

Carta ao Cotista | Outubro 2016

Palavra do Gestor

Volatilidade deve aumentar no curto prazo

O "novo" Banco Central brasileiro mostrou sua correta postura ao mercado financeiro quando optou pela redução da taxa básica de juros em apenas 0,25 ponto porcentual, levando a Selic para 14% ao ano. Isto mostrou ao mercado a independência da instituição, coisa que não se viu na última década de Brasil, e a consciência de que inflação é responsabilidade do BC, enquanto o crescimento da economia se deve ao Executivo. O foco agora passa a ser a convergência da inflação ao centro da meta de 4,5%, o que deverá ocorrer até o final de 2017. Esta postura mais conservadora é benéfica no longo prazo, uma vez que acelera a convergência da inflação e captura ganhos de produtividade e pressiona para baixo os juros de longo prazo, gerando maior estabilidade econômica e a previsibilidade de que tanto necessitamos para investimentos vindos do mercado estrangeiro.

Ao momento que escrevo, o cenário político americano passa a ser uma incógnita, semelhante ao cenário vivido no período do Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia). E acredito que a reação do mercado será similar em caso de vitória do republicano Donald Trump. Veremos uma histeria de curto prazo nos mercados globais, gerando boas oportunidades de investimento e, no médio prazo, voltaremos à regularidade, uma vez que a maior economia do mundo passa por um crescimento sustentável e normalização monetária, além de prover fortes instituições, que não permitiriam eventuais "loucuras" políticas. Recordemos que Wall Street é pró-republicanos, e muitas ações descritas nas campanhas de Trump são benéficas ao mercado financeiro americano. Mas ainda trabalhamos com uma vitória da democrata Hillary Clinton, voltando à normalização pós-eleição.

Os riscos globais vêm de outros locais, como Europa e China, mas a atuação dos bancos centrais por meio do "printing money" vem minimizando uma maior correção nos mercados. Se este movimento é sustentável, só poderemos descobrir acompanhando os dados e políticas monetárias. Por agora vem funcionando.

Do lado de política fiscal brasileira, estamos em um momento único e histórico, uma vez que o governo Dilma proporcionou um ambiente perfeito para as reformas tão necessárias para o Brasil. A "quebra" do País gerou um avanço político único, reforçado nas últimas eleições municipais, pois a voz das urnas mostrou que o cenário básico em torno do ajuste fiscal, com a PEC que limita os gastos federais e a reforma da Previdência, será realidade até o primeiro semestre de 2017. O governo Temer deverá aproveitar o momento e ser mais ambicioso junto ao Congresso. O risco deste cenário são as operações da Lava Jato e as investigações eleitorais, que poderiam afetar o núcleo do governo, mas nosso cenário é de que ambos os casos não chegarão ao atual presidente Michel Temer.

Nosso cenário base é de volatilidade e algumas correções no curto prazo, principalmente em mercado de ações, porém trabalhamos com um bull market no médio prazo, com valorização do mercado acionário brasileiro e fechamento da curva de juros futuros, principalmente nos vencimentos mais longos. Há dinheiro de sobra e os estrangeiros ainda estão com baixa alocação em Brasil e uma eventual eleição de Trump beneficiaria o País, sendo o México o mais afetado, e haveria migração de investimento para Brasil. A inflação estará controlada, o crescimento voltará e as reformas deverão se concretizar. Os problemas do Brasil são duros, mas de solução conhecida, diferente dos problemas vividos pelos países desenvolvidos, como Europa e Japão.

Deveremos manter o modelo político centro-direita no Brasil pelo menos nas próximas duas eleições presidenciais, até que tenhamos uma renovação da esquerda brasileira.



Ambiente Macroeconômico

Internacional

Em linha com o esperado, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa básica de juros inalterada em 0,00% e não alterou as condições do programa de liquidez de 80 bilhões de euros. Apesar de o programa terminar em março de 2017, o presidente da instituição, Mario Draghi, deverá prorrogar o programa por mais nove meses, uma vez que a meta inflacionária está longe de ser atingida e que o viés para o crescimento econômico segue para baixo.

O Produto Interno Bruto (PIB) da China apresentou expansão de 6,7% em relação ao mesmo período do ano passado. Com base neste resultado a meta do governo de crescer 6,5% em 2016 está praticamente executada. Os riscos de curto prazo foram mitigados, mas ainda vemos um risco crescente para China devido ao excesso de capacidade instalada, aumento do endividamento e possíveis bolhas imobiliárias. Por agora, o governo vem conseguindo evitar um "hard landing".

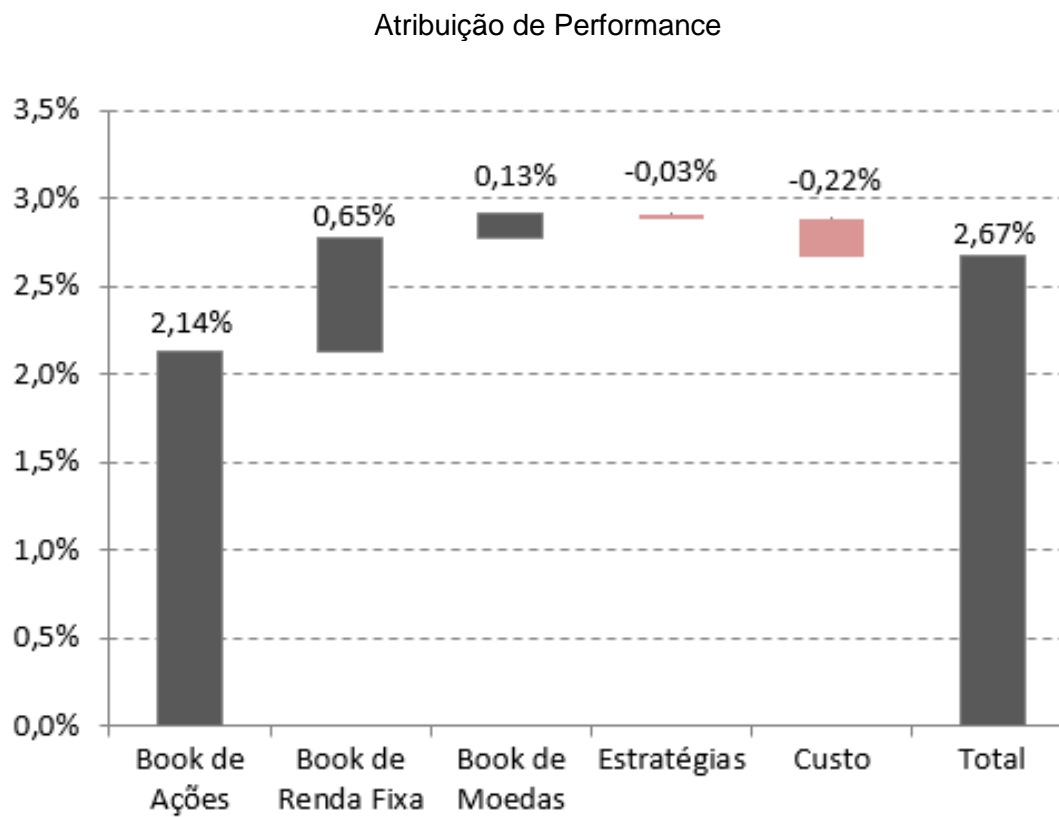
Nacional

O Banco Central iniciou o ciclo de corte de juros em 0,25 ponto porcentual. Na ata, o comitê mencionou preocupação com a falta de velocidade deflacionária dos preços de serviço, inércia inflacionária, expectativa de mercado acima da meta e riscos de aprovações e implementações dos ajustes necessários na economia perante o Congresso. No atual momento de ajuste econômico e ambiente político favorável, é alta a chance de o ritmo de corte de juros aumentar nas próximas reuniões, o que deverá levar a taxa Selic para 10,50% ao final de 2017.

BBT - Fundo de Investimentos Multimercado

Em outubro o fundo BBT FIM variou +2,67% ou 255% do CDI.

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



Fonte: BBT Asset Management

Desempenho dos ativos em outubro:

Book de Renda Fixa (Pós/Pré/Inflação): rentabilidade de +0,65%.

- continuamos projetando fechamento da curva de juros, o que justifica aumento de exposição em títulos prefixados com vencimentos mais longos.

Book de Moedas (Dólar, Euro, Real): rentabilidade de +0,13%.

- continuamos vendidos em euro devido ao Brexit, crescimento pífio da região europeia. Acrescentamos posição em ouro como proteção ao processo eleitoral americano

Book de Ações (Ações Brasil e Ações Europa): rentabilidade de +2,14%.

- valorização das empresas investidas com melhora generalizada dos mercados latino americanos. Acreditamos em um ciclo mais duradouro para o mercado acionário brasileiro.

Estratégias (Arbitragem, Long&Short e Financiamento): rentabilidade de -0,03%.

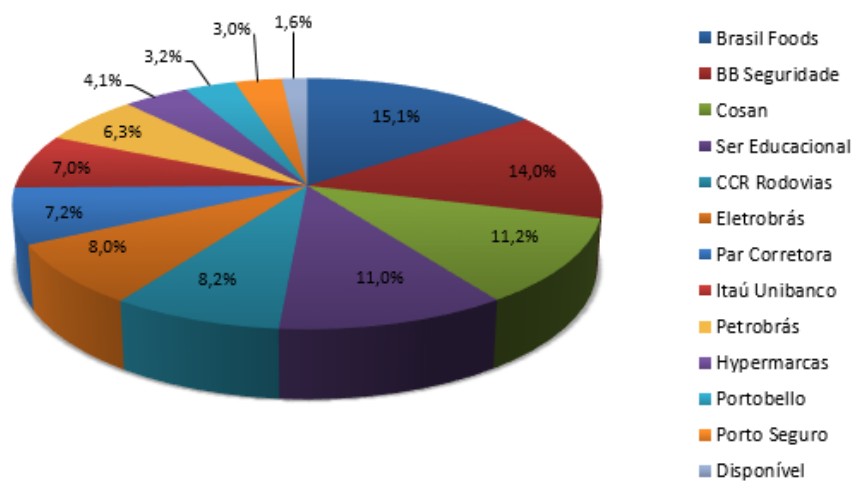
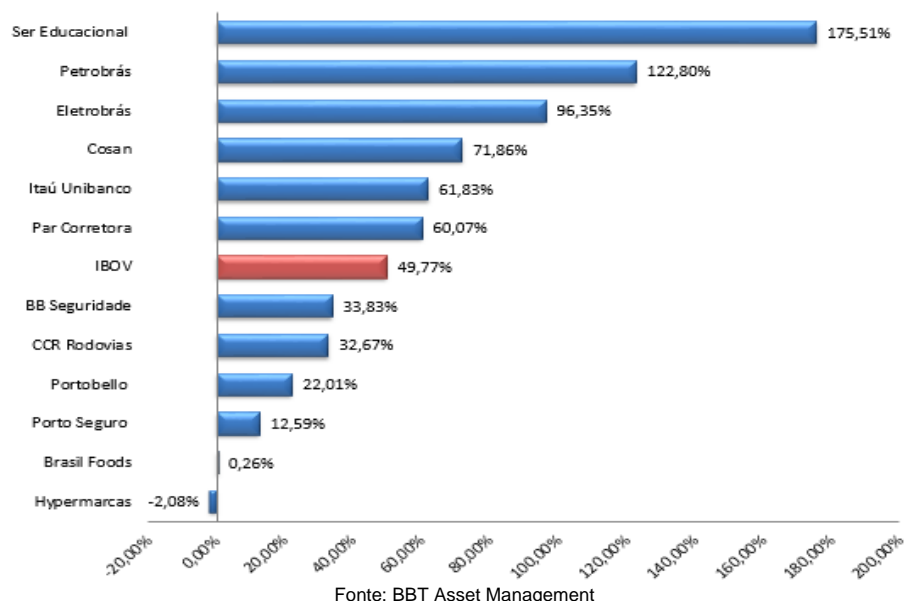
- o aumento de volatilidade causados pelos eventos políticos beneficiaram a estratégia de Arbitragem. Continuamos aumentando exposição em Long & Short.

BBT - Fundo de Investimentos em Ações

Em outubro o fundo BBT FIA variou +8,17%.

Poucas mudanças em nosso portfólio no mês de outubro, devido à concretização de nossa estratégia de investimento. Aumentamos exposição em operações de Long & Short para aproveitar aumento de volatilidade dos mercados investidos.

Segue gráfico da Rentabilidade e Exposição em 2016, respectivamente:





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.