e potencial concorrente direto, o ex-Ministro da Justiça do próprio governo Bolsonaro, Sergio Moro. Moro se filiou ao Podemos em novembro de 2021, mas o lançamento oficial da sua pré-candidatura junto ao partido ainda não ocorreu. De qualquer modo, ao que as últimas declarações apontam, o ex-juiz federal irá de fato concorrer à presidência em 2022, e já estaria indo ao Congresso traçar as alianças para sua candidatura. Essa notícia abriu uma larga perspectiva de crescimento para o principal nome da terceira via, que até o presente momento, será disputado por Sérgio Moro, Ciro Gomes ou João Dória. Por outro lado, o pré-candidato do PSDB, João Doria, também se movimenta para a articulação de seu nome à Presidência da República. Não à toa, após ganhar as prévias tucanas que decidiram o nome da sigla para 2022, anunciou Henrique Meirelles (PSD) como integrante a equipe econômica de sua campanha. Meirelles já atua no governo paulista de Dória como secretário da Fazenda e Planejamento, e foi presidente, no governo do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, do Banco Central. Mais recentemente, foi ministro da Fazenda entre 2016 e 2018 do ex-presidente Michel Temer. Já Ciro Gomes, do PDT, é o nome que verdadeiramente destoa dos demais, sendo apresentado como a nova via da esquerda, mas duramente criticado, pelos próprios esquerdistas, pelos ataques aos anteriores governos petistas.

Desde 2020 o Índice Geral de Preços (IGP-M) tem subido bem acima da inflação do país. Em novembro, a alta foi mais moderada, ficando em 0,02%, contra uma taxa de 0,64% em outubro. Os últimos trinta dias foram marcados pela alta no preço dos combustíveis, sendo compensada pela queda nos preços de grandes *commodities* como minério de ferro, soja e milho. No ano, o índice já acumula alta de 16,77% e de 17,89% em 12 meses. Em novembro do ano passado o índice havia subido 3,28% e acumulado alta em 12 meses de 24,52%. A prévia da inflação ao consumidor, medida pelo índice IPCA-15 registrou elevação de 1,17% em novembro.

Brasil (cont.)

No mês muito ouviu-se falar sobre o orçamento de 2022 e os impactos relevantes no médio prazo para controlar a situação fiscal do país. A proposta inicial já teve sua base alterada, projetando uma Lei Orçamentária necessariamente social e política, a ponto de ampliar as transferências de renda. Exemplo disso, foi a criação de um novo programa, o Auxílio Brasil para substituir o Bolsa-Família. Mas o cenário, embora muito dos brasileiros não percebam, é mais alarmante do que parece. No período de apenas 12 meses, entre julho de 2020 e junho de 2021, quando vimos se abrir um espaço favorável no teto de gastos, nos deparamos concomitantemente com o crescimento expressivo das despesas com sentenças judiciais e precatórios, passando de R\$ 56,7 bilhões para R\$ 89,1 bilhões em 2022. Para evitar danos ainda maiores, o governo apresentou uma proposta de emenda constitucional prevendo uma limitação do pagamento e parcelamento dos precatórios. A passos de tartaruga, a proposta foi ganhando nova forma e sendo constantemente revisada, alterando o método de correção do teto de gastos, instituindo um limite de pagamento dos precatórios e requisições de pequeno valor (RPV) pela criação de um subteto com correção semelhante ao próprio teto de gastos – para que recebesse a aprovação dentre os três poderes do Estado. A proposta agora, já aprovada na Câmara dos Deputados, encontra-se no Senado Federal, passando por uma nova rodada de discussões. O presidente da casa legislativa, Rodrigo Pacheco, já declarou que a aprovação da PEC é prioritária, mas não sinalizou quando certamente ela será votada. Cabe ao tempo nos dizer se nessa corrida, a lebre vencerá, ou não, a tartaruga.

Em novembro, tivemos a divulgação do resultado do Balanço de Pagamentos para o mês de outubro. A balança comercial registrou superávit de US\$ 1,6 bi em 2021, contra US\$ 3,7 bi no mesmo mês de 2020. O resultado é alimentado pela alta nos níveis de preços de derivados de petróleo, fertilizantes e manufaturados – que foram mais importados no período. As transações correntes registraram déficit de US\$ 4,5 bi, próximo às expectativas de mercado, que giravam em torno de US\$ 4,8 bi. Olhando para o lado da empregabilidade, o Brasil criou 253.083 vagas com carteira assinada em outubro – aumento de 0,62% em relação a setembro – sendo o décimo mês seguido de saldo positivo segundo dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) divulgado pelo Ministério do Trabalho e Previdência. No acumulado do ano, o saldo é de 2.645.974 novas vagas de trabalho formais abertas. A expectativa do ministro do Trabalho e Previdência, Onyx Lorenzoni, é de que o país continuará crescendo na criação de empregos formais, com possível recorde histórico na geração de emprego formal neste ano.

Bolsas

Em novembro, o Ibovespa manteve sua trajetória de baixa, encerrando o quinto mês consecutivo de desvalorização. Após a baixa de 6,7% no mês de outubro, o índice até ensaiou uma recuperação, porém, devolveu os ganhos nas últimas 3 sessões.

No penúltimo mês do ano, a desvalorização foi de -1,53%, contribuindo para uma performance negativo em -14,36% desde o início de 2021.

Fora ruídos políticos, que já são clássicos, continuamos sofrendo com os impactos de uma inflação muito alta onde o comércio é o mais exposto, visto a vendas muito abaixo da média no período do ano que deveriam apresentar os melhores resultados. A nova variante Ômicron abalou as esperanças de um fim próximo dessa pandemia que já está chegando ao fim de seu 2º ano, fato que foi fortemente traduzido para as bolsas mundiais que voltaram a cair.

No mês, os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 16 bilhões no mercado à vista da B3. No acumulado de 2021, o saldo é positivo em R\$ 76 bilhões.

Enquanto isso, nos EUA, os principais índices mantiveram sua trajetória de alta durante grande parte de novembro, renovando suas máximas históricas mais uma vez, impulsionados pelo excesso de liquidez global, forte temporada de balanços e ausência de notícias negativas. No entanto, nos últimos pregões do mês, os temores com a nova variante de covid-19 na África e Europa e o discurso do chairman do FED, Jerome Powell, marcado pela retirada do termo “transitório” no que diz respeito a inflação, acabou pesando o clima dos mercados.

Com o cenário acima descrito, o Nasdaq foi o único dos principais índices americanos a manter os ganhos, com alta de 1,88% no mês, enquanto S&P500 e Dow Jones apresentaram performances de -0,70% e -3,50% respectivamente.

O mercado europeu sofreu com a constante alta da inflação que atingiram altas históricas na Alemanha e na Espanha que ficaram em 5,2% e 5,6%, respectivamente, o Euro Stoxx apresentou baixa de -4,03% no mês. Agora uma nova retomada está à mercê de como essa nova variante irá se comportar.

Na Ásia, os principais índices encerraram o mês sem direção única. O índice Hang Seng apresentou baixa de -7,42%. Por outro lado, o Shanghai Composite apresentou alta de 0,47% no mês. No Japão, o Nikkei teve baixa de -3,71%.

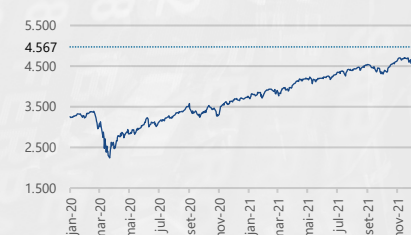
Índices		
Ibovespa	101.915,00	-1,53%
S&P 500	4.567,00	-0,83%
Nasdaq	15.537,70	-0,86%
Euro Stoxx 50	4.063,06	-4,41%
Shanghai	3.563,89	0,47%

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

Novembro foi um mês marcado pelos temores de uma inflação duradoura, e ao que tudo indica será. Preocupações fiscais e prévias de debate eleitoral para 2022 aumentaram a incerteza, provocando inquietação no mercado que vem olhando cada vez mais o produtos de renda fixa, visto o patamar que estamos da taxa de juros.

A moeda norte-americana teve pouca variação frente ao real no mês de Novembro, apresentando uma baixa de -0,45%. Isso pode ser explicado pelo fato de que o país norte americano está na mesma situação inflacionária que o Brasil mas ainda não conseguiu implementar uma campanha de vacinação que consiga conter a situação.

Apesar das preocupações fiscais e inflacionárias, depois de alguns meses de forte pressão, o mercado de juros finalmente deu sinais de alívio no mês de novembro, principalmente nos vértices longos e intermediários da curva. Na ponta curta, houve um movimento mais moderado deixando as revisões altistas da Selic à frente.

Atualmente, mercado espera Selic de 9,46% no fim de 2021, 12,55% em 2022, 11,53% em 2023 e 11,50% em 2024. Em relação à inflação, o mercado espera 10,26% em 2021, 5,46% em 2022, 6,37% em 2023 e 6,47% em 2024.

O índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, apresentou alta de 2,42% no mês de outubro. Frente a moeda brasileira, e o dólar encerrou o mês em baixa de -0,45%. No ano, a alta é de 9,35%.

A Libra e Euro apresentaram baixas de -3,14% e -3,08%, respectivamente. Esse resultado está fortemente ligado a nova variante do Covid-19 que já está presente em território europeu, e já fez com que alguns países, como a Áustria, entrassem em regime de lockdown novamente. A crise de oferta na Europa já está fazendo muito pressão na inflação do continente e mais um período em quarentena, sem produção, tornaria a recuperação ainda mais complicada.

Moedas

Dólar	5,62	-0,41%
Euro	6,38	-2,18%
Libra	7,48	-3,12%
Yuan	0,88	0,42%
Iene	0,05	0,42%
Lira Turca	0,42	-28,87%

Evolução Dólar



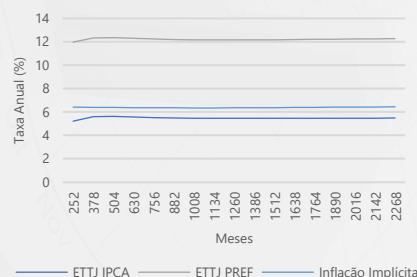
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo Aware Investments

Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	nov/21	out/21	set/21	2021	2020	12 M	24 M	60 M
CDI	7,65%	0,03%	0,59%	0,48%	0,44%	3,60%	2,77%	3,77%	6,87%	33,50%
SELIC	7,65%	0,03%	0,59%	0,48%	0,44%	3,60%	2,77%	3,77%	6,87%	33,53%
Dólar (Bacen)	5,6199	0,14%	-0,41%	3,74%	5,76%	8,14%	28,93%	5,41%	33,05%	65,45%
Euro (Bacen)	6,3286	0,09%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,77%	40,78%	-0,80%	35,83%	75,78%
Dólar (Mercado)	5,6355	0,46%	-0,19%	3,67%	5,30%	8,48%	29,46%	5,41%	32,90%	66,37%
Euro (Mercado)	6,38	0,87%	-2,25%	3,46%	3,32%	0,05%	41,45%	-0,11%	36,64%	77,82%
Ibovespa	101.915	-0,87%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-14,37%	2,92%	-6,41%	-5,84%	64,63%
Ouro B3	320,00	0,63%	0,47%	4,77%	1,84%	1,27%	55,93%	5,79%	54,22%	151,97%
IGP-M			0,02%	0,64%	-0,64%	16,77%	23,14%	17,89%	46,79%	65,94%
IPCA**			1,08%	1,25%	1,16%	9,40%	4,52%	10,88%	15,66%	27,77%
Poupança nova*			0,44%	0,36%	0,30%	2,48%	2,11%	2,60%	4,95%	22,53%
Poupança antiga*			0,50%	0,50%	0,50%	5,64%	6,17%	6,17%	12,72%	35,94%
Poup. nova + IR*			0,52%	0,42%	0,35%	2,92%	2,48%	3,06%	5,82%	26,51%
Poup. ant. + IR*			0,59%	0,59%	0,59%	6,63%	7,26%	7,26%	14,96%	42,28%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21	mai/21	abr/21	mar/21	fev/21	jan/21	dez/20	nov/20
CDI	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%
SELIC	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%
Dólar (Bacen)	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%	-4,40%	-3,17%	-5,16%	3,02%	0,99%	5,37%	-2,53%	-7,63%
Euro (Bacen)	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%	-7,38%	-1,56%	-2,84%	-0,34%	0,92%	4,32%	-0,03%	-5,12%
Dólar (Mercado)	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%	-4,82%	-3,81%	-3,49%	0,41%	2,39%	5,38%	-2,83%	-6,83%
Euro (Mercado)	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%	-7,67%	-2,20%	-1,05%	-2,53%	1,99%	4,11%	-0,16%	-4,51%
Ibovespa	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%	0,47%	6,16%	1,94%	6,00%	-4,37%	-3,32%	9,30%	15,90%
Ouro B3	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%	-10,44%	3,44%	-0,81%	0,10%	-4,84%	2,33%	4,46%	-12,32%
IGP-M	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%	0,60%	4,10%	1,51%	2,94%	2,53%	2,58%	0,96%	3,28%
IPCA**	1,08%	1,25%	1,16%	0,87%	0,96%	0,53%	0,83%	0,31%	0,93%	0,86%	0,25%	1,35%	0,89%
Poupança nova*	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%	0,20%	0,16%	0,16%	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*	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%	0,24%	0,19%	0,19%	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 4,94 % para 4,78%. Para a inflação, a projeções do IPCA para 2021 avançaram mais uma vez e chegaram ao 2 dígitos, de 9,17% para 10,15%. Para 2022, o número acelerou na margem para 5%.

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 aumentou de 10,25% para 11,25%. Para o câmbio, o mercado manteve as projeções para 2021 a R\$ 5,50, assim como para 2022.

O cenário menos incerto sobre o encerramento do ciclo de altas da SELIC e a queda dos juros longos nos EUA, devido a uma possível aceleração no processo de alta nos juros curtos americanos, contribuirão para o alívio sobre as taxas longas no Brasil. A curva de juros prefixada indica um cenário de queda da SELIC a partir de 2023. Apesar do movimento de queda das taxas, ainda esperamos um mercado turbulento no curto prazo, repleto de volatilidade, devido a situação fiscal do país.

Para alocação em renda fixa, começamos a observar um carregamento mais atrativo na parte prefixada mais curta da curva. Mesmo em um cenário de maior volatilidade, o carregamento desses papéis começa a oferecer uma remuneração atrativa em termos nominais. No entanto, mantemos preferência por títulos pós fixados ou indexados ao IPCA para prazos mais longos.

A bolsa brasileira continua a entregar uma performance aquém do esperado, mesmo assim, permanecemos com uma visão construtiva, principalmente para os setores ligados ao agronegócio, óleo e gás, industrial e varejo, com este último podendo surpreender positivamente no final do ano, com as festividades, período importante para o ciclo econômico do setor. No entanto, a volatilidade deverá permanecer alta, em nossa análise, devido, também, a antecipação do período pré-eleitoral.

Analisando alguns importantes indicadores para bolsa brasileira nos próximos meses, a relação Preço/Lucro projetada para os próximos 12 meses (compara o valor de mercado ao lucro reportado) sugere uma recuperação em direção a sua média histórica que, após a correção recente, atingiu 10,3x, um desvio padrão abaixo de sua média de 12,7x.

Como o previsto por nossa equipe em relatório passado, os EUA apresentaram uma boa temporada de resultados do 3T21, o que impulsionou as cotações das companhias e permanecemos otimistas com a estrutura econômica deste país.

Para a Europa, apesar do aumento de novos casos para a doença que assola o mundo, mantemos visão positiva para a região como um todo, com contribuição relevante dos setores de energia, financeiro e industrial. Apesar de já enxergarmos uma provável acomodação da atividade, ainda vemos espaço para crescimento robusto até o final de 2021. 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.

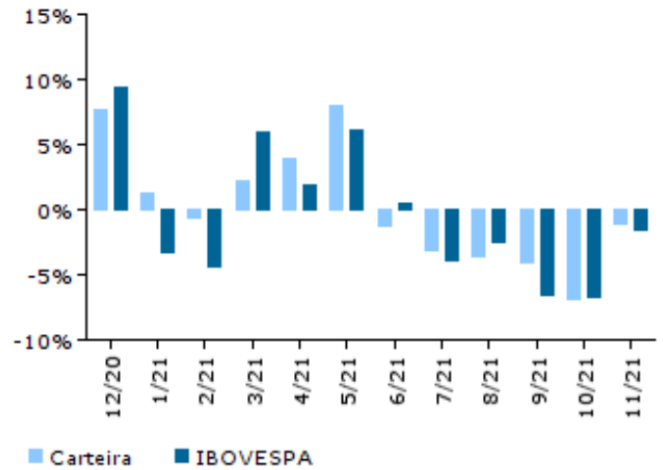
Por fim, em relação a China, seguimos com visão neutra para o país no curto prazo, devido a continuidade da desaceleração econômica e aumento das questões regulatórias. Ainda vemos oportunidades no setor ligado a energia limpa, porém, vemos riscos excessivos nos setores de tecnologia e imobiliário.



Rentabilidades Mensais

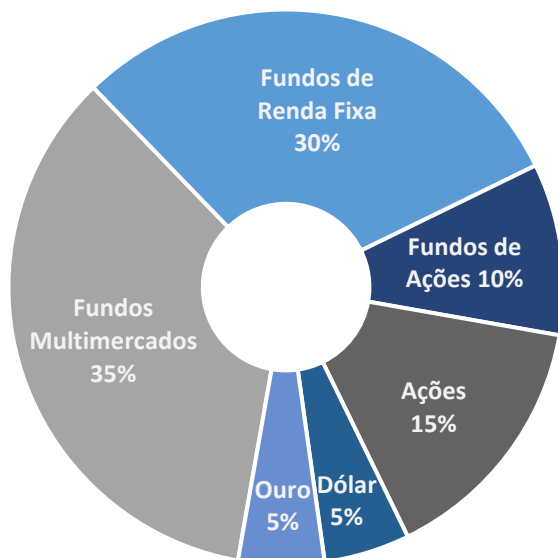
Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1,90	1,90
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3,7	3,7
2019	10,93	-0,03	-2,02	0,76	2,64	5,83	5,71	-2,28	3,39	3,80	5,42	9,12	51,66
Var. do IBOVESPA p.p.	0,1	1,8	-1,8	-0,2	1,9	1,8	4,9	-1,6	-0,2	1,4	4,5	2,3	20,1
2020	-0,55	-4,08	-30,77	10,26	6,99	18,36	10,36	-0,17	-3,99	2,92	9,78	7,70	18,70
Var. do IBOVESPA p.p.	1,1	4,3	-0,9	0,0	-1,6	9,6	2,1	3,3	0,8	3,6	-6,1	-1,6	15,8
2021	1,30	-0,60	2,20	3,95	7,96	-1,19	-3,13	-3,59	-4,12	-6,91	-1,12	--	-5,95
Var. do IBOVESPA p.p.	4,6	3,8	-3,8	2,0	1,8	-1,6	0,8	-1,1	2,4	-0,2	0,4	--	8,4

Carteira x IBOVESPA





Portfólio Sugerido



Performance Histórica dos Papéis

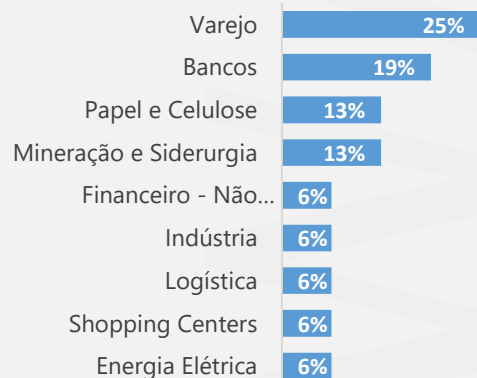
Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov (Var p.p.) ↓
VULC3	20,21	21,74
SUZB3	14,08	15,61
RANI3	11,76	13,29
IGTA3	10,65	12,19
RAIL3	9,88	11,41
ENBR3	9,18	10,72
GGBR4	2,55	4,09
BBDC4	0,13	1,67
VALE3	-2,32	-0,79
LREN3	-2,91	-1,37
ITSA4	-4,39	-2,86
B3SA3	-6,72	-5,19
BPAC11	-7,14	-5,61
ARZZ3	-9,12	-7,59
WEGE3	-12,89	-11,36
ASAI3	-16,61	-15,08

MGLU3

MRFG3

■ Entrar da Posição ■ Sair da Posição

Ativo	Atual	TARGET	UPSIDE ↓
B3SA3	11,70	27,00	130,77%
LREN3	29,92	64,00	113,90%
ASAI3	13,13	25,60	94,97%
SUZB3	56,66	92,00	62,37%
ARZZ3	73,69	119,00	61,49%
RANI3	6,96	11,00	58,05%
BBDC4	20,98	33,00	57,29%
WEGE3	33,14	52,00	56,91%
VALE3	71,53	112,00	56,58%
BPAC11	21,64	33,50	54,81%
GGBR4	27,78	39,50	42,19%
ITSA4	9,92	14,00	41,13%
RAIL3	18,23	25,00	37,14%
IGTI11	199,30	258,00	29,45%
VULC3	9,90	12,00	21,70%
ENBR3	21,44	26,00	21,27%



Período	Portfólio	Var. vs Ibov
3 meses	-11,75%	2,45%
6 meses	-18,56%	0,69%
12 meses	1,30%	7,70%
24 meses	21,82%	27,65%
36 meses	72,52%	58,65%

Fundos Sugeridos

GESTORA	TIPO	FUNDO	ESTRATÉGIA	Liquidez	% Mês	% Ano	% 12 meses
ARX	FIA	INCOME	AÇÕES LONG ONLY	D+3	-0,01	-9,72	-2,26
HIX	FIA	INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+62	1,00	-17,35	-11,57
SPX	FIA	FALCON	AÇÕES LONG BIASED	D+62	-2,41	1,10	9,88
VINCI	FIA	MOSAICO INSTITUCIONAL	AÇÕES LONG ONLY	D+32	3,51	-12,93	-4,92
VINCI	FIM	TOTAL RETURN	AÇÕES LONG BIASED	D+32	2,35	14,46	19,90
SPX	FIM	NIMITZ	MACRO	D+61	0,12	9,51	11,99
ARX	FIM	EXTRA	MACRO	D+5	4,91	8,09	10,43
LEGACY	FIM	CAPITAL II	MACRO	D+61	0,88	0,31	3,37
OCCAM	FIM	RETORNO ABSOLUTO	MACRO	D+32	-0,86	3,36	4,34
VISTA	FIM	VISTA HEDGE	MACRO GLOBAL OFFSHORE	D+16	-1,44	8,58	10,81
TRÓPICO	FIM	SF2 CASH	CP LIQUIDEZ	D+2	0,62	4,03	4,27
AZ QUEST	RF	LUCE	CP LIQUIDEZ	D+1	0,66	5,89	6,29
ÓRAMA	RF	DI FIRF SIMPLES	TP LIQUIDEZ	D0	0,61	3,81	4,08
SULAMERICA	RF	JURO REAL CURTO	JUROS CURTOS	D+2	2,13	-0,47	1,18
SULAMERICA	RF	INFLATIE	JUROS LONGOS	D+2	3,13	-5,04	-0,69
ARX	RF CP	VINSON	CRED PRIV HIGH GRADE	D+31	0,72	8,16	8,72
ARX	RF CP	ELBRUS	DEB. INCENTIVADAS	D+31	3,00	6,95	9,48
DEVANT	RF CP	AUDAX	CREDITO PRIVADO (CRI/LF)	D+31	0,64	7,10	8,69
SPX	RF CP	SEAHAWK	CRED PRIV HIGH GRADE	D+46	0,65	6,81	7,07

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 3T21, a companhia reportou um forte crescimento de faturamento, com alta de 192% no lucro líquido, na casa dos R\$ 82 milhões, com receita líquida de R\$ 777,9 milhões, cujo o maior destaque ficou para um EBITDA 98% maior no comparativo anual e a margem EBITDA atingindo 16,1%, alta de 0,9 p.p. Destacamos ainda um ROIC que chegou a 29% ante os 6% do 3T20, e a receita recorde de operação nos Estados Unidos, registrando R\$94 milhões, um valor 67% superior ao mesmo trimestre do ano passado e 73% acima do 3T19. Já no final de novembro, a empresa anunciou a aquisição da marca Carol Bassi por R\$ 180 milhões.

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

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 3T21, o banco reportou um lucro recorrente de R\$ 6,8 bilhões (ROE de 18,6%). 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.

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 3T21, o banco apresentou mais um forte resultado, superando as estimativas do mercado. O lucro líquido ajustado atingiu R\$1,794 bilhão, R\$0,47 de lucro por unit, aumento de 79,1% a/a e + 4,4% t/t, representando um ROAE ajustado de 20,1%. Destacamos também o aumento de exposição ao Banco Pan (de 44,9% para 71,7%), trazendo uma exposição indireta a classe média brasileira já que, enquanto o BTG se concentra nas classes A e B, o Pan tem crescido em direção ao meio e à base da pirâmide, em uma estratégia altamente sinérgica.

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 3T21, a companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 5,1 bilhões, alta de 72% frente o mesmo trimestre de 2020, e um lucro líquido de R\$ 511 milhões, alta de 70% frente o 3T20. A relação Dívida Líquida / EBITDA ajustado ficou em 2,7x, desconsiderando os efeitos não recorrentes dos últimos 12 meses, dentro do target estabelecido.

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 3T21, a companhia reportou um resultado ruim, apesar de operar com 99,1% de capacidade, teve prejuízo líquido de R\$ 57,9 milhões, revertendo lucro de R\$ 61,5 milhões no mesmo período de 2020, prejudicado pela queda das ações de Infracommerce, ao qual detém participação. A receita líquida atingiu R\$ 209,6 milhões (+16,6%), enquanto o EBITDA chegou a R\$ 151,5 milhões, avanço de 14,2%. O desempenho operacional com o avanço da vacinação e da flexibilização, impactou positivamente em muitos itens do balanço.

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 3T21, a holding reportou lucro líquido de R\$ 2,7 bilhões, crescimento de 35% a/a. Os destaques do resultado foram: (i) Declaração de R\$ 1,3 bilhão em proventos brutos (R\$ 0,15472/ação); (ii) Aprovação da incorporação da XPart pela XP Inc, ativo que se tornou o 2º maior investimento da Itaúsa em valor de mercado; e (iii) Conclusão do investimento de R\$ 2,6 bilhões na Aegea Saneamento e reconhecimento dos seus resultados via equivalência patrimonial na Itaúsa. Mantemos visão construtiva para a companhia, que se preocupa com questões ligadas às práticas ambientais, sociais e de governança corporativa, além de estar cada vez mais digital.

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

Como toda varejista, a companhia teve impactos nas operações ao longo da pandemia. No entanto, a Renner é um dos players que tem a logística mais avançada do país e isso fez com que os custos fossem impactados em menor grau. Com a retomada do fluxo nos shoppings, 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.

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 3T21, a companhia reportou uma receita líquida consolidada de R\$ 1,96 bilhão, baixa de 4,02% no lucro líquido ante o mesmo período em 2020, com o valor em R\$ 51 milhões em linha com as expectativas do mercado. O EBITDA foi de R\$ 903 milhão (-18,9% a/a), implicando em uma margem de 46%. Os volumes transportados caíram 6,7% a/a para 16,37 bilhões de TKU (toneladas por quilometro útil). O lucro operacional caiu 33,9% no terceiro trimestre, para R\$ 436 milhões. Os menores volumes são decorrentes da quebra de safra do milho se destacaram no resultado.

Ativos

SUZANO - É a maior produtora de celulose de eucalipto do mundo. A companhia é líder na produção de papéis no Brasil e possui atuação em diversos outros mercados em diversos países como EUA, Suíça, Inglaterra e Argentina.

A companhia apresentou um sólido resultado no 3T21, superando as expectativas de mercado. O EBITDA foi de R\$ 6,3 bilhões, crescendo 6% t/t e 67% a/a, superando as expectativas em 7%. Apesar das pressões de custo, a empresa conseguiu gerar um FCF decente no trimestre (*yield* anualizado próximo a 20%) e melhorou significativamente as métricas de alavancagem nos últimos trimestres, próxima a 2,5x o EBITDA. O mercado parece estar precificando, equivocadamente, uma reversão permanente dos preços para níveis bem dentro da curva de custo. Vemos a Suzano sendo negociada em níveis de *valuation* baratos, implicando em uma curva de preço de celulose abaixo de US\$ 500/t, muito conservadora.

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.

VULCABRAS - A companhia é uma holding com sede no Brasil que, por meio de suas controladas, tem por objeto a fabricação de calçados e roupas esportivas. A Vulcabras é dona das marcas Azaleia, Dijean, Opanka e Olympikus.

No 3T21, a Vulcabras reportou uma receita líquida 40% maior a/a, impulsionada pelo aumento de 66,3% a/a da categoria de calçados esportivos, em função, principalmente, dos crescimentos nas vendas das marcas Mizuno, Olympikus e Under Armour. O mercado externo apresentou um crescimento de 51% a/a, devido a reabertura dos mercados latino-americanos e ao início das exportações de chinelos Olympikus para a Argentina. Diante dos resultados, mantemos nossa recomendação de compra e preço alvo de R\$ 13,00, entendendo que a companhia vem entregando resultados que demonstram a assertividade de sua estratégia de crescimento e consolidação do segmento.

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 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