



Asset Management

CARTA AO COTISTA | AGOSTO DE 2021

PALAVRA DO GESTOR: HORA DE SER PACIENTE, E APROVEITAR O PÓS-PÂNICO.

Estamos passando por uma grande turbulência devido ao contínuo ruído político, que está afetando os preços dos ativos domésticos, e os problemas fiscais gerando incertezas. Está na hora de o investidor também se voltar aos fundamentos, ter paciência e entender que estamos diante de uma oportunidade poucas vezes vista no mercado local, com valores de empresas a múltiplos de 2008. Fazendo uma analogia a uma mola que comprimimos e que depois volta rapidamente ao tamanho correto, o mesmo ocorrerá nos mercados domésticos e a convergência para os fundamentos macro e microeconômicos será uma realidade. O mercado brasileiro está barato e o cenário é muito parecido com o vivido em 2015, onde não tínhamos perspectiva com as políticas econômicas de Guido Mantega, que levou a bolsa aos 40.000 pontos e juros a 15% ao ano. Seis meses depois, a história era outra com a bolsa em 100.000 pontos e juros a 8%, gerando uma das maiores rentabilidades do fundo. A tempestade “perfeita” (fiscal, política e hídrica) é momentânea e diferente da vivida em 2015, pois não abandonamos a responsabilidade fiscal. Apesar disso, o mercado já precificou um abandono do controle fiscal, colocando a curva de juros em dois dígitos, e voltamos a ter títulos públicos pagando rentabilidade de 1% ao mês. O mês de agosto começou mais uma vez com os ativos domésticos sofrendo bastante, principalmente por um “squeeze” de fundos que sofreram resgates de seus investidores, sendo obrigados a zerar posições a qualquer preço, e isto fez pressão vendedora no mercado. Novamente o “smart money” aproveitou estas distorções e houve valorização corrigindo parte das distorções que ajudaram o movimento de recuperação parcial do mês. Com isto os fundos terminaram no negativo, devido à marcação a mercado dos títulos de renda fixa, que hoje estão dando taxas de retorno ao ano acima de 10%, o que vemos como oportunidade em fixar retornos bem acima do CDI e convencidos de que após o ruído político passar, teremos uma convergência para a realidade econômica e proveremos ótima rentabilidade, como fizemos no passado. As small caps (empresas de médio e pequeno porte do mercado doméstico), que sofreram bastante no primeiro semestre, estão apresentando a melhor assimetria de risco x retorno. Empresas pagadoras de dividendo, entregando taxas de 8% ao ano e valendo 6x seus lucros. Isto é uma barganha em qualquer lugar do globo. Uma preocupação contínua dos investidores é sobre as eleições do ano que vem, em que muitos acham que o mercado piorará ainda mais. A verdade é que o mercado vem se adiantando muito antes do que seria a normalidade deste evento e incorporando volatilidade excessiva com mais de um ano de antecedência. Isso indica que quando o evento real tiver que fazer preço, o mercado já estará parcialmente ajustado e poderemos ter eleições mais calmas do que são previstas. Os candidatos já são conhecidos e provavelmente teremos uma polarização entre Bolsonaro e Lula.

**BBT****Asset Management**

Estamos vendo que os extremos levam a perda de votos e no segundo turno deverá haver uma convergência ao centro e discursos mais amenos. Além disso e mais importante é que o Congresso sempre foi e será de centro, o que traz segurança de políticas mais populistas, que realmente poderiam acarretar retrocessos, como seria a descontinuação do teto de gastos e retrocessos na liberação das regras de trabalho, Banco Central independente, entre outras.

Temos que fazer conta e ver quanto deste ruído está nos preços dos ativos e como a economia real está progredindo e suas perspectivas futuras. Dificilmente não veremos um Brasil crescendo e a situação fiscal ainda que delicada, é muito melhor do que o passado recente. Houve evolução em reformas, não todas que gostaríamos, mas isso não pode ser desconsiderado. Numa análise abaixo sobre o resultado de 277 empresas no segundo trimestre, chama atenção o crescimento de receita de 47% com crescimento de lucro líquido em mais de 1.000% e margens em expansão, mostrando assim um ambiente saudável, apesar de tanto ruído na política. O mercado acionário americano está com uma rentabilidade 65% superior ao mercado brasileiro e acreditamos que após as férias do hemisfério norte, veremos entrada de capital estrangeiro que diminuirá esta diferença.

Balanco geral das empresas não financeiras no segundo trimestre de 2021 vs 2020 Sem Petrobras e Vale				
	2020	2021	Variação R\$	Variação %
Receita Líquida Operacional (\$)	416.764	613.811	197.048	47,3%
CPV (\$)	306.354	402.983	138.630	45,3%
Lucro Bruto (\$)	110.410	168.828	58.418	52,9%
Despesas e Rec Operacionais (\$)	67.352	70.980	3.628	5,4%
Lucro Ebit (\$)	43.058	97.848	54.790	127,2%
Resultado Financeiro (\$)	-28.965	5.863	34.829	120,2%
Receita Financeira	16.839	34.987	18.148	107,8%
Despesa Financeira	-45.805	-29.124	16.681	-36,4%
LAIR (\$)	14.093	103.711	89.618	635,9%
Lucro líquido (\$)	6.678	74.287	67.609	1012,5%
Dívida Bruta (\$)	1.186.988	1.176.931	-10.057	-0,8%
Dívida Líquida (\$)	748.541	697.074	-51.467	-6,9%
Caixa (\$)	438.447	479.856	41.410	9,4%
Margem Bruta (3 meses)	26,49%	27,50%	1,01	p.p.
Margem EBIT (3 meses)	10,33%	15,94%	5,61	p.p.
Margem Líquida (3 meses)	1,60%	12,10%	10,50	p.p.
ROE (12 Meses) %	1,05%	18,69%	17,65	p.p.
(3) milhões R\$				
Quantidade de empresas na amostra			277	

Fonte: Economática

Temos números favoráveis a preços descontados. O momento é de separar joio do trigo e ter paciência.



CARTA AO COTISTA | JULHO DE 2021

AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

O FED deverá começar a reduzir o ritmo de compras de ativos no final deste ano, segundo discurso realizado pelo presidente do FED, Jerome Powell, no simpósio de Jackson Hole, dando início à normalização da política monetária americana. O tom foi moderado quanto a inflação, reconhecendo que esta será temporária até as cadeias produtivas se organizarem. A variante delta do coronavírus é uma preocupação no mercado de trabalho e poderá desacelerar a recuperação da atividade econômica americana. O mercado passará a especular sobre a possível data da primeira alta na taxa de juros, que deverá ocorrer apenas em 2022. Estes fatos são positivos ao mercado internacional, que mantém os ativos globais em suas máximas históricas. A atividade econômica da área do Euro segue em crescimento com o índice PMI mostrando continuidade da expansão dos setores de serviço e manufatureiro. Apesar do recrudescimento da pandemia, não houve grandes impactos na atividade econômica, uma vez que o continente europeu seguiu reabrindo sua economia.

NACIONAL

A ata do Copom reforçou a intenção de fazer um ajuste tempestivo na taxa de juros Selic para acima do neutro com o objetivo de controlar a inflação que está pressionada no curto prazo pela alta de alimentos no domicílio, energia elétrica e combustíveis. O documento avaliou que a atividade econômica segue apresentando evolução positiva, atingindo níveis pré-pandemia. O colegiado vê a inflação ao consumidor persistente e que os riscos fiscais continuam produzindo assimetria de riscos. Esse cenário deverá levar a taxa Selic acima dos 7% ainda em 2021.

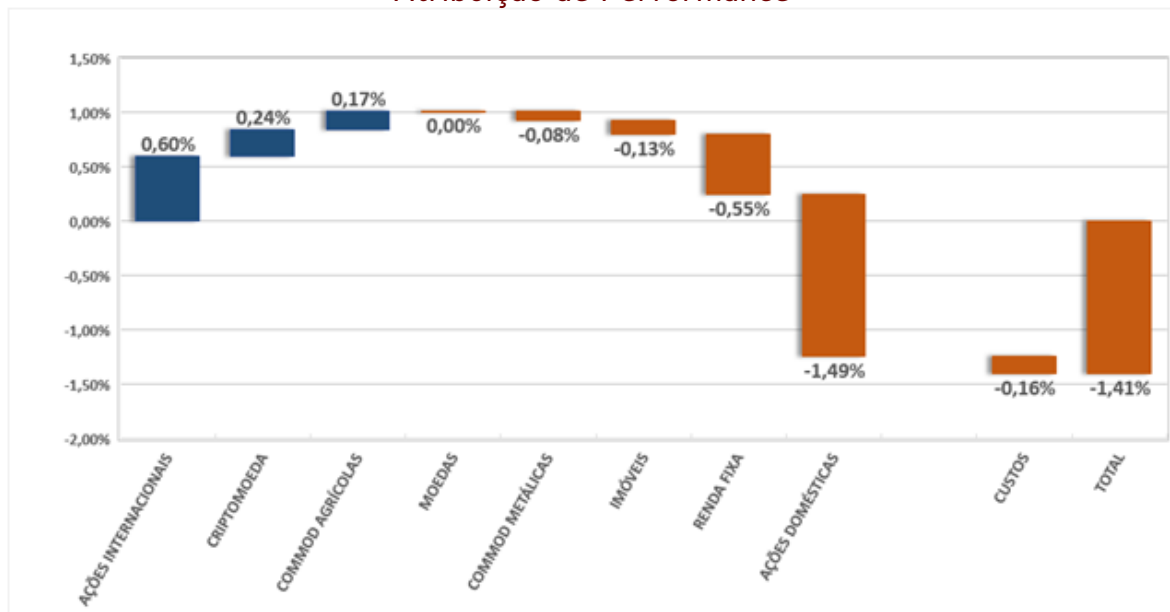


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em agosto o fundo BBT FIM variou -1,41%.

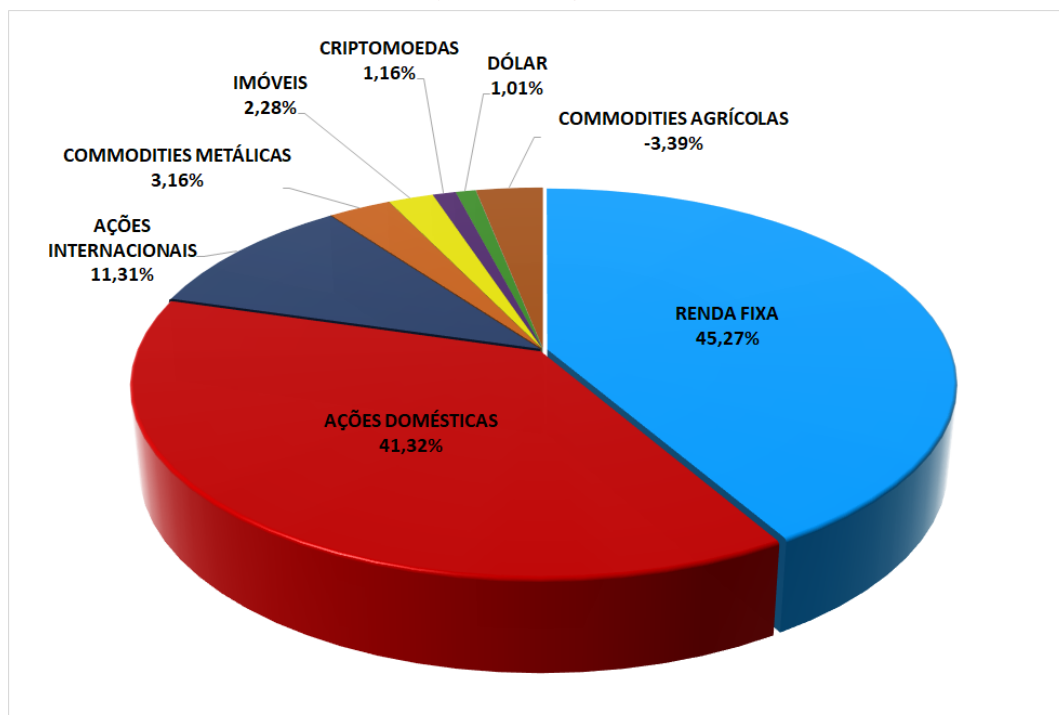
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em Agosto.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em Agosto



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



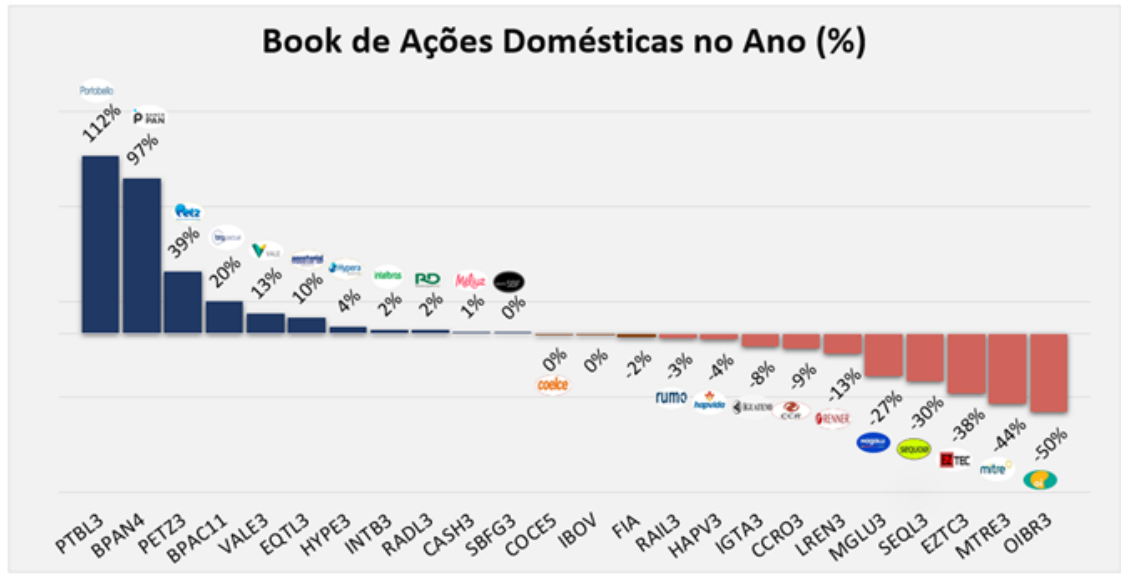
BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em agosto o fundo BBT FIA variou -2,49%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2021.



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.

