



CARTA AO COTISTA | SETEMBRO 2023

PALAVRA DO GESTOR: O CICLO FINANCEIRO.

O ciclo do mercado financeiro é regido pelo comportamento das taxas de juros. E se olharmos para o histórico dos últimos 50 anos, veremos que sempre que houve corte da taxa básica de juros, houve forte valorização dos ativos de risco.

O Brasil já teve duas quedas da taxa Selic, porém seu juro real é o mais alto dos últimos anos, porque a inflação saiu de 9% para 4,5%. Na prática, temos inflação controlada, juros em queda e os ativos brasileiros negociando a preços bastante atraentes, com valores, por exemplo, do Ibovespa cotados a 8x o Preço sobre o Lucro versus 11x do seu histórico.

Em suma, ciclos da queda de taxa Selic geram espaço para reavaliação de múltiplos. Temos que convergir dos 8x para 11x, gerando importante valorização.

São nestes momentos de mudança de política monetária que o ajuste ocorre, principalmente, porque o custo de dívida das empresas cai, atividade econômica se aquece, gerando aumento de lucro e maior valuation dos ativos precificados pelo mercado. Um ponto bastante abordado pelos investidores é a atual situação fiscal brasileira, que não é boa, e como já mencionamos anteriormente dificilmente cumprirá com a meta de 2024. A realidade é que este é um problema mundial e não apenas nosso, desde que os governos imprimiram dinheiro devido à pandemia. Esperamos do atual governo PT que cresça a dívida em níveis razoáveis, o que já seria uma boa notícia. As reformas liberalizantes realizadas no governo Temer e Bolsonaro dos últimos seis anos geraram certa “gordura” para ser queimada no atual momento. Qualquer reforma produtiva, como é o caso da tributária, não está no preço e gerará viés altista dos preços do mercado doméstico.

Os últimos dois meses de mercado foram sofridos, com realizações devido ao medo dos juros americanos mais alto por mais tempo. O banco central americano elevou o tom sobre o controle inflacionário e gerou pânico em muitos players, que passaram a precificar uma redução da inclinação da curva de juros e uma eventual estabilização destes títulos com vencimentos mais longos. Algo a ser acompanhado de perto, pois pode fazer preço no futuro.

A China, que era uma preocupação no primeiro semestre, emitiu sinais mais positivos e, embora não esteja em uma situação pujante, dificilmente veremos algum colapso do maior importador de commodities brasileiras.

Continuamos acreditando que a pequena realização vista nos últimos dois meses seja apenas uma realização de lucro e pânico, não mudando a tendência de longo prazo. Brevemente deveremos voltar a trajetória de alta vista neste ano e estamos aproveitando a piora recente para ajustar algumas posições de ativos que achamos extremamente baratos.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

O banco central europeu elevou os juros em 0,25p.p. e sinalizou fim do ciclo de altas. O ajuste posicionou a taxa de referência em 4,5%, surpreendendo o mercado que esperava manutenção da taxa europeia. A presidente do BCE, Christine Lagarde, enfatizou que os juros se encontram em um patamar restritivo e que deverão permanecer por um tempo indeterminado. A recente desaceleração da atividade econômica europeia é compatível com nossa projeção de que o ajuste monetário terminou, permanecendo neste patamar até meados do ano que vem, quando projetamos o início dos cortes da taxa de juros.

O Fed manteve a taxa básica de juros inalterada, no intervalo de 5,25% e 5,50%, como era fortemente esperado pelo mercado. O presidente da instituição, Jerome Powell, não tratou como fim do ciclo de altas das taxas de juros e que as decisões futuras serão tomadas de maneira oportuna, com base na evolução de dados. Apesar de Powell ter mencionado que as taxas já se encontram em patamares restritivos, as projeções dos membros do Fed sugerem altas adicionais. Este evento recente gerou correções nos ativos globais, gerando certo pânico nos investidores. Por ora, esperamos que o ciclo tenha encerrado, mas acompanharemos de perto os próximos movimentos do Fed.

NACIONAL

Como esperado, o Copom reduziu a taxa Selic em 0,5p.p. e sinalizou que manterá os ritmos de reduções nas próximas reuniões. O BC manifestou preocupação com o cenário externo (aumento da taxa de juros americana), o que faria com que o ritmo de redução da taxa de juros brasileira não possa ser acelerado. O comitê avalia que o ritmo atual é consistente com uma política monetária restritiva, ainda necessária para o processo de desinflação e convergência das expectativas inflacionárias para o centro da meta. Continuamos projetando a taxa Selic em 11,75% a final de 2023.

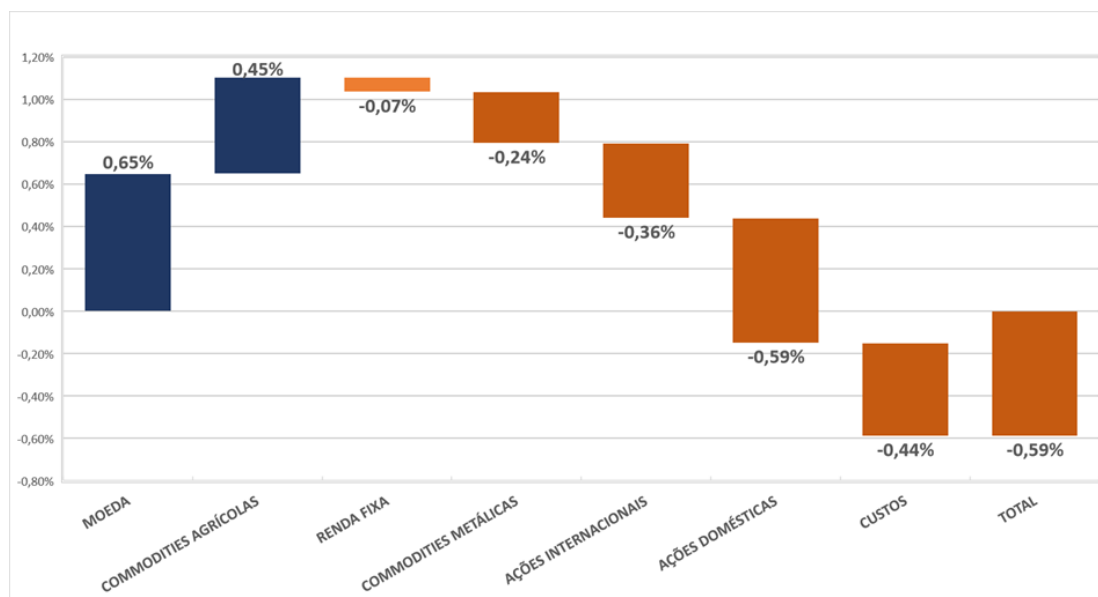


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em setembro o fundo BBT FIM variou -0,59%.

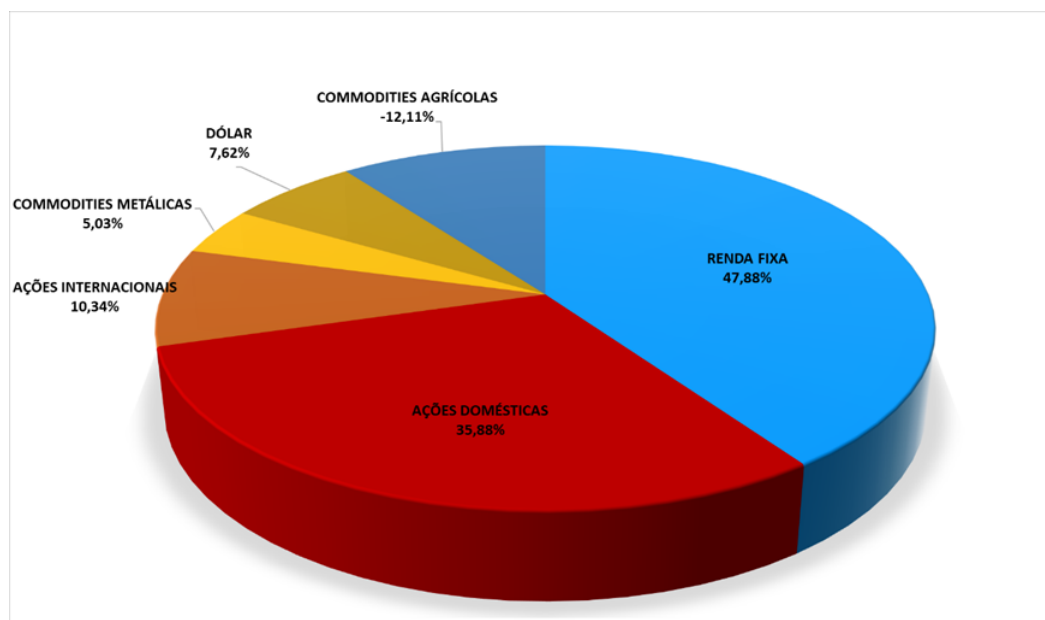
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em setembro.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em setembro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

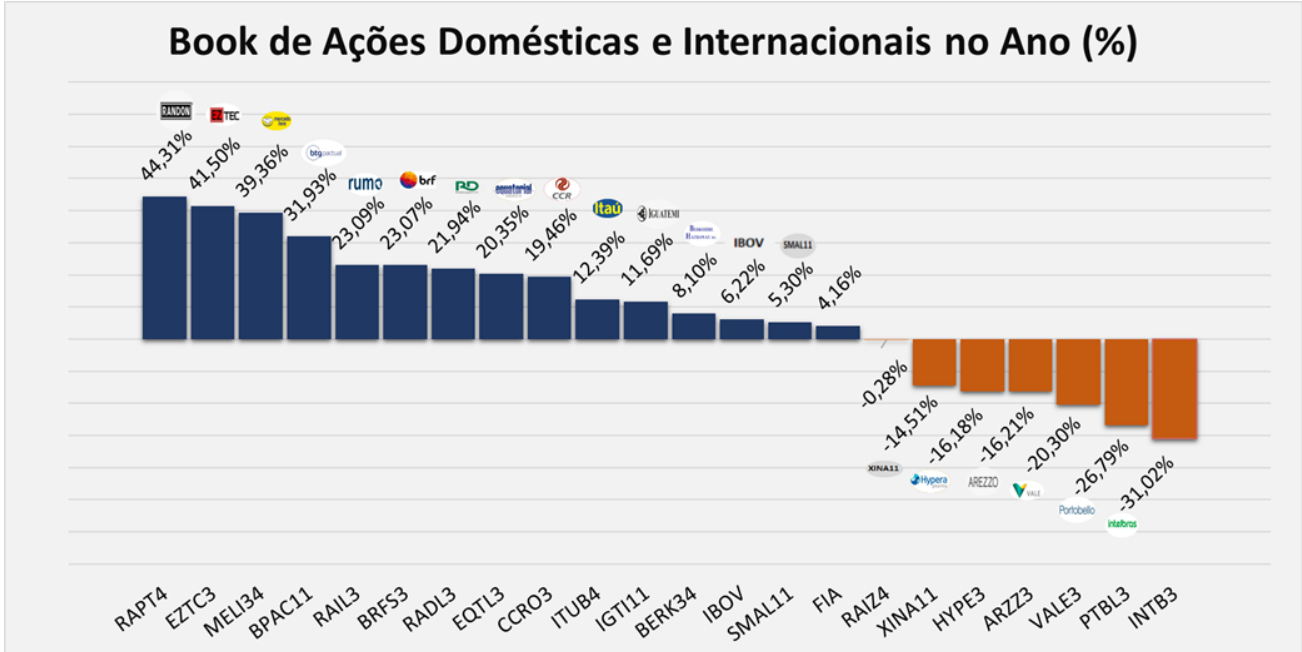


Asset Management

BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em setembro o fundo **BBT FIA** variou -3,06%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2023.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



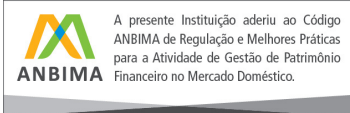
@BBTASSET



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.