



Asset Management

# CARTA AO COTISTA | NOVEMBRO DE 2021

## **PALAVRA DO GESTOR: A RETÓRICA PARECE REPETITIVA.**

O mês de novembro começou com forte recuperação das perdas do ano, que se inverteu na segunda quinzena do mês. Mais uma vez o motivo foi o fiscal com mudanças na PEC dos Precatórios pelo Senado e a nova variante do covid-19, que assustou os investidores.

A retórica parece ser repetitiva, mas estamos seguros de que a correção se aproxima. Os resultados das empresas domésticas no terceiro trimestre confirmaram o descolamento entre o valuation das empresas e o preço de suas ações, gerando múltiplos vistos apenas nas três maiores crises brasileiras.

Vemos a eleição de 2022 já bastante incorporada no preço e podendo ser um gatilho positivo para valorizações, pois os três candidatos do momento têm um viés positivo. Expliquemos: as últimas ações do governo Bolsonaro foram intervencionistas e irresponsáveis sobre o tema fiscal, focando nas eleições de 2022. O risco “esquerda populista” parece bastante precificado no mercado financeiro, uma vez que a direita também usou destas ações, gerando desvalorização dos ativos domésticos vista nos últimos meses. Lembramos que o primeiro ano do mandato do governo Bolsonaro foi uma agenda reformista e em caso de reeleição, deveremos voltar a esta agenda, saindo do período pré-eleição de cunho de atitudes populistas.

No caso da eleição de um governo de esquerda – Lula, vemos a indicação do nome - Geraldo Alckmin para vice-presidente como positiva, pois mostra um flerte ao centro e não à esquerda radical, lembrando assim do governo “Lula I” de 2002. Já a terceira via com Sergio Moro, que passa a ser o “queridinho” do mercado financeiro, e uma eventual eleição deste candidato, deverá gerar um belo gatilho de valorização dos ativos locais.

A conclusão é que estamos com ativos precificados para a pior crise brasileira com o “medo eleição” bastante incorporado já nos preços. Lembramos que caso não houvesse tanto ruído político visto no atual governo, estaríamos acompanhando os mercados estrangeiros com bolsa acima dos 130.000 pontos e cambio abaixo de R\$ 5,00.

Continuamos vendo uma boa equação de risco e retorno já mencionada em cartas passadas, pois pagamos preço de crise, porém com números macroeconômicos positivos - vide o superavit fiscal que superou as expectativas de mercado, geração de emprego e crescimento de PIB por volta dos 5% - e números corporativos bastante positivos gerando importante distorção entre valuation e preço de tela.

Tudo indica que a novela da PEC dos Precatórios foi vencida e este fator tem sido importante gatilho de curto prazo. Já vimos este movimento na correção dos títulos públicos em novembro e deveremos ver nas ações domésticas nos próximos meses. Temos que ter um pouco mais de paciência, pois as correções de cotas serão rápidas. Vemos a entrada do smart Money via institucional e saída da pessoa física dos fundos de investimento, movimento este que ficamos confortáveis. Em dezembro apresentamos forte valorização das cotas e esperamos prover importante recuperação ainda neste ano.



## AMBIENTE MACROECONÔMICO

### INTERNACIONAL

O comitê de política monetária do Fed mostrou desconforto com a inflação segundo sua ata. O documento revelou certo incomodo dos membros do comitê devido ao contínuo aumento da inflação americana. O Fed poderá iniciar o processo de aumento de juros antes do esperado pelo mercado. Na prática poderemos ver um aumento acima de 0,25 p.p. em 2022. Caso isto venha ocorrer, poderemos ter uma desvalorização das ações globais, que estão em suas máximas históricas.

### NACIONAL

O IBGE divulgou o PIB do terceiro trimestre brasileiro com queda de 0,1%. A principal contribuição negativa foi na queda de 8% do PIB da agropecuária, devido à quebra de safra e embargos da carne bovina. Do lado positivo, os serviços mantiveram o ritmo de alta e cresceram 1,1% com destaque nos serviços ligados à reabertura da economia. Até setembro deste ano, a economia brasileira estava 0,1% acima do nível pré-pandemia, o que mostra a economia brasileira ser uma das primeiras a sair da crise gerada pela pandemia.

O Senado aprovou a PEC dos Precatórios e MP do auxílio Brasil por 61 votos a favor e 10 contra. A alteração cria uma regra de cálculo do teto de gastos para pagamento dos precatórios. O texto retornará a Camara para nova votação, devido as alterações realizadas pelo Senado.

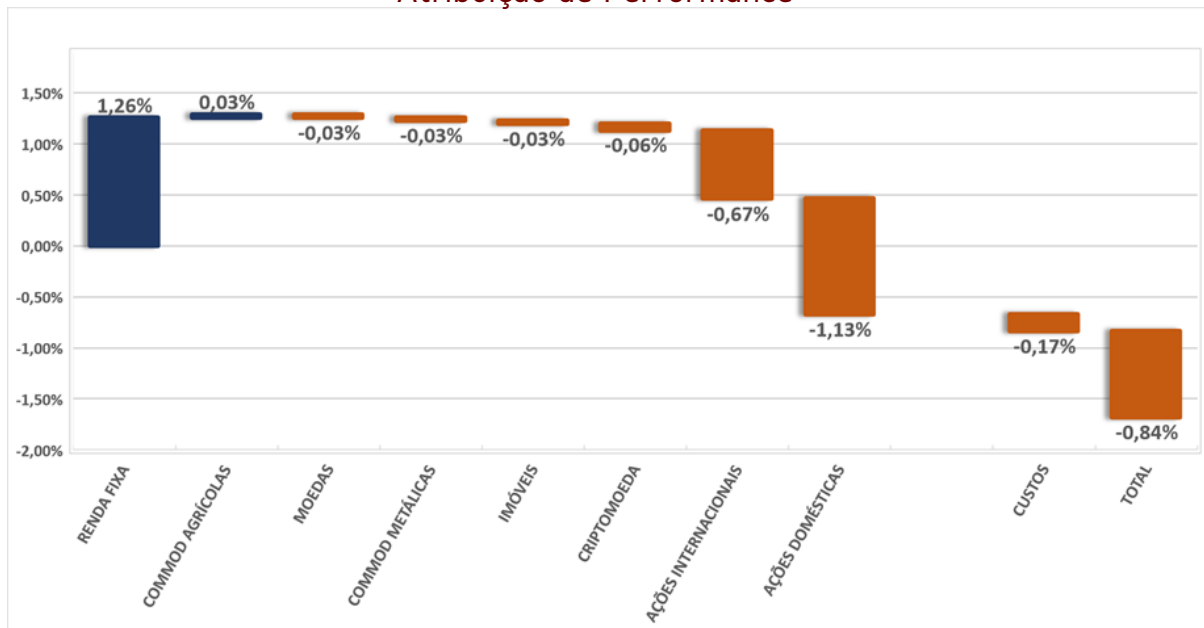


# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em Novembro o fundo BBT FIM variou 0,84%.

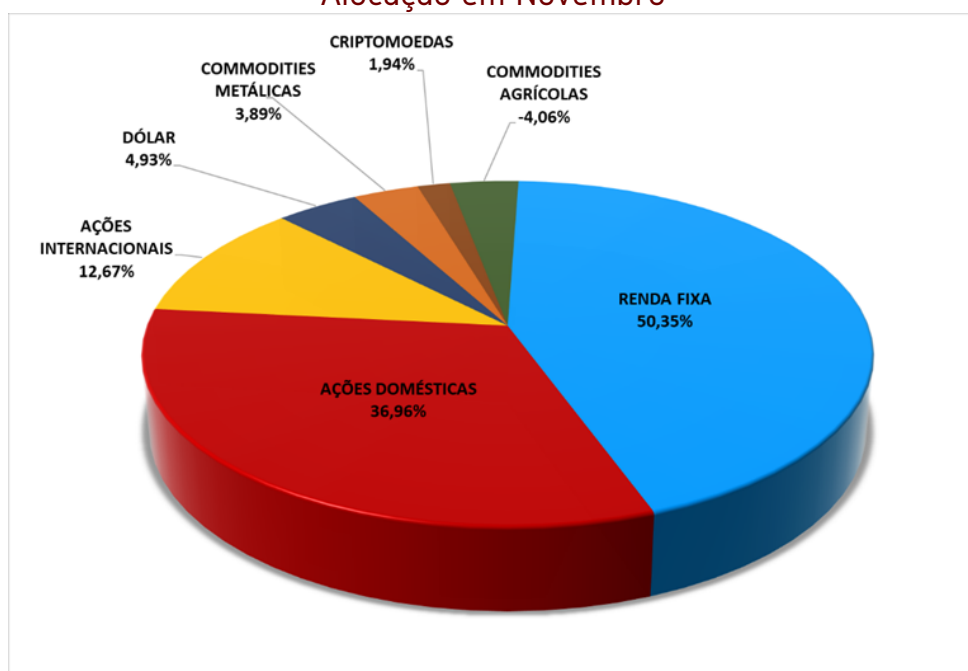
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em Novembro.

## Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

## Alocação em Novembro



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



BBT Asset Management

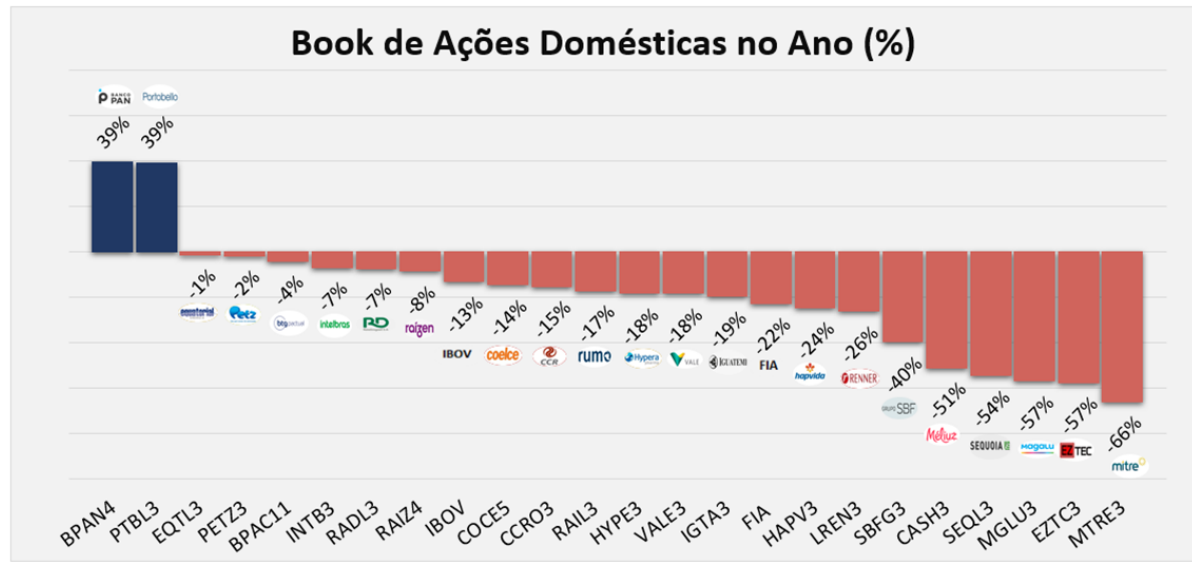
# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em Novembro o fundo BBT FIA variou -4,26%.

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<sup>o</sup> 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.

