



Asset Management

CARTA AO COTISTA | NOVEMBRO 2023

PALAVRA DO GESTOR: FED, FED, FED

O mês de novembro teve a segunda melhor rentabilidade histórica dos fundos. O Fundo Multimercado variou 755% do CDI (quase +7% no mês) e o Fundo de Ações teve uma rentabilidade de +14,55% apenas no mês de novembro.

O motivo desta forte rentabilidade se deve ao fato do Brasil estar barato, como mencionamos em cartas passadas, mas principalmente pelo componente Fed (banco central americano) ter chegado ao final de seu processo do ajuste monetário. O fim da alta dos juros americanos e a aproximação da queda destes a partir do final do primeiro trimestre de 2024 fizeram com que os ativos financeiros globais se valorizassem. Esta tendência de valorizações dos ativos financeiros foi generalizada, mas o movimento brasileiro foi mais intenso, devido ao baixo valuation das empresas locais e das altas taxas dos títulos públicos pagas ao investidor, devido ao risco político visto nos últimos anos.

A boa notícia é que este movimento é apenas o começo de um movimento maior. Estamos em pleno processo de redução da taxa Selic, que será seguido pelos demais bancos centrais das economias avançadas a partir do ano que vem, gerando novas ondas de valorização. Os investidores internacionais praticamente não têm Brasil em seu portfólio e qualquer aumento de exposição fará preço no mercado doméstico.

O Brasil tem que convergir seus múltiplos para o patamar histórico e aqui não é uma questão de otimismo e, sim, matemática. Estamos dizendo que este movimento à sua média histórica levará os preços das ações e dos títulos públicos a outro patamar de valuation, beneficiando a rentabilidade de nossos fundos de investimento, que detêm destes ativos.

Não acreditamos em grandes reformas para a melhora da produtividade brasileira e nem na melhora do cenário político local. Ao contrário, vemos o atual governo com uma pauta de aumento do gasto público, gerando mais impostos, tirando fôlego da atividade econômica. Porém, como mencionamos, o movimento de ajuste dos ativos domésticos em direção à mediocridade brasileira já é suficiente para gerar fortes rentabilidades aos ativos de risco, alinhado ao movimento do mercado internacional, que está em processo de migração de renda fixa internacional, que veio pagando altas taxas em dólar ao investidor, para ativos de mercados emergentes, ações, commodities, entre outros instrumentos que possam gerar maiores taxas de retorno. Em suma, estamos em um momento de migração dos portfólios globais, o que nos coloca em uma ótima posição para quem sabe fazer conta.

Acreditamos que 2024 será um ano bastante positivo para investimentos e estamos confiantes em gerar valor. Aproveitamos para desejar felizes festas e um ótimo ano novo.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Dados do varejo e de inflação nos Estados Unidos desaceleraram, o que colabora com nosso cenário base de finalização do ajuste monetário americano. As vendas do varejo caíram 0,1%, indicando uma moderação no crescimento do último trimestre. O índice de inflação (preço ao consumidor) variou em 0,04%, refletindo em uma desaceleração do núcleo da inflação, variável muito acompanhada pelo Fed para tomada de decisão da taxa de juros americana. Esses números dão conforto para que o Banco Central mantenha a taxa de juros inalterada nas próximas reuniões.

O PIB dos Estados Unidos do 3º trimestre foi revisado para cima (de 4,9% para 5,2%), porém com uma composição mais benigna para o Fed. O consumo privado, que é uma grande preocupação dos membros do Fed para inflação, foi revisado de 4% para 3,6% em termos anualizados. O aumento do PIB veio de componentes mais voláteis como exportações e gastos do governo. Esta composição de PIB está alinhada com nosso cenário base de manutenção da taxa de juros americana até meados do ano que vem.

NACIONAL

A dinâmica de preços ao produtor e ao consumidor segue favorável, uma vez que o IPCA-15 (inflação) de novembro apresentou variação de 0,33% no mês e acumulado em 2023 de 4,84%. A composição da inflação foi melhor do que o esperado pelo mercado, mostrando o bom trabalho feito pelo Banco Central brasileiro. Antevemos um cenário benigno para a inflação e o ponto de risco para este cenário é a adversidade do fenômeno climático (El Niño), que poderá gerar pressão nos alimentos in natura. Com base neste cenário, acreditamos na continuidade da queda de juros com cortes de 0,5 p.p. nas próximas reuniões realizadas pelo Copom.

O governo central registrou superávit de R\$ 18 bilhões no último mês. Este resultado ficou acima do esperado por nós e pelo mercado. Apesar do bom resultado, continuamos projetando um déficit para 2023 em torno de R\$ 140 bilhões, mostrando a tendência de aumento de gastos públicos, o que nos deixa preocupados para efeitos da atividade econômica no próximo ano.

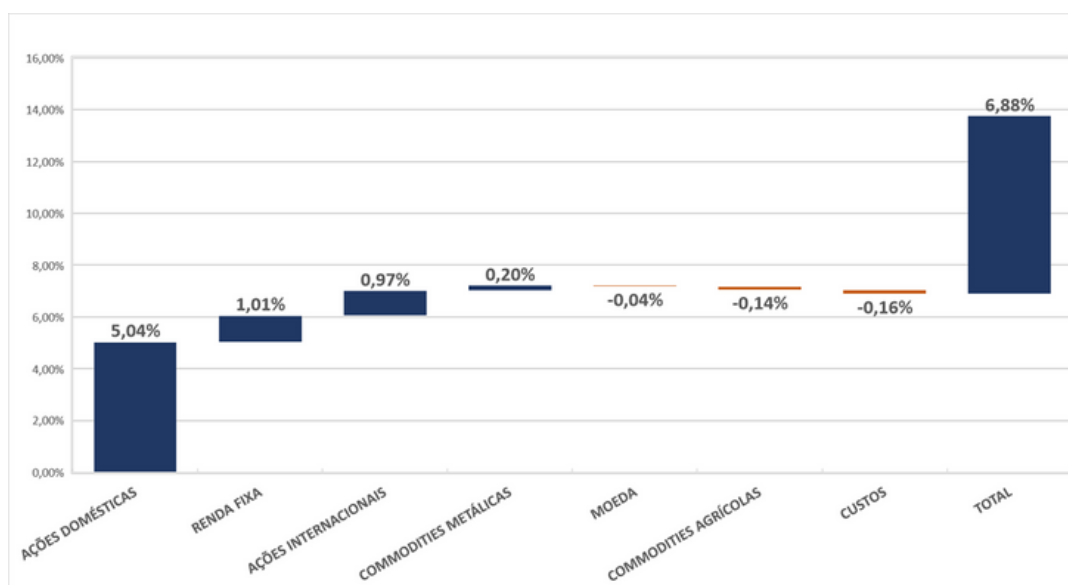


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em novembro o fundo BBT FIM variou +6,88% e no ano a rentabilidade é de +14,03%.

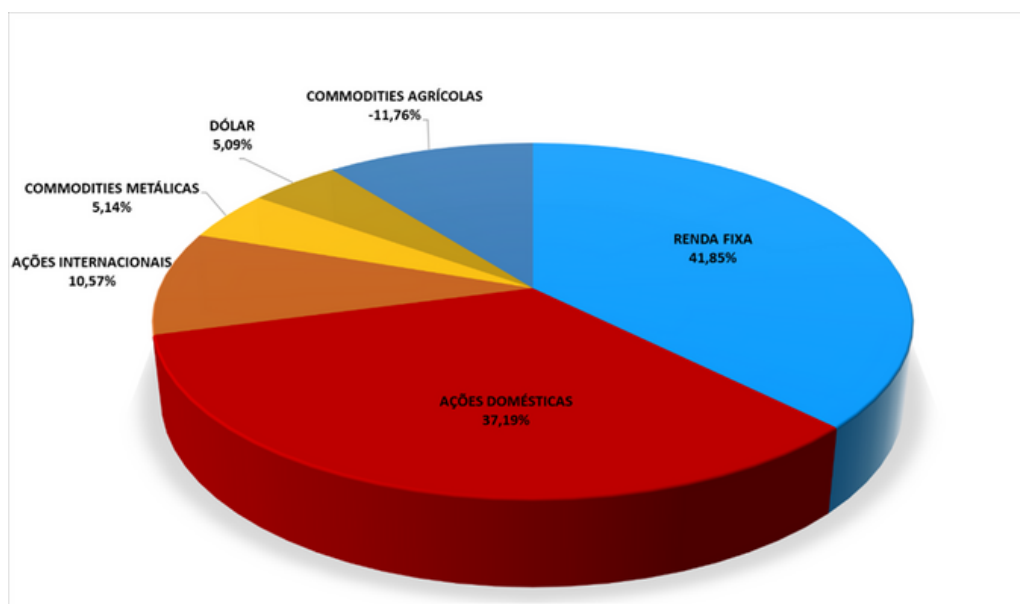
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em novembro.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em novembro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

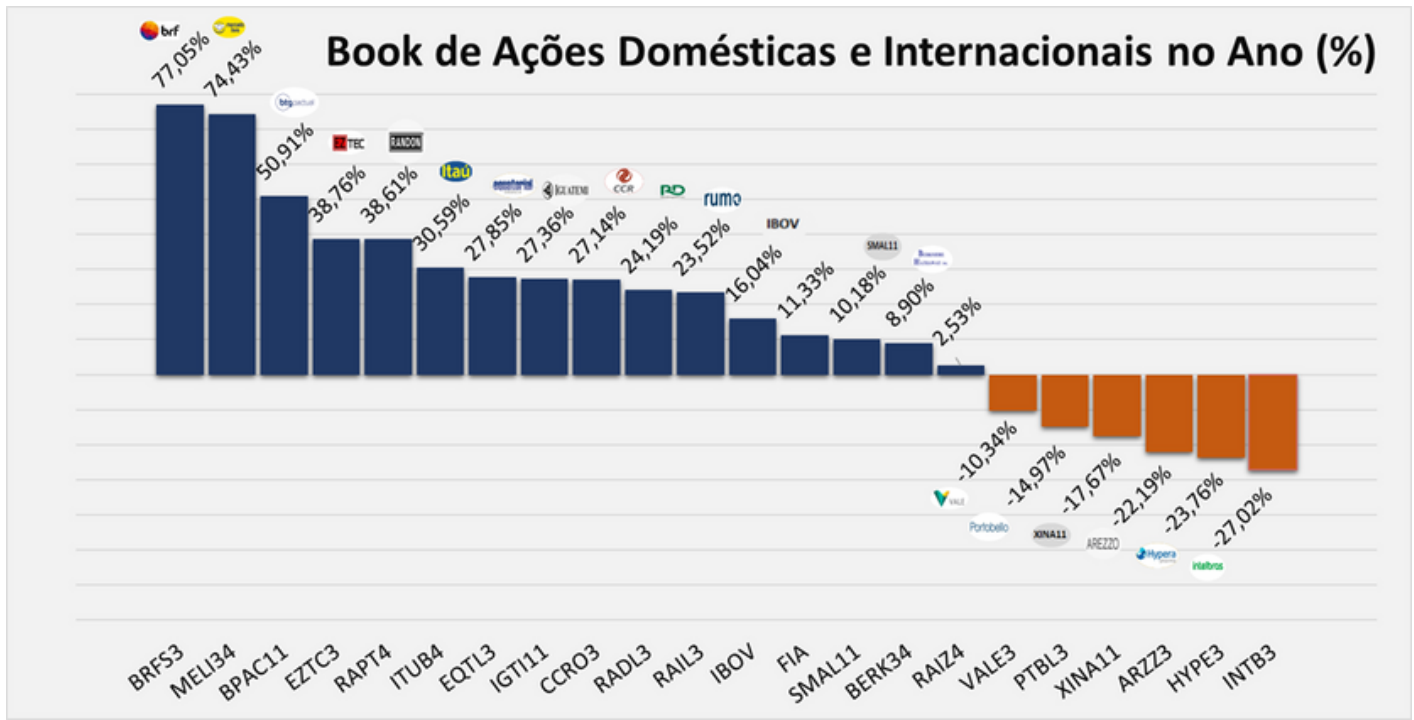


Asset Management

BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em novembro o fundo **BBT FIA** variou +14,55%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2023.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



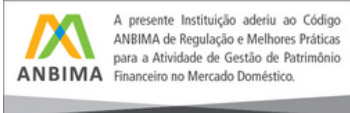
@BBTASSET



BBTASSET



Rua Prof^o 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.