



CARTA AO COTISTA | FEVEREIRO 2023

PALAVRA DO GESTOR: CICLO VICIOSO

O mercado brasileiro entrou em um ciclo vicioso e repetitivo. A Bolsa brasileira oscila entre 100 e 115 mil pontos. O mercado fica à espera de um novo arcabouço fiscal, uma vez que o atual foi descartado pelo novo governo. Enquanto a questão fiscal não for endereçada, teremos estresses nos ativos domésticos, como vimos no péssimo mês de fevereiro, onde mais uma vez houve desvalorizações das empresas domésticas.

O câmbio segue controlado e deverá permanecer assim, mérito do nosso banco central independente, que está conduzindo a política monetária de forma técnica e não política como o desejado pelo governo Lula. Ainda bem que algumas instituições são de Estado e não de Governo e por ora a política monetária segue sob controle.

O ruído vindo do novo governo não para, e já conseguiram desancorar as expectativas de inflação e a curva de juros futura já precifica um cenário bastante complexo. A estimativa de crescimento do PIB já começou a ser afetada e o próximo passo será sentido na taxa de desemprego. Parece que o governo Lula não desceu do palanque e as atitudes realizadas ao longo de fevereiro, tiveram consequências no mercado financeiro.

Esperamos que o governo entenda o custo que está sendo gerado e as consequências de brigar com o mercado, fazendo vítimas na economia real, com juros altos por mais tempo, desaceleração do crescimento econômico e aumentando da taxa de desemprego, o que será péssimo para a imagem do novo governo.

Como bons samaritanos e conhecendo o Brasil de longa data, sabemos que este nunca pulou do precipício, e esperamos que o discurso eleitoral acabe com a pressão das entidades organizadas e do próprio congresso. A recém vitória do ministro da fazenda, conseguindo recuperar a desoneração dos combustíveis, mostrando preocupação real perante a arrecadação fiscal, mesmo que a fórmula aplicada, não tenha sido a mais brilhante, pois taxar exportações de óleo bruto vai prejudicar a balança comercial e prejudica a competição do produto brasileiro no mercado internacional, é bastante positivo.

A mediocridade brasileira tem seu mérito, o Brasil dificilmente irá muito bem, mas também não vai tão mal quanto o mercado financeiro precifica. Os juros reais da renda fixa estão pagando valores brutais a vencimentos de longo prazo, assim como o valuation de boas empresas que estão em suas mínimas históricas e que dificilmente veremos novamente. O cenário é muito complexo, devido a atitudes irresponsáveis do governo, porém os preços estão a patamares que chamam muita atenção, basta apenas uma calma política, para colhermos resultados. Podemos cair uns 15% em bolsa, mas também podemos subir 200% a 300% quando falamos em empresas como Randon, CCR, Iguatemi, Raia Drogasil, entre outras. O momento atual parece bastante propício para acumular ativos, por mais que os resultados recentes destes ativos tenham sido negativos e o cenário político bastante nebuloso. O prêmio de risco é muito elevado e o retorno a ser obtido supera em muito o CDI.

O “timing” da alocação de recursos realmente é difícil de acertar, então nos resta acertar nos fundamentos dos ativos. Vide nossa exposição em Mercado Livre que aproveitou o caso das Lojas Americanas para ganhar mercado e aumentar suas margens. Seja em renda fixa ou variável é fundamental a análise do ativo objetivo investido, só assim poderemos correr menores riscos e obter maiores rentabilidades no futuro.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Inflação ao consumidor dos Estados Unidos dá sinais graduais de moderação, com o índice de preços ao consumidor (CPI) registrando alta de 0,5% em linha com as expectativas do mercado, dissipando temores quanto a uma nova aceleração da inflação americana. O núcleo da inflação ao consumidor, demonstrou sinais comportados e semelhantes aos anteriores. A ata do Federal Reserve reforçou a continuidade do ciclo da alta de juros, mantendo o tom duro contra à inflação e reforçando a mensagem de que o atual ciclo de aperto monetário ainda está em curso. Isto compactua com nossa visão de uma taxa dos Fed Funds em torno de 5,25% ao final de 2023.

NACIONAL

A economia brasileira cresceu 2,9% em 2022 com a divulgação do resultado do PIB. O resultado veio em linha com o esperado pelo mercado. Os destaques no ano foram o forte crescimento do setor de serviços, com efeitos positivos da reabertura pós pandemia e a dinâmica positiva da indústria. Do lado negativo ficou os resultados da agropecuária, recuando devido a problemas climáticos desfavoráveis ocorridos no início do ano.

Para 2023 esperamos um crescimento por volta de 1% com melhora do setor da agropecuária (recorde para safra de grãos), porém desaceleração em serviços, indústria, devido a desancoragem de algumas variáveis macroeconômicas (inflação e juros) causadas pelo discurso populista do governo Lula.

A taxa de desemprego terminou o ano passado em 8,3%, o menor nível desde julho de 2015. Para este ano, esperamos um leve incremento na taxa de desemprego, devido a desaceleração da ocupação, decorrente de um crescimento econômico menor para 2023.

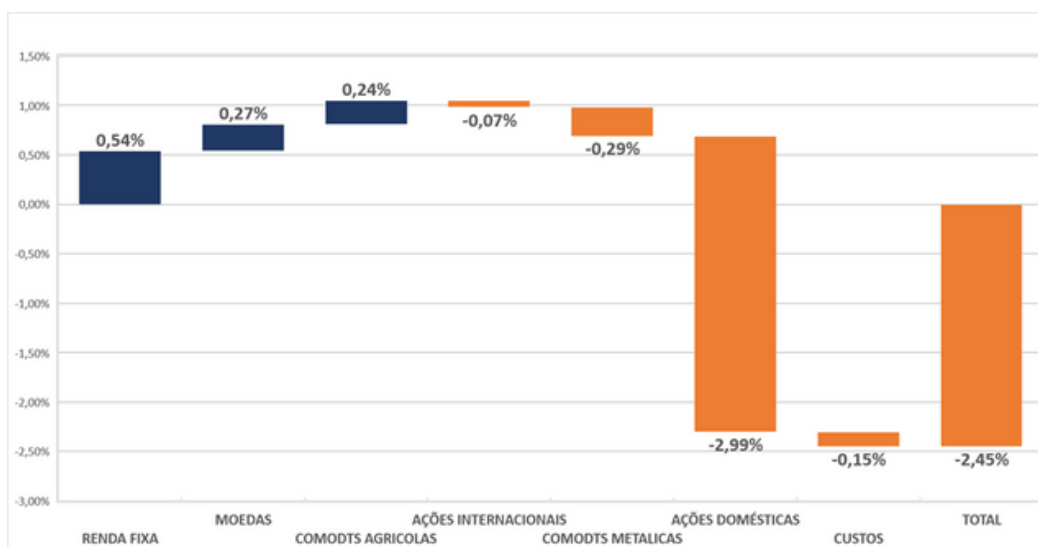


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em fevereiro o fundo BBT FIM variou -2,46%.

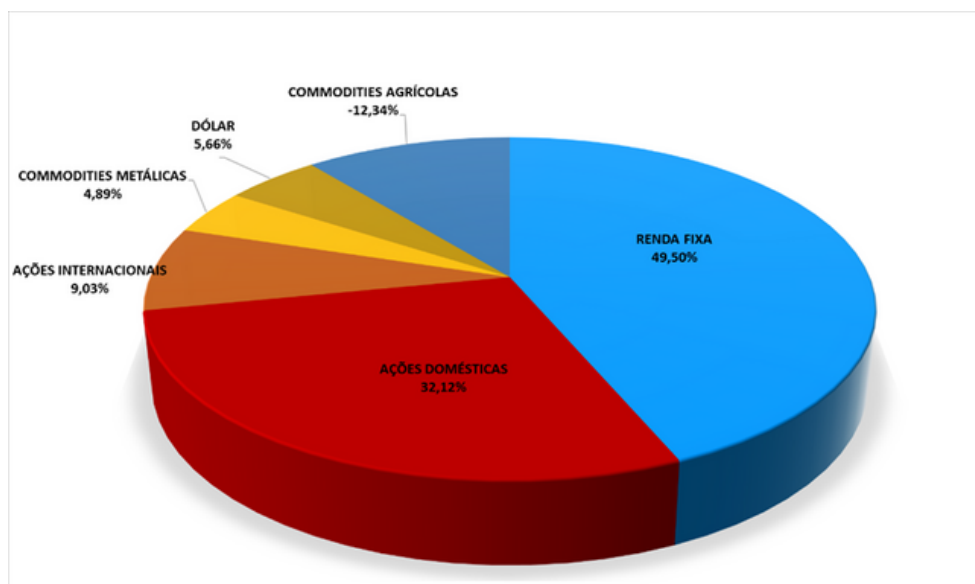
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em fevereiro.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em fevereiro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

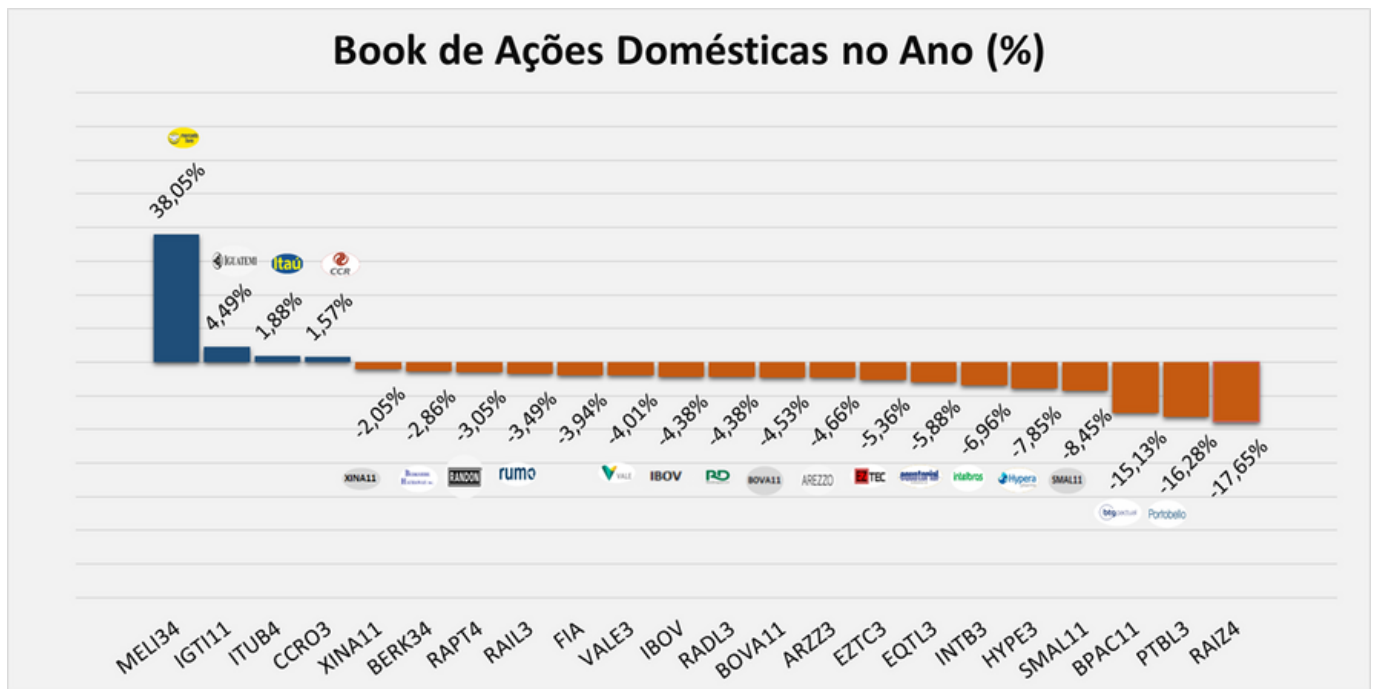


Asset Management

BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em fevereiro o fundo **BBT FIA** variou -6,73% ou 0,76% melhor que o Ibovespa.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2023.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



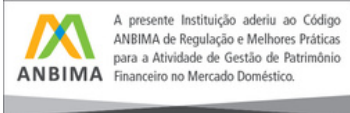
@BBTASSET



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.