



**AWARE**  
INVESTMENTS  
WEALTH MANAGEMENT



# Carta Aware

ABRIL 2022

AWARE INVESTMENTS  
Multi Family Office

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva  
[contato@awaregestao.com](mailto:contato@awaregestao.com)

### Estados Unidos

Em meio às tensões na Europa, um susto inesperado dentro de casa. O PIB dos americanos caiu a uma taxa anualizada de 1,4% no primeiro trimestre de 2022, na primeira leitura feita pelo Departamento de Comércio. Economistas pesquisados pela Reuters haviam previsto que a economia cresceria a uma taxa de 1,1%. A queda na produção refletiu um déficit comercial e um ritmo moderado de acúmulo de estoques. Mas tudo indica não passar disso, um susto. Os gastos dos consumidores foram sólidos e o investimento empresarial em equipamentos acelerou acentuadamente. Em termos empregatícios, os sinais também são promissores: um relatório separado do Departamento do Trabalho mostrou que os pedidos iniciais de auxílio-desemprego caíram em 5.000, para 180.000 na semana encerrada em 23 de abril.

A recessão nesse momento parece ser o menor dos empecilhos no horizonte. Usando como base os sinais mostrados por índices como o PCE (índice de preços de gastos com consumo), a inflação continua subindo ligeiramente e em linha com o esperado, de forma com que o Fed provavelmente seguirá seu plano de fuga dessa situação, aumentando a taxa de juros em 50 pontos-base na próxima reunião.

### Europa

No oeste, Macron assegura seu assento na presidência da França por mais um mandato, derrotando a extremista Le Pen pela segunda eleição seguida.

No leste, a guerra segue, com gigantes movimentações políticas à vista. Seja o total embargo vindo do resto da Europa no tocante ao petróleo russo, a represália dos russos de forma a cortar o fornecimento de gás ao continente ou a peculiar e perigosa sinalização de que os eternamente neutros (Suécia e Finlândia) estariam dispostos a aderir ao bloco militar da Otan e largar a neutralidade, a verdade nua e crua é uma só: o conflito está longe do fim e o efeito midiático pode levar a algo muito maior do que as ameaças bélicas de Putin. Toda essa comoção de forma a demonizar o inimigo e desmoralizar toda e qualquer espécie de opinião que não insira a Otan como defensora da paz já começa a desagradar e (por que não?) evidenciar uma possível articulação prévia dos opositores ao Ocidente para que a primeira ação direta parta dos mesmos, de forma com que, nos livros de história, fique evidenciado que russos e aqueles que se uniram a eles só estavam reagindo à uma ofensiva sem propósito. Chineses já reclamam de a Otan além de querer controlar a Europa, agora mirar o mundo.

Coincidências?

O fornecimento de gás russo para países da União Europeia e a Turquia registraram uma queda considerável entre janeiro e abril deste ano, na comparação com o mesmo período de 2021, enquanto a entrega para a China registrou forte alta, anunciou a empresa Gazprom. "As exportações para os países fora da CEI (UE e Turquia) foram de 50.100 metros cúbicos, 26,9% menos que no mesmo período de 2021". As exportações para a China dispararam, com uma alta de 60% em ritmo anual pelo gasoduto *Power of Siberia*.

### Europa (cont.)

E isso tudo finalmente começa a demonstrar que acertará a economia europeia em cheio. O FMI reduziu para 3% a estimativa de crescimento do PIB das economias europeias avançadas em 2022 - 1 ponto porcentual a menos do que nas projeções de janeiro - e para 3,2% a do avanço do PIB das economias europeias emergentes (excluindo Belarus, Rússia, Turquia e Ucrânia), 1,5 ponto porcentual a menos na mesma comparação. Já a estimativa de inflação nas economias europeias avançadas e emergentes subiu para 5,5% e 9,1%, respectivamente.

Apesar do caos, Lagarde, presidente do BCE, prega a calma, sinalizando que a política monetária dependerá de dados e da avaliação das perspectivas, sendo que, nas atuais condições de alta incerteza, "manteremos o gradualismo e a flexibilidade na condução da política monetária".

Na Alemanha, o "motor" da economia europeia é o mais afetado pela delicada condição energética atual, o PIB cresceu 0,2% no primeiro trimestre de 2022, evitando a recessão técnica (por enquanto). O conflito na Ucrânia teve um forte impacto sobre os preços da energia, o que alimentou a inflação, que atingiu 7,4% em ritmo anual em abril. Os alemães reduziram a previsão de crescimento em 2022 para 2,2%, contra a estimativa de 3,6% de janeiro. Internamente, já se prevê o pior. "No cenário de uma crise severa, o PIB real no ano atual cairá quase 2% em comparação com 2021", disse o Bundesbank (BC alemão).

### Ásia

#### China

Um novo *lockdown* em Pequim é, sem sombra de dúvidas, muito mais danoso à economia mundial do que o conflito ucraniano. Uma nova interrupção da produção chinesa acarretaria em uma quebra no fornecimento de insumos básicos para inúmeros bens produzidos no planeta. E é justamente esse desabar que Xi Jinping quer evitar após o tropeço miserável da política de tolerância zero contra o Covid-19.

Em reunião com autoridades da área econômica, o presidente afirmou que "todos os esforços" devem ser feitos para impulsionar o setor de construção para aumentar a demanda doméstica e promover o crescimento. Segundo ele, a infraestrutura do país ainda é "incompatível" com as necessidades de desenvolvimento e segurança nacional. De acordo com as estatísticas mais recentes do governo, o investimento em infraestrutura já aumentou 8,5% no primeiro trimestre de 2022 em relação ao ano anterior. Vários bancos de investimento reduziram suas previsões para o crescimento chinês no mês passado. Além disso, o FMI disse que esperava um crescimento de 4,4% este ano (abaixo da previsão anterior de 4,8%).

Apesar dessa cautela toda, o governo anunciou um crescimento de 4,8% da economia, em ritmo anual, no primeiro trimestre. A China registrou este ano um aumento na produção industrial e o consumo foi estimulado pelo feriado do Ano Novo Lunar, mas as restrições aos deslocamentos aplicadas em março pela pandemia afetaram a economia. A produção industrial subiu 5% em março, abaixo do período de janeiro e fevereiro, de acordo com o ONE. Ao mesmo tempo, o comércio varejista caiu 3,5% e o desemprego urbano subiu a 5,8% em março, segundo a agência de estatísticas.

## Ásia (cont.)

### China (cont.)

Na política monetária, paz. O presidente do Banco do Povo da China (PBoC, o BC chinês), Yi Gang, afirmou que a política monetária é acomodatória e está em uma faixa confortável, apoiando a economia real ao longo deste ano. Segundo o líder, a política mais relaxada ajudou a garantir uma economia sólida no primeiro trimestre de 2022. "Em termos de estrutura, estamos fornecendo apoio a áreas-chave e elos fracos da economia por meio de linhas de crédito mais direcionadas", afirmou Yi, durante a Conferência Anual do Fórum Boao para a Ásia.

### Japão

Preocupados com a tradicional dificuldade em engrenar da economia japonesa, o BC do Japão reforçou seu compromisso de manter o programa de estímulo massivo e a promessa de deixar as taxas de juros em níveis ultrabaixos. Mesmo quando os aumentos acentuados dos custos das matérias-primas elevam a inflação, o Banco do Japão prometeu comprar quantidades ilimitadas de títulos do governo a 10 anos para defender um teto implícito de 0,25% em torno de sua meta zero a cada dia útil. O compromisso do Banco do Japão de manter uma política expansionista levou o iene abaixo do limiar psicológico de 130 por dólar pela primeira vez desde 2002. O presidente do Banco do Japão, Haruhiko Kuroda, disse que a decisão tem como objetivo esclarecer a determinação do banco central de evitar que o aumento dos rendimentos no exterior empurre para cima os custos de empréstimos no Japão. "O que queremos evitar é que as taxas de juros de longo prazo japonesas fiquem acima de 0,25%, porque isso é inadequado", disse ele, reiterando que não houve mudança em sua visão de que um iene fraco beneficia a economia do país.

Mirando justamente no problema das matérias-primas, o governo preparou um pacote de ajuda emergencial no valor de 103 bilhões de dólares e planeja novas medidas ainda este ano para promover reformas de longo prazo, disse o primeiro-ministro, Fumio Kishida. O pacote está focado principalmente no subsídio a atacadistas de gasolina e pagamentos em dinheiro para famílias de baixa renda com crianças.

### Índia

Em linha com as outras potências orientais, o BC indiano (RBI) decidiu manter sua taxa básica de juros em 4% com o objetivo de sustentar a recuperação econômica do país em meio a incertezas geopolíticas alimentadas pela guerra russo-ucraniana. O presidente do BC indiano, Shaktikanta Das, avalia que o conflito entre Rússia e Ucrânia, dois importantes produtores de commodities, afetou cadeias de oferta e ampliou pressões inflacionárias, comprometendo a perspectiva global. Das disse que o RBI irá manter uma postura acomodatória para apoiar a recuperação indiana da pandemia de covid-19 e, ao mesmo tempo, ponderar como retirar estímulos para garantir que a inflação do país fique dentro da meta.

### América Latina

#### Argentina

Do pó viemos e aparentemente ao pó os argentinos estão voltando.

A inflação argentina de março foi a maior dos últimos vinte anos (superando 6%), alimentando expectativas de que o índice poderia chegar a 60% ou ficar até acima de 70% anualmente.

Será que a solução está nas flores?

A safra de girassol na Argentina terminou com produção de 3,4 milhões de toneladas, igualando ao volume de 2020/21 e 6,6% acima da média da última década (3,2 milhões de toneladas). Diante dos preços atuais do girassol e com esse volume, a Argentina poderá ter uma receita recorde de US\$ 1,9 bilhão com a flor e seus derivados, informou a Bolsa de Cereais de Buenos Aires.

Brincadeiras à parte, o cenário é arrasador e a população é quem sofre.

#### México

Devagar, devagar, devagarinho.

O PIB do México cresceu 0,9% no primeiro trimestre de 2022 ante o quarto trimestre do ano passado, segundo dados com ajustes sazonais divulgados pelo Inegi (instituto de estatísticas do país). Na comparação anual, o PIB mexicano teve expansão de 1,6% entre janeiro e março.

Apesar desse pequeno avanço, o país não vive o melhor dos cenários e politicamente se encontra travado, uma vez que o presidente Obrador vem enfrentando derrotas em referendos populares e na aprovação de reformas que abririam caminho para seu planejamento nos próximos anos de mandato.

### Brasil

Se no mês de março estávamos otimistas, os 30 dias sucessores criaram mais dúvidas do que certezas. Como em um conto de fadas, o Brasil começava a se descolar das economias globais com bolsa e o câmbio surpreendendo positivamente frente as grandes potências. Bom, a euforia foi mais curta do que esperávamos, e o país, que até então apresentava-se como a principal fuga de capital dentre os países emergentes, voltou à realidade. Realidade essa que se resume em crise de oferta e inflação alta ao redor do mundo.

O final do mês foi marcado pela revisão da taxa básica de juros, que vem sofrendo forte pressão da inflação de curto prazo e afastando, conseqüentemente, a trajetória da meta. Embora o Copom vem sinalizando que a taxa Selic em 12,75% é suficiente para trazer a inflação para a meta no horizonte relevante, o mercado já indica uma alta adicional em junho, chegando a 13,75% ao ano e encerrando o ciclo de aperto para adotar o ciclo de flexibilização, com expectativa de estabilizar, ao fim de 2022, a Selic a uma taxa de 13,25% ao ano.

Falando em inflação, o nível de preços vem surpreendendo sistematicamente para cima mês após mês. Puxado pelo aumento de preço de itens mais voláteis como alimentos e combustíveis, o repasse de custos ao consumidor final vem sendo realizado de forma mais agressiva se comparado à média histórica, tornando a inflação cada vez mais inercial.

No mês, foram divulgados dados de criação de empregos formais (CAGED) e estatísticas mais amplas do emprego referentes ao mês de março. No geral, as divulgações apontaram criação líquida de 136,2 mil empregos formais no mês. Impulsionada pelo aumento do emprego informal e autônomos, a taxa de desemprego atingiu 11,1% no trimestre móvel em comparação aos 11,2% de fevereiro, com salário médio avançando em 0,3%. A expectativa é de que o emprego formal permaneça em território positivo nos próximos meses até que ocorra o arrefecimento da demanda doméstica em meados do ano e o fim do programa Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (criado durante a pandemia para limitar o desligamento de funcionários e preservar a economia).

No setor de serviços, decepção. Isso porque o resultado veio muito abaixo das expectativas, com contração de 0,2% nas receitas reais do setor para fevereiro frente alta de 0,7% esperada pelo consenso. Apesar disso, o nível de atividade econômica segue elevado, com as vendas do comércio varejista saltando 2,0% entre janeiro e fevereiro com forte melhoria no quadro de Covid-19, maiores transferências de renda do governo através de programas como o Auxílio Brasil e retomada do emprego.

Por fim, como uma piada de mau gosto, o governo anunciou em meados de abril o reajuste de 5% para todos os servidores do Poder Executivo. Para um país que não à pouco tempo via como uma das pautas principais o equilíbrio das contas públicas e conseqüente ajuste fiscal, receber essa notícia é no mínimo um banho de água fria. E não para por aí, o comunicado não foi bem recebido pelos demais servidores, que pressionaram o governo a ponto de viabilizarem o reajuste para todos os servidores públicos. Sendo assim, ao considerar apenas o executivo, o incremento implicaria no aumento na ordem de 6,5 bilhões de reais nos seis últimos meses finais do ano. Já contemplando os demais órgãos e poderes, o impacto fiscal chegaria na ordem de 8 bilhões em 2022, podendo chegar a 16,3 bilhões em 2023. A grande dificuldade, em termos fiscais, será encontrar um espaço no teto de gastos neste ano, em especial pelas restrições legais e políticas, embora o próprio ministro da Economia, Paulo Guedes, já tenha declarado que isso não seria um problema, apesar do alto custo.

## Bolsas

Em abril, o Ibovespa realizou lucros, encerrando a trajetória de quatro altas mensais consecutivas, em desvalorização de 10,1%. Julgamos a realização de lucros como natural e esperada, após alta de 14,5% no primeiro trimestre deste ano.

Além da realização de lucros de posições de curto prazo, principalmente dos investidores estrangeiros, que apresentaram saldo negativo na B3 em abril, alguns fatores pressionaram a performance do Ibovespa: i) continuação da guerra na Ucrânia; ii) discussão sobre elevação de juros nos EUA em patamar mais acelerado; iii) revisão de crescimento da economia chinesa; e iv) nova declaração do Presidente do Banco Central do Brasil a respeito de mais uma alta na taxa de juros, anulando a declaração anterior que indicava o fim de ciclo da Selic em 12,75%.

Ao longo do mês de abril, os investidores estrangeiros retiraram R\$7,7 bilhões do mercado secundário da B3, encerrando a sequência de ótimos fluxos de entrada. No entanto, quando analisamos os números de 2022 completo, o saldo acumulado é positivo em R\$60,7 bilhões.

Nos EUA, observamos o início da temporada de balanços do 1T22, onde esperamos uma desaceleração em relação aos trimestres anteriores, repletos de resultados acima das expectativas. Neste início de temporada, destacamos o resultado da Netflix, que apresentou queda de 200 mil usuários no trimestre, com perspectiva manutenção do declínio nos próximos trimestres. Após a divulgação do resultado, o papel encerrou o dia em baixa de 35%.

Aqui no Brasil, o destaque da temporada de resultados, até o momento, é o da Locaweb. As empresas de tecnologia vem sofrendo bastante com o aumento de custos em função da inflação, no mundo inteiro. Outro setor que está com muitos desafios, porém este desde o início da pandemia, é o setor varejista que com esse aumento das taxas de juros viu mais uma vez seus clientes deixando de comprar em suas lojas.

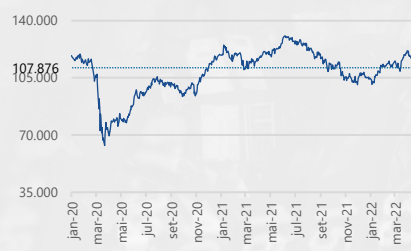
No Velho Continente, o Euro Stoxx apresentou baixa expressiva de 2,55%, após um mês que as sanções apertaram e conseqüentemente aumentaram os custos. Ainda na Europa, registramos as performances do FTSE (+0,38%), DAX (-2,2%) e CAC (-1,89%).

Importante registrar a disparada do VIX, que já acumula alta de 94% desde o início do ano. Em abril, Nasdaq, S&P 500 e Dow Jones apresentaram performances de 13,3%, 8,8% e 4,9%, respectivamente.

### Índices

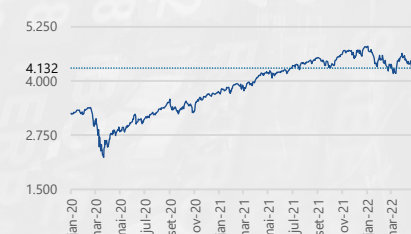
Ibovespa	107.876,00	-10,10%
S&P 500	4.131,93	-8,80%
Nasdaq	12.334,64	-13,26%
Euro Stoxx 50	<u>3.802,86</u>	-2,55%
Shanghai	3.047,06	-6,32%

### Ibovespa



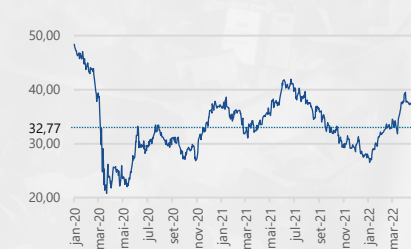
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

### S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

### Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

## Juros & Câmbio

Em relação ao cenário doméstico, os dados de inflação divulgados no início de abril surpreenderam os investidores. O IPCA apresentou alta de 1,62% no mês de março, bem acima das expectativas do mercado de 1,3%, contribuindo para uma inflação acumulada de 11,30% nos últimos 12 meses.

Após a surpresa nos dados de índices de preços, o Presidente do BCB, Roberto Campos, concedeu entrevista onde declarou que o Copom estaria 'reavaliando o cenário de riscos' e deixou a porta aberta para ir além de seu cenário de alta de juros até 12,75% parando em maio.

A questão da inflação ainda se coloca como o principal tópico no mercado financeiro global, visto que os apertos estão ficando cada vez mais agressivos e ultrapassando patamares muito preocupantes.

Nos EUA, o combate a inflação continua com ainda mais intensidade visto que as perspectivas para as taxas de juros e duração do ciclo de alta estejam aumentando. Houve ponderação sobre um aumento de 0,5 pontos, após a entrevista de Jerome Powell, onde declarou que "é apropriado avançar um pouco mais rapidamente" e "Cinquenta pontos básicos estarão na mesa para a reunião de maio". As taxas projetadas para o fim de 2022 e para 2023, ficaram em 2% e 3%, respectivamente, porém, já existem grandes instituições globais projetando números acima de 4%.

Em relação ao câmbio, o índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, apresentou uma valorização de 4,73%.

Frente ao real, mudando de direção neste mês, o dólar saltou 4,92%, maior ganho mensal desde setembro de 2021, corrigindo as fortes baixas do últimos meses.

Na Europa, a variação cambial foi muito pequena e mista no mês. A libra apresentou valorização de 0,43% em abril, enquanto o euro desvalorizou 0,04% no mesmo período.

O bitcoin, apresentou forte baixa de 17,3% (frente ao dólar) no mês de abril. No ano, o ativo de risco apresenta desvalorização de 16,3% que cedeu grande parte no mês em curso. Reforçamos nosso racional de que o criptoativo não pode ser considerado reserva de valor, e sim um ativo de risco com propósito especulativo.

### Moedas

Dólar	4,92	3,83%
Euro	5,24	-0,04%
Libra	6,25	0,43%
Yuan	0,75	0,67%
Iene	0,04	-1,47%
Lira Turca	0,33	3,66%

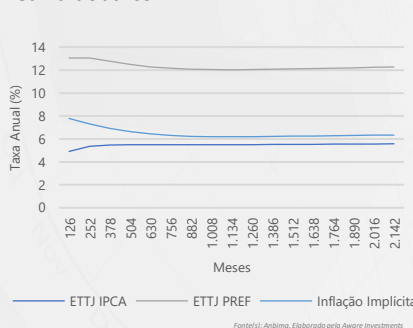
### Evolução Dólar



### Evolução Ouro



### Curva de Juros





## Perspectivas

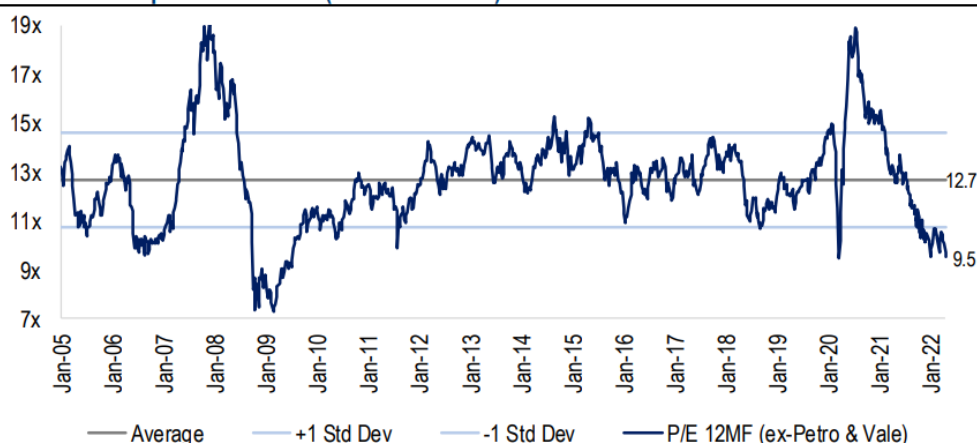
Após um primeiro trimestre de forte performance, as ações brasileiras recuaram 10% em BRL e 14% em USD. No ano, a bolsa brasileira em dólares ainda apresenta alta de 16%.

Apesar do ciclo de aperto monetário nos EUA pressionar mercados emergentes em geral, continuamos com visão construtiva para o mercado brasileiro no médio/longo prazo, por entendermos que o mercado é relativamente bem posicionado para enfrentar o complexo ambiente geopolítico atual.

O país é geograficamente e economicamente isolado do conflito entre Rússia e Ucrânia, é um grande exportador de commodities, que tendem a performar melhor em ambientes inflacionários, seu câmbio permanece depreciado, assim como os *valuations* de ações e, por fim, as taxas de juros já subiram consideravelmente nos últimos meses.

Após a realização de lucros em abril, os papéis brasileiros passaram a ser negociados a 9,5x Preço/Lucro para os próximos 12 meses, mais de um desvio padrão abaixo da média histórica, conforme o gráfico abaixo:

**Chart 1: Ibovespa P/E 12M fwd. (ex-Petro & Vale)**



Em abril, apesar da surpresa com dados de inflação mais fortes, observamos melhores números e perspectivas em relação a atividade econômica, devido a: (i) aceleração do emprego; (ii) normalização da mobilidade com a melhor dos números de covid; (iii) aumento de estímulos do governo a economia, como Auxílio Brasil e liberação de recursos do FGTS. Esses fatores acarretarão em diversas revisões por parte do mercado.

Em relação a inflação, as projeções já atingem os 8% para 2022, após incorporação da alta de 1,62% referente ao mês de março, mês em que era esperada uma inflação de apenas 1,35%. Essas pressões inflacionárias impactaram não só as projeções para 2022, como também para 2023, quando o mercado espera que o IPCA atinja 4% (ante 3,8%).

Com a persistência dos números de inflação, já esperamos uma Selic mais forte para o ano de 2022 e início do próximo ano. Muitos acreditavam que o fim do ciclo de altas já estava próximo do fim, no entanto, com as surpresas nos dados de inflação ref. março e com grandes economias indicando ciclos de alta mais expressivos que o esperado inicialmente, a projeção para Selic ao fim de 2022 atingiu 13,25% (ante 13% de 4 semanas atrás).

### Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	abr/22	mar/22	fev/22	2022	2021	12 M	24 M	60 M
CDI	11,65%	0,04%	0,83%	0,92%	0,75%	3,28%	4,40%	7,09%	9,39%	32,30%
SELIC	11,65%	0,04%	0,83%	0,92%	0,75%	3,28%	4,40%	7,09%	9,39%	32,32%
Dólar (Bacen)	4,9191	-1,83%	3,83%	-7,81%	-4,07%	-11,85%	7,39%	-8,33%	-9,39%	53,80%
Euro (Bacen)	5,1852	-1,46%	-1,35%	-9,07%	-3,78%	-17,97%	-0,89%	-20,22%	-12,00%	48,79%
Dólar (Mercado)	4,9427	0,06%	3,81%	-7,65%	-2,83%	-11,30%	7,27%	-7,38%	-7,70%	55,68%
Euro (Mercado)	5,213	0,42%	-1,04%	-9,30%	-2,63%	-17,80%	-0,55%	-19,45%	-10,20%	50,73%
Ibovespa	107.876	-1,86%	-10,10%	6,06%	0,89%	2,91%	-11,93%	-10,15%	29,71%	64,94%
Ouro B3	299,00	0,34%	2,40%	-4,89%	1,49%	-9,39%	4,43%	-1,64%	2,75%	131,78%
IGP-M			1,41%	1,74%	1,83%	6,98%	17,78%	14,66%	51,37%	78,75%
IPCA			0,94%	1,62%	1,01%	4,17%	10,06%	12,00%	19,57%	32,04%
Poupança nova			0,56%	0,60%	0,50%	2,23%	2,99%	4,75%	6,46%	22,12%
Poupança antiga			0,56%	0,60%	0,50%	2,23%	6,22%	6,45%	13,01%	35,57%
Poup. nova + IR			0,65%	0,70%	0,59%	2,63%	3,51%	5,59%	7,60%	26,03%
Poup. ant. + IR			0,65%	0,70%	0,59%	2,63%	7,32%	7,58%	15,31%	41,84%

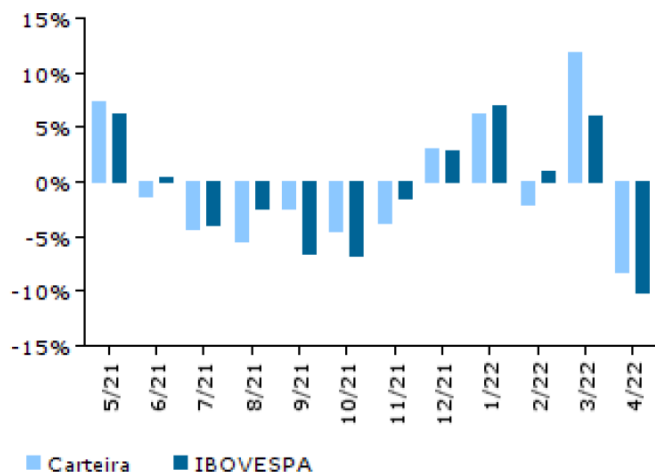
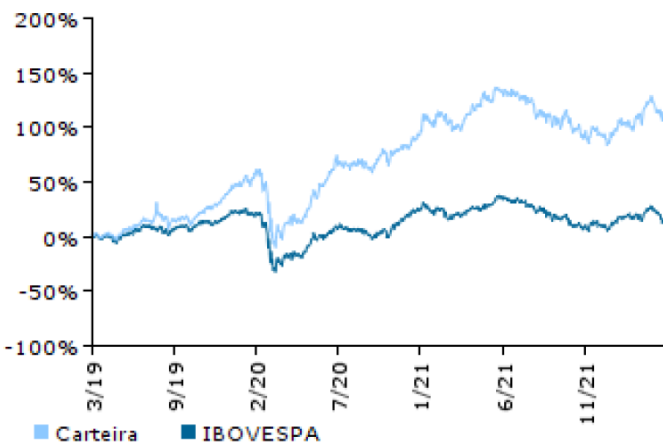
### Rentabilidades Mensais

Indicadores	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21	mai/21	abr/21
CDI	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%
SELIC	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%	0,27%	0,21%
Dólar (Bacen)	3,83%	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-0,70%	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%	-4,40%	-3,17%	-5,16%
Euro (Bacen)	-1,35%	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-0,12%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%	-7,38%	-1,56%	-2,84%
Dólar (Mercado)	3,81%	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-1,12%	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%	-4,82%	-3,81%	-3,49%
Euro (Mercado)	-1,04%	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-0,59%	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%	-7,67%	-2,20%	-1,05%
Ibovespa	-10,10%	6,06%	0,89%	6,99%	2,85%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%	0,47%	6,16%	1,94%
Ouro B3	2,40%	-4,89%	1,49%	-8,33%	3,13%	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%	-10,44%	3,44%	-0,81%
IGP-M	1,41%	1,74%	1,83%	1,82%	0,87%	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%	0,60%	4,10%	1,51%
IPCA	0,94%	1,62%	1,01%	0,54%	0,73%	0,95%	1,25%	1,16%	0,87%	0,96%	0,53%	0,83%	0,31%
Poupança nova	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,49%	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%	0,20%	0,16%	0,16%
Poupança antiga	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,58%	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%	0,24%	0,19%	0,19%
Poup. ant. + IR	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,65%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%

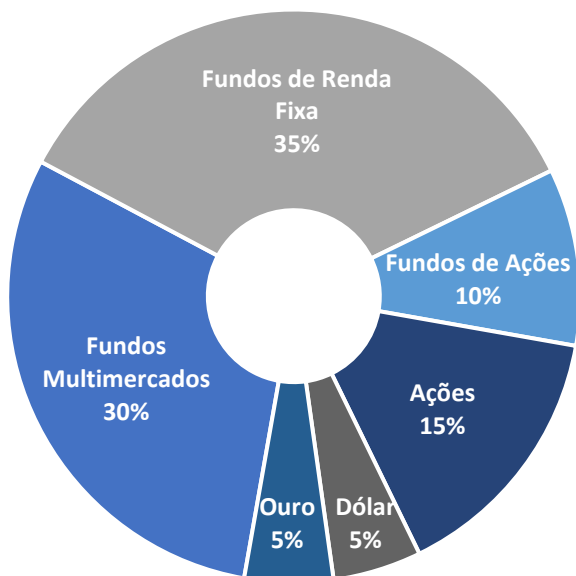
### Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2019	--	--	--	2,67	3,30	4,46	7,71	-3,45	2,24	3,90	6,63	11,34	45,29
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	1,7	2,6	0,4	6,9	-2,8	-1,3	1,5	5,7	4,5	24,1
2020	1,25	-3,07	-26,92	10,83	8,69	18,79	11,07	-0,66	-1,98	2,66	8,43	7,56	32,90
Var. do IBOVESPA p.p.	2,9	5,4	3,0	0,6	0,1	10,0	2,8	2,8	2,8	3,4	-7,5	-1,7	30,0
2021	3,44	1,09	2,80	5,28	7,38	-1,25	-4,29	-5,36	-2,52	-4,49	-3,80	3,02	0,30
Var. do IBOVESPA p.p.	6,8	5,5	-3,2	3,3	1,2	-1,7	-0,3	-2,9	4,1	2,3	-2,3	0,2	12,2
2022	6,19	-2,02	11,87	-8,22	--	--	--	--	--	--	--	--	6,82
Var. do IBOVESPA p.p.	-0,8	-2,9	5,8	1,9	--	--	--	--	--	--	--	--	3,9

### Carteira x IBOVESPA



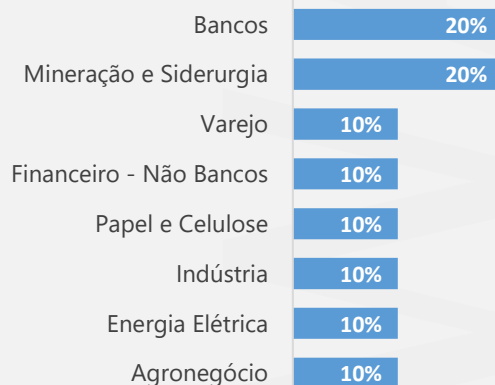
### Portfólio Sugerido



### Performance Histórica dos Papéis

Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov (Var p.p.) ↓
SLCE3	6,24	16,35
RANI3	-1,24	8,87
ENBR3	-4,38	5,72
GGBR4	-9,22	0,88
BPAC11	-11,33	-1,23
VALE3	-12,88	-2,77
LREN3	-13,64	-3,53
WEGE3	-13,68	-3,58
ITSA4	-14,33	-4,22
B3SA3	-15,34	-5,24

Ativo	Atual	TARGET	UPSIDE
LREN3	23,46	64,00	172,80%
B3SA3	12,54	27,00	115,31%
WEGE3	28,38	52,00	83,23%
RANI3	6,81	11,00	61,53%
ITSA4	9,10	14,00	53,85%
BPAC11	22,67	33,50	47,77%
GGBR4	27,69	39,50	42,65%
VALE3	82,50	112,00	35,76%
ENBR3	21,00	26,00	23,81%
SLCE3	54,50	49,00	-10,09%



Período	Portfólio	Var. vs Ibov
3 meses	0,60%	4,40%
6 meses	5,86%	1,63%
12 meses	-5,32%	3,94%
24 meses	79,14%	45,14%
36 meses	101,50%	89,54%

■ Entrar da Posição ■ Sair da Posição

**Fundos Sugeridos**

GESTORA	ESTRATÉGIA	LIQUIDEZ	% MÊS	% ANO	% 12 MESES
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>					
AZ Quest Luce FIC FIRF CP LP	CP LIQUIDEZ	D+1	0,84	3,53	8,47
Órama DI FIRF Simples LP	TD LIQUIDEZ	D0	0,67	3,26	7,37
SulAmérica Juro Real Curto FIRF LP	JUROS CURTOS	D+2	2,17	5,61	5,12
SulAmérica Inflatie FIRF LP	JUROS LONGOS	D+2	1,34	3,93	-0,65
ARX Elbrus FIC FIIIRF	DEB. INCENTIVADAS	D+31	1,67	5,55	11,24
Devant Audax FIRF CP LP	CREDITO PRIVADO (CRI/LF)	D+31	0,94	3,58	9,37
SPX Seahawk FIC FIRF CP LP	CRED PRIV HIGH GRADE	D+46	0,85	3,72	9,02
Tropico SF2 Cash FIM	CP LIQUIDEZ	D+2	0,75	3,39	7,61
<b>FUNDOS MULTIMERCADOS</b>					
SPX Nimitz FIC FIM	MACRO	D+61	3,65	17,28	21,78
ARX Macro FIC FIM	MACRO	D+1	-0,42	4,59	9,29
Legacy Capital II FIC FIM	MACRO	D+61	4,76	15,8	19,79
Occam Retorno Absoluto FIC FIM	MACRO	D+32	2,24	4,45	6,06
Kapitalo K10 FIQ FIM	MACRO	D+31	1,67	10,47	21,324
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>					
ARX Income FIC FIA	AÇÕES LONG ONLY	D+3	-8,61	3,7	-7,03
HIX Institucional FIC FIA	AÇÕES LONG ONLY	D+62	-4,7	-5,7	-17,32
SPX Falcon FIC FIA	AÇÕES LONG BIASED	D+62	-3,12	4,91	0,46
Vinci Mosaico FIA	AÇÕES LONG ONLY	D+32	-7,11	3,12	-11,5
Vinci Total Return FIC FIM	AÇÕES LONG BIASED	D+32	-3,27	5,25	6,77

## Ativos

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

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

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

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

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

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

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

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

### Ativos

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

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

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

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

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

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

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

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

### Ativos

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

Os resultados do 1T22 vieram relativamente baixos, O lucro líquido reportado da Vale foi de US\$ 4,46 bilhões, queda de 24,4% frente ao mesmo período do ano passado. O Ebitda ajustado da Vale (lucro antes de juros, impostos, depreciações e amortizações), por sua vez, recuou 23,5% em um ano, para US\$ 6,385 bilhões.

Continuamos acreditando na valorização da empresa, visto que foi anunciada recompra de 500 milhões de ações e situação de caixa sólido, considerando ações negociadas a 3x EV/EBITDA e retornos de fluxo de caixa (free cashflow yields) de 15%.

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

Os resultados da WEG foram mais uma vez sólidos, a empresa reportou lucro líquido de R\$944 milhões, que está 13% acima da expectativa de mercado, assim como um Ebitda ajustado de R\$ 1,2 bilhão. Entre os principais indicadores do balanço, destaca-se a receita do mercado doméstico impulsionada pelo segmento de geração, transmissão e distribuição de energia (GTD), com forte demanda de geração de energia solar e eólica. A companhia também apresentou bom crescimento de 34,8% no mercado externo, com dinâmicas interessantes para produtos de ciclo longo, com real valorizado e competidores globais sofrendo com os gargalos logísticos..





### *Disclaimer*

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

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

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

Be **AWARE** with your  
investments

---

AWARE INVESTMENTS  
Multi Family Office

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva

[contato@awaregestao.com](mailto:contato@awaregestao.com)  
[www.awaregestao.com](http://www.awaregestao.com)