



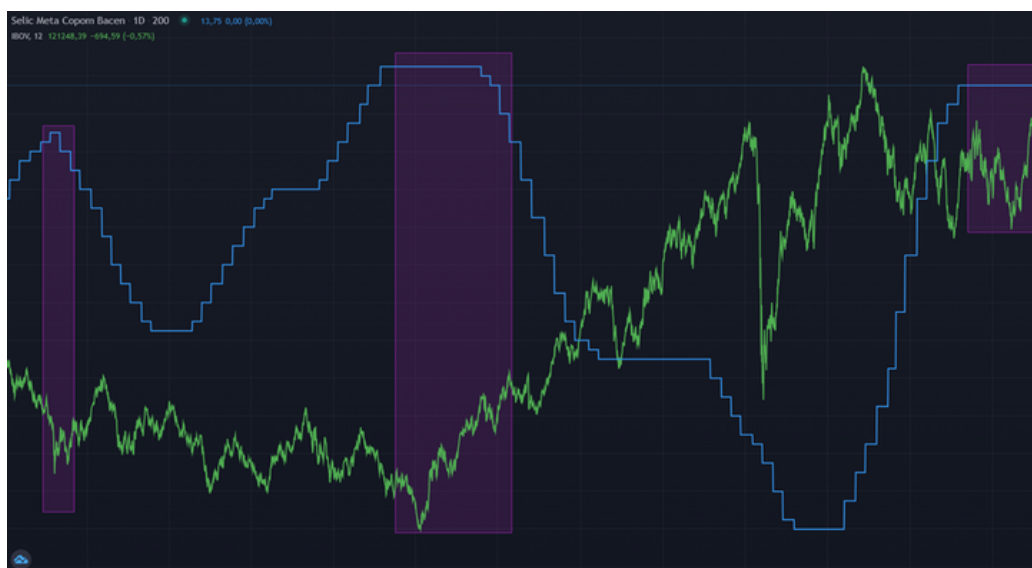
CARTA AO COTISTA | JULHO 2023

PALAVRA DO GESTOR: UMA VISÃO MAIS TÉCNICA DO RALLY ATUAL.

Mais um mês com fortes rentabilidades. O fundo multimercado rentabilizou 190% do CDI e o de ações em 3,3%. Além dos motivos já reportados em cartas anteriores, vamos abordar a justificativa técnica do motivo do atual rally e por que este está apenas começando.

A relação entre taxa Selic e bolsa brasileira é muito clara e objetiva. Podemos observar nos últimos trinta anos e veremos uma correlação claríssima, de que quando os juros ficam altos, como o visto nos últimos dois anos (aumento da taxa selic pelo BC), os ativos de risco ficam baratos (queda do índice Ibovespa).

Podemos visualizar este efeito no gráfico abaixo, onde temos plotado o Ibovespa e a taxa Selic desde 2011. Visualizamos que os melhores momentos para se acumular ações são nos períodos de juros altos com iminência de queda, como é o atual momento do ciclo monetário brasileiro, em que a taxa Selic começou a regredir a passos de 0.50 p.p., levemente acima do que esperávamos, o que ajuda ainda mais nos ativos de renda variável.



Fonte: Plataforma Safras

Outro ponto de atenção é o fluxo de dinheiro estrangeiro que entrou nos últimos 12 meses - 120 bilhões de dólares apenas no mercado de ações. O investidor brasileiro que correu para o CDI, com medo do novo governo e altas taxas de juros, vem se arrependendo de ter vendido boas ações, pagadoras de dividendo, a preços tão baixos para os investidores estrangeiros. Agora com a queda iminente do CDI, mais uma vez este investidor correrá atrás do preço das ações, gerando nova pressão compradora, que veremos mais adiante, quando os destaques de bolsa estiverem na mídia.

Em suma, estamos em um ciclo positivo de queda de juros, inflação controlada e preços baratos das ações domésticas, justificando o atual posicionamento do fundo.

Outro destaque importante é a convergência do valor justo dos títulos públicos atrelados à inflação que temos em carteira, que no ano já provêm uma rentabilidade de 20%, corrigindo parte das distorções vistas nos últimos anos. A curva de juros vem se ajustando rapidamente para o que consideramos como valor justo de risco Brasil.

Por último, mas não menos importante, nossa posição vendida em soja e milho vem ajudando na performance e diversificação do portfólio. A super safra brasileira tem espaço para pressionar ainda mais os preços das commodities para baixo, uma vez que vamos conhecendo o tamanho da safra americana, que já está em fase avançada e vem superando o momento crítico de clima. Acreditamos que, a partir de agora, o mercado terá menos volatilidade e a tendência fundamental de baixa para grãos continuará beneficiando nossa posição vendida.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

O Federal Reserve voltou a subir os juros dos Estados Unidos em 0,25 p.p., elevando a taxa básica para o intervalo de 5,25% e 5,50%, movimento amplamente esperado pelo mercado financeiro. O comunicado reconheceu que a inflação continua elevada, assim como o mercado de trabalho, que está resiliente. O Fed deixou claro que continua com o objetivo de convergir a meta da inflação em 2,0%. Baseado nos dados recentes de atividade econômica americana e comportamento da inflação, acreditamos que o ajuste monetário terminou, não havendo necessidade de novas altas da taxa básica de juros americanas.

O crescimento chinês (+0,8%) no segundo trimestre frustrou novamente o mercado. O avanço foi liderado pela indústria, enquanto o consumo ficou abaixo do esperado. Estes números reforçam nossa percepção de que o governo chinês deverá promover medidas de estímulos para impulsionar o PIB no segundo semestre.

NACIONAL

A Câmara dos Deputados aprovou em dois turnos a PEC que unifica os impostos federais, estaduais e municipais sobre o consumo. A PEC precisa ser aprovada pelo Senado, mas tudo indica que isto ocorrerá nos próximos meses. A reforma tributária prevê mecanismos para que a arrecadação seja neutra, porém a simplificação tributária deverá contribuir com o crescimento futuro da atividade econômica para os próximos anos.

O IPCA-15 mostrou uma composição mais benigna com o item de serviços tendo uma dinâmica mais favorável. Alimentos e bens industriais tiveram deflação, o que fez o índice ter variação negativa de 0,07%. A melhora da tendência inflacionária permitiu o início do ciclo de corte de juros, tão esperado pelo mercado.

O mercado de trabalho seguiu aquecido com geração líquida de 157 mil vagas formais, porém vimos uma desaceleração no ritmo de criação de novos postos de trabalho. Esta tendência de desaceleração deverá continuar no segundo semestre. A taxa de desemprego continuou recuando para 8%.

Em decisão dividida, o Copom reduziu a Selic em 0,5 p.p. para 13,25%. O cenário inflacionário mudou desde a última reunião, com melhora na expectativa de inflação pelo mercado. Segundo o BC, os avanços foram suficientes para iniciar o ciclo de corte de juros, com um passo pouco maior do que sinalizado anteriormente. Os cortes seguintes deverão ser da mesma magnitude, o que nos leva a ajustar nossa previsão de taxa Selic para 11,75% em 2023.

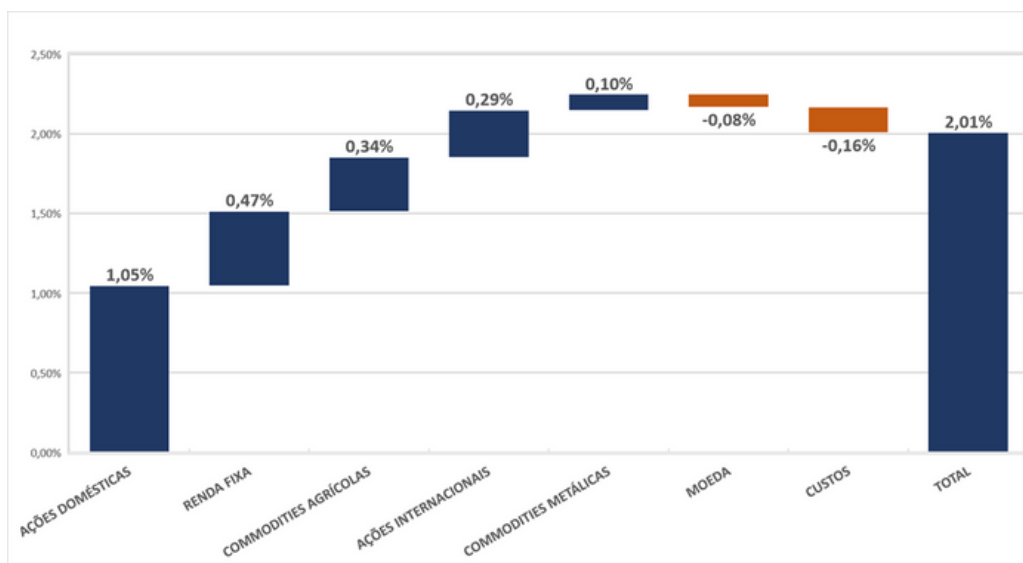


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em julho o fundo BBT FIM variou +2,01% ou 190% do CDI.

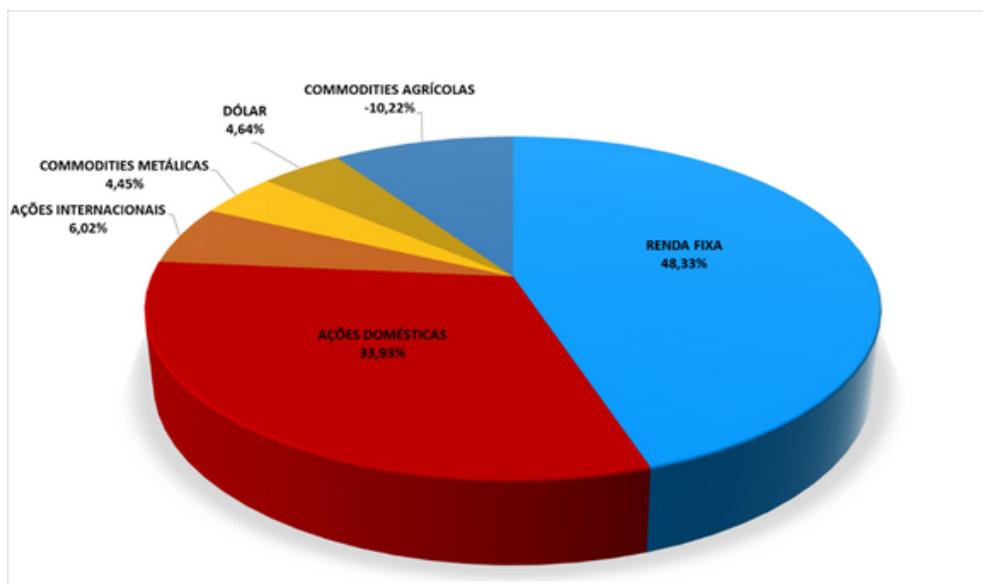
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em julho.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em julho:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

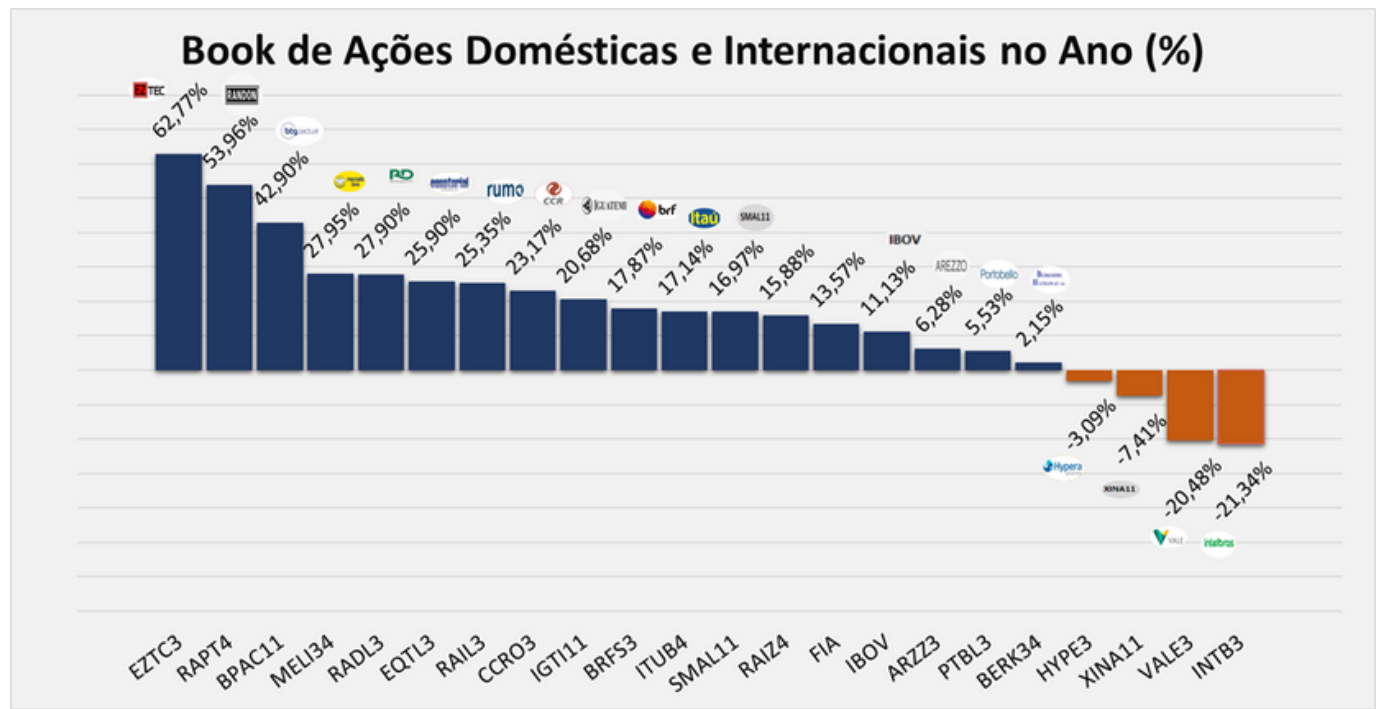


Asset Management

BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em julho o fundo **BBT FIA** variou +3,3% e no ano 13,6% ou 2,5% acima do Ibovespa..

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2023.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



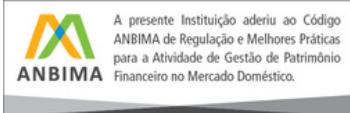
@BBTASSET



BBTASSET



Rua Profº Filadelfo Azevedo, 712 - Vila Nova Conceição, São Paulo/SP - CEP 04508-011



Este documento foi produzido pela BBT Asset Management, com finalidade meramente informativa, não caracterizando oferta ou solicitação de investimento. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador, gestor ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). É recomendável a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação de performance de um fundo de investimento, é recomendável análise de, no mínimo, 12 (doze) meses Este fundo de investimento utilizado estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento; tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.