



Asset Management

CARTA AO COTISTA | NOVEMBRO DE 2022

PALAVRA DO GESTOR: ESQUERDA SENDO ESQUERDA

A junção de declarações nada responsáveis do presidente eleito do ponto de vista fiscal, com a composição de uma equipe de transição com nomes atrelados a uma política fiscal expansionista e revisão da regra fiscal, justifica a queda do mercado local vista nas últimas semanas de novembro. A abertura da curva de juros e a desvalorização das empresas small caps empurraram o resultado dos fundos para baixo.

O que parecia ser um governo pragmático e que entende que não existe social sem controle de inflação e juros, até agora foi muito infeliz em seus discursos e times “técnicos” apresentados até o momento. Fica muito difícil separar ruído de sinal no atual momento e os próximos sinais do governo eleito são fundamentais (nomeação de ministros e seus respectivos times) para que possamos reajustar o portfólio se necessário. Os mercados financeiros já evidenciaram que passos irresponsáveis na seara fiscal serão fortemente penalizados e acreditamos que, apesar de um governo de esquerda, a lógica prevalecerá.

O governo tinha tudo para começar o mandato bem. O mercado já tinha comprado o governo Lula 3, mas as infelizes declarações e aceno do time técnico fizeram novamente termos uma queda dos ativos brasileiros, como em momentos de grandes crises. Gostando ou não do Lula, falamos de uma das maiores lideranças políticas e articulação e nos estranha bastante este tipo de movimentação vista até o momento. Talvez o fato de pedir muito agora, pois sabe da dificuldade que terá com um Congresso mais à direita (conservador e bolsonarista), justifique o visto até o momento, mas nos estranha muito as indicações para o comando da economia. O resultado são juros mais altos, por um maior tempo do que esperávamos.

O Brasil, como de costume, é o resultado da média entre o caos e o sucesso. Não teremos um governo que colapsará a economia, pois não sobrevive até o final e o Congresso não permite - visto em Dilma 2-, mas também não teremos um governo reformista. Não há espaço para expectativas ingênuas, pois entre o Lula 1 e Dilma, acabaremos ficando com algo no meio do caminho, típico da mediocridade brasileira.

As taxas de juros oferecem oportunidades altíssimas na renda fixa e títulos pagando juros reais acima dos 6% mais inflação precisa ser aproveitado. Lembrando que estes títulos estão precificados a valores equivalentes às maiores crises econômicas brasileiras. Já a história de empresas domésticas que buscam crescimento com endividamento merece um pouco mais de atenção.

Esperemos que Lula saiba que a economia brasileira não tem como acomodar choques no campo fiscal e erros aparecerão muito rápido na inflação, juros e PIB, o que afetaria drasticamente a governabilidade do novo governo. Por isso que acreditamos na praticidade da nova gestão, mas infelizmente por agora não ocorreu. Apesar dos ativos domésticos já estarem a preços 40% abaixo da média histórica e justificar nossas posições em ações domésticas, optamos por aumentar a posição no CDI até que tenhamos um pouco mais de visão do novo governo. As oportunidades continuam e esperamos um pouco mais de lógica para aproveitá-las.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Na última semana, o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, afirmou que não pretende avançar demais no ciclo de aperto das condições monetárias dos Estados Unidos e que é provável que a desaceleração das altas de juros já ocorra na próxima reunião. Caso isto se concretize, as taxas dos Fed Funds encerrarão o ano no intervalo de 3,75% e 4%.

A inflação americana deu sinais de moderação e a variação em 12 meses ficou em 7,7%, contra a leitura anterior de 8,2%. A pressão associada a alimentos e energia ainda é uma realidade, mesmo com a queda dos preços dos combustíveis. O núcleo de inflação, que elimina alimentos e combustíveis variou 0,3%, resultado abaixo do esperado pelo mercado. Este resultado endossa as expectativas de que o Fed irá reduzir o ritmo de ajustes nas altas de juros já na reunião desta semana.

O mercado de trabalho americano manteve o ritmo forte em novembro e foram criados 263 mil vagas de emprego, acima dos 200 mil esperados pelo mercado. O ritmo de vagas continua forte e disseminado pelos diversos setores da economia.

NACIONAL

O PIB brasileiro cresceu 0,4% no terceiro trimestre, vindo em linha com as estimativas de mercado. Na métrica interanual, o PIB desacelerou de uma alta de 3,7% para 3,6%, confirmando sinais de perda de tração da economia doméstica.

A inflação segue a trajetória de gradual acomodação, avançando 6,2% nos últimos 12 meses. Bens industriais ainda mostram certa volatilidade, mas a inflação de serviços está desacelerando, o que é bastante positivo para a inflação brasileira. A agenda fiscal ainda seguirá no centro do debate e poderá desancorar as expectativas futuras de inflação, caso o novo governo insista em um discurso populista e sem controle fiscal.

A recuperação do mercado de trabalho segue em curso e dados do PNAD mostraram a taxa de desemprego em 8,3%, abaixo das estimativas de mercado. A geração de emprego formal desacelerou, mas ainda apresenta um bom ritmo de geração de vagas.

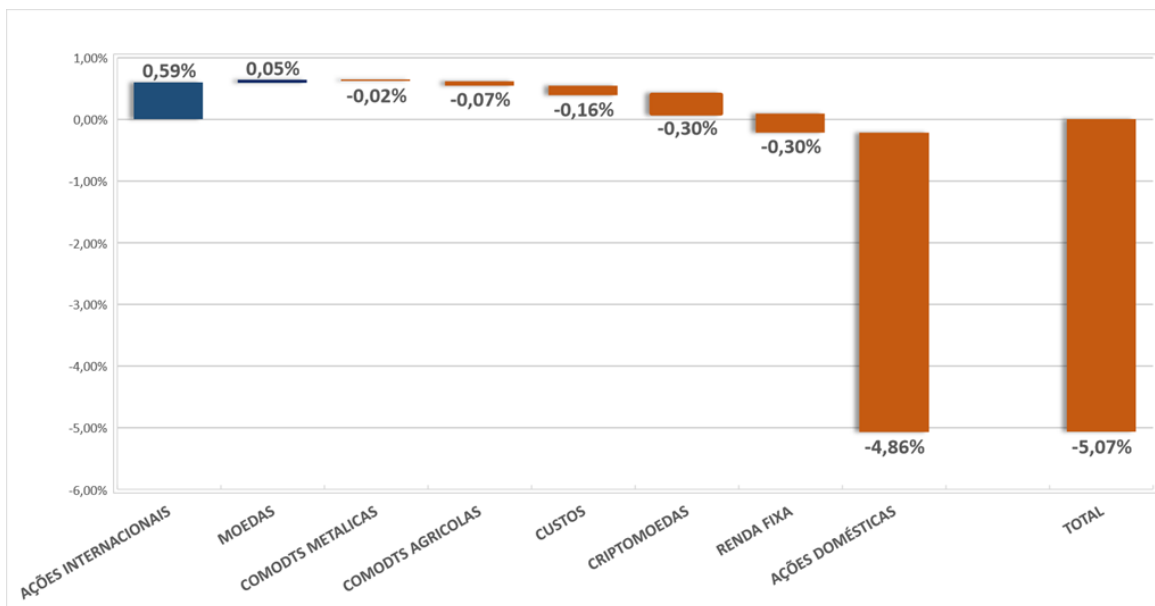


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em novembro o fundo BBT FIM variou -5,07%.

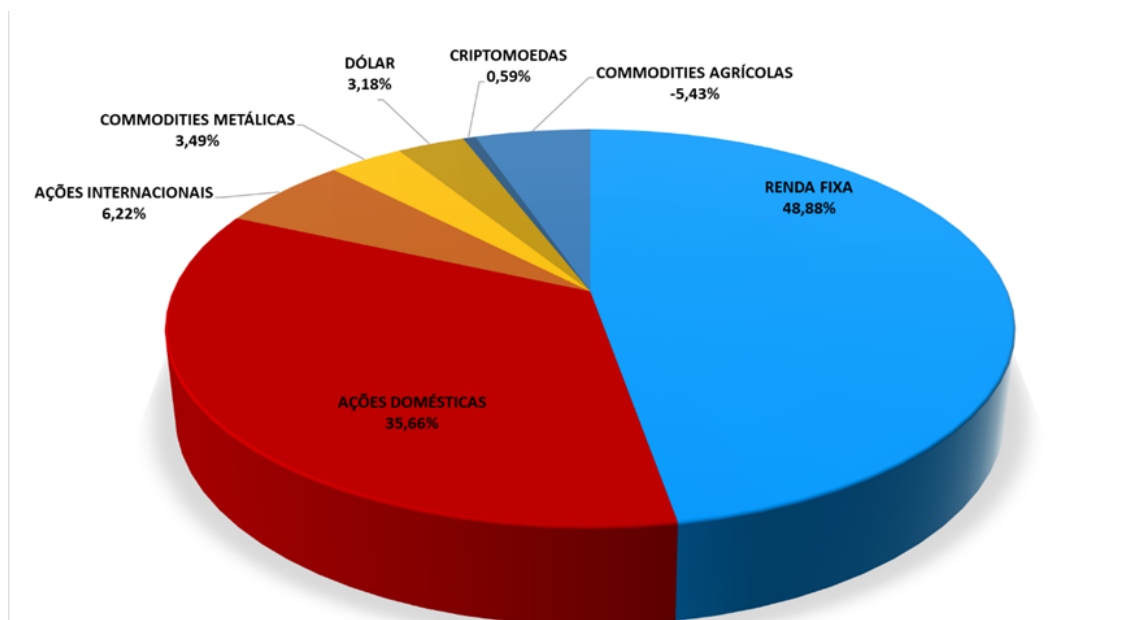
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em novembro.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em novembro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



Asset Management

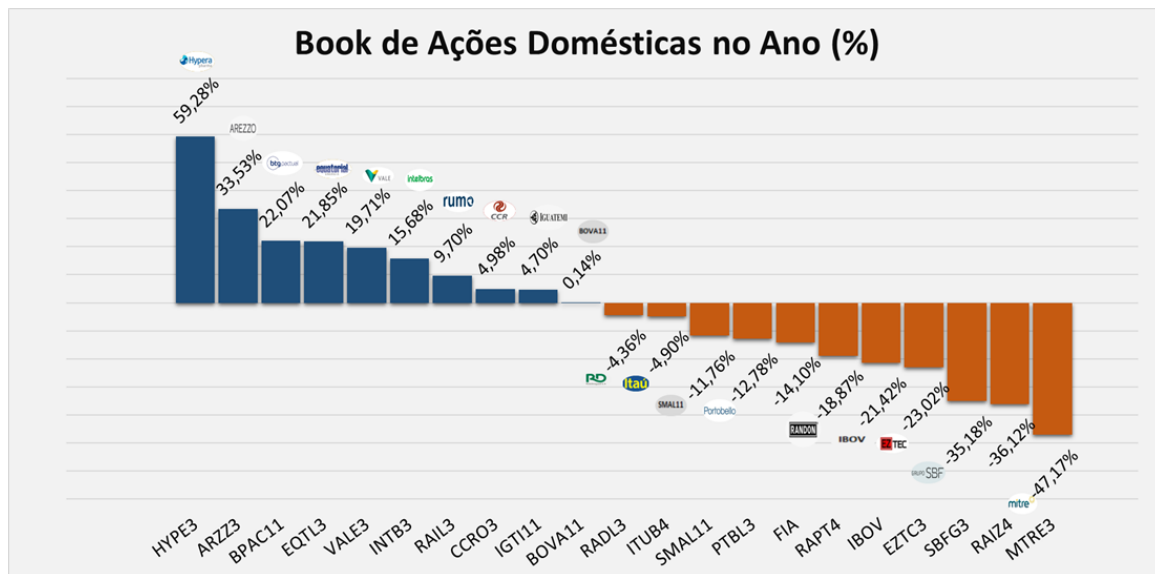
BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em novembro o fundo BBT FIA variou -9,45%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2022.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(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.

