



Carta ao Cotista | setembro 2017

Palavra do Gestor: O efeito dos juros na economia.

O novo patamar dos juros baixos beneficiará toda a cadeia econômica brasileira. Diversos projetos passam a fazer sentido, milhares de consumidores se endividam com parcelas factíveis e centenas de investidores arriscam mais em busca de melhores retornos. Ou seja, todos os ativos passam por uma nova precificação. O efeito da nova taxa Selic não pode ser menosprezado, ainda mais com uma inflação controlada. A população começa a sentir no bolso o aumento do poder de compra e os efeitos da crise vão se diluindo com aumento dos índices de confiança do consumidor e do empresariado. A arrecadação do governo começa a mostrar sinais de recuperação, mostrando inflexão, principalmente devido à melhora do imposto de renda de pessoa jurídica.

Neste cenário, que visualizamos desde meados de 2016, viemos ajustando o portfólio e nossa mais nova aposta se deve ao alongamento do duration dos títulos de renda fixa e da recuperação do mercado imobiliário, uma vez que nossa alocação em ações já é adequada para atual cenário econômico e de farta liquidez mundial.

O setor imobiliário está entrando em um novo ciclo com a redução das taxas de juros, melhora do desemprego e o consumidor assumindo dívidas de longo prazo com a melhora do ambiente. O momento é de escolha minuciosa, principalmente no segmento de escritórios de alto padrão em praças como São Paulo, e de buscar barganhas e entender os empreendimentos que irão apresentar recuperação no curto prazo.

No cenário internacional as declarações dos membros do Federal Reserve sobre o comportamento ameno da inflação norte-americana, que permanecerá abaixo da meta de 2% ao ano, não foram suficientes para reverter a expectativa de novas elevações da taxa de juros e enxugamento de seu balanço nos próximos meses. Por agora o apetite por risco e forte liquidez permanecem nos mercados internacionais, mas estamos atentos aos novos dados que serão divulgados, pois isto poderá criar um novo fôlego à valorização do dólar e mudar fluxos de capitais globais.

O risco ao nosso cenário de investimento continua sendo a eleição de 2018, mas está progressivamente menor devido à recuperação econômica, prejudicial a candidatos populistas e que torcem por um desastre econômico. É no mercado internacional onde vemos maiores riscos para mudanças bruscas, porém por agora continuamos monitorando os mercados e fazendo seguros em dólar.



Ambiente Macroeconômico

Internacional

O comitê de política monetária do Fed decidiu manter a taxa básica de juros no intervalo de 1,00% a 1,25% conforme esperado pelo mercado. Porém anunciou o início da normalização do balanço a partir de outubro. Mantemos nossa expectativa de que a próxima alta de juros será em dezembro.

Nacional

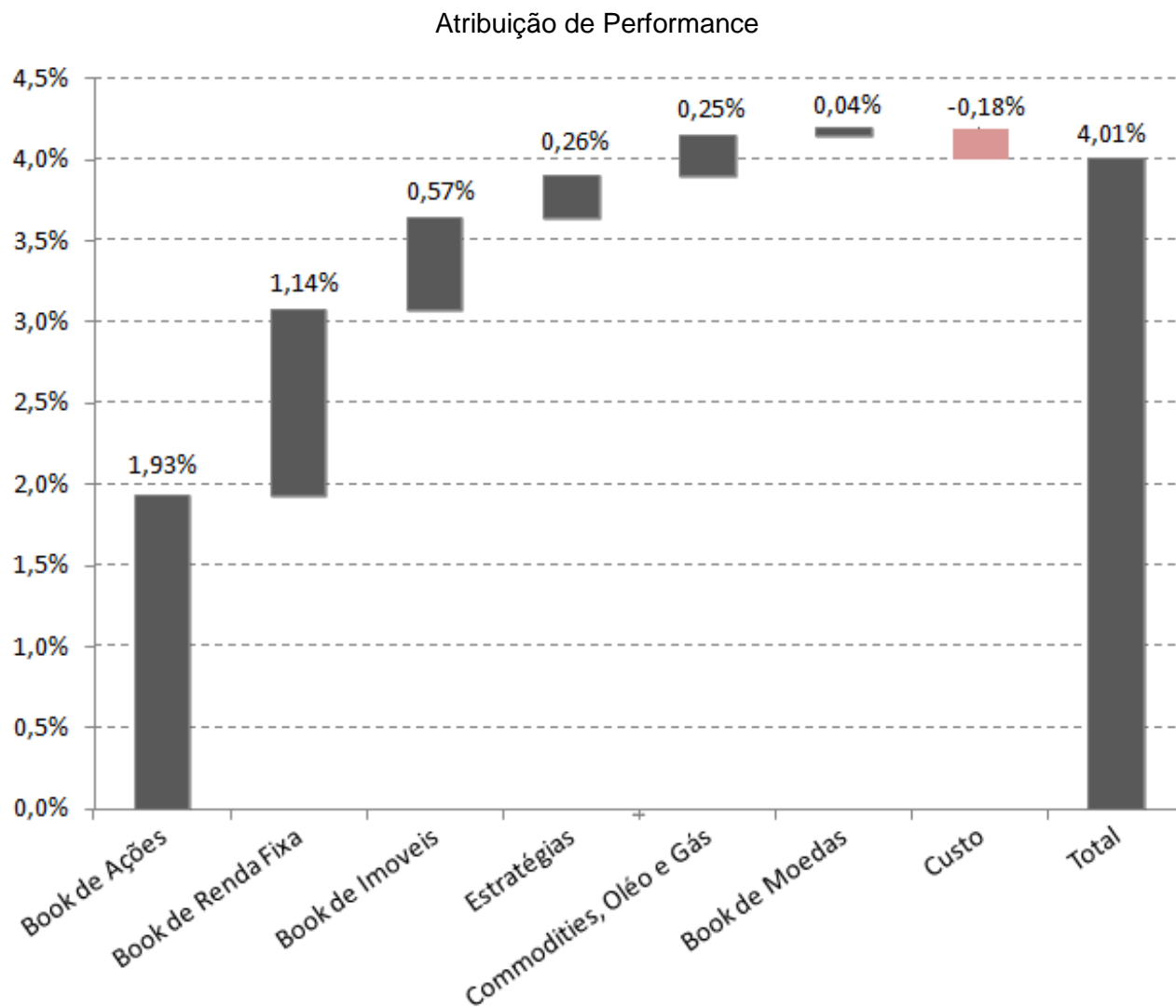
Os dados do Cadastro de Empregados e Desempregados (Caged), registraram a criação líquida de 35,5 mil postos de trabalho formais no mês de agosto. Esse resultado surpreendeu negativamente o mercado. O desempenho reforça a visão de que no mercado de trabalho a recuperação será gradual, apesar de uma retomada econômica mais forte do que o esperado, respondendo de forma defasada à melhora da atividade econômica.

O IPCA variou em +0,16% em setembro, segundos dados do IBGE. O resultado veio acima das projeções de mercado, mas o cenário de médio e longo prazo continuam favoráveis. Os preços de alimentos passaram de uma queda de 1,07% em agosto para uma queda de 0,16%. Em doze meses o IPCA se encontra em 2,54%, resultado este que está bem abaixo da meta de 4,5%.

BBT - Fundo de Investimentos Multimercado

Em setembro o fundo BBT FIM variou **+4,01% ou 630%** do CDI.

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



Fonte: BBT Asset Management

Desempenho dos ativos em setembro:

Book de Renda Fixa (Pós/Pré/Inflação): rentabilidade de +1,14%.

- estamos alongando o duration dos investimentos em renda fixa com a melhora do ambiente político-econômico.

Book de Moedas (Dólar, Euro): rentabilidade de +0,04%.

- a alta dos juros americanos e regularização do balanço do Fed foram os principais fatores da valorização do dólar perante moedas emergentes. Mantemos nossa posição em dólar e euro, como proteção para eventuais cenários negativos.

Book de Ações (Ações Brasil): rentabilidade de +1,93%.

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

Book de Imóveis (Brasil): rentabilidade de +0,57%.

- forte valorização do segmento de escritórios em São Paulo, devido a retomada da atividade econômica.

Commodities Óleo e Gás: rentabilidade de +0,25%.

- aproveitamos a forte volatilidade para montar algumas operações estruturadas.

Estratégias (Arbitragem e Long&Short): rentabilidade de +0,26%

- assertividade da estratégia Long&Short compensou a baixa volatilidade da estratégia de Arbitragem.

BBT - Fundo de Investimentos em Ações

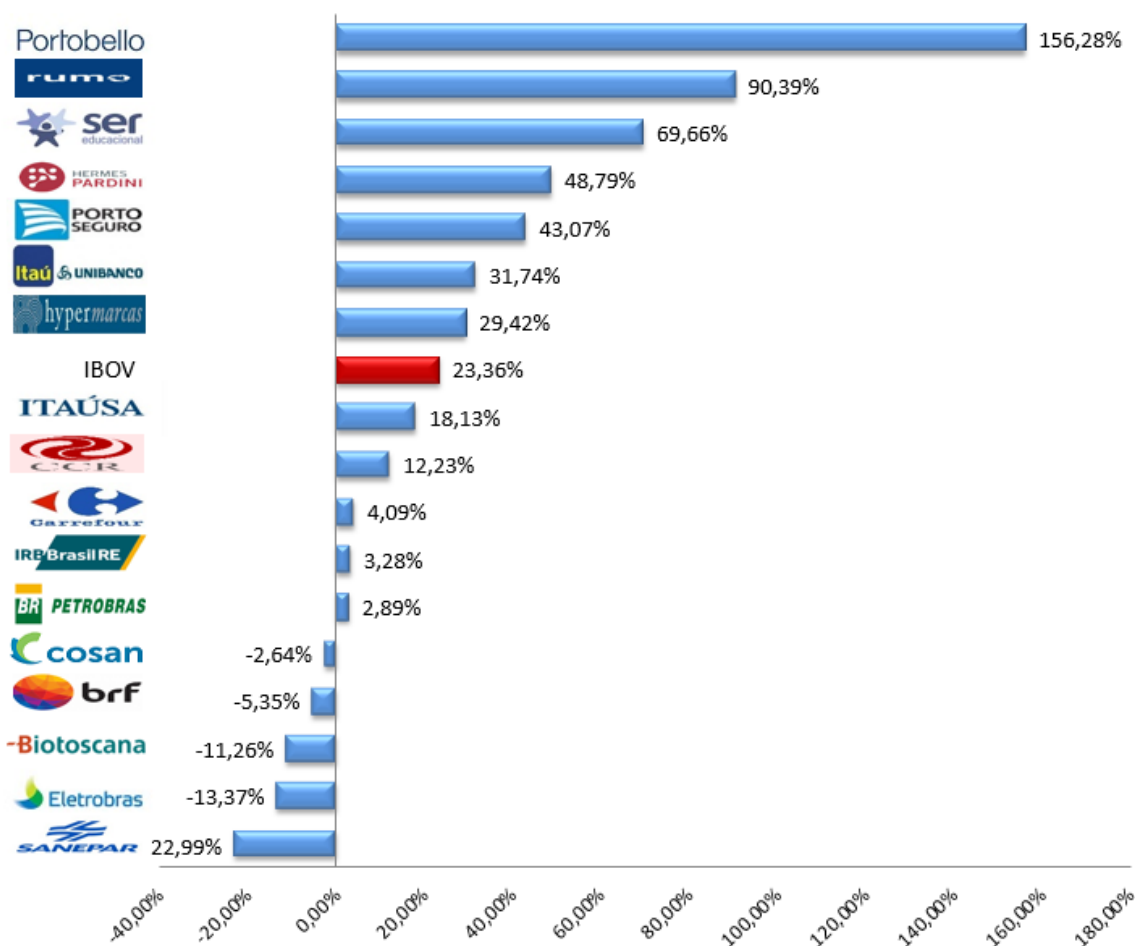
Em setembro o fundo BBT FIA variou **+5,96%** ou **+1,08%** superior ao Ibovespa.

Os investimentos aferidos pelo fundo vêm surgindo efeito. No caso da alocação em Hermes Pardini, conseguimos maximizar os benefícios da entrada junto ao IPO da empresa, que vem executando com brilhantismo o planejamento de expansão de seus laboratórios nas principais praças do país.

Outro exemplo foi o caso de nosso investimento de longa data, Portobello que rentabilizou 156% no ano, após um longo processo de reestruturação dos custos e expansão do parque fabril, conseguiu gerar crescimento de receita com expansão de margem.

Continuamos animados com o mercado de ações e em busca de novas oportunidades de investimento que agreguem bons resultados.

Segue gráfico da rentabilidade até setembro dos atuais ativos investidos:



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.