



Carta Aware

OUTUBRO 2022

Estados Unidos

Powell sempre teve um plano?

O PIB norte-americano se recuperou acima das expectativas no terceiro trimestre, aumentando 2,6%, segundo o Departamento de Comércio dos EUA. O grande problema é que a sustentação de uma subida de juros agressivos em prol de conter a inflação também vem contendo a demanda (gastos do consumidor), de forma a mascarar o estado de saúde extremamente debilitado da economia americana.

Enquanto Biden continua cada vez mais difícil de se entender, atordoado e pedindo clemência perante a ferocidade atual do jogo político em Washington, Jerome Powell demonstra estar convicto do seu plano de salvação, ainda que vários tenham pulado do seu barco. A sexta alta de juros em 2022, rumo a um patamar entre 3,75% e 4% ao ano, sinaliza que dentre duas opções, uma procede: ou Powell já enxerga muito à frente e calará os críticos, ou a inflação não o deixa trabalhar de maneira diferente.

O índice de preços ao consumidor americano acumula alta de 8,2% em 12 meses até setembro, depois de ter subido 8,3% em agosto e ter atingido um pico de 9,1% em junho, que foi o maior avanço do custo de vida desde novembro de 1981. São patamares muito superiores à meta de 2% para a inflação anual do país para 2022. "Vamos manter o curso até que o trabalho esteja feito", afirmou Powell, ao reforçar que o objetivo é retornar à inflação de 2% ao ano.

Para concluir a tormenta de Joe Biden, a total incapacidade de estancar os avanços, ou no mínimo os frear, Putin e cia. em território ucraniano se agravará com o inverno que chega...

Europa

A desordem reina e as temperaturas caem. Ou será que aumentam?

Enquanto meteorologicamente falando, o continente esfria como um todo, a inflação e a guerra continuam a tacar lenha na fogueira e apavorar os europeus. A economia até cresce, mas empurrada por uma subida de preços sem precedentes na história recente. Na leitura preliminar, o PIB da zona do euro ainda teve expansão no trimestre. A economia avançou 0,2% no período e 2,1% na comparação anual. No entanto, este feito não deve se repetir no próximo trimestre. A alta de preços, pressionada pela energia (que já subiu 41,9% em um ano) atingiu o patamar dos dois dígitos nos 12 meses terminados em outubro. O índice chegou a 10,7% em comparação com o mesmo mês do ano passado, antes de eclodir a guerra na Ucrânia. O preço da energia segue em alta, tendo atingido patamar ainda maior que em setembro, quando registrou ganho de 40,7%. Os preços de alimentos, álcool e tabaco também ganharam ritmo, aumentando 13,1% no ano, ante alta de 11,8% em setembro. O núcleo do índice de preços ao consumidor - que exclui as categorias mais voláteis de alimentos e energia - avançou 5% no ano em outubro, frete aos 4,8% registrados em setembro.

Qual a resposta? Parece que se trata de senso comum ao redor do mundo: subam os juros!

O BCE decidiu elevar suas três principais taxas de juros em 0,75 ponto percentual. Com a decisão da autoridade monetária, a taxa de empréstimo, a taxa de refinanciamento e a taxa de depósito ficaram em 2,00%, 2,25% e 1,50%, respectivamente. O banco também anunciou que irá alterar as taxas de juros de operações direcionadas de refinanciamento de longo prazo (TLTRO).

Falar em energia na Europa se tornou praticamente um tabu. Para um primeiro inverno em guerra se tem a confiança (ou assim demonstram) de que em nada dependem da "mãe Rússia" e seu precioso fornecimento de gás. Mas e se a guerra ainda existir em 2023? Os russos já cortaram o cordão umbilical, já visam um futuro sem sua clientela predileta, redirecionando seus estoques de gás natural para os chineses. Há de se entender que, mesmo com alternativas como a oferta de gás norueguesa e argelina ou o gás liquefeito norte-americano soam como lindas soluções em um primeiro momento, mas ao se estender as perspectivas, nota-se que além da subida violenta de preços, falta muito para uma transição definitiva na matriz energética europeia e o que se tem dentro das expectativas hoje pode ser o suficiente, ainda que a insustentabilidade pareça o cenário mais plausível.

Voltando atenções às economias que ditam o humor do resto do continente, os números não são nada agradáveis, e as notícias não poderiam ser mais inflamadas.



Europa

Na Alemanha, pelo menos não foi um passo atrás, mas dizer que o crescimento inesperado de 0,3% no PIB é um passo à frente seria pura emoção. "A economia alemã ... continuou de pé apesar das condições econômicas globais difíceis com a pandemia de Covid em curso, os problemas nas cadeias de abastecimento, o aumento dos preços e a guerra na Ucrânia", disse à Reuters em comunicado.

Já entre os britânicos, mais recordes negativos. Após o governo de um PM mais curto da história da nação, tornando Liz Truss motivo de piada, Rishi Sunak, anteriormente no encargo das finanças no governo Boris Johnson, assume um país com inflação recorde e o gigante desafio de unir o país e estabilizar as contas. Primeira medida tomada pelo BoE após sua posse? Aumento de juros recorde em 33 anos, uma subida de 0,75%, levando a taxa de referência para 3%.



Ásia

China

A redução drástica em dados acerca da economia chinesa no retrospecto recente não são por acaso. Xi Jinping mira seu terceiro mandato à frente do PCC, e notícias como uma freada econômica ou a manutenção da rigidez com o enfrentamento ao Covid não são bem-vindas (ou permitidas).

Ainda assim, cedo ou tarde a verdade nunca falha. A atividade industrial da China voltou a se contrair em outubro, no mais recente indício do impacto das rígidas políticas anticovid adotadas pelo país e do enfraquecimento da demanda global por produtos de fabricação chinesa. O índice oficial de atividade (PMI) do setor industrial caiu para 49,2 pontos, de 50,1 em setembro, informou o Departamento Nacional de Estatística do país. O resultado foi mais fraco que o esperado pelos analistas e chama a atenção para o grau de vulnerabilidade da economia da China a suas políticas de controle da pandemia. Números abaixo de 50 indicam contração do nível de atividade. O PMI oficial do setor de serviços, que inclui construção civil, também se contraiu, para 48,7 pontos, de 50,6 de setembro. O indicador só de serviços de outubro caiu de 48,9 pontos para 47. Esse foi seu nível mais baixo desde abril, quando Xangai, capital comercial e polo manufatureiro da China, foi colocada em um lockdown que durou um mês.

Objetivando acalmar investidores e garantir a estabilidade, as autoridades foram obrigadas a se pronunciar. A ideia é reassegurar o compromisso com o crescimento econômico e reformas, afastando a ideia de que a ideologia possa se tornar dominante.



Ásia

Japão

Uma moeda historicamente fraca, agora atinge os menores patamares em 30 anos e somada à uma inflação impactante, fez com que o governo japonês se mexesse. O Japão gastará US\$ 260 bilhões em um pacote de estímulo para amortecer a economia, frente à política monetária ultra flexível do BoJ que faz o iene desabar. O governo espera que os 39 trilhões de ienes em gastos fiscais subam para 72 trilhões quando os investimentos do setor privado forem levados em consideração, disse Kishida depois que os ministros aprovaram um orçamento extra para financiar parcialmente as medidas de alívio. "Queremos proteger a subsistência, empregos e negócios das pessoas, ao mesmo tempo em que fortalecemos nossa economia para o futuro", disse ele a repórteres, acrescentando que a medida deve ajudar a aumentar o PIB em 4,6%.

Dentro do BoJ, o entendimento é de que mesmo nocauteando o iene, manter-se na contramão do mundo no tocante aos juros é primordial para que os preços subam de maneira sustentável e espelhem os fundamentos econômicos. "A economia do Japão enfrenta uma demanda fraca devido aos aumentos de preços, em contraste com os Estados Unidos, onde a demanda é forte, com o Fed tentando esfriar a inflação", disse ele à AFP. "É impossível que o Japão aumente as taxas para conter a inflação por esse motivo."

Contudo, o presidente do BoJ, Haruhiko Kuroda, não fecha as portas para uma subida de juros em oportunidade futura. "Mas se o Japão vir perspectivas de que a inflação se encaminha para 2%, acompanhada de aumentos salariais, um ajuste na política monetária se tornará, naturalmente, necessário", disse ele.

América Latina

Argentina

Congelamento de preços... os argentinos não estão se ajudando a serem ajudados.

O ministro da Economia da Argentina, Sergio Massa, disse em entrevista a uma rádio local, que o governo está preparando um plano de estabilização de preços para congelar os valores de produtos mais consumidos pela população, como alimentos, bebidas e itens de higiene e limpeza. As informações são do jornal argentino Clarín. A mudança valerá, segundo o ministro, durante quatro meses, de dezembro a março de 2023. O ministro disse ainda que o cidadão poderá consultar o preço dos produtos e denunciar empresas que não seguirem a regra por meio de um aplicativo, no qual será possível digitalizar o código de barras do item que não tiver seu preço congelado.

Invenções de taxas cambiais? Dólar Catar? Dólar Coldplay?

As tentativas pírias de, respectivamente, impedir a fuga de capitais e atrair capital estrangeiro no ramo do entretenimento, são dignas de uma sátira de cinema. Essas novas modalidades da moeda americana na Argentina se unem aos diversos tipos de dólar presentes no país. Recentemente, o governo anunciou, também, um dólar específico para a negociação de ações em bolsa de valores e outro para a exportação de soja. Lamentável.

América Latina

Chile

Sem paz para os latino-americanos.

Ainda que bem recuperado da pandemia, o FMI enxerga o PIB chileno em queda de 1,3% em 2023, antes de retomar seu potencial de 2,5% de crescimento ao ano no médio prazo. Em comunicado, o FMI elogiou o Banco Central do Chile (BCCh) por ter apertado a política monetária para domar a inflação, "uma vez que as repercussões globais dos preços foram agravadas por fatores domésticos, incluindo uma forte depreciação da moeda". Entretanto, as expectativas de inflação para os próximos dois anos estão acima da meta de 3%.

Segundo os resultados preliminares da avaliação do FMI sobre o país, o balanço de riscos está inclinado para o lado negativo. No lado doméstico, os riscos estão relacionados à inflação persistente, descontentamento social com preços de alimentos e energia e ainda um lento progresso para o atendimento de demandas sociais.

Na política monetária, o BCCh elevou sua taxa básica de juros em 50 pontos-base, a 11,25%. O comunicado afirma que, para o conselho do BC chileno, a taxa básica de juros chegou ao nível máximo do ciclo iniciado em julho de 2021 e "manterá este valor pelo tempo necessário para assegurar a convergência da inflação à meta no horizonte da política de dois anos". Mas também cita que os riscos para o cenário macro são "elevados" e que suas implicações para o curto e o médio prazo "devem ser avaliadas com cuidado".

Brasil

O primeiro turno das eleições mostrou grande força do Bolsonarismo, algo que não foi adequadamente captado pelas pesquisas eleitorais. Além disso, o desempenho de candidatos do legislativo e para governador de importantes Estados ligados ao atual presidente surpreendeu positivamente. Assim, o novo Congresso contará com forte presença da centro-direita, com implicações importantes sobre as bases para a construção da governabilidade do próximo governo.

A dinâmica do segundo turno das eleições forçou os candidatos a se moverem em direção ao centro na tentativa de ampliar os apoios além de seu público do primeiro turno. O resultado da eleição comprovou a força do Bolsonarismo porém, com uma vitória do Lula, tendo uma diferença relativa ao total de 0,9% para o atual presidente, sendo a menor diferença na história do Brasil desde 88.

Lula já buscou em seu discurso de vitória sinalizar que vai servir a todos os brasileiros. Esses acenos para uma pacificação do país são importantes em um contexto da população dividida e esperamos a colaboração também de Bolsonaro para a diminuição das tensões. O presidente eleito Lula reforçou também algumas frentes de sua carta para o Brasil de amanhã que retomaria o incentivo à indústria nacional, o FIES e aumentaria o incentivo do programa "minha casa, minha vida".

Tudo isso aponta para uma moderação na agenda do próximo governo, especialmente, no campo econômico. A partir deste momento, será importante mapear a adequação do orçamento do próximo ano às promessas de campanha e, eventualmente, sinais sobre a proposta de novo arcabouço fiscal.

O ponto-chave para melhoria das perspectivas, de forma geral, será a apresentação da nova composição da equipe econômica, assim como uma nova regra fiscal crível. Movimentos na linha de um time fiscalmente responsável serão bem recebidos.

Qualquer sinalização de maior austeridade fiscal tende a trazer um forte fluxo de capital estrangeiro, conforme já visto no primeiro pregão após o segundo turno das eleições que movimentaram R\$ 42 bilhões.

Brasil

A atividade econômica continua a surpreender positivamente, com mercado de trabalho robusto e alta de indicadores de confiança empresarial e do consumidor. A alta da massa salarial real e os recentes estímulos fiscais favorecem o crescimento no curto prazo, entretanto, o elevado nível de juros impactará crescentemente a atividade ao longo dos próximos trimestres, implicando projeção abaixo do potencial para o crescimento do PIB em 2023.

Após dois meses deflacionários, o IPCA-15 de outubro registrou alta de 0,16%. A queda do grupo Transportes mais uma vez foi puxada pela retração dos combustíveis, com gasolina impactando o índice em -0,29 p.p., já a passagem aérea foi responsável por acelerar o índice em 0,18 p.p.

A reunião do Copom manteve a Selic em 13,75% a.a. e encerrou o ciclo de aperto monetário, sinalizando a intenção de manter o juros alto até que se consolide uma conversão da inflação à meta e uma ancoragem de expectativas da inflação.

Em ambiente inflacionário ainda desafiador, o comportamento cadente dos índices, nos meses recentes, permite a manutenção da taxa no atual patamar. É uma taxa condizente com o propósito de ancorar o IPCA em suas metas, nos anos de 2023 e 2024, como vem apontando o Boletim Focus, que nas últimas semanas tem reportado figuras mais condizentes com os objetivos determinados pelo CMN.

Juros & Câmbio

No fim do mês de outubro, tivemos uma agenda importante, recheada de decisões de política monetária, com reuniões dos Bancos Centrais do Brasil, Japão e da Zona do Euro.

Em território doméstico, o encontro do Copom de 26/10 confirmou as expectativas do mercado e manteve a taxa básica de juros brasileira, a Selic, estável em 13,75%.

Ainda em solo nacional, a comunicação foi semelhante à anterior, dando ênfase a cautela deste momento de elevada incerteza sobre o rumo da política fiscal local. No entanto, a comunicação trouxe duas novidades:

- i) expectativa de ritmo mais moderado de crescimento; e
- ii) elevação das expectativas de inflação para 2023 e 2024.

Na Europa, o *Governing Council* do BCE decidiu por elevar as três principais taxas de juros em 75bps (sendo a taxa de depósito de 0,75% para 1,5%), dentro das expectativas do mercado.

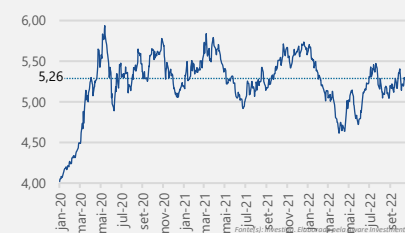
No discurso, Christine Lagarde reforçou que a política monetária ainda não está normalizada e que mais elevações de juros serão necessárias, com base nas expectativas de inflação, e começou a reconhecer o atraso nas altas de juros e riscos de recessão.

Após meses de agravamento nas tensões geopolíticas, tivemos um mês ligeiramente mais "calmo", apesar da situação ainda permanecer extremamente delicada. Com esse cenário somado a alta de 75bps na Europa, observamos arrefecimento do ímpeto no Índice DXY, que mede a força do dólar contra outras moedas fortes, encerrando o mês em baixa de 0,5%.

Moedas

Dólar	5,26	-2,77%
Euro	5,12	-3,54%
Libra	5,94	-1,72%
Yuan	0,71	-6,81%
Iene	0,03	-6,80%
Lira Turca	0,28	-5,02%

Evolução Dólar



Evolução Ouro





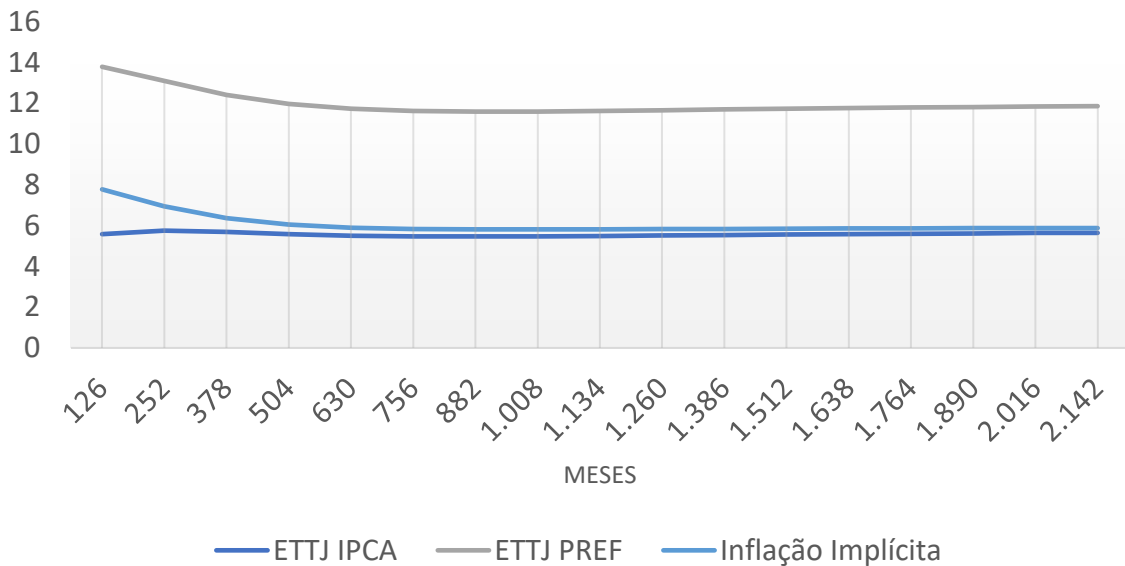
Juros & Câmbio

Na Inglaterra, Liz Truss foi obrigada a renunciar ao cargo, após o controverso plano de cortes de impostos. Rishi Sunak se tornou primeiro ministro na sequência e foi muito bem recebido pelo mercado. Nesse cenário, a Libra se recuperou frente ao dólar, em 2,72%.

Contra o real, o dólar futuro recuou 4,6%, com os investidores antecipando a vitória do Candidato Lula, mais bem visto pelos investidores estrangeiros que Bolsonaro.

O Bitcoin deu uma pausa na sua trajetória de queda e encerrou outubro cotado aos US\$ 20,500.00, alta de 5,3%.

Curva de Juros



Bolsas

Em outubro, o Ibovespa voltou a apresentar números mais expressivos, com valorização de 5,45% aos 116.037 pontos. No ano, os ganhos já ultrapassam a marca dos 10%, evidenciando o descolamento da nossa bolsa em relação ao resto do mundo.

As semanas que antecederam as eleições foram intensas, marcadas por fortes emoções como as intervenções do TSE em relação às Fake News, os disparos de Roberto Jefferson e a denúncia a respeito da quantidade de inserções eleitorais em rádios.

Apesar de ter sido considerado um tema secundário ao longo das eleições, acompanhamos de perto os primeiros resultados divulgados e destacamos os balanços da Weg e Klabin. Weg apresentou forte evolução no volume de vendas, levando a uma receita de R\$ 7,911 bilhões, bem acima das expectativas do mercado. Klabin se destacou pelo resultado no Ebitda, com crescimento de 20% a.a.

Por possuírem poucas alternativas de alocação nesse cenário global conturbado, o Brasil se tornou atrativo (relativamente), e os investidores estrangeiros mantiveram as entradas de capital, que atingiram R\$ 84 bilhões desde o início do ano. Apenas no mês de outubro, o ingresso foi de R\$ 14 bilhões.

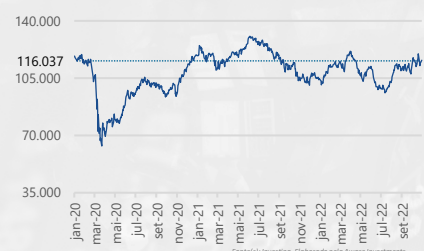
O EWZ, conhecido como Ibovespa em dólares, registrou ganhos de 10,2% em setembro, contribuindo para valorização de 16,4% desde o início do ano.

Em um mês relativamente mais calmo em território internacional, os investidores americanos experienciaram um grande alívio, com o S&P se recuperando em 8%. No Nasdaq, também observamos recuperação, no entanto, menos expressiva, em 3,9%, evidenciando que a grande rotação de *growth* para *value* permanece em curso.

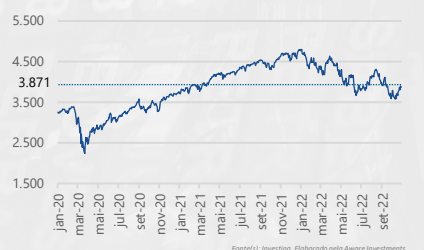
Índices

Ibovespa	110.037,00	0,47%
S&P 500	3.585,62	-9,34%
Nasdaq	10.575,62	-10,50%
Euro Stoxx 50	3.318,20	-5,66%
Shanghai	3.024,39	-5,55%

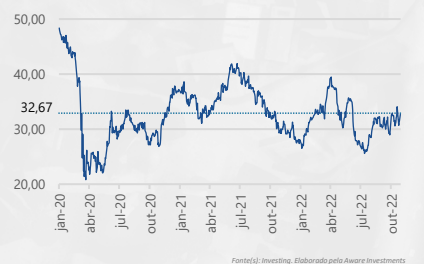
Ibovespa



S&P 500



Índice EWZ





Bolsas

No Velho Continente, também observamos recuperação expressiva, onde o Euro Stoxx registrou ganhos de 9%. Na Alemanha e França, os ganhos foram em torno de 9% enquanto, na Inglaterra, os ganhos foram de apenas 2,9%, devido a volatilidade proporcionada pelo cenário político.

Nas principais bolsas asiáticas, apenas o Nikkei encerrou outubro em território positivo, com ganhos de 6,4%. Na China, a política de covid zero permaneceu pressionando as ações. Os índices Hang Seng, Shanghai e SSE recuaram 14,7%, 4,33% e 3,5%.

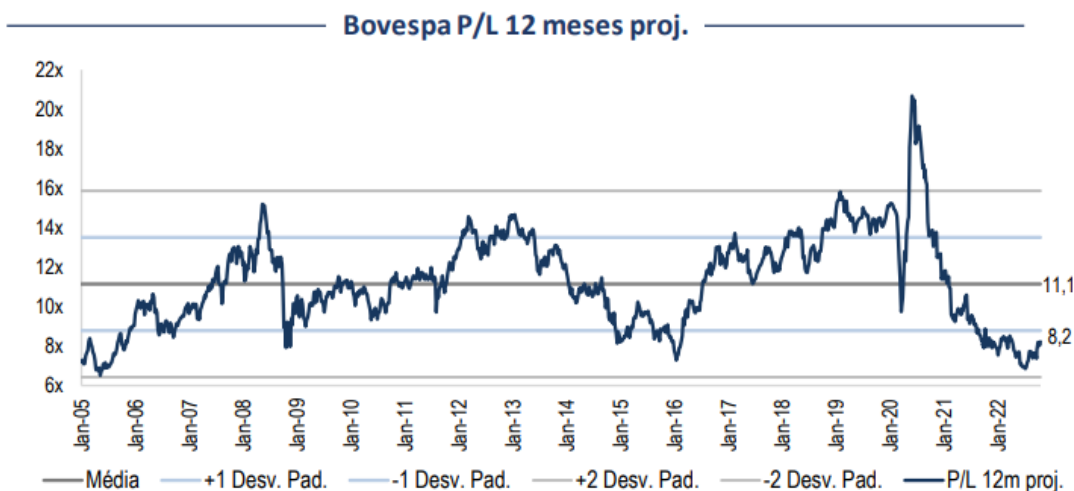
Perspectivas

Apesar de mantermos visão construtiva para os ativo brasileiros no médio e longo prazo, entendemos que o momento atual é de cautela, até que mais detalhes à respeito dos futuros ministros e da política econômica a ser adotada pelo futuro Presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, sejam divulgados.

No comunicado divulgado após a última reunião do Copom, os agentes passaram a estimar um IPCA mais elevado para 2023 e 2024. Em 2023, a projeção saiu de 4,6% para 4,8%, indicando que o comitê tem em seu cenário base mais um ano de IPCA acima do teto da meta. Em 2024, o ajuste foi um pouco menor, de 2,8% para 2,9%, ao fim do período. Apesar dos ajustes em patamares ainda pequenos, entendemos que eles representam uma preocupação adicional para os índices de preços no Brasil.

Apesar da ligeira deterioração no cenário inflacionário, mantemos nossa visão de que os cortes na taxa Selic irão ocorrer ao longo de 2023. No entanto, temos visão mais cautelosa que o parte do mercado, que espera cortes já no início do segundo semestre, enquanto nós entendemos que esses cortes só virão mais próximos do fim do ano.

Apesar da alta mensal, as ações brasileiras permanecem “baratas”, negociadas a *valuations* muito atrativos. Atualmente, as ações domésticas são negociadas a 9,6x PL projetado, bem abaixo da média histórica de 12,6x, quando desconsideramos os papéis da Petrobras e Vale. Se consideramos as duas maiores companhias brasileiras, o valor permanece abaixo da média histórica (11,1x), em 8,2x.



Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	ago/22	jul/22	jun/22	2022	2021	12 M	24 M	60 M
CDI	13,65%	0,05%	0,50%	1,03%	1,01%	7,03%	4,40%	9,76%	12,54%	33,27%
SELIC	13,65%	0,05%	0,50%	1,03%	1,01%	7,03%	4,40%	9,76%	12,54%	33,28%
Dólar (Bacen)	5,1023	-0,20%	-1,66%	-0,95%	10,77%	-8,57%	7,39%	-2,54%	-6,47%	60,98%
Euro (Bacen)	5,2329	-1,01%	-1,15%	-3,47%	8,05%	-17,21%	-0,89%	-14,83%	-18,69%	39,79%
Dólar (Mercado)	5,074	-1,63%	-1,94%	-1,16%	10,15%	-8,94%	7,27%	-3,47%	-6,95%	59,86%
Euro (Mercado)	5,207	-2,16%	-1,53%	-3,59%	7,49%	-17,90%	-0,55%	-15,58%	-18,72%	37,94%
Ibovespa	112.764	2,78%	9,31%	4,69%	-11,50%	7,58%	-11,93%	-6,58%	10,43%	67,41%
Ouro B3	290,00	-1,89%	0,00%	-3,40%	7,60%	-12,12%	4,43%	-0,68%	-13,17%	123,51%
IGP-M***			-0,41%	0,21%	0,59%	7,94%	17,78%	8,90%	42,79%	84,43%
IPCA***			-0,23%	-0,68%	0,67%	4,53%	10,06%	8,87%	19,41%	31,82%
Poupança nova*			0,74%	0,66%	0,65%	5,04%	2,99%	6,72%	8,68%	22,71%
Poupança antiga*			0,74%	0,66%	0,65%	5,04%	6,22%	7,21%	13,83%	36,21%
Poup. nova + IR*			0,87%	0,78%	0,76%	5,93%	3,51%	7,91%	10,22%	26,71%
Poup. ant. + IR*			0,87%	0,78%	0,76%	5,93%	7,32%	8,49%	16,27%	42,60%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	ago/22	jul/22	jun/22	mai/22	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21
CDI	0,50%	1,03%	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%
SELIC	0,50%	1,03%	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%
Dólar (Bacen)	-1,66%	-0,95%	10,77%	-3,87%	3,83%	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-0,70%	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%
Euro (Bacen)	-1,15%	-3,47%	8,05%	-2,12%	-1,35%	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-0,12%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%
Dólar (Mercado)	-1,94%	-1,16%	10,15%	-3,85%	3,81%	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-1,12%	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%
Euro (Mercado)	-1,53%	-3,59%	7,49%	-2,11%	-1,04%	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-0,59%	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%
Ibovespa	9,31%	4,69%	-11,50%	3,22%	-10,10%	6,06%	0,89%	6,99%	2,85%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%
Ouro B3	0,00%	-3,40%	7,60%	-6,69%	2,40%	-4,89%	1,49%	-8,33%	3,13%	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%
IGP-M***	-0,41%	0,21%	0,59%	0,52%	1,41%	1,74%	1,83%	1,82%	0,87%	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%
IPCA***	-0,23%	-0,68%	0,67%	0,47%	1,06%	1,62%	1,01%	0,54%	0,73%	0,95%	1,25%	1,16%	0,87%
Poupança nova*	0,74%	0,66%	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,49%	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%
Poupança antiga*	0,74%	0,66%	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR*	0,87%	0,78%	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,58%	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%
Poup. ant. + IR*	0,87%	0,78%	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,65%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%



Disclaimer

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

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

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

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

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

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com