



Carta ao Cotista | Dezembro 2016

Palavra do Gestor: Um viés positivo para 2017.

Terminamos o ano de 2016 com a sensação de dever cumprido. Apesar da forte volatilidade dos mercados financeiros, somada às inseguranças político-econômicas, conseguimos nos manter fiéis ao nosso cenário de investimento e bater o mercado. O Fundo Multimercado gerou uma rentabilidade líquida de +17,26% e o Fundo de Ações com valorização de +29,71%.

Apesar de trancos e barrancos, o governo Temer conseguiu aprovar importantes medidas para a recuperação econômica, tais como a PEC do teto dos gastos, a não obrigatoriedade da Petrobras no pré-sal, avanços no mercado de crédito e principalmente a melhora expressiva na governança das estatais e a colocação de um time de peso nas instituições públicas mais importantes como Ministério da Fazenda e Banco Central, instituições estas que recuperaram a credibilidade da política monetária e o compromisso com o regime de metas de inflação. Com isso o risco de solvência vai se diluindo e, somado à queda da inflação, gera ambiente propício para uma queda mais acentuada dos juros brasileiros, que será a verdadeira solução para a retomada da economia brasileira. O Brasil de 2016 termina muito melhor que o do final de 2015, com a política econômica do governo Temer alicerçada nos pilares da responsabilidade e o retorno do tripé macroeconômico.

Para 2017 trabalhamos com um cenário base de melhora na inflação, recuperação gradual da economia e aceleração da queda de juros - elementos que deverão beneficiar ativos de risco locais. Continuará havendo incertezas sobre o ajuste fiscal, mas trabalhamos com o cenário de aprovação da reforma da Previdência até meados do ano, sintetizando o compromisso com o ajuste estrutural das contas públicas. A incerteza política continuará e não podemos prever se o governo Temer chegará ao final. Em caso negativo, isso geraria volatilidade nos ativos de riscos brasileiros, porém o novo presidente seria eleito pelo Congresso, que também estaria alinhado com as aprovações das reformas.

Em nossos cenários de investimento simulamos uma indústria financeira mais otimista, estoques abaixo da média histórica, melhores preços das commodities e novos recordes de produção agrícola, que poderiam puxar um crescimento acima do esperado pelo mercado. Porém, nosso otimismo é cauteloso, basicamente pela hipótese de as investigações Lava Jato afetarem diretamente o Planalto e o ambiente externo com Trump gerar falta de previsibilidade.

Apesar de toda dificuldade, estamos caminhando para um país melhor. As bases essenciais para reconstrução do país estão sendo colocadas e a população parece que entendeu os reais problemas, conforme resultado das eleições municipais. Já sabemos que “voo de galinha” não leva a lugar algum.

Lembramos aos cotistas que investimento de curto prazo é extremamente volátil e difícil de prever, porém uma vez vencidos os choques do meio do caminho, os resultados aparecem. Acreditamos que estamos vivendo um ótimo momento para investimentos, inclusive superiores aos resultados do ano passado. E usando algumas palavras do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, a pinguela tem que aguentar até 2018.

Um feliz 2017!



Ambiente Macroeconômico

Internacional

O Federal Reserve aumentou a taxa de juros em 0,25 pp, chegando a 0,75%, e revisou para cima as expectativas da taxa de juros para 2017, 2018 e 2019. O impacto foi sentido em todos os ativos financeiros mundiais, principalmente nos mercados emergentes, devido ao temor de que a maior atratividade dos títulos americanos possa afastar recursos desses locais, direcionando este capital aos Estados Unidos. Com isto o Treasury de 10 anos teve forte valorização no mês de dezembro.

O FOMC já incorporou a possível política expansionista do novo Presidente Donald Trump. O mercado se ajustou e hoje espera três aumentos da taxa básica de juros americana para 2017.

Nova revisão altista do PIB americano no terceiro trimestre foi impulsionada pelo consumo. O PIB atingiu 3,5% quando comparado com o trimestre anterior. O resultado foi superior ao esperado pelo mercado financeiro.

O presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, anunciou ontem, que o BCE irá estender o programa de recompra até dezembro de 2017, com redução de 80 bilhões de euros para 60 bilhões a partir de 2017.

O ritmo de expansão da economia chinesa continua acima das expectativas do mercado e deverá manter o patamar de 6,7% em 2016. Apesar dos bons resultados continuamos céticos em China devido a este crescimento ser incentivado de forma artificial pelo governo.

Nacional

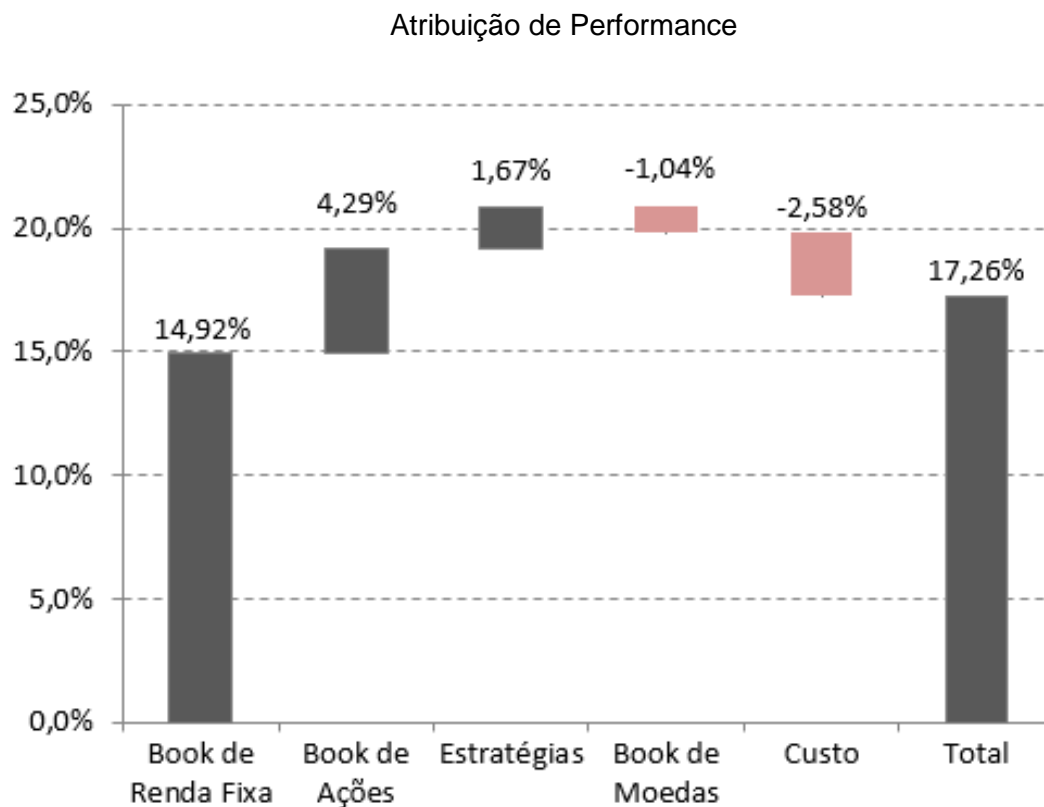
O Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC), divulgou dados da balança comercial de 2016, onde o resultado foi superavitário no valor de US\$ 47,692 bilhões. Resultado este que bateu o recorde da série histórica. O resultado é consequência de exportações de US\$ 185,2 bilhões e importações de US\$ 137,6 bilhões.

O Relatório Trimestral de Inflação esboçou um quadro favorável para redução de juros, mostrando espaço para queda da taxa Selic, mesmo considerando o novo cenário americano, uma vez que os preços das commodities vem beneficiando países como Brasil.

BBT - Fundo de Investimentos Multimercado

Em 2016 o fundo BBT FIM variou **17,26%** ou **125% do CDI**.

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



Fonte: BBT Asset Management



Desempenho dos ativos em 2016:

Book de Renda Fixa (Pós/Pré/Inflação): rentabilidade de +14,92% ou 115% do CDI.

- Assertividade do fechamento da curva de juros, beneficiou os contratos pré-fixados e atrelados à inflação, gerando rentabilidade acima do CDI.

Book de Moedas (Dólar, Euro, Ouro): rentabilidade de -1,04%.

- Nossa exposição em dólar prejudicou a rentabilidade do fundo, mas lembramos que carregamos 5% da posição em dólar por questões de proteção contra desastres.

Book de Ações (Ações Brasil): rentabilidade de +4,29% ou 320% do CDI.

- A melhora generalizada dos ativos de riscos do mercado doméstico rentabilizou acima do CDI em 2016.

Estratégias (Arbitragem e Long&Short): rentabilidade de +1,67% ou 300%

- A forte volatilidade do ano beneficiou as estratégias de Arbitragem e Long & Short.

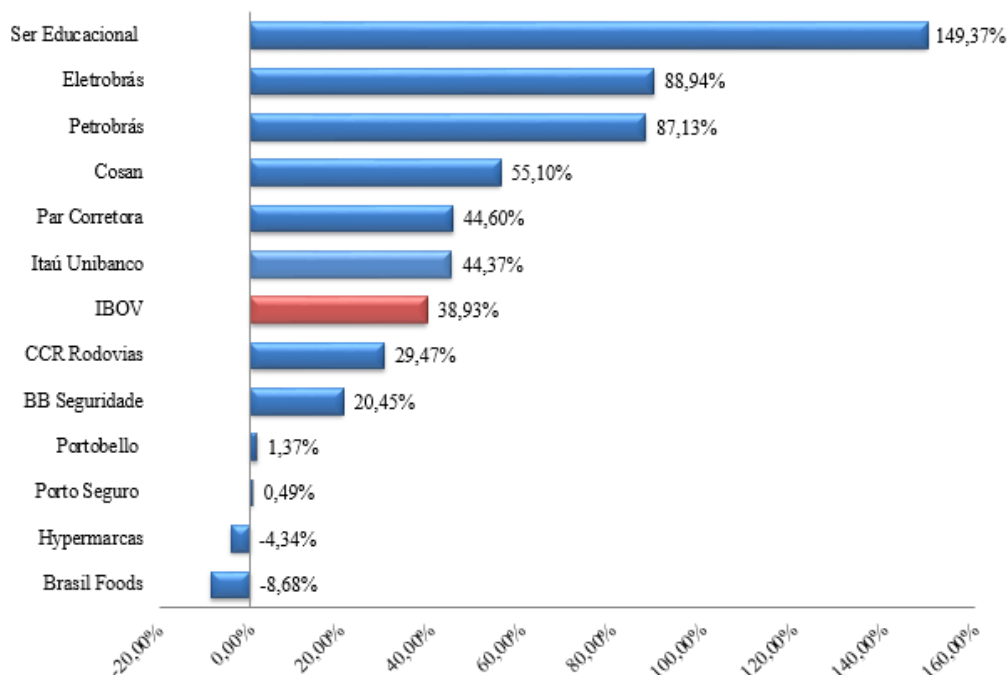


BBT - Fundo de Investimentos em Ações

Em 2016 o fundo BBT FIA variou **+29,71%**.

O ano de 2016 foi recheado de fatores políticos econômicos, tais como o impeachment da ex-presidente Dilma, operações da Lava Jato, maior recessão econômica brasileira, Brexit, eleição de Donald Trump, e mesmo assim a rentabilidade do mercado de ação teve o melhor desempenho desde 2009 e superou a rentabilidade da maioria dos ativos financeiros globais. Isto comprova a tese de que é importante diversificar investimentos e investimento precisa do seu ciclo de maturação. Acreditamos que estamos no começo de um mercado bull market, apesar do cenário político ser bastante imprevisível. Nos baseamos nos argumentos de que as empresas estão ajustadas em questões de mão de obra, juros caindo – o que melhora o resultado financeiro – e inflação mais controlada – que gera previsibilidade nos custos operacionais. Qualquer melhora será sentida fortemente na última linha do balanço, o tão desejado lucro líquido. Cabe a dica de acompanhar as oportunidades de investimentos que surgirão durante o ano, principalmente da abertura de capital de mais de 15 empresas.

Segue gráfico da Rentabilidade em 2016:



Destaques 2016:

Positivo: Ser Educacional



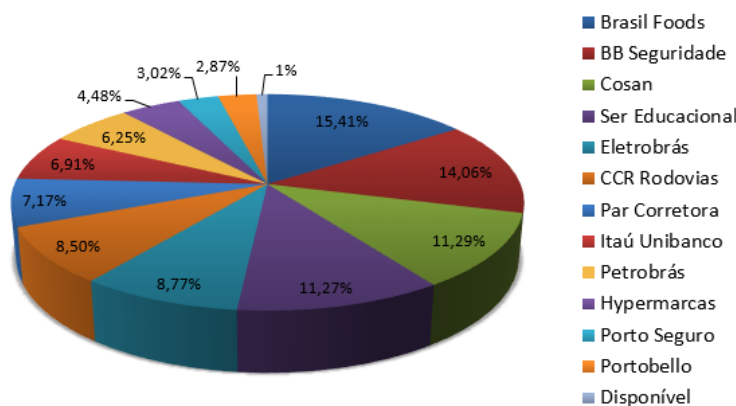
Nosso investimento em serviços educacionais gerou forte rentabilidade em 2016. A Ser Educacional conseguiu executar com perfeição seu plano de crescimento orgânico com aprovação de 71 novos cursos, crescimento na captação de 4,2% de alunos presenciais e 127% de alunos no ensino à distância. Melhoria de todas as margens operacionais com crescimento. A Ser vem conseguindo se consolidar como marca líder no mercado Norte e Nordeste do Brasil.

Negativo: BRF



Após um ano especialmente complicado para nosso maior investimento BRF (marcas como Sadia e Perdigão entre outras), o preço do milho prejudicou fortemente a rentabilidade da empresa no mercado doméstico, somado à maior concorrência. Apesar da operação internacional corresponder a 45% da receita total, o mercado penalizou fortemente o preço da ação. Continuamos com a mesma exposição e alinhados que 2017 será um ano bem diferente, devido à normalização do ciclo do frango com preços melhores do milho e melhor posicionamento da marca Perdigão. Com relação ao mercado internacional a empresa vem fazendo um ótimo trabalho e adquirindo diversas marcas nos mercados Latam e Oriente Médio, onde já possuem 45% do Market Share em países como Arábia Saudita, Emirados Árabes, Kuwait, Catar e Omã com forte presença da marca Sadia Halal. Estamos seguros que colheremos ótimos resultados em 2017 deste investimento.

Começamos o ano de 2017 com a exposição abaixo:



Estamos atentos as oportunidades de investimentos que surgirão durante o ano, principalmente da abertura de capital de mais de 15 empresas e confiantes nos atuais investimentos.



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.