



Asset Management

# CARTA AO COTISTA | MAIO DE 2022

## **PALAVRA DO GESTOR: O BRASIL VAI SURPREENDER**

Mais um mês em que as ações domésticas foram as vilãs da rentabilidade dos fundos. Fora os bancos e empresas de commodities, houve novas desvalorizações das empresas investidas. O valuation das empresas domésticas já se encontra 30% descontadas da média histórica de seus múltiplos. O motivo pela queda é um aspecto técnico de falta de liquidez, gerando prêmios perante as grandes empresas. Os resgates da indústria de fundos de ações – aqueles que fazem conta – ainda é uma realidade e pressiona o preço destas ações.

Cada vez mais, ficamos mais confiantes da tese de alocação. São poucas vezes que tamanha oportunidade aparece nos mercados financeiros, onde os fundamentos comprovam que estamos certos na persistência de alocar 40% em empresas que entregam resultados e ficam cada vez mais baratas.

A atividade econômica brasileira vem apresentando resultados acima do projetado pelas instituições financeiras. O crescimento do PIB, que antes era projetado em zero, agora já é consenso de 1%. A taxa de desemprego brasileira surpreende positivamente, sendo hoje a que mais reduziu no período e apresentando a maior redução desde 2012. Todos os resultados das empresas investidas vieram acima de nossas projeções, devido a uma atividade econômica mais aquecida do que o esperado. O lucro das empresas no 1º trimestre de 2022 subiram 60% em relação ao mesmo período de 2021, assim como suas receitas, que aumentaram em 35%.

O maior desconto histórico entre preço e valor versus bons resultados empresariais e recuperação da atividade econômica é igual a ótima oportunidade. Continuamos afirmando que a recuperação destes ativos será em breve. O mercado sempre corrige para o fundamento.

O Brasil está à frente de todos os países do globo no quesito ajuste monetário. Estamos no final do ciclo de ajuste de juros, enquanto os outros países apenas começaram. O capital estrangeiro já começou a entrar no país e, por isso, da valorização do real e do índice Bovespa (concentrado em empresas de commodities e bancos), enquanto o índice de small cap ainda patina e encontra-se no território negativo.

Os títulos de renda fixa brasileiros já começaram a ter forte valorização, como prevíamos, e geraram bons resultados no mês de maio. Existe ainda muita gordura e acreditamos que títulos pré-fixados são um ótimo investimento para gerar rentabilidade daqui para frente.

Quanto às eleições, continuamos afirmando que muito já está no preço. Muitas casas de análise afirmam que um eventual governo da oposição seria melhor para a economia. Assim como outras casas afirmam o contrário. Nosso ponto é que essa dicotomia de que lado levará a eleição não fará preço e, sim, a postura pós-eleição. Acreditamos que ambos os lados terão uma postura econômica aceita pelo mercado, não sendo necessário diminuir exposição ao Brasil.



O mercado internacional ainda deve passar por uma pequena correção, até voltar às médias históricas. Enquanto empresas brasileiras cotam a 30% de sua média histórica, as empresas americanas ainda estão 15% acima da média, justificando a queda do Nasdaq em 25% no ano. O ciclo de ajuste monetário (aumento de juros) americano e europeu apenas começou e ainda afetará os preços futuros dos ativos de risco. Por essa razão, mantemos uma exposição pequena em Estados Unidos e China.

Não podemos afirmar que junho será o mês do turnaround (da virada), mas sim que cada vez o disparate de valor e preço é maior. Estamos no momento final de ajuste monetário e pico inflacionário, com valuation bem abaixo da média. Tudo indica que estamos naquelas oportunidades que poucas vezes veremos. Os resultados dos fundos em junho são fortes e positivos. Esperamos dar boas notícias ainda neste mês.

## **AMBIENTE MACROECONÔMICO**

### **INTERNACIONAL**

O Fed reconheceu aumento de riscos de inflação e sinalizou altas de juros de 0,50 ponto percentual nas próximas reuniões. O comitê enfatizou que os riscos são altistas para inflação e as perspectivas econômicas são incertas. A estabilização de preços é a principal prioridade e buscará o retorno da inflação para a meta de 2,0%. Todos os membros defenderam novos aumentos para as próximas reuniões.

### **NACIONAL**

Mercado de trabalho continua com dinâmica favorável e a taxa de desemprego atingiu 10,5%, abaixo do esperado pelo mercado que era de 10,9%, registrando a maior queda mensal desde 2012. A taxa de desemprego regrediu devido ao avanço da ocupação, com crescimento de renda real, ou seja, recuperação dos rendimentos frente a inflação elevada.

O setor público registrou superávit de R\$ 39 bilhões, dez bilhões a mais do que o esperado pelo mercado. O destaque foi o crescimento de arrecadação de impostos empresariais e royalties. A dívida bruta recuou para 78,3% do PIB.

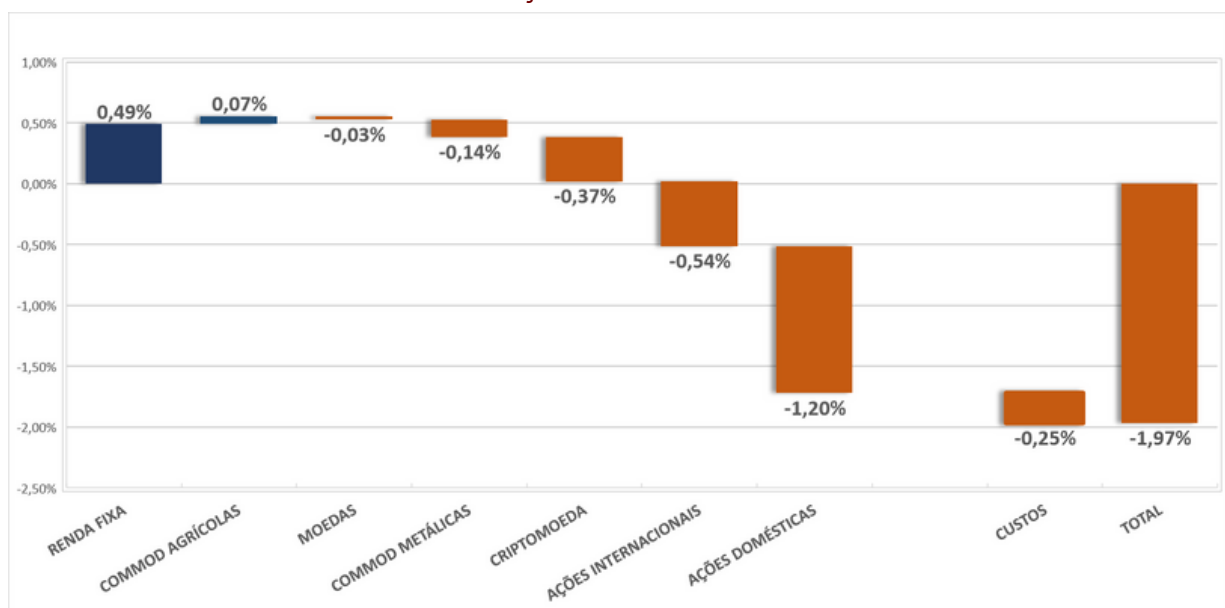


# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em maio o fundo BBT FIM variou -1,97%.

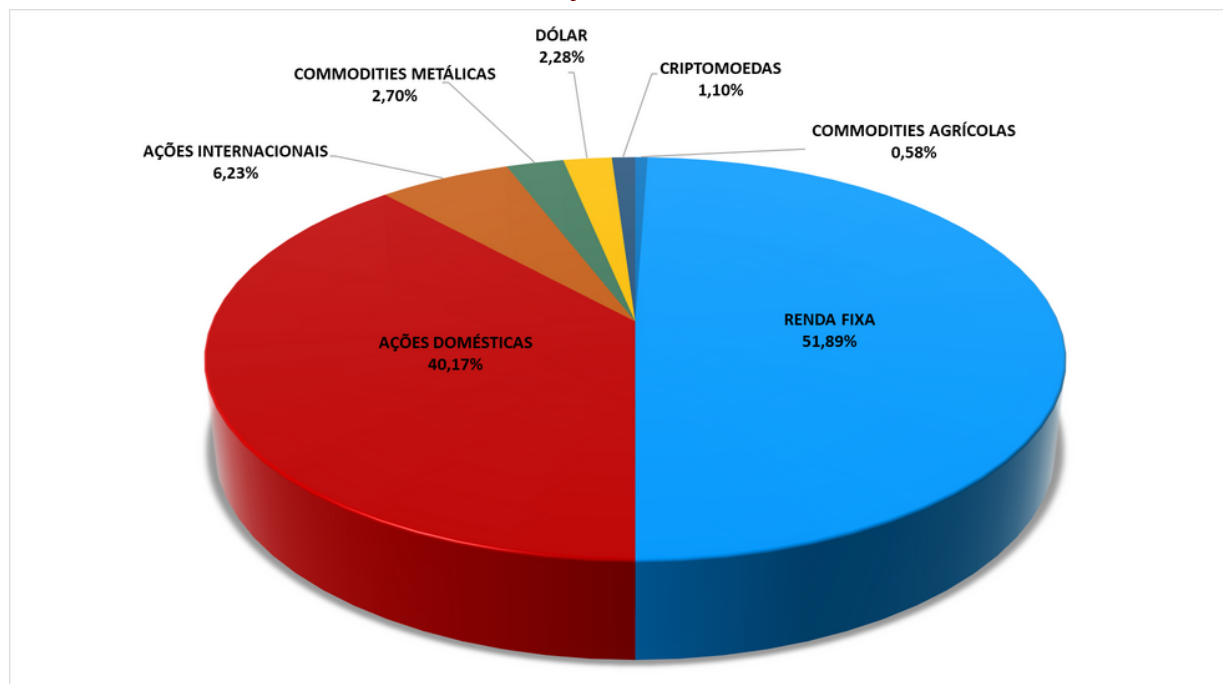
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em maio.

## Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

## Alocação em Maio



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



Asset Management

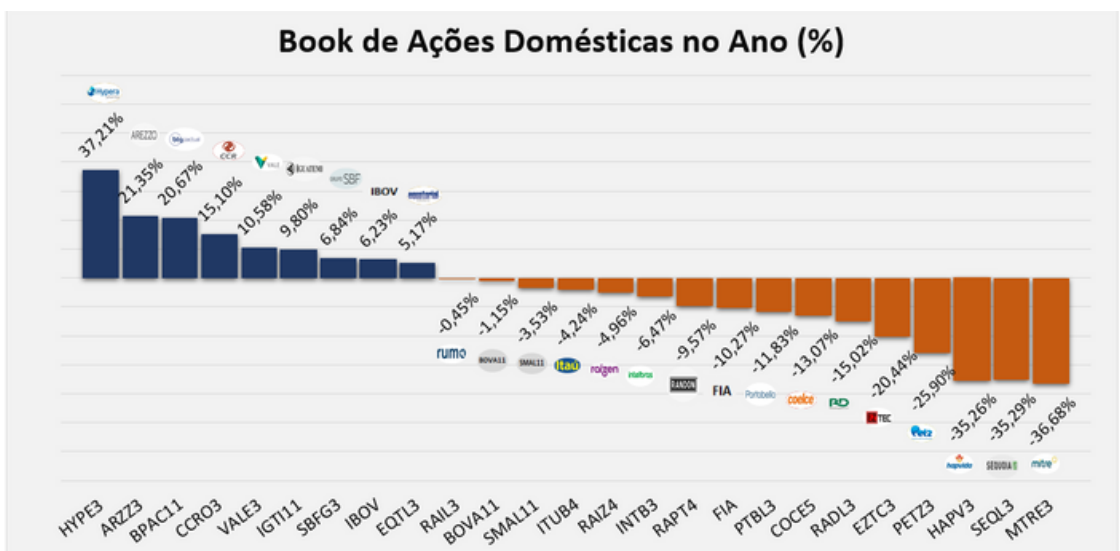
# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em maio o fundo BBT FIA variou -4,37%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2022.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 3052-0621  
(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



@BBTASSET



BBTASSET



Rua Prof<sup>o</sup> 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). E 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.

