



Asset Management

CARTA AO COTISTA | JUNHO DE 2022

PALAVRA DO GESTOR: AMBIENTE TÓXICO COM BOLSA BRASILEIRA EXTREMAMENTE BARATA

Junho foi mais um péssimo mês para as ações domésticas brasileiras. O clima do mercado estrangeiro influenciou fortes quedas para ativos de risco no mês, o que resultou no pior semestre para o mercado financeiro desde a década de 1970.

O desconto dos valuations de empresas como Raia Drogasil (líder do mercado de farmácias), Hypermarcas (maior empresa de produção de remédios do país), CCR (maior concessionária de rodovias, aeroportos e metro da América Latina) cujos fluxos de tráfegos já ultrapassam o período pré-pandemia estão 50% descontados de seus múltiplos históricos. Estes são apenas alguns exemplos da “realidade” do mercado local. Os preços das ações estão mais baratos que a crise de 2014/15 (a maior recessão da nossa história) e mais baratas que a crise do sub-prime de 2008.

Confessamos que esperávamos um movimento de recuperação dos ativos de risco brasileiros com a saída da pandemia, que até agora não ocorreu. Apesar dos péssimos números gerados neste semestre, esperamos esquecê-los em breve e continuamos a acreditar que os atuais preços não justificam mudanças. Expliquemos: o que será mais prudente - convergir para uma renda fixa que nos próximos doze meses gerará uma rentabilidade de 12%, ou correr o risco de perder o movimento de correção dos ativos locais, que para voltar apenas à sua média histórica, devem subir 50%?

A recessão americana é uma realidade e justifica queda acima de 30% nos índices americanos, por isso nossa posição quase zerada em EUA. Já a economia brasileira é uma outra realidade e está adiantada em um ano no processo de ajuste monetário. Enquanto as economias globais começam a aumentar juros apenas agora, o Brasil terminará o ciclo no próximo mês e o processo de desvalorização dos ativos locais está no final.

Vejamos dados concretos brasileiros: projeções do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) que antes eram de redução de -0,5% para 2022, agora passam para projeções acima dos 1,5%. A dívida bruta versus PIB, que antes era projetada na casa dos 100%, hoje está abaixo dos 80% - isto é uma diferença enorme em termos financeiros. Fomos uma das poucas casas que estimou valores nestas grandezas, que justificavam uma posição mais agressiva em ações, porém o mercado levou os preços para patamares extremamente baratos, independentemente dos resultados macroeconômicos melhores. Caso optemos por olhar em uma visão mais micro (resultados das empresas), a diferença entre preço e realidade é muito maior! As empresas investidas continuam entregando crescimento de receita com manutenção de margens, gerando lucros robustos, gerando uma diferença enorme entre preço e valor.

E consenso entre os gestores de recurso, que os ativos estão baratos, mas o tóxico ambiente ainda exerce pressão vendedora. Continuamos acreditar, que o movimento de correção está próximo e deverá ocorrer após o término da alta de juros e queda da inflação local, que já está ocorrendo. Infelizmente estamos tendo que passar por este difícil momento de preços.



As decisões de investimento devem ser pensadas de forma consciente e razoável e não seguindo multidões. Os investidores compram sempre influenciados por performance recente, de tal forma que entrarão depois da alta, comprando caro, e sairão de cotas depreciadas, vendendo ativos baratos, uma subversão da lógica elementar das finanças, de comprar barato e vender caro.

Por último falemos sobre o pavor que as eleições geram aos investidores, e embora pesquisas flertem com a possibilidade de Lula vitoriosos no 1º turno, o que provavelmente veremos será uma disputa bastante acirrada. Neste atual momento trabalhamos com a probabilidade 50% para ambos os candidatos. O recente “pacote de bondades” do governo deve elevar o atual patamar de Bolsonaro e deixar a eleição bastante competitiva.

A posição de eleição indefinida favorece uma guinada ao Centro para ambos os candidatos, tanto no discurso como no mandato e a principal mensagem é de que, seja quem for o vencedor, não conseguirá fazer grandes mudanças, tanto para o bem como para o mal da economia. Não estamos mais nos tempos do presidencialismo autônomo, a força parlamentarista seguirá presente independente do candidato vencedor.

AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

A inflação nos EUA continua pressionada e o índice de preços ao consumidor acumula alta de 8,6% em doze meses, a maior taxa desde 1981. Os destaques de aumento continuam sendo inflação de bens de consumo, veículos, serviços e habitação.

A postura inflacionária global pressiona os bancos centrais a acelerarem o aperto monetário, o banco central americano acelerou o aumento de juros para passos de 0,75 ponto percentual, o que implicará algum arrefecimento da inflação à frente, via desaceleração econômica e aperto das condições financeiras.

NACIONAL

O IPCA-15 avançou 0,69% no mês de junho com aceleração dos preços administrados. O recuo dos preços de gasolina foi compensado pelos reajustes dos planos de saúde. Já o grupo de alimentação e bebidas desacelerou fortemente. Acreditamos que o pico da inflação foi em maio e deveremos ver a taxa de inflação diminuir a partir de junho. Hoje a inflação de doze meses acumula elevação de 12,04%.

O Banco Central subiu a taxa Selic para 13,25% ao ano e sinalizou nova alta de juros na próxima reunião. O comitê reconheceu a deterioração do mercado externo com a persistência inflacionária, e da atividade econômica, demandando elevação adicional de juros. Ao mesmo tempo, elementos presentes no comunicado sinalizam disposição de encerrar o ciclo de ajustes a depender da evolução do cenário. Vemos a recente desvalorização das commodities como importante item a ser acompanhado e acreditamos que o próximo aumento será o último de uma série de aumentos que ocorrem há mais de doze meses.

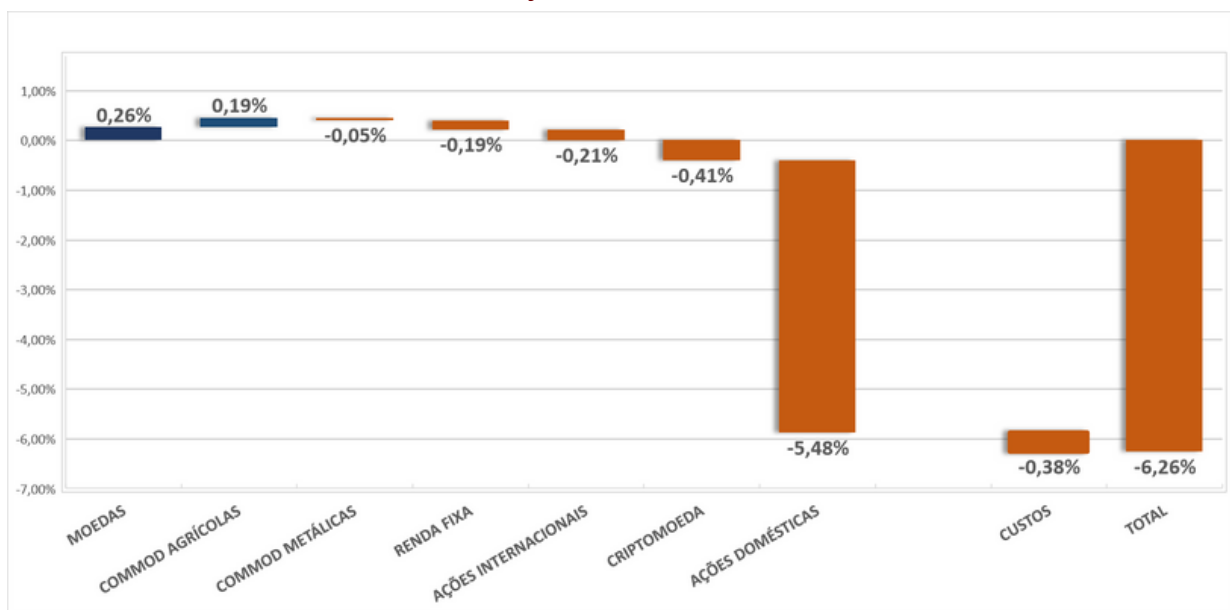


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em junho o fundo BBT FIM variou -6,26%.

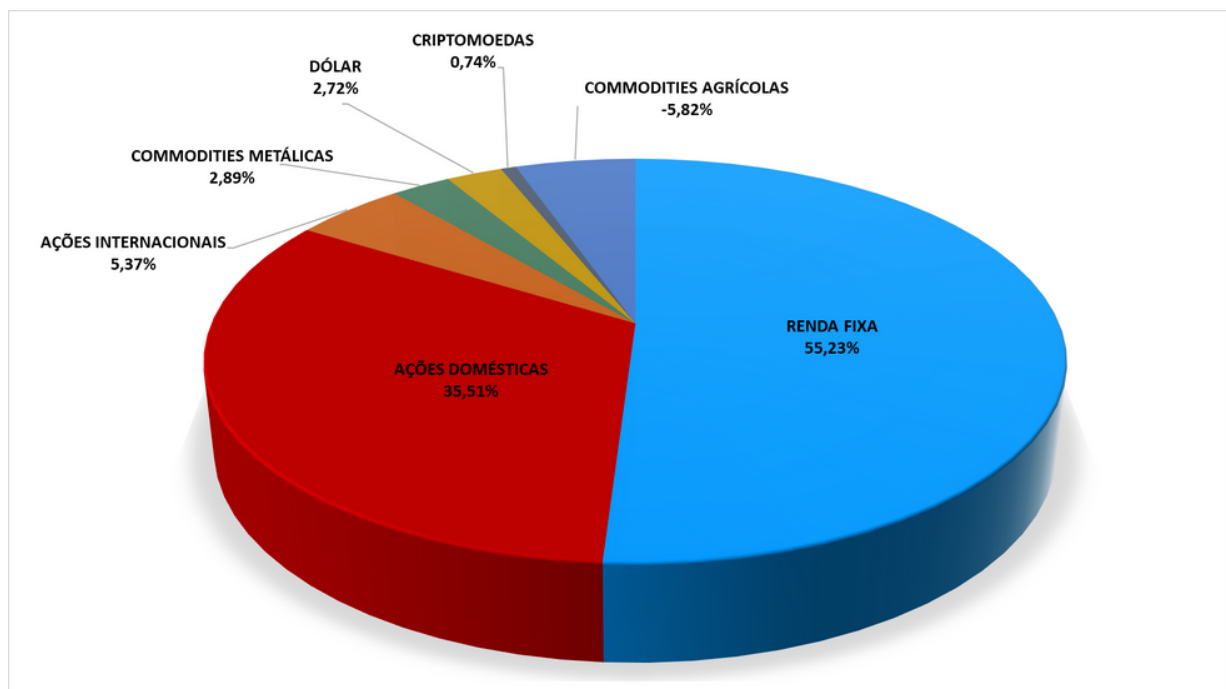
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em junho.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em Junho



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



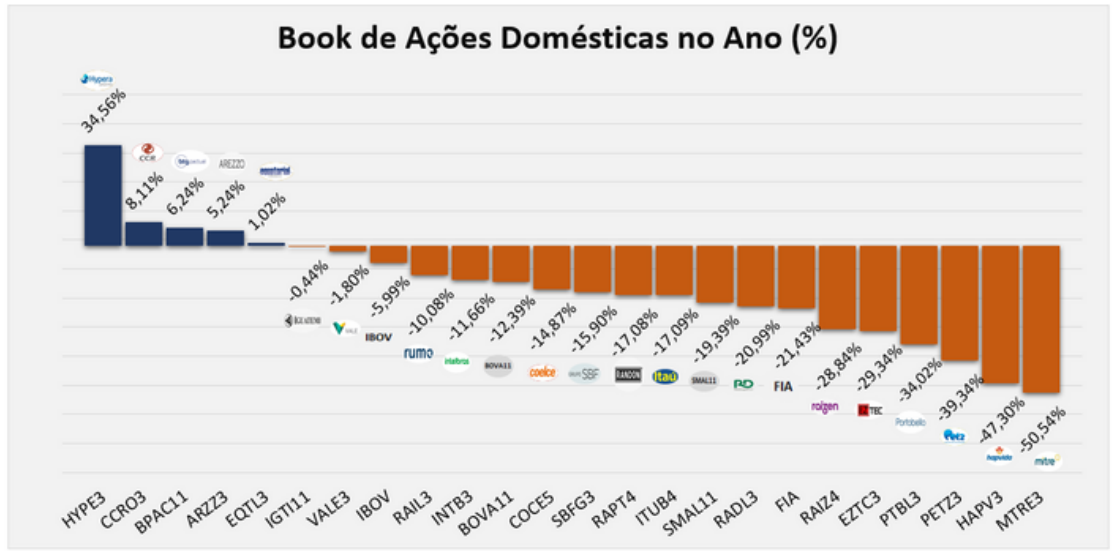
BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em junho o fundo BBT FIA variou -12,44%.

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^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). 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.

