



Asset Management

CARTA AO COTISTA | DEZEMBRO 2022

PALAVRA DO GESTOR: UM TIME RUIM E IDEOLÓGICO CONSEGUE FAZER UMA BOA POLÍTICA ECONÔMICA?

Temos a impressão de ainda estarmos vivendo 2020 com as ressacas da pandemia. Após dois anos de muita volatilidade e desvalorização dos ativos domésticos, começamos o ano de 2022 apostando na retomada econômica brasileira, que realmente veio com crescimento do PIB próximo dos 3%, superávit primário acima de 1% e dívida bruta abaixo de 75%. O Brasil foi a primeira grande economia a domar a inflação, com o aumento de juros antes de seus pares internacionais.

A crise de Covid na China e Guerra da Rússia geraram altos preços das commodities, o que ajudaram na balança comercial brasileira e deveria ter trazido fluxo estrangeiro para o mercado local, o que mais uma vez não ocorreu.

O principal motivo pela atual desvalorização se deve ao discurso infeliz do novo governo eleito. Estávamos certos no quesito macroeconômico com forte recuperação econômica, mas a precificação pelo mercado financeiro não ocorreu, deixando ainda mais acentuado o gap entre valor e preço.

O ano de 2022 foi um ano muito difícil para todos os investidores, principalmente no mercado internacional. O S&P teve o quarto pior ano da história, assim como o Nasdaq, com quedas acima dos 25%. O câmbio não ajudou na proteção e caiu 5%. As empresas brasileiras Small Caps, que eram uma aposta do fundo - devido à recuperação pós pandemia, caíram acima de 15%. No final, o velho e bom CDI foi o grande vencedor, com rentabilidade de 12% no ano.

Entramos 2023 sob uma ameaça de termos uma repetição do ano passado, uma vez que o custo de oportunidade está elevado, já que a manutenção da Selic deverá continuar ao longo do primeiro semestre, mantendo o CDI em patamares altos, onde o custo-benefício de se carregar juros é bastante positivo. Por esta razão, hoje a maior alocação do fundo está atrelada ao CDI (35% do patrimônio).

Temos excelentes empresas provendo crescimento com rentabilidade, cujo descontos encontram-se nas mínimas históricas, mas o lado político é preponderante e protagonista e vem fazendo preço perante os fundamentos. Acreditamos em uma precificação para patamares mais condizentes com a realidade, mas isto pode levar um tempo maior, pois falta muito pragmatismo ao novo governo eleito.

Nossa cabeça é de que o novo governo está com uma identidade fundamentalmente política e praticamente zero técnica, ou seja, não podemos esperar grandes feitos e reformas. Caberá ao Congresso ponderar a grande barreira contra retrocessos. Acreditamos que este governo terá uma margem muito pequena para decisões econômicas equivocadas e o risco de um governo sem “lua-de-mel” é bastante alto, como já vemos nos primeiros dias de 2023.

Aumentamos, desde o final do ano passado, a exposição em dólar e ouro para proteções no mercado doméstico e internacional. Acrescentamos, ao final do ano, uma posição vendida em soja, devido aos altos preços da commodity. Nossa tese se baseia em que a produção de soja brasileira será a maior já produzida, causando uma pressão vendedora no mercado internacional, pressionando os preços da soja para baixo ainda neste trimestre.

Por fim, gostaríamos de desejar um excelente 2023 e estaremos focados em recuperar o tempo perdido com um portfólio diversificado, seguro e com grandes oportunidades de multiplicação, mesmo em cenários mais complexos. Lembrem-se que são nestes momentos que são montados portfólios ganhadores e com grande oportunidade de risco-retorno.



AMBIENTE MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

O alívio na inflação na área do Euro e na economia americana é uma boa notícia para 2023. Tudo indica que o pico inflacionário ficou no ano passado. A redução das incertezas com energia na Europa também é um bom sinal e reflete uma melhora da atividade econômica, com avanços do índice PMI (47,8 para 49,3) no final de 2022. Apesar dos dados positivos, deveremos ver uma estabilização do PIB europeu e americano neste ano.

O Federal Reserve elevou a taxa básica de juros para 4,25 - 4,5% com um comunicado alinhado ao anterior, sinalizando altas adicionais de juros, que deverão levar a taxa básica para o patamar de 5% - 5,25% no final de 2023.

NACIONAL

O Copom manteve a taxa básica de juros inalterada em 13,75%. A decisão ficou em linha com o esperado pelo mercado. O comitê reforçou que seguirá atento à trajetória da inflação, que se encontra em patamares ainda elevados, apesar dos alívios recentes. Mantemos nossa visão de que o BC irá manter a taxa de juros inalterada até meados do ano que vem, quando dará início a um ciclo de queda de juros, levando a taxa Selic para 11,75% ao final de 2023.

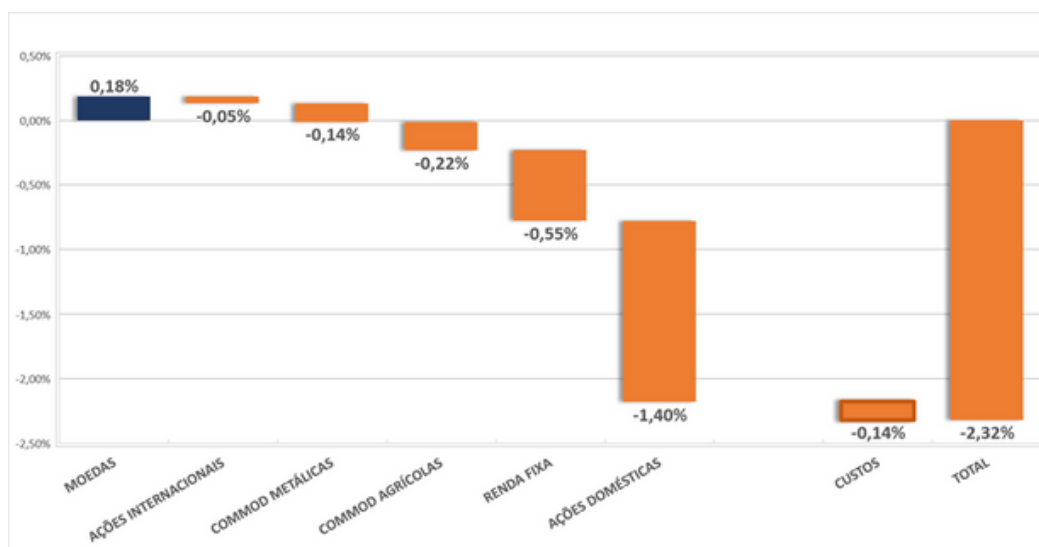


BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em dezembro o fundo BBT FIM variou -2,32%.

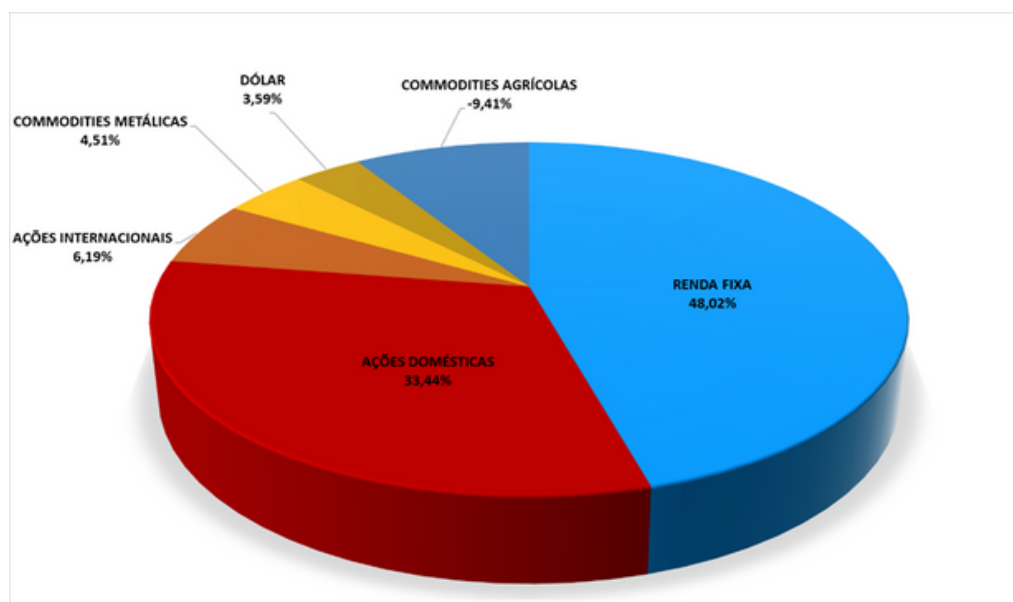
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em dezembro.

Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

Alocação em dezembro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT



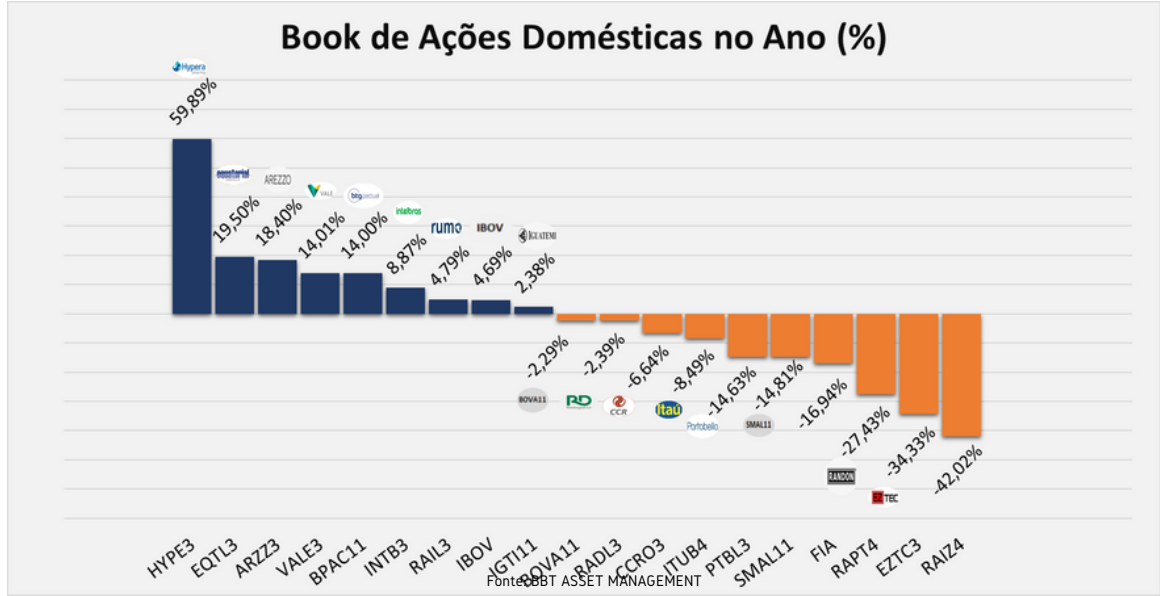
BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em dezembro o fundo BBT FIA variou -3,30%..

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 Profº 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.

