



Carta ao Cotista | Julho 2017

Palavra do Gestor: De volta ao que éramos pré-delação.

O placar da aprovação da reforma Trabalhista foi acima do esperado, mostrando que o atual governo tem forças para continuar com as reformas da Previdência e Tributária. Com isso, o mercado ajustou o prêmio para ativos de risco local, gerando valorizações no mercado de juros e ações. Esta situação permanecerá até final de outubro, quando o foco estará nas eleições de 2018.

Voltamos aos preços dos ativos da época pré-delação JBS, onde câmbio, juros e bolsa estavam ao mesmo patamar atual.

Em suma, a aprovação da reforma foi uma boa notícia para o mercado de trabalho e para economia brasileira e a sensação é de continuarmos avançando na agenda liberalizante nos próximos anos. Vemos uma esquerda inviabilizada devido à condenação do ex-presidente Lula, retirando alguns riscos do mercado brasileiro.

Nos quesitos gestão, estamos desmontando posições em juros pré-fixados e aumentando exposição em ativos de maior volatilidade. A “gordura” da taxa de juros já foi eliminada e colhemos estes resultados. Acreditamos que o ciclo de renda variável local é longínquo, com a melhora exponencial das margens das empresas - ou seja, no resultado financeiro, devido à queda da Selic e custos operacionais ajustados à realidade econômica, gerando bons resultados na última linha do balanço.

Dos riscos, vemos o mercado internacional com muita atenção, pois os ativos estão em sua máxima histórica e os bancos centrais estão em um momento de retirada de estímulos, o que em algum momento gerará aumento expressivo de volatilidade nos mercados financeiros. Estamos estudando alguns hedges no mercado americano, mas confiantes no mercado brasileiro.



Ambiente Macroeconômico

Internacional

Surpresa positiva com os resultados dos indicadores chineses revela resiliência da economia, cujo crescimento foi de 6,9% no segundo semestre. O destaque ficou para a produção industrial, que superou de longe as expectativas do mercado. Os investimentos em ativos fixos continuaram fortes com expansão acumulada de 8,6% em 2017.

O PIB da área do Euro cresceu 0,6% no segundo trimestre deste ano. O resultado mostrou aceleração do crescimento quando comparado com o primeiro trimestre. Esta foi a primeira medição e teremos mais detalhes em próximas divulgações.

O PIB americano cresceu a uma taxa anualizada de 2,6% no segundo trimestre, resultado que ficou ligeiramente abaixo das expectativas do mercado. O resultado foi impulsionado pelo consumo das famílias e investimentos. Já a inflação desacelerou devido a um crescimento do consumo doméstico e investimentos mais moderado, fazendo com que o Fed (Comitê de Política monetária do banco central dos EUA) mantenha a taxa básica de juros em 1,0% a 1,25%. Acreditamos que a próxima alta virá apenas em dezembro.

Nacional

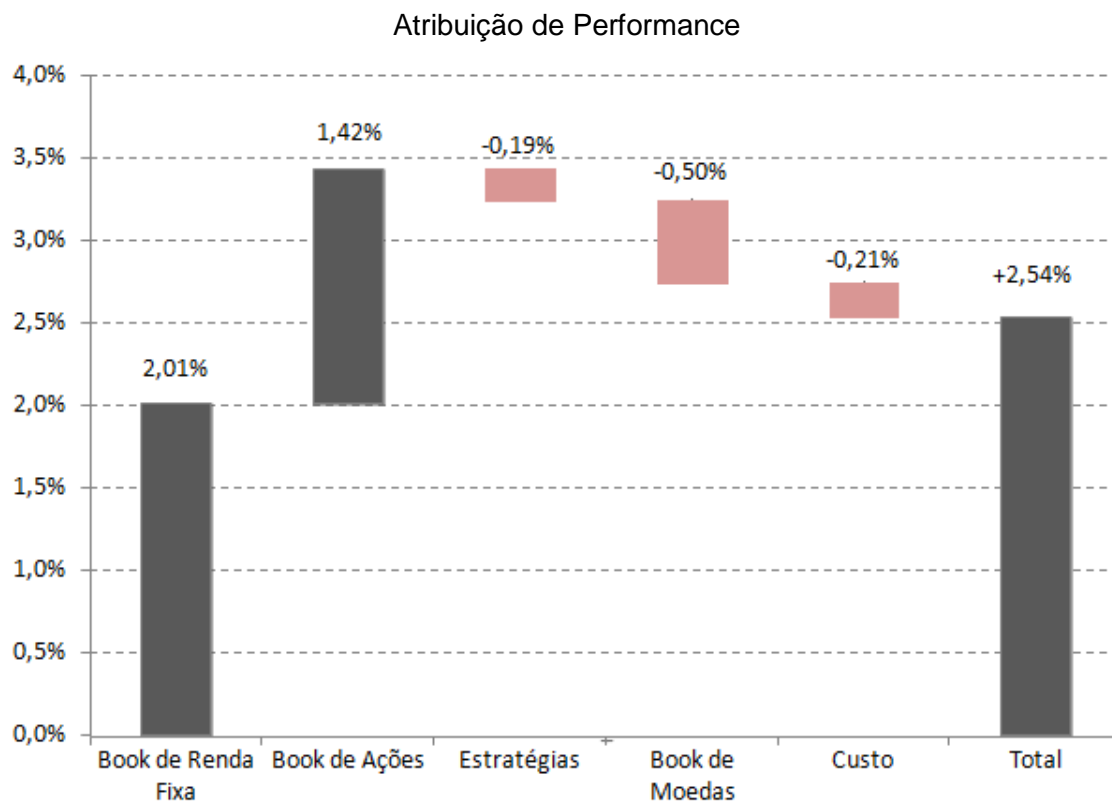
O decreto anunciado pelo governo, que eleva a alíquota de PIS/Confis sobre combustíveis, ajudará no controle do déficit do governo central, mas não será suficiente para que este cumpra a meta de déficit primário de R\$ 139 bilhões em 2017. O ministério da Fazenda já planeja mudança da meta para algo em torno de R\$ 150 bilhões a ser anunciado em breve. Em julho, houve déficit primário de R\$ 19,8 bilhões, contribuindo para este cenário de aumento do déficit. Por agora não deveremos ver novos anúncios de impostos, uma vez que o efeito já anunciado, alterou a projeção de inflação do mercado em torno de +0,8 p.p.

O Copom decidiu cortar a taxa Selic em 1p.p., e sinalizou manutenção desse ritmo de redução na próxima reunião, a ser realizada em setembro. Hoje a taxa básica de juros está em 9,25% a.a. O comunicado reconheceu que a maior incerteza quanto ao ritmo de implementação de reformas, acabou gerando redução da confiança sobre a atividade e não afetou a inflação, fator este que justifica a manutenção da queda de juros.

BBT - Fundo de Investimentos Multimercado

Em julho o fundo BBT FIM variou **+2,54% ou 320%** do CDI.

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



Fonte: BBT Asset Management



Desempenho dos ativos em julho:

Book de Renda Fixa (Pós/Pré/Inflação): rentabilidade de +2,01%.

- o fechamento da curva de juros de 2020 ajudou a valorizar os títulos investidos.

Book de Moedas (Dólar, Euro, Renmimbi): rentabilidade de -0,50%.

- forte enfraquecimento do dólar perante os pares, prejudicou a posição contra real e renmimbi. Mantemos nossa posição em dólar como proteção para eventuais cenários negativos.

Book de Ações (Ações Brasil): rentabilidade de +1,42%.

- forte valorização do mercado acionário, justificado por um ambiente de menor risco político e de continuidade das reformas.

Estratégias (Arbitragem e Long&Short): rentabilidade de -0,19%

- a estratégia de Long&Short prejudicou o desempenho no mês de julho, devido à posição em Foods versus Ibovespa. Estamos atentos para possíveis ajustes.



BBT - Fundo de Investimentos em Ações

Em julho o fundo BBT FIA variou **+4,07%**.

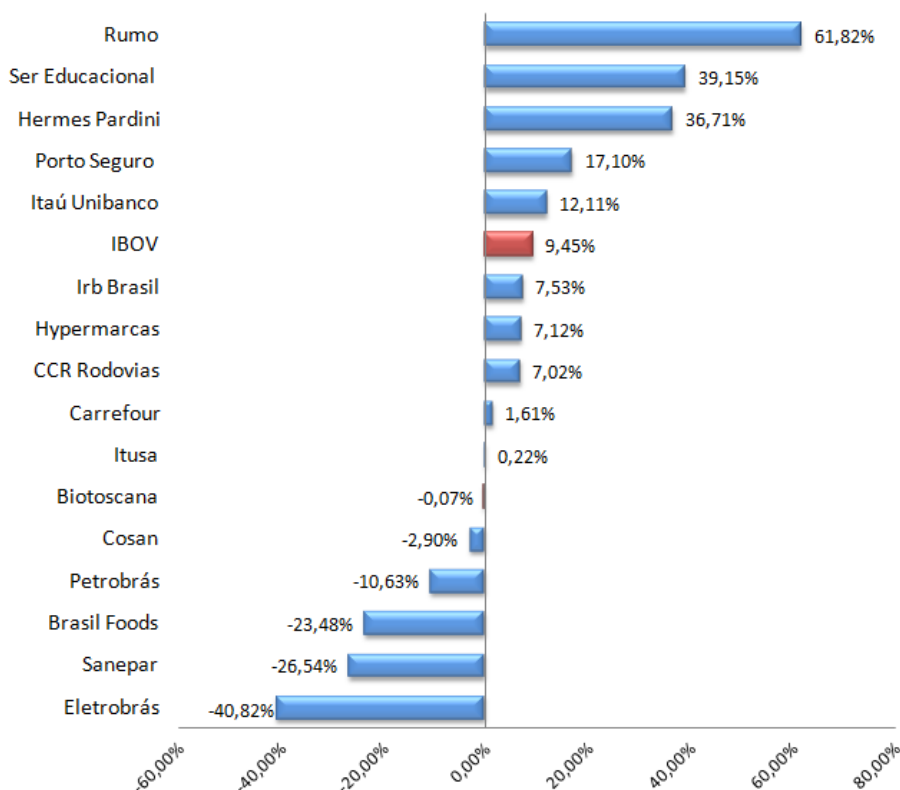
A aprovação da reforma trabalhista significou um grande avanço para o mercado de ações. Além da diminuição do passivo trabalhista gerado pela atual legislação, as novas regras criam um ambiente de maior flexibilidade, reduzindo significativamente o custo do trabalho.

Somado ao fato da economia estar saindo da recessão e a taxa Selic já se encontrar em 9,25% e chances reais de vermos a Selic ao final do ano em 7,5%, beneficiam fortemente o resultado financeiro das empresas.

Vemos um ambiente positivo e de longo prazo com as empresas locais ajustadas ao atual cenário econômico, gerando resultados acima do esperado pelo mercado neste primeiro semestre. Estamos em plena apresentação de resultados, mas gostamos do visto até agora. Ao final de agosto teremos uma visão mais abrangente.

Aproveitamos o momento para aportar em novas empresas que abriram capital, conforme gráfico abaixo. Estamos atentos às oportunidades que o mercado ainda apresenta, com ótimas empresas a valores de crise econômica, ou seja, barganhas que estamos aproveitando.

Segue gráfico da rentabilidade até julho:



Fonte: BBT Asset Management

Contato



[linkedin.com/company/bbt-asset](https://www.linkedin.com/company/bbt-asset)



[+55 11 3052-0621](tel:+551130520621)



contato@bbtasset.com.br



[Rua Professor Filadelfo de Azevedo, 712 – Vila Nova Conceição – São Paulo – SP - CEP: 04508-011](#)

Avisos Importantes



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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 utiliza 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.