



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

CARTA AWARE

Junho / 2021

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

Estados Unidos

Com a engrenagem a pleno vapor, tornou-se redundante afirmar que os norte-americanos estão em uma feliz vertente de retomada e crescimento econômico, mas por via das dúvidas, o presidente do banco central dos EUA, Jerome Powell, fez questão de frisar para todos o seu contentamento com a “melhora sustentada” da economia como o mesmo nomeou, somada a ganhos contínuos no mercado de trabalho.

Mesmo com tantos dados promissores, incluindo a revisão de alta de 6,4% do PIB no 1º trimestre, a preocupação com o aumento notável da inflação e a desigualdade gritante nos dados de desemprego ainda são vigentes. Patrick Harker, presidente do FED da Filadélfia e portanto, colega de ofício de Powell, ressaltou que, apesar de setores como consumo, habitação e manufatura estarem “extremamente saudáveis”, o emprego ainda continua muito aquém de antes da pandemia. Embora alguns trabalhadores estejam vendo sua renda aumentar, ainda há quase 7,6 milhões de pessoas a menos trabalhando.

Europa

A vacinação parece finalmente ter acelerado na Europa, com destaques ao Reino Unido e a Alemanha, entretanto curiosamente o cenário piorou na maior parte do continente. A flexibilização das restrições almejando um verão normalizado fez com que os casos voltassem a aumentar, de forma com que nações como Portugal, Itália e os próprios britânicos decretassem novamente algumas regras de isolamento. Em mais um capítulo desta novela mexicana, o vírus contra-ataca e desta vez com sua mais nova face, a variante delta.

Ainda no tocante ao cenário pandêmico, o mega plano de retomada econômica dividiu opiniões entre as nações envolvidas. Entre os principais beneficiados deste inédito esforço conjunto de 750 bilhões de euros, Itália e Espanha, que receberão cerca de metade do valor, se encontram em estados de espírito opostos. Os espanhóis, mais céticos, duvidam do bom uso do dinheiro, além de menosprezarem a quantia, que segundo os mesmos, está sendo sobrevalorizada e não terá o impacto esperado na recuperação econômica. Entre os italianos, o otimismo é maior e a figura do líder Mario Draghi, fundamental para o bloco europeu na crise da década passada, é o que traz conforto e esperança aos italianos, que torcem pelo sucesso do plano.

No âmbito político, o bloco europeu, apoiado pelos EUA e pelo Reino Unido, elevou as sanções e planeja “espremer” e “secar” financeiramente Belarus. “Queremos fazer o regime de Lukachenko secar financeiramente”, escreveu em uma rede social o ministro das Relações Exteriores da Alemanha, Heiko Maas, após o anúncio da União Europeia, que tem o mais extenso pacote de restrições contra a Belarus. Com essa quarta rodada de sanções, a pressão já é a mais ampla imposta a um país do bloco oriental. Pela primeira vez, as medidas da UE visam também sete setores econômicos muito relevantes para a economia do país pós-soviético, como potássio - usado em fertilizantes - e produtos de petróleo. A estratégia por trás das sanções, segundo ele, é aumentar o custo do apoio russo a ponto de o presidente Vladimir Putin desistir de dar retaguarda ao ditador da Belarus. A estimativa é de que a Rússia gaste por ano entre US\$ 2 bilhões e US\$ 3 bilhões (entre R\$ 10 bi e R\$ 15 bi) com empréstimos subsidiados e alívios de dívida, valor que pode subir de US\$ 6 bilhões a US\$ 10 bilhões (de R\$ 30 bi a R\$ 50 bi) com as sanções.

Europa

Nas terras da Rainha, apesar da volta de algumas restrições, a liberdade surtiu algum efeito enquanto durou. Durante a reabertura, o PIB do Reino Unido cresceu 2,3% em abril em relação a março, sendo o crescimento mensal mais rápido desde julho do ano passado. O desempenho foi puxado pelo setor de serviços em meio à redução das medidas de distanciamento social à medida que o processo de vacinação acelerou no país. Segundo o Escritório de Estatísticas Nacionais (ONS, na sigla em inglês) os consumidores saíram às compras em lojas de serviços não-essenciais e também houve aumento de gastos em pubs, cafés e restaurantes. Esse fluxo compensou a queda da produção industrial, que caiu 0,3% em abril ante março, motivado pela diminuição na fabricação e pelas paralisações de campos petrolíferos do Mar do Norte para manutenção. Apesar do aumento da atividade, a economia do Reino Unido ainda está 3,7% abaixo do pico pré-pandêmico.

Ainda em território insular, uma crise pode transtornar a vida dos britânicos, com prateleiras de supermercados vazias neste verão europeu e um colapso "inimaginável" nas cadeias de abastecimento depois que a pandemia e o Brexit causaram um déficit de mais de 100 mil caminhoneiros nas estradas. Representantes dos setores alimentício e logístico pediram intervenção pessoal do chefe de Estado, Boris Johnson. A ideia é que ele permita acesso à mão de obra europeia, introduzindo vistos de trabalho temporário para motoristas de veículos pesados e adicionando-os a uma "lista de profissões em falta". A carta apontou que a intervenção do governo seria a única maneira de evitar "falhas críticas e em um nível sem precedentes nas cadeias de suprimentos". Os caminhoneiros lembraram que a chegada das férias de verão na Europa, a reabertura contínua da economia e os picos na demanda por alimentos e bebidas criados pelo clima quente e os grandes eventos esportivos agravarão o problema. A preparação do Natal também seria atingida.

Em domínios germânicos, o pragmatismo parece perseverar e dentre as potências europeias, a Alemanha se mostra com melhores resultados na cruzada frente ao covid-19 e na retomada econômica. O índice de sentimento das empresas da Alemanha subiu de 99,2 pontos em maio para 101,8 pontos em junho, atingindo o maior patamar em mais de dois anos em meio à reabertura da economia local, segundo pesquisa divulgada pelo instituto alemão IFO. "O sentimento entre gerentes alemães melhorou de forma marcante mais uma vez (...); a economia alemã está superando a crise do coronavírus", comentou o IFO em comunicado. A pesquisa mensal envolve cerca de nove mil empresas dos setores de manufatura, serviços, comércio e construção. Contudo, o otimismo do IFO parece ser limitado e sensato, uma vez que a projeção de crescimento da economia foi cortada em 0,4% em comparação com a estimativa de março. Segundo a previsão, a economia alemã crescerá 3,3% neste ano, já que gargalos de oferta na manufatura estão limitando a produção industrial. Para 2022, o instituto elevou sua projeção de crescimento do PIB de 3,2% para 4,3%. "No curto prazo, os gargalos na entrega de produtos primários, em particular, estão travando a economia", disse o economista do IFO, Timo Wollmershaeuser. A recuperação da pandemia e os gargalos no fornecimento de chips, madeira e outros materiais estão elevando os preços, e o IFO prevê que a inflação salte para 2,6% neste ano, ante 0,6% em 2020, e depois recue para 1,9% em 2022. A forte recuperação provavelmente aumentará a demanda interna e, com ela, as importações, que devem superar as exportações em 2021 e 2022. Isso ajudará a reduzir o superávit em conta corrente da Alemanha para 5,8% da produção econômica em 2021 e 4,9% em 2022, ficando abaixo do limite da União Europeia de 6% pela primeira vez em muitos anos, disse o instituto. No governo alemão, em um tom mais animador, o ministro da economia, Peter Altmaier, prevê um crescimento de 4% para o ano, superando o ceticismo do IFO em uma tentativa de levantar os ânimos da população.

Ásia

China

Com o aumento de restrições e proibições relativas à mineração de criptomoedas no país vermelho, os atuantes dessa prática já buscam alternativas na Ásia Central e na América do Norte. Cazaquistão, Canadá e Estados Unidos já parecem alternativas viáveis à repressão chinesa. Os analistas apontam os riscos financeiros e as metas energéticas como as razões para as decisões na China contra as criptomoedas. O bitcoin e outras moedas digitais não podem ser rastreadas pelos bancos centrais, o que dificulta sua regulamentação. Acredita-se também que Pequim teme uma proliferação de investimentos e de arrecadações ilícitas, com transações digitais escapando dos controles oficiais. Outro fator é o consumo de energia da mineração, no momento em que a China busca atingir emissões líquidas de carbono zero até 2060. Embora os mineradores de Sichuan frequentemente usem energia hidrelétrica para seus equipamentos, a China também depende de um tipo de carvão altamente poluente para algumas dessas atividades. Prevê-se que a mineração de criptomoedas consuma 0,6% da produção global de energia em 2021, de acordo com dados da Universidade de Cambridge.

Japão

Sede das adiadas, contestadas e polêmicas Olimpíadas de 2021, o Japão sinaliza esperança econômica através de dados promissores e uma postura impecável de seus governantes e do BoJ. Além de anunciar um plano de financiamento ao combate à mudança climática, o Banco Central japonês também manteve seu forte estímulo para sustentar a economia e prorrogou o prazo para seu programa de alívio devido à pandemia, sugerindo que o Japão ficará para trás dos Estados Unidos em relação ao fim das políticas de crise. “No Japão, a inflação não havia alcançado 2% nem antes da pandemia. Assim, temos que continuar com nossa política monetária “ultra-frouxa” mesmo depois de a pandemia desaparecer, para chegar à nossa meta de inflação de 2%”, disse o presidente do Banco do Japão, Haruhiko Kuroda, após a decisão de política monetária. O Banco do Japão disse que irá lançar o esquema de mudança climática até o fim deste ano, e divulgará um esboço preliminar de seu plano no próximo encontro, em julho. Segundo o esquema, o banco central fornecerá fundos a instituições financeiras para que aumentem os empréstimos e investimentos para atividades que tenham o objetivo de combater a mudança climática. “As questões da mudança climática podem exercer um impacto extremamente grande sobre a atividade econômica, preços e condições financeiras de uma perspectiva de médio a longo prazo”, disse Kuroda.

No âmbito das exportações, mais um dado extremamente positivo. As exportações do Japão subiram no ritmo mais rápido desde 1980 no mês de maio, ajudando a terceira maior economia do mundo a compensar sua lenta demanda interna. O salto nas exportações refletiu em grande parte a recuperação da queda nas remessas causada pela pandemia no ano passado, mas foi um sinal bem recebido à medida que a economia japonesa luta para se recuperar em meio a um prolongado estado de emergência para conter o coronavírus. Dados do Ministério das Finanças mostraram que as exportações cresceram 49,6% em maio na base anual, lideradas pela exportação de carros para os Estados Unidos.. Economistas consultados pela Reuters previam um aumento de 51,3%. O salto seguiu-se a um aumento de 38% em abril e marcou o crescimento mais acentuado desde abril de 1980, quando os envios aumentaram 51,4%.O aumento de maio refletiu amplamente o efeito de recuo de 28,3% em maio de 2020.

Ásia

No tocante à demanda interna, o planejamento inflacionário parece estar surtindo algum efeito, ainda que lento. O núcleo dos preços ao consumidor do Japão teve leve alta em maio, registrando seu primeiro aumento em mais de um ano, impulsionado em grande parte pela alta nos preços da energia, sinal bem-vindo para uma economia que luta contra a fraqueza nos preços. O núcleo dos preços ao consumidor em todo o país, que exclui o efeito dos voláteis custos de alimentos frescos, subiu 0,1% em maio sobre o ano anterior, segundo dados do governo. Completando o planejamento econômico para o pós pandemia, uma reforma fiscal está inserida na agenda de projetos. "O governo vai buscar colocar prontamente a economia do Japão aos níveis pré-pandemia com a determinação de nunca mais empurrar o país de volta à deflação", mostrou o documento. "Não abandonaremos nosso compromisso com a reforma fiscal", disse o primeiro-ministro Yoshihide Suga ao Parlamento. "Nossa prioridade imediata é acabar com a pandemia o mais rápido possível e acelerar a imunização com a vacina", disse Suga, sem garantir que os pedidos crescentes de parlamentares para implantar outro enorme pacote de estímulo serão atendidos. Enquanto vizinhos se preocupam com criptomoedas, os japoneses querem garantir vantagem na corrida global pelo fornecimento de chips. Para isso, foram anunciados generosos incentivos financeiros, na intenção de atrair empresas estrangeiras de semicondutores.

Índia

Levando em consideração o cenário catastrófico que o povo indiano enfrentou neste primeiro semestre de 2021 devido ao agravamento da pandemia, quaisquer boas notícias são muito bem vindas. No âmbito econômico, um crescimento de 1,6% no primeiro trimestre na base anual pode ser comemorado e significa uma luz no fim do túnel para aqueles que já se viam sem esperança de uma breve recuperação.

Na relação com os EUA, que parecia se estreitar com a colaboração mútua no cenário pandêmico, lenha foi jogada na fogueira para a caixa d'água pegar fogo. O ministro do Comércio da Índia, Piyush Goyal, aumentou a pressão sobre as gigantes norte-americanas do comércio eletrônico, como Amazon e Walmart, ao as acusarem de arrogância e de desrespeitar as leis com práticas predatórias de preços. Goyal afirmou que as empresas usam sua escala e acesso a grandes fontes de capital de baixo custo para promoverem práticas predatórias de preços "em detrimento das lojas pequenas". "Várias dessas grandes empresas de e-commerce vieram para a Índia e descaradamente desrespeitaram as leis do país de várias maneiras", disse o ministro em evento online. "Tive várias discussões com essas grandes empresas, especialmente com as norte-americanas, e eu consigo identificar um pouco de arrogância", disse. Goyal não citou diretamente a Amazon ou o Walmart Flipkart - os dois grupos dominantes de comércio eletrônico na Índia - ou especificou quais leis foram desrespeitadas. Mas seus comentários chegam em um momento no qual há um clamor crescente de comerciantes e varejistas pequenos da Índia, que acusam gigantes dos EUA de contornar as leis indianas de proteção ao consumidor e de concorrência. A Amazon e o Flipkart não responderam imediatamente aos pedidos por comentários sobre as críticas de Goyal. As duas empresas negaram as alegações contra elas feitas pelos comerciantes. Goyal também criticou as empresas por promoverem "fórum de compras", prática em que o demandante busca jurisdições mais favoráveis, e por não terem colaborado com uma investigação lançada pela Comissão de Concorrência da Índia (CCI, sigla em inglês). Os comentários foram feitos dias depois de a Índia divulgar um novo pacote de regulamentações ao comércio eletrônico que pode minar as ambições da Amazon e do Flipkart no país, além de forçar a dupla a revisar certas estruturas de negócios.

Ásia

Separadamente, em uma carta ao primeiro-ministro, Narendra Nodi, no domingo, a Confederação de Todos os Comerciantes da Índia, acusou as empresas de tratarem o país como uma "república de bananas" com leis fracas. A entidade pediu que o governo garanta que as regras propostas ao comércio eletrônico não sejam diluídas, apesar do lobby das gigantes do setor. O Conselho de Negócios EUA-Índia, um importante grupo de lobby, descreveu as novas leis de comércio eletrônico propostas pela Índia como preocupantes em um documento interno nesta semana.

América Latina

Argentina

Incorporando um cavalo paraguaio, os resultados do PIB argentino em relação ao primeiro trimestre foram promissores, com uma expansão de 2,6%, puxada pelas exportações e recuperação do investimento, no entanto, o ritmo deve cair e a euforia irá por água abaixo, afirmam economistas. Com foco nas exportações como a solução para a crise, o governo hermano declarou que pretende dobrar as exportações nos próximos cinco anos, apesar de uma economia em dificuldades e da suspensão no mês passado de uma de suas principais exportações — a carne bovina. O excesso de intervenção na economia faz com que economistas e empresários mantenham um enorme ceticismo em relação ao futuro do país, que já vinha em uma grave crise com uma gigantesca fuga de capital investidor e agora ainda tem de reverter o cenário assolador deixado pelo coronavírus. Demonstrando em números a crise citada, o índice de preços ao consumidor da Argentina avançou 48,8% em maio, na comparação com igual mês do ano passado, após alta anual de 46,3% vista em abril, informou o Instituto Nacional de Estatística e Censos (Indec). Ante abril, o índice subiu 3,3%, após um crescimento de 4,1% em abril na comparação com março. Desde o começo de 2021, o acúmulo é de uma alta de 21,1% nos preços ao consumidor. As maiores altas da comparação mensal foram nos segmentos de transporte (+6,0%), com destaque para aumento na aquisição de veículos e nos preços de combustíveis, e saúde (+4,8%).

México

Nos Estados Unidos Mexicanos, a economia demonstra ter voltado a pleno vapor. A atividade econômica do México cresceu 24,8% em maio, em relação ao mesmo mês do ano passado, devido ao aumento da atividade industrial e de serviços, de acordo com dados oficiais. O Instituto Nacional de Estatística e Geografia (Inegi) afirmou em comunicado que esse avanço no Indicador Global de Atividade Econômica (Igae) é resultado do aumento do setor industrial (36,6%) do setor de serviços (17,9%), enquanto o setor agropecuário diminuiu (-0,7%). De acordo com ajuste sazonal, sem fatores conjunturais e de calendário, o Igae recuou 0,2% em relação ao mês anterior. O setor de serviços cresceu 0,3%, mas a atividade agropecuária caiu 2,9% e a indústria, 0,2%. "O Igae atingiu um máximo no verão de 2018 para tomar uma ligeira tendência de queda e entrar em colapso com a pandemia. Em junho de 2020 iniciou uma recuperação parcial que até abril de 2021 ainda não atingiu o nível de fevereiro de 2020", afirma o presidente do Inegi, Julio A. Santaella. O Igae é um indicador preliminar de diferentes setores que mostra a tendência ou direção que a economia mexicana terá a curto prazo. Diante da pandemia da covid-19, que acumula mais de 232 mil mortes e quase 2,5 milhões de casos no país, o México suspendeu atividades não essenciais em abril e maio de 2020, com um cauteloso plano de reativação econômica desde junho. Devido à retomada de infecções e mortes, atividades não essenciais foram fechadas em várias partes do país, especialmente na capital Cidade do México, durante os meses de dezembro e janeiro. A economia mexicana despencou 8,5% em 2020, sua pior contração desde a Grande Depressão de 1932. O produto interno bruto (PIB) do México cresceu 2,1% em 2018, mas contraiu 0,3% em 2019. Nos primeiros três meses do ano, o PIB avançou 0,8% em relação ao trimestre anterior, mas ainda contraiu 3,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Seguindo a tendência, o presidente mexicano, Andrés Manuel López Obrador, declarou que espera que a economia mexicana atinja níveis pré-pandemia no terceiro trimestre.

América Latina

Ainda sobre o presidente, no cenário político, uma mudança no comando do BC foi feita, com a declaração do presidente de sua intenção de nomear o atual secretário de Finanças e Crédito Público, Arturo Herrera, como o novo presidente do Banco de México. López Obrador anunciou por meio de sua conta oficial no Twitter que não manteria o atual presidente, Alejandro Díaz de León, na chefia do banco central. Ambos divergiram publicamente principalmente nas primeiras semanas da pandemia de covid-19, no ano passado. O mandato de Díaz de León encerra-se em dezembro. O líder mexicano também usou o Twitter para pedir aos agentes econômicos que evitem tensões em razão da troca de comando. “Que não haja nervosismo, que não haja incertezas, que essa mudança seja feita de maneira ordenada”, disse.

Brasil

Em solo brasileiro, voltando os holofotes para a reunião do COPOM, o Comitê decidiu mais uma vez elevar a taxa básica de juros em 0,75 p.p. – em linha com o esperado pelo mercado. O aumento, que deixou a taxa no patamar de 4,25% ao ano, vem sustentado pela persistência maior do que o esperado da pressão inflacionária. Embora a surpreendente apreciação do Real assegure um bom cenário para a economia, os riscos eminentes no curto prazo ainda apertam o nível de preços. Afinal, a lentidão na normalização nas condições de oferta, a resiliência na demanda e as implicações da deterioração do cenário hídrico sobre as tarifas de energia elétrica – traçam diferentes trajetórias de correção para os juros. A expectativa é de aumento contínuo na mesma proporção para a próxima reunião, elevando cada vez mais a Selic até o seu nível neutro, podendo assim, trazer a inflação para a meta.

Na carta do mês de maio comentamos sobre a Reforma Tributária e sua tramitação. O Executivo já deu os passos iniciais para a execução da segunda etapa da reforma, que teve o projeto entregue pessoalmente por Paulo Guedes ao presidente da Câmara dos Deputados Arthur Lira. Essa nova fase trata do Imposto de Renda para Pessoas Físicas e para Empresas, assim como tributação sobre os investimentos. Ao que tudo indica, o presidente da Câmara viu com bons olhos a proposta, comprometendo-se a cumprir com todas as pautas de reformas ainda este ano, aproveitando a recuperação econômica e o arrefecimento da pandemia. Por outro lado, o mercado não reagiu da mesma maneira, que computou queda expressiva de 1,7% na Bolsa no dia de divulgação da proposta, que dentre as alterações já mencionadas, prevê tributação de dividendos e alteração na tributação para fundos imobiliários. Por conseguinte, o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliário (IFIX) fechou com queda de 2,02% no dia, alegando incoerência no texto da reforma em eliminar o benefício tributário às pessoas físicas nos FIs, enquanto produtos como LCI, LCA, CRI e CRA continuariam isentos.

Em meio aos bons resultados apresentados pelos demais setores da economia, as instituições financeiras já começam a revisar suas projeções para o PIB de 2021. A expectativa é de alta de 5% ao final deste ano, impulsionada em boa parte pela recuperação da atividade mundial, alta dos preços das commodities, avanço da vacinação e a já mencionada redução das incertezas fiscais no curto prazo. Todavia, a continuada aceleração dos preços das commodities no mercado externo fazem por pressionar os índices de preços aos produtores, que repassam esse incremento aos preços dos bens de consumo no varejo, e intensificam a alta da inflação.

Se o enredo da CPI da Covid parecia desfavorável para o governo, o possível escândalo de corrupção na compra da vacina indiana Covaxin inflamou de forma exponencial as tensões políticas no mês. A acusação é de que a aquisição de 20 milhões de doses desse imunizante teria sido superfaturada em 1.000%, no valor totalizado de R\$ 1,6 bilhão. O preço que estava previsto em US\$ 1,34 por dose, foi negociado em US\$ 15 por vacina - segundo registro de alguns documentos obtidos pela CPI. O que chamou atenção, além do valor bem acima do estipulado, foi a recusa do próprio governo pela compra do imunizante da Pfizer, alegando que o preço estava alto demais – mesmo a dose da Covaxin tendo custado 5 dólares a mais. Somado a isto, o contrato da Covaxin foi fechado sem a aprovação, enquanto à época, a CoronaVac teria sido recusada por não ter sido aprovada pela Anvisa. Esse mar de contradições, envolvendo Jair Bolsonaro, por supostamente ignorar as denúncias anteriormente feitas ao esquema, fizeram por motivar alguns senadores a denunciarem o presidente ao STF pelo crime de prevaricação. Pelo lado positivo, e na falta de uma boa dramaturgia enquanto a normalização das agendas televisivas não ocorre, nossa recomendação é um bom balde de pipoca para vossa apreciação. Afinal, essa novela está longe de acabar.

Bolsas

Nos Estados Unidos, os três principais índices encerraram o primeiro semestre em alta expressiva, com o Dow Jones acumulando ganhos de 12,72%; o Nasdaq de 12,53%; enquanto o S&P 500 subiu 14,50%, movidos pelo otimismo em relação a recuperação econômica em território norte americano, mais do que compensando os temores com a retirada antecipada dos estímulos monetários, conhecido por *tapering*. No mês, o S&P 500 acumulou alta de 2,22% e o Nasdaq de 8,59%, enquanto o Dow Jones recuou 0,08%, na contramão de seus pares, demonstrando a volta do apetite por ações de tecnologia e crescimento, após meses de *outperformance* das ações *value*.

O mês de junho foi marcado pelo novo recorde do índice Ibovespa, atingindo 131.190 pontos e posterior realização de lucros, encerrando o mês aos 126.802 pontos, o que representa uma valorização 0,46% no mês. Foi a quarta alta mensal consecutiva, acumulando desempenho de +6,54% no ano, mesmo em meio a um ciclo de alta de juros. A maior parte dos participantes do mercado permanece otimista, inclusive destacando que há fôlego para que o principal índice brasileiro permaneça em tendência de alta, à medida que a vacinação acelera no país e a economia dê sinais claros de uma retomada cíclica, ao contrário do famoso “voo de galinha” que observamos no passado.

O setor de materiais básicos foi o grande destaque de alta do primeiro semestre, com valorização superior a 30%. Porém, observamos uma importante rotação setorial nos últimos meses, com o setor perdendo fôlego em relação a setores como o financeiro e de consumo. Em junho, foi a vez do setor de petróleo e petroquímico se destacar, com a alta de 9,7% do petróleo Brent.

Em junho, os investidores estrangeiros continuaram a injetar capital no mercado secundário da B3, na ordem de R\$ 16,627 bilhões, acumulando um saldo de R\$ 48,007 bilhões desde o início do ano. Quando somamos o fluxo do investidor estrangeiro no mercado primário ao mercado secundário, o saldo é positivo em R\$ 65,17 bilhões no ano.

Índices

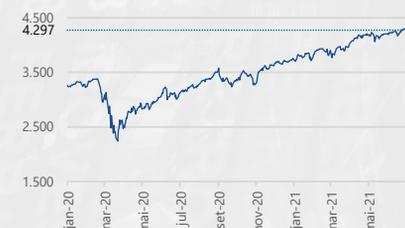
Ibovespa	126.802,00	0,46%
S&P 500	4.297,50	2,22%
Nasdaq	14.504,00	5,49%
Euro Stoxx 50	4.064,30	0,61%
Shanghai	3.591,20	-0,67%

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

Moedas

O Poder Executivo sancionou o PLV 7/21, que trata da desestatização da Eletrobrás e o Congresso avançou nas discussões da reforma tributária, especificamente na questão sobre a tributação de dividendos. Como próximo passo, o governo já fala em privatização dos Correios. Ambas as pautas têm efeitos fiscais positivos e contribuíram para a continuidade do movimento de desvalorização do dólar frente ao Real na última semana do mês de cerca de 3%.

O dólar comercial encerrou o último pregão do mês com alta de 0,63%, cotado a R\$ 4,9728, acumulando queda de 4,81% desde o início do ano. Acreditamos que a tendência de queda do dólar frente ao real permanecerá nos próximos meses, principalmente quando observamos os dados da economia real, onde a balança comercial registrou um superávit de US\$ 10,372 bilhões no mês de junho, uma lata de 59% em relação ao mesmo período de 2020. No primeiro semestre, o saldo positivo acumulado é de US\$ 37,496 bilhões, alta de 68,2%, frente ao mesmo período do ano anterior.

O índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de moedas desenvolvidas, apresentou valorização de 2,93%, em meio aos temores de uma alta de juros nos EUA. O Euro comercial apresentou desvalorização de 7,67% no mês, cotado a R\$ 5,8971.

O último fim de semana de maio foi positivo para as criptomoedas em geral, com o Bitcoin atingindo US\$ 34.600,00, após romper a barreira dos US\$ 30.000,00 em meados do mês de junho, devido a tempestade perfeita que atingiu a precursora das criptomoedas nos últimos dois meses. O Bitcoin encerrou junho cotado a US\$ 35.069,60 ou R\$ 174.320,46, o que representa uma desvalorização de 10,37% no mês. No ano, a criptomoeda permanece sendo negociada em campo positivo, com alta acumulada de 15,78%.

Moedas

Dólar	5,00	-4,40%
Euro	5,89	-7,65%
Libra	6,87	-7,32%
Yuan	0,77	-6,04%
Iene	0,04	-6,13%
Lira Turca	0,57	-7,12%

Índice Dólar – DXY



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Dólar



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Juros

Nos Estados Unidos, após a divulgação do índice de Preços ao Produtor de maio, cujo índice cheio registrou 0,8% e o núcleo 0,7% (contra 0,6% e 0,5% esperados), a inflação anual acumulada em 12 meses foi de 6,6%, e se anualizada a última média trimestral, segue rodando acima de 8% ao ano.

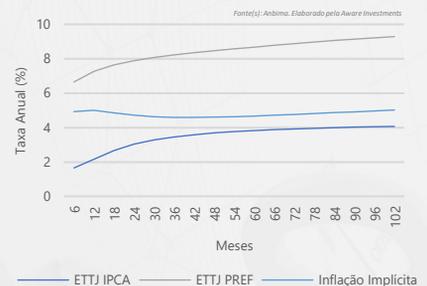
Apesar das pressões inflacionárias, o FED em sua última reunião manteve estável a taxa básica de juros, mas elevou ligeiramente (em 0,05%) a remuneração sobre reservas em excesso, assim como passou a prever duas altas nas taxas de juros em 2023. Até aí, não ocorreu nenhuma surpresa em relação às projeções de mercado. No entanto, o tom mais aberto de Jerome Powell em sua fala, na qual reconheceu serem as atuais pressões inflacionárias mais “persistentes” do que o antecipado (ao invés da palavra “transitória” utilizada em pronunciamentos anteriores) sugeriu para boa parte do mercado que um processo de *tapering* (remoção de estímulos através da venda de títulos “encarteirados” pelo FED) se aproxima. Os rendimentos dos Treasuries de 10 anos chegaram a avançar 10 pontos base na sequência de sua fala, e devolveram parte da alta nas sessões seguintes.

No Brasil, a divulgação do PIB, puxado pelo setor primário, sinalizou que o crescimento será maior do que o previsto no início do ano, mesmo com o recrudescimento da epidemia do coronavírus. Além disso, dados de endividamento público foram favorecidos pela inflação mais elevada. A inflexão na trajetória fiscal, apesar de decorrente de fatores espúrios, afastou a percepção de risco de insustentabilidade fiscal de longo prazo, mantendo a ponta longa da curva de juros estável, enquanto a ponta mais curta da curva se elevou, ajustada pelas perspectivas de inflação e crescimento.

No fim de junho, o BC divulgou seu relatório de inflação, onde o IPCA surpreendeu novamente no trimestre encerrado em maio, situando-se 0,33 p.p. acima do cenário básico apresentado no Relatório de Inflação do ano anterior, conforme tabela (i) ao lado.

A surpresa altista ocorreu a despeito de significativa apreciação do real, que foi em grande parte compensada pelo aumento generalizado da cotação das commodities. A deterioração do cenário hídrico levou ao acionamento da bandeira tarifária vermelha patamar 1 em maio, antes do previsto, fazendo com que energia elétrica exercesse a maior contribuição individual para a surpresa inflacionária.

Curva de Juros



Curva de Crédito

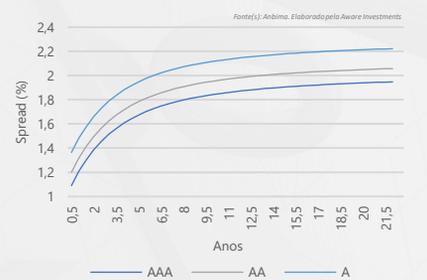


Tabela IPCA (i)

	Variação %				
	2021				
	Mar	Abr	Mai	No trim.	12 meses até mai.
Cenário do Copom	0,82	0,61	0,31	1,75	7,70
IPCA observado	0,93	0,31	0,83	2,08	8,06
Surpresa	0,11	-0,30	0,52	0,33	0,36

Fonte(s): B3 e B3E. Elaborado pelo Aware Investment.

Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	Semana	jun-21**	mai/21	abr/21	2021	2020	12 M	24 M	60 M
CDI	4,15%	0,02%	0,08%	0,26%	0,27%	0,21%	1,22%	2,77%	2,24%	7,02%	38,07%
SELIC	4,15%	0,02%	0,08%	0,26%	0,27%	0,21%	1,22%	2,77%	2,24%	7,02%	38,11%
Dólar (Bacen)	4,9206	-0,14%	-2,20%	-5,96%	-3,17%	-5,16%	-5,31%	28,93%	-7,66%	28,47%	45,70%
Euro (Bacen)	5,8757	-0,04%	-1,63%	-8,19%	-1,56%	-2,84%	-7,87%	40,78%	-1,73%	34,71%	56,39%
Dólar (Mercado)	4,9377	0,67%	-2,58%	-5,50%	-3,81%	-3,49%	-4,95%	29,46%	-7,32%	28,16%	46,10%
Euro (Mercado)	5,985	2,26%	-0,50%	-6,29%	-2,20%	-1,05%	-6,15%	41,45%	-0,49%	36,82%	59,74%
Ibovespa	127.255	-1,74%	-0,90%	0,82%	6,16%	1,94%	6,92%	2,92%	32,58%	27,14%	153,98%
Ouro B3	281,00	1,44%	-1,40%	-11,08%	3,44%	-0,81%	-11,08%	55,93%	-6,64%	60,57%	97,19%
IGP-M***				1,07%	4,10%	1,51%	15,62%	23,14%	36,38%	46,36%	65,38%
IPCA***				0,58%	0,83%	0,31%	3,82%	4,52%	8,40%	10,71%	23,05%
Poupança nova*				0,20%	0,16%	0,16%	0,87%	2,11%	1,60%	5,02%	24,74%
Poupança antiga*				0,50%	0,50%	0,50%	3,04%	6,17%	6,17%	12,72%	37,14%
Poup. nova + IR*				0,24%	0,19%	0,19%	1,02%	2,48%	1,89%	5,91%	29,10%
Poup. ant. + IR*				0,59%	0,59%	0,59%	3,57%	7,26%	7,26%	14,96%	43,69%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	jun 2021**	mai/21	abr/21	mar/21	fev/21	jan/21	dez/20	nov/20	out/20	set/20	ago/20	jul/20	jun/20
CDI	0,26%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%	0,22%
SELIC	0,26%	0,27%	0,21%	0,20%	0,13%	0,15%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,16%	0,19%	0,22%
Dólar (Bacen)	-5,96%	-3,17%	-5,16%	3,02%	0,99%	5,37%	-2,53%	-7,63%	2,32%	3,10%	5,15%	-4,98%	0,92%
Euro (Bacen)	-8,19%	-1,56%	-2,84%	-0,34%	0,92%	4,32%	-0,03%	-5,12%	1,68%	1,13%	6,30%	-0,03%	2,08%
Dólar (Mercado)	-5,50%	-3,81%	-3,49%	0,41%	2,39%	5,38%	-2,83%	-6,83%	2,17%	2,47%	5,02%	-4,07%	1,87%
Euro (Mercado)	-6,29%	-2,20%	-1,05%	-2,53%	1,99%	4,11%	-0,16%	-4,51%	1,62%	0,38%	6,62%	0,20%	3,63%
Ibovespa	0,82%	6,16%	1,94%	6,00%	-4,37%	-3,32%	9,30%	15,90%	-0,69%	-4,80%	-3,44%	8,27%	8,75%
Ouro B3	-11,08%	3,44%	-0,81%	0,10%	-4,84%	2,33%	4,46%	-12,32%	2,37%	-1,61%	4,42%	5,80%	6,09%
IGP-M***	1,07%	4,10%	1,51%	2,94%	2,53%	2,58%	0,96%	3,28%	3,23%	4,34%	2,74%	2,23%	1,56%
IPCA***	0,58%	0,83%	0,31%	0,93%	0,86%	0,25%	1,35%	0,89%	0,86%	0,64%	0,24%	0,36%	0,26%
Poupança nova*	0,20%	0,16%	0,16%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,13%	0,13%	0,17%
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*	0,24%	0,19%	0,19%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,15%	0,15%	0,20%
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

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

Para a inflação, as projeções de curto prazo no cenário básico do Copom consideram variações de 0,62%, 0,39% e 0,26% para os meses de junho, julho e agosto, respectivamente (tabela abaixo). Caso se concretize, a inflação de 1,28% no trimestre implicará aumento da inflação acumulada em doze meses, de 8,06% em maio para 8,50% em agosto.

	Variação %				
	2021			No trim.	12 meses até ago.
	Jun	Jul	Ago		
Cenário do Copom	0,62	0,39	0,26	1,28	8,50

Fonte(s): IBGE e BCB. Elaborado pela Aware Investments

Preços administrados devem exercer a maior pressão sobre a inflação nesse período. Sobretudo, destaca-se a alta nas tarifas de energia elétrica advindas tanto de reajustes quanto da transição para bandeira vermelha patamar 2. Por outro lado, merece menção a expectativa de reajuste negativo das tarifas e planos de saúde individuais, motivada pela queda em 2020 das despesas assistenciais das operadoras desses planos. Entre os preços livres, espera-se que os de bens industriais sigam apresentando alta relevante; que os de alimentos tenham variação pequena, mas acima do padrão sazonal tipicamente favorável, dado que os preços de alimentos *in-natura* recuaram anteriormente em razão da antecipação do período seco; e que os preços de serviços acelerem moderadamente, refletindo o arrefecimento da pandemia em comparação à situação observada em março e abril.

Ainda sobre os índices de preços, a projeção central, que combina a taxa Selic do Focus à taxa de câmbio seguindo a PPC (Paridade do poder de compra), a inflação acumulada em quatro trimestres atinge o pico de 8,4% no segundo trimestre de 2021. Esse valor é particularmente afetado pelo efeito-base decorrente do forte movimento de preços ocorrido em meados de 2020. No segundo trimestre de 2021, a inflação acumulada em quatro trimestres não considera mais a deflação do segundo trimestre de 2020, mas incorpora ainda a recuperação do trimestre seguinte.

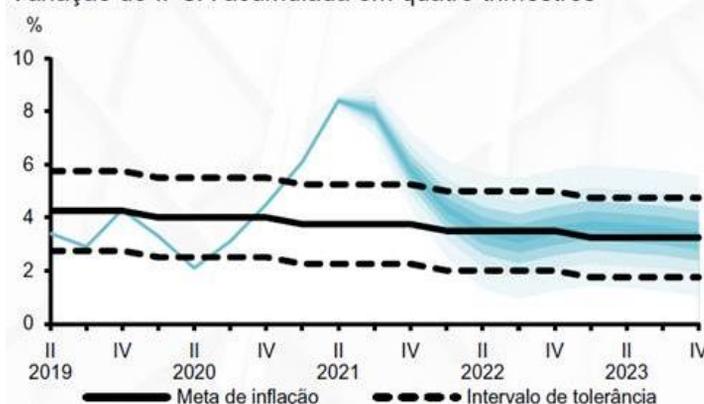
Perspectivas

A inflação do segundo trimestre de 2021 também foi particularmente afetada pela mudança na bandeira tarifária de energia elétrica. A inflação projetada se reduz nos trimestres seguintes, terminando 2021 em 5,8%, 0,55 p.p. acima do intervalo de tolerância. A inflação projetada cai para 3,5% em 2022 e 3,3% em 2023, diante de metas para a inflação de 3,50% e 3,25%, respectivamente, conforme tabelas abaixo:

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres

Ano Trím.	%							
		50%	30%	10%	Central			
2021 II	8,3	8,3	8,4	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5
2021 III	7,6	7,8	7,9	8,0	8,0	8,1	8,2	8,4
2021 IV	5,2	5,5	5,7	5,8	5,9	6,1	6,4	
2022 I	3,5	3,9	4,2	4,3	4,4	4,7	5,1	
2022 II	2,6	3,0	3,3	3,5	3,7	4,0	4,4	
2022 III	2,3	2,7	3,0	3,2	3,4	3,7	4,1	
2022 IV	2,6	3,0	3,3	3,5	3,7	4,0	4,4	
2023 I	2,8	3,2	3,5	3,7	3,9	4,2	4,6	
2023 II	2,7	3,1	3,4	3,6	3,8	4,1	4,5	
2023 III	2,6	3,0	3,3	3,5	3,7	4,0	4,4	
2023 IV	2,4	2,8	3,1	3,3	3,5	3,8	4,2	

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres



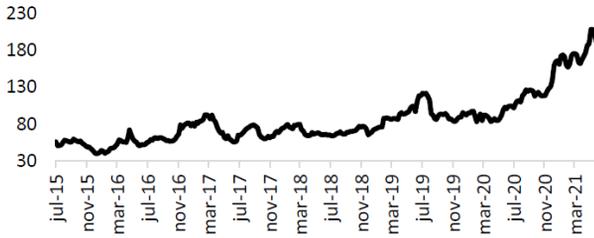
Obs.: As linhas da meta de inflação e do intervalo de tolerância se referem apenas ao respectivo ano-calendário, mas, por questões visuais, são apresentadas para todos os trimestres.

Para a bolsa, revisamos nosso cenário base de 138.000 pontos ao fim do ano, para 145.000 pontos e mantivemos a projeção otimista em 151.000. Uma das principais razões para nossa revisão de preço alvo do Ibovespa foi a dinâmica econômica, que teve uma recuperação mais rápida que o esperado anteriormente. A perspectiva de uma atividade econômica mais forte (hoje a projeção do Banco Central é de alta de 4,6% para o PIB em 2021 vs 3,6% anteriormente) e uma inflação mais alta trarão um crescimento nominal maior para o lucro das empresas. Temos visto esforços do governo para retomar a agenda de reformas e, do lado de política monetária, um Banco Central que deve alterar sua política monetária de estimulativa para neutra.

Estamos introduzindo também o preço alvo de 162 mil pontos para o Ibovespa em 2022. Estimamos uma perspectiva de crescimento de múltiplo para 13,23x, pois o crescimento de lucro olhando para frente pode ser melhor, dado que 2023 o lucro deve crescer pouco por conta da normalização de preços de commodities, o que fica evidenciado pela curva de preços futuros.

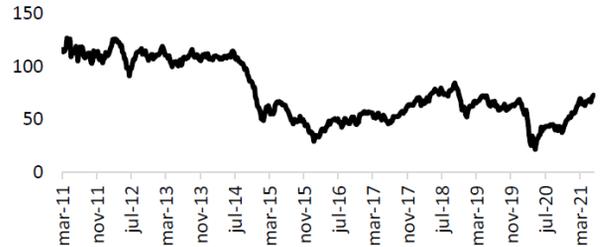
Perspectivas

O preço do minério de ferro está na máxima dos últimos 10 anos com a forte demanda chinesa e a recuperação da atividade mundial



Fonte: Bloomberg

O petróleo ainda se encontra abaixo da máxima recente de meados de 2018, mas vem se recuperando bem nos últimos meses



Fonte: Bloomberg

Com a melhora de preços do minério de ferro e do petróleo e a elevação da curva de preços futuros de ambas as commodities, as estimativas de lucro para 2021 e 2022 para Vale e Petrobras foram revisadas para cima e são as principais responsáveis pelo reajuste de estimativa de lucros do Ibovespa.

Além disso, o P/L do Ibovespa se encontra abaixo da média histórica (10,69x vs média de 11,15x), conforme o gráfico abaixo, e acreditamos em uma expansão de múltiplos sustentada pelo momento positivo estrutural na economia.



Reforma Tributária

Como deve funcionar essa nova fase?

A reforma tributária é uma das principais pautas em discussão não só pelos agentes do mercado, mas por grande parte da população brasileira, principalmente os investidores. A segunda parte da reforma foi enviada pelo governo ao Congresso no dia 25/6, e promete alterar diversos tributos ligados a produtos financeiros, além de, finalmente, alterar as alíquotas sobre os salários.

A proposta é que o imposto sobre produtos financeiros seja simplificado, através de uma alíquota única de 15% para grande parte dos produtos. Isso muda, por exemplo, o método de tributação de fundos de renda fixa e multimercados, que atualmente possuem alíquota de 22,5% a 15%, dependendo do prazo. Os fundos imobiliários, que não possuem tributação nos rendimentos, passarão a ser tributados em 15% - caso a proposta seja aprovada sem alterações - tanto nos rendimentos, quanto sobre o ganho de capital.

Até mesmo a compra e venda de ações possuem mudanças na proposta de reforma. Hoje em dia, a tributação ocorre somente em cima da diferença entre o valor de compra e o valor de venda. Caso a compra e a venda ocorram no mesmo dia, o chamado *day-trade*, a alíquota é de 20%, e caso a compra e venda ocorram em dias diferentes, a alíquota é de 15% (inalterada na proposta).

	ATUALMENTE	PROPOSTA
Investimentos		
Tesouro Direto, CDB, Fundos de renda fixa e multimercados	Tabela varia de 22,5% a 15%, com a menor alíquota quanto ativos do fundo tem prazo médio acima de 2 anos	Alíquota única de 15%
Come-cotas	Só vale para fundos renda fixa e multimercado de varejo, e é aplicado em maio e novembro	Valerá também para fundos exclusivos, mas será aplicado apenas em novembro
Fundos de investimento imobiliário - rendimentos	Isento	Alíquota de 15%
Fundos de investimento imobiliário - ganho de capital	Alíquota de 20%	Alíquota de 15%
Compra e venda de ações	Day-trade paga 20%, outras operações pagam 15% - com isenção em venda de até R\$ 20 mil por mês	Todos pagam 15%
Apuração e compensações de transações em bolsa	Apuração mensal, e só podem ser feitas com operações de mesma natureza e alíquota	Apuração trimestral, e compensações podem ser feitas livremente
Distribuição de dividendos	Isenta	Alíquota de 20%, com exceção de micro e pequenas empresas até R\$ 20 mil/mês
Empresas		
Tributação de lucro - grandes empresas	Alíquota total de 34% (15% + 10% de IRPJ) + 9% de CSLL	Alíquota total de 29% (10%** + 10% de IRPJ) + 9% de CSLL
Tributação de lucro - empresas menores*	Alíquota de 24% (15% IRPJ) + 9% de CSLL	Alíquota de 19% (10%** IRPJ) + 9% de CSLL
Juro sobre capital próprio	Metade do lucro anual ou um percentual do patrimônio pode ser distribuído com dedução de IR e CSLL a pagar	Deixa de existir
Pagamento em ações	Dedutível como despesa	Deixa de ser dedutível
Outras mudanças PF		
Tabela de IRPF	Isenção vai até R\$ 1903,98 por mês e alíquota de 27,5% começa em R\$ 4664,68	Isenção vai até R\$ 2.500 por mês e alíquota de 27,5% começa em R\$ 5.300,01
Desconto de 20% da renda em declaração simplificada	Limitado a R\$ 16.754, o que implica benefício	Só para quem recebe até R\$ 40 mil por ano
Valor de imóveis	Imóveis são declarados a custo de aquisição, mas corrigido na apuração na hora da venda, com IR de 15% a 22,5% sobre o ganho de capital	Poderá ser atualizado uma única vez antes da venda, entre janeiro e abril de 2022, mediante pagamento de IR de 5%

Reforma Tributária

Como deve funcionar essa nova fase?

Outro ponto importante da proposta de reforma tributária é a tributação de dividendos, que atualmente é isenta de impostos. Com a proposta, haveria uma alíquota de 20%, com exceção para micro e pequenas empresas. Ou seja, para quem investe na bolsa, haverá impacto caso a proposta seja aprovada no Congresso, principalmente para os investidores que priorizam a estratégia de compra de ações que pagam bons proventos.

Especialistas no assunto ainda possuem opiniões divergentes em relação a proposta, já que alguns acreditam que a proposta de reforma tributária não é bem uma reforma, e sim um aumento da carga tributária, enquanto outros acreditam que a proposta simplifica o modelo de tributação atual e desonera as companhias, principalmente as micro e pequenas empresas.

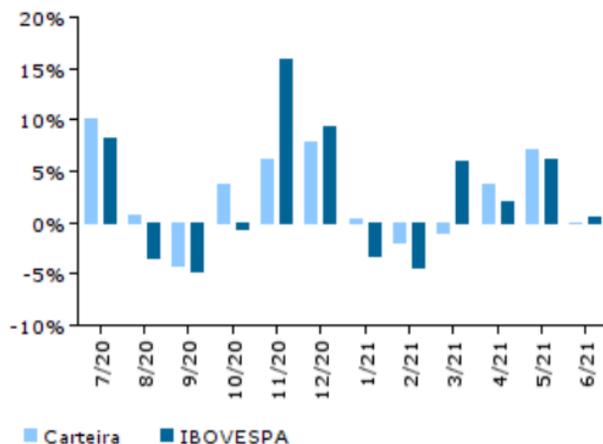
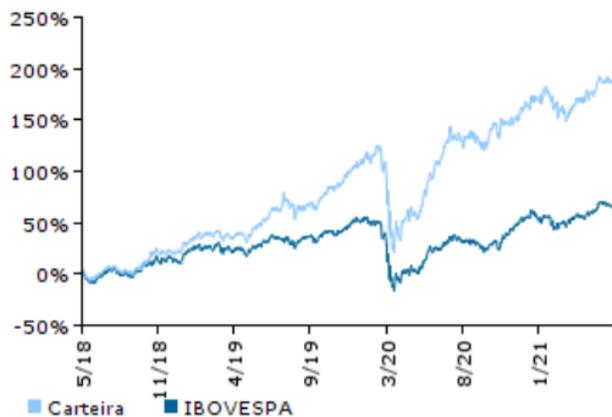
Para os próximos meses, esperamos que o debate se intensifique com sugestões e críticas de especialistas, que possam melhor adequar a proposta a ser discutida no Congresso Nacional. Ao lado, segue uma tabela com as principais mudanças da proposta.

	ATUALMENTE	PROPOSTA
Investimentos		
Tesouro Direto, CDB, Fundos de renda fixa e multimercados	Tabela varia de 22,5% a 15%, com a menor alíquota quanto ativos do fundo tem prazo médio acima de 2 anos	Alíquota única de 15%
Come-cotas	Só vale para fundos renda fixa e multimercado de varejo, e é aplicado em maio e novembro	Valerá também para fundos exclusivos, mas será aplicado apenas em novembro
Fundos de investimento imobiliário - rendimentos	Isento	Alíquota de 15%
Fundos de investimento imobiliário - ganho de capital	Alíquota de 20%	Alíquota de 15%
Compra e venda de ações	Day-trade paga 20%, outras operações pagam 15% - com isenção em venda de até R\$ 20 mil por mês	Todos pagam 15%
Apuração e compensações de transações em bolsa	Apuração mensal, e só podem ser feitas com operações de mesma natureza e alíquota	Apuração trimestral, e compensações podem ser feitas livremente
Distribuição de dividendos	Isenta	Alíquota de 20%, com exceção de micro e pequenas empresas até R\$ 20 mil/mês
Empresas		
Tributação de lucro - grandes empresas	Alíquota total de 34% (15% + 10% de IRPJ) + 9% de CSLL	Alíquota total de 29% (10%** + 10% de IRPJ) + 9% de CSLL
Tributação de lucro - empresas menores*	Alíquota de 24% (15% IRPJ) + 9% de CSLL	Alíquota de 19% (10%** IRPJ) + 9% de CSLL
Juro sobre capital próprio	Metade do lucro anual ou um percentual do patrimônio pode ser distribuído com dedução de IR e CSLL a pagar	Deixa de existir
Pagamento em ações	Dedutível como despesa	Deixa de ser dedutível
Outras mudanças PF		
Tabela de IRPF	Isenção vai até R\$ 1903,98 por mês e alíquota de 27,5% começa em R\$ 4664,68	Isenção vai até R\$ 2.500 por mês e alíquota de 27,5% começa em R\$ 5.300,01
Desconto de 20% da renda em declaração simplificada	Limitado a R\$ 16.754, o que implica benefício	Só para quem recebe até R\$ 40 mil por ano
Valor de imóveis	Imóveis são declarados a custo de aquisição, mas corrigido na apuração na hora da venda, com IR de 15% a 22,5% sobre o ganho de capital	Poderá ser atualizado uma única vez antes da venda, entre janeiro e abril de 2022, mediante pagamento de IR de 5%

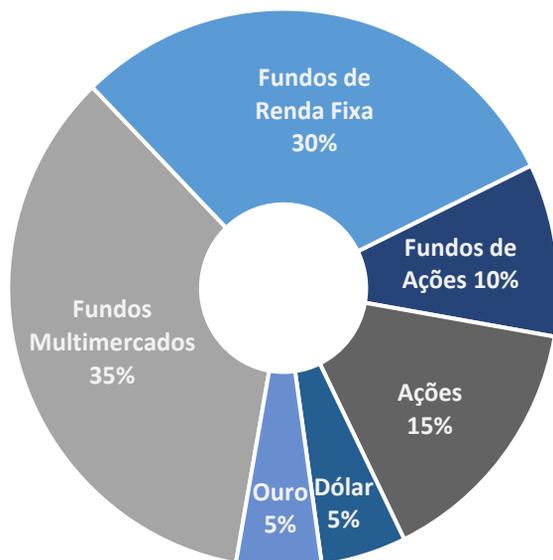
Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018	--	--	--	--	--	-1,53	7,24	-2,38	3,02	14,54	0,63	2,41	25,35
Var. do IBOVESPA p.p.	--	--	--	--	--	3,7	-1,6	0,8	-0,5	4,4	-1,8	4,2	10,8
2019	10,08	0,19	-1,25	3,01	3,20	6,35	9,05	-1,72	2,18	6,97	4,17	8,59	63,13
Var. do IBOVESPA p.p.	-0,7	2,0	-1,1	2,0	2,5	2,3	8,2	-1,1	-1,4	4,6	3,2	1,7	31,6
2020	1,78	-3,93	-29,36	12,24	12,02	18,24	10,14	0,64	-4,18	3,60	6,05	7,88	29,29
Var. do IBOVESPA p.p.	3,4	4,5	0,5	2,0	3,5	9,5	1,9	4,1	0,6	4,3	-9,9	-1,4	26,4
2021	0,36	-1,86	-0,92	3,63	7,14	0,02	--	--	--	--	--	--	8,38
Var. do IBOVESPA p.p.	3,7	2,5	-6,9	1,7	1,0	-0,4	--	--	--	--	--	--	1,8

Carteira x IBOVESPA



Portfólio Sugerido



Performance Histórica dos Papéis

Papel	Mensal (Var. %)	Var. vs Ibov % ↓
ARZZ3	6,62%	6,16%
ASAI3	-3,25%	-3,71%
B3SA3	-4,37%	-4,83%
BBDC4	-2,78%	-3,24%
BPAC11	-1,79%	-2,25%
ENBR3	-5,80%	-6,26%
GGBR4	-10,07%	-10,53%
IGTA3	-8,44%	-8,90%
ITSA4	2,86%	2,40%
MGLU3	4,91%	4,45%
RAIL3	-7,35%	-7,81%
RANI3	9,39%	8,93%
SAPR11	3,08%	2,62%
VALE3	0,62%	0,16%
WEGE3	-1,30%	-1,76%

Ativo	Atual	TARGET	UPSIDE ↓
B3SA3	16,32	27,00	65,40%
SAPR11	20,09	30,00	49,30%
WEGE3	34,25	52,00	51,80%
ENBR3	17,57	26,00	48,00%
RAIL3	19,75	26,00	31,60%
VALE3	111,28	150,00	34,80%
BBDC4	25,39	33,00	30,00%
ARZZ3	93,26	119,00	27,60%
MGLU3	20,69	27,00	30,50%
ITSA4	11,17	14,00	25,30%
GGBR4	28,95	37,00	27,80%
IGTA3	39,35	49,00	24,50%
RANI3	9,02	11,00	22,00%
ASAI3	85,80	100,00	16,60%
BPAC11	30,15	33,50	11,10%

■ Entrar da Posição
■ Sair da Posição



Período	Portfólio	Var. vs Ibov ↓
1 mês	-0,13%	-0,59%
3 meses	11,13%	2,41%
6 meses	9,05%	2,51%
12 meses	36,90%	3,50%
24 meses	83,42%	57,83%
36 meses	188,16%	113,89%

Ativos

DÓLAR - Mantemos alocação na moeda americana, porém em exposição reduzida, já que acreditamos que o fluxo de capital para alguns países emergentes poderá se intensificar nos próximos meses.

OURO - Mantemos recomendação de alocação no metal, visto que o cenário permanece rodeado de incertezas. Outro fator de risco para os mercados é o ritmo de vacinação, já que apenas Israel, EUA e Reino Unido aceleraram o processo em direção às metas dos governos, dando sinais de que a imunização pode ser mais lenta que o projetado anteriormente em países emergentes, que ainda enfrentam problemas de produção e distribuição.

RENDA FIXA - Selecionamos o fundo AZ Quest Luce (1) para proporcionar liquidez ao portfólio, o fundo da SPX (2) que investe em diversos tipos de ativos de crédito privado, em sua maior parte, high grade com ênfase na análise macroeconômica, o fundo da Artesanal (3) devido a performance excepcional aliada a baixíssima volatilidade e o fundo da ARX de debentures (4), já que acreditamos que o mercado de crédito privado no Brasil irá continuar a se recuperar do estresse observado em abril, gerando retornos expressivos atrelado ao baixo risco de crédito.

FUNDOS MULTIMERCADOS - Sugerimos fundos das maiores gestoras do país, cuja performance foi excepcional nos últimos meses devido à pandemia de coronavírus. Todos os fundos sugeridos realizam operações táticas e estruturais em câmbio, possuem portfólios extremamente equilibrados e se expõe a renda variável através de Long Shorts, protegendo a carteira em momentos de quedas bruscas.

AREZZO - No 1T21, a Arezzo apresentou fortes resultados, em linha com o consenso de mercado, mesmo diante de um trimestre ainda desafiador da pandemia, com crescimento de 33,2% na receita e de 80% em seu Ebitda ajustado. Destaque para o contínuo crescimento de 149% do canal online, representando 27,7% da receita no trimestre. Destaque também para o forte crescimento orgânico e 21,3% (sem Reserva) e boa performance de vendas em praticamente todas as marcas. Cabe ressaltar também a elevada taxa de recompra da companhia, de 37,3% em 90 dias. Por fim, ressaltamos as iniciativas de novos negócios orgânicos, como por exemplo as linhas de vestuário na Schutz, Arezzo Bambini (linha infantil) e entrada da marca Arezzo no EUA. Desta forma, seguimos construtivos com a tese de investimentos na companhia, que tem apresentado excelente capacidade de execução, implementando iniciativas para crescimento orgânico e buscado oportunidades inorgânicas.

ASSAÍ - No primeiro resultado divulgado de 2021, mais uma vez, a companhia apresentou números fortes, com crescimento de vendas nas mesmas lojas de 11,4% e de receita líquida total de 21,1% a/a. Vale a pena mencionar também o crescimento de 27% do Ebitda e de 2x do lucro líquido. Com uma rápida maturação de suas lojas, a empresa conseguiu apresentar melhorias de rentabilidade e mais do que sobrou seu lucro. Estes resultados corroboram nossa visão positiva para a tese de investimentos na companhia, que alia crescimento a rentabilidade. Das 25 a 28 lojas planejadas para 2021, 14 já estão em obras, indicando que este planejamento deverá ser concluído, apesar das restrições impostas por alguns estados e municípios.

Ativos

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

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

BTG PACTUAL - Acreditamos que, junto da B3, o banco seja uma das melhores opções para capturar o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e, por isso, esperamos um forte desempenho nas linhas de receita do banco ligadas a Banco de Investimento e Trading. Além disso, no médio e longo prazo, acreditamos que BTG deve capturar os ganhos de sua incursão digital, uma vez que o banco vem investindo pesadamente em novas ferramentas para ganhar escala e trazer rentabilidade ao seu negócio. Lembramos também que recentemente o banco aumentou sua exposição ao Pan, um banco que vem iniciando um movimento de digitalização importante, podendo trazer significativos ganhos no futuro. No último trimestre, onde o banco reportou um forte lucro líquido recorrente de R\$ 1,197 bilhão (+51% a/a), 7% acima do consenso de mercado. A receita do banco subiu 84% a/a, atingindo 2,796 bilhões. O grande destaque do resultado foi a receita com Investment Banking, que atingiu R\$ 484 milhões, alta de 156% frente ao mesmo período do ano anterior, um recorde para o primeiro trimestre desde seu IPO, reforçando a tese de que essa área do banco permanece muito aquecida.

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

Ativos

EDP-BRASIL - No último trimestre, a companhia mostrou o início de uma curva de recuperação no negócio de distribuição, com alta expressiva nos volumes (+4,4%) nas empresas de distribuição e EDP São Paulo (+3,9%) e EDP Espírito Santo (+5,1%). Segundo a companhia, o aumento no consumo pode ser explicado por uma manutenção do ritmo de recuperação da atividade industrial, que era observado desde o final do ano passado, após meses de restrições para contenção da pandemia do COVID-19. Adicionalmente, também corroborou para o aumento no consumo, as temperaturas mais elevadas no trimestre. Vemos o resultado operacional da EDP Energias do Brasil no trimestre como positivos, sinalizando uma recuperação da demanda. Em seu Investor Day realizado no fim de abril, destacamos o plano de Capex para 2021-2025 de R\$ 10 bilhões (39% superior ao montante ref. 2016-2020), sendo R\$ 6 bilhões voltados para distribuição e R\$ 3 bilhões voltados para geração de energia solar, onde o management enxerga uma oportunidade de crescimento significativo já que, nos últimos anos, a alta volatilidade nos preços tem afetado a geração de energia hídrica.

VALE - No resultado do 1T21 da Vale, destacamos a forte geração de caixa operacional livre de US\$5,8 bilhões, quase US\$ 1 bilhão acima do 4T20 devido ao forte Ebitda do trimestre e melhoria no capital de giro, que teve uma forte arrecadação de receitas. O caixa gerado nas operações foi usado para amortizar uma dívida de US\$ 943 milhões após resgatar EUR 750 milhões de bonds com vencimento em 2023, distribuir US\$ 3,9 bilhões aos acionistas e pagar US\$ 555 milhões pelo desinvestimento da Vale Nouvelle-Calédonie (VNC). Após esses desembolsos, a companhia ainda conseguiu aumentar a posição em caixa em US\$ 465 milhões no trimestre.

MAGAZINE LUIZA - O Magalu apresentou mais um forte resultado, com crescimento de GMV online de 114% a/a e manutenção de margem Ebitda estável a/a, mesmo com maior participação do e-commerce. O resultado foi em linha com as estimativas, sendo o grande destaque o avanço de 56% de seu Ebitda ajustado. Também destacamos os sólidos avanços em logística da empresa, com 51% dos pedidos do e-commerce 1P entregues em até 24 horas e 70% em 48 horas, com ideia de avançar no uso das lojas do Magalu como hubs de coleta de itens dos sellers de seu marketplace, alavancando ainda mais sua logística. Em meados de junho, a companhia anunciou mais uma aquisição: a Plus Delivery, uma companhia que, através de seu aplicativo, recebe e gerencia pedidos de comida, reforçando a atuação do Magalu no segmento de food delivery, que já conta com as empresas AiQFome, Tonolucro e GrandChef. Essa é a oitava aquisição do Magazine Luiza somente em 2021, e demonstra o apetite da empresa de seguir trazendo para seu ecossistema novas funcionalidades.

IGUATEMI - Acreditamos que a reabertura das economias ao longo do ano impactará positivamente os papéis, já que as ações ainda estão extremamente descontadas. Além disso, o mercado de luxo será menos impactado, já que acreditamos que alguns tipos de produtos (ex.: jóias e roupas sob medida) jamais serão comprados online. Outro fator positivo da tese é a cultura do brasileiro de frequentar shoppings não só para realizar compras, mas também como forma de segurança e lazer (cinemas, parques e restaurantes) deverá se perpetuar por muitos anos. Destacamos também o IPO da Infracommerce (empresa de soluções digitais para e-commerce), que a Iguatemi detém 10% de participação, podendo destravar entre 6% e 7% de valor de mercado da companhia. No resultado do 1T21, a companhia reportou uma receita líquida de R\$ 142 milhões, 16% acima das expectativas, e Ebitda de 73,9 milhões, 13% acima das expectativas, com margem de 52%.

Ativos

IRANI - A companhia apresentou um resultado do 1T21 forte, superando as estimativas já positivas do mercado. O destaque do resultado foi o preço médio dos produtos vendidos em todos os segmentos, 25% superiores às estimativas. Estes aumentos de preços e o desempenho operacional com redução de despesas mais que compensaram a forte elevação de 42% e 150% no preço das aparas sobre o 4T20 e 1T20, respectivamente, resultando em um crescimento de 92% a/a no Ebitda com margem de 28% (+6,1 p.p. a/a). Como reflexo de ganho de escala, a companhia diminuiu as despesas gerais, administrativas e com vendas, que atingiram 11% da receita líquida frente a 16% no 1T20. Os volumes de vendas vieram em linhas com as estimativas, crescendo 2% a.a (+10% em papel ondulado; -7% em papel e embalagem; e +12% em florestal e resinas), resultado da demanda aquecida no mercado doméstico e representando um leve ganho de market share em papelão ondulado (+0,7 p.p. acima do mercado). Em nossa visão, o fato de os produtos da companhia serem destinados majoritariamente para o setor de alimentos traz uma maior resiliência da receita da companhia, além de contar com projetos importantes de crescimento de capacidade e redução de custos operacionais que serão entregues no 2S2022.

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

ITAÚSA - A holding reportou um lucro líquido recorrente de R\$ 2,4 bilhões no 1T21, com crescimento de 123% A/A. O forte resultado foi impulsionado pelo Itaú, que representa ~90% da receita da Itaúsa, sendo positivamente impactado por menores despesas com provisões e melhor margem financeira. A Duratex também se destacou no trimestre, com uma alta de 219% a.a. nos lucros, devido a um volume de vendas relevante decorrente da retomada econômica e ganhos de eficiência. Vale a pena ressaltar o desconto de holding para a soma do valor de mercado das empresas do portfólio, que chegou a 23,4% no fim do 1T21, frente 22,7% no 4T20 e 18,6% no 1T20, o maior patamar desde o início de 2019, o que reforça nossa tese de investimentos construtiva para a companhia. Outro fator positivo que reforça nossa tese é o processo de transformação tecnológica de dentro para fora, que será implementado pelo novo CEO do Itaú, Milton Maluhy. O novo CEO já iniciou as mudanças com simplificação da estrutura para ganhar velocidade no processo decisório, incluindo tecnologia como área core do banco e englobando a área de pagamentos, o que é uma importante movimentação nesse momento de revolução digital.

SANEPAR - Nos últimos meses, a companhia foi impactada negativamente pela postergação do reajuste tarifário em 2020. Dentro do contexto do novo marco regulatório do saneamento, caso a empresa não apresente viabilidade econômica e financeira para universalizar seus serviços até 2033, poderá perder a concessão. Portanto, não faz sentido postergar reajustes tarifários que resultam em retardamento de investimentos nesse momento. Acreditamos que os ajustes postergados serão compensados a partir de 2022, quando ocorrerá a segunda fase da revisão de tarifas, onde será considerada a nova base regulatória de ativos. Apesar da ausência de drivers no curto prazo, mantemos visão construtiva para a companhia, já que acreditamos na compensação dos reajustes no futuro.

Ativos

WEG - A WEG entregou resultados fortes, sólidos e de alta qualidade no 1T21, com uma dinâmica de demanda melhor que o esperado pelos analistas no mercado doméstico, margem operacional e retornos muito resilientes. O grande destaque do resultado foi a capacidade de manter fortes níveis de margem mesmo em um período de aumento dos custos das matérias-primas, mostrando, como sempre, sua capacidade de repassar aumentos de custos aos clientes finais, dado seu relevante perfil de produtos premium na maioria das linhas de negócios. A companhia renovou o recorde de receita líquida trimestral para R\$ 5,1 bilhões (+36,7% a/a), 5,3% acima do consenso de mercado. Fatores como o desempenho acima das expectativas aliado a retomada da demanda por equipamentos de ciclo curto no mercado externo e carteira de ciclo longo mais saudável com o volume de entrada de pedidos (tanto no mercado interno como externo) reforçam nossa visão construtiva para companhia.



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

Disclaimer

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

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

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



AWARE
INVESTMENTS
WEALTH MANAGEMENT

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

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

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com