



# CARTA AO COTISTA | OUTUBRO 2023

## **PALAVRA DO GESTOR: NOVO PONTO DE VIRADA.**

Pelo terceiro mês seguido, tivemos um movimento de maior aversão ao risco, que fez com que os investidores realocassem seus recursos, pressionando ainda mais ativos de renda variável.

O vilão deste mês foi a elevação da taxa de 10 anos do treasury americano, que chegou ao patamar dos 5%. Como mostra a literatura financeira, toda vez que o ativo mais seguro do mundo paga taxas mais altas, os ativos como renda variável sofrem desvalorizações.

O ponto a ser analisado é se esta alta das taxas de juros americana é passageira, ou se este é um movimento estrutural e teremos juros em níveis mais elevados.

Contextualizando o atual cenário, a última semana foi muito importante para consolidar nossa tese de investimento, pois como o próprio presidente do Fed, Jerome Powell, disse na sua conferência de imprensa, que os juros já estariam em um patamar suficientemente alto (entre 5,25% e 5,50%) para convergir à inflação ao centro da meta, sendo compatível com o cenário de encerramento do ciclo de altas de juros. Este tom mais neutro, somado aos dados divulgados sobre o mercado de trabalho (payroll), confirmando a desaceleração da economia doméstica americana, uma vez que o número registrado de criação de vagas veio bem abaixo do esperado pelo mercado (150 mil vagas criadas versus 180 mil vagas esperadas), mostra certa fragilidade na atividade econômica da maior economia do mundo. Com isso, mantemos nossa aposta de encerramento do ciclo de aperto monetário e, caso estejamos corretos, o movimento de correção de ativos emergentes e ativos de maior risco, devem corrigir rapidamente para patamares de múltiplos históricos, levando ativos de nosso portfólio a uma forte valorização. Este movimento já foi observado na última sexta-feira, com forte valorização de ativos como ações, dívida pública e câmbio. Este movimento de alta parece diferente pela sua dimensão, que em dois dias fez com que voltássemos a superar os benchmarks Bovespa e CDI. Acreditamos que este fluxo recente de dinheiro para ativos dos mercados emergentes é um novo movimento de alocação global, que começa pelos caçadores de barganhas e agora pela realocação dos investidores institucionais, o que seria uma boa notícia. Quanto ao mercado doméstico, que vem sofrendo com os infelizes discursos do atual presidente, desconhecemos qualquer instituição financeira séria que esteja com uma projeção de déficit fiscal em zero para o ano que vem. O número de mercado já está mais próximo do déficit de 1%. Não acreditamos que esta novela sobre qual será o número apresentado pelo executivo ao Congresso ocasionará novos estresses aos preços locais.

Em suma, tem muita coisa barata que está se valorizando com a calma dos treasuries americanos, trazendo novo dinheiro. Não podemos nos esquecer do processo de queda da taxa Selic, que apenas começou e em breve voltaremos para patamares de juros na casa dos 9%, o que força a revalorização dos ativos de renda variável, levando estes a outro patamar de valuation. Tudo indica que teremos um ótimo novembro e final de ano.



## AMBIENTE MACROECONÔMICO

### INTERNACIONAL

O Banco Central Europeu manteve as taxas básicas de juros inalteradas. A decisão foi unânime e manteve a taxa de referência em 4,5% ao ano, em linha com o esperado pelo mercado. O comunicado e a conferência de imprensa pelo comitê europeu tiveram tons mais brandos, sugerindo o encerramento do ciclo de alta de juros na Europa. Acreditamos que o processo de abrandamento da política monetária será iniciado apenas em meados do ano que vem.

O Fed manteve a taxa básica de juros inalterada. O anúncio ocorreu conforme o mercado esperava e a taxa de juros ficou no mesmo patamar de 5,25% e 5,50%. O presidente da instituição, Jerome Powell, adotou um tom mais brando, apesar de mencionar que o comitê continuará atento aos dados e tomará as decisões de juros no futuro de maneira oportuna. Apesar de deixar aberta a porta para novas altas, acreditamos que o ciclo de ajuste monetário americano terminou e deveremos continuar neste patamar de juros até meados do ano que vem, quando começaremos o processo de redução. A recente divulgação de criação de vagas do mercado de trabalho americano, dado este muito observado pelo Fed, veio bem abaixo do esperado (150 mil vagas criadas, versus 180 mil esperado pelo mercado financeiro), mostrando o início de uma fraqueza na atividade econômica, fortalecendo nossa tese da não necessidade de novas altas nos juros.

### NACIONAL

A arrecadação federal segue desacelerando, movimento explicado pela redução de IRPJ e CSLL, devido a queda dos preços das commodities e desaceleração do mercado de trabalho doméstico. Estes números de arrecadação estão em linha com nossas projeções de déficit fiscal de 1% em 2023 e 2024. Não sendo um novo fator para o mercado.

O Copom reduziu a taxa Selic em 0,5% para 12,25% ao ano, sinalizando que deverá manter o ritmo de cortes. O comunicado trouxe poucas novidades em relação ao anterior e o principal ponto de atenção ficou no ambiente externo, que passa a ser mais adverso devido à recente elevação da curva de juros americana e as tensões geopolíticas. No cenário doméstico, o comitê reforçou o cenário de desaceleração da economia e a continuidade no processo desinflacionário. Continuamos com o cenário de que o Banco Central continuará reduzindo a taxa de juros em 0,5 ponto percentual, fazendo com que a Selic termine 2023 em 11,75% e 2024 em 9,25%

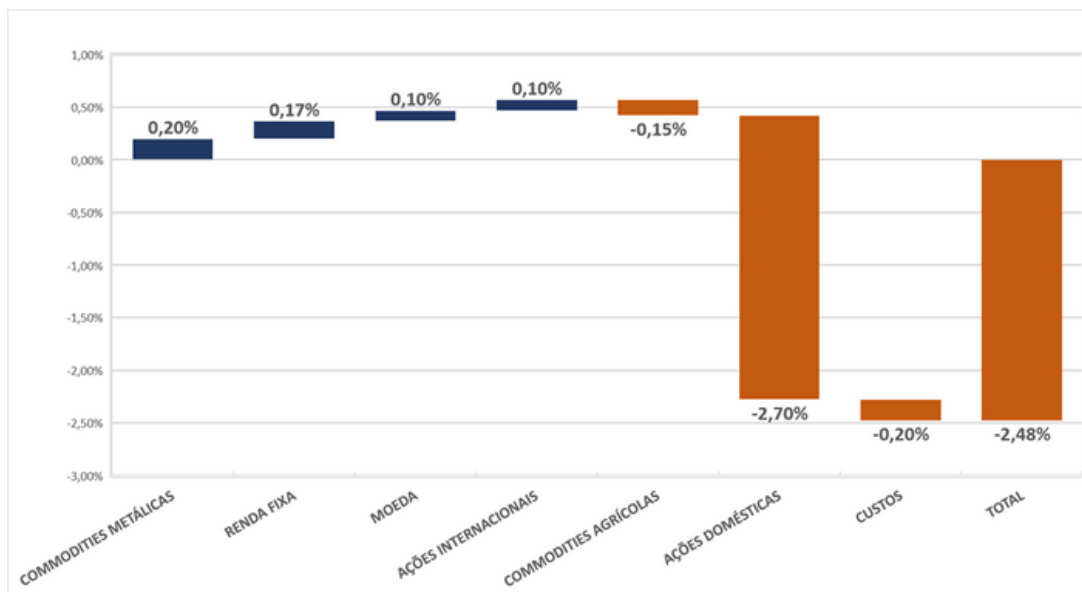


## BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em outubro o fundo BBT FIM variou -2,48% e no ano a rentabilidade é de +6,70%.

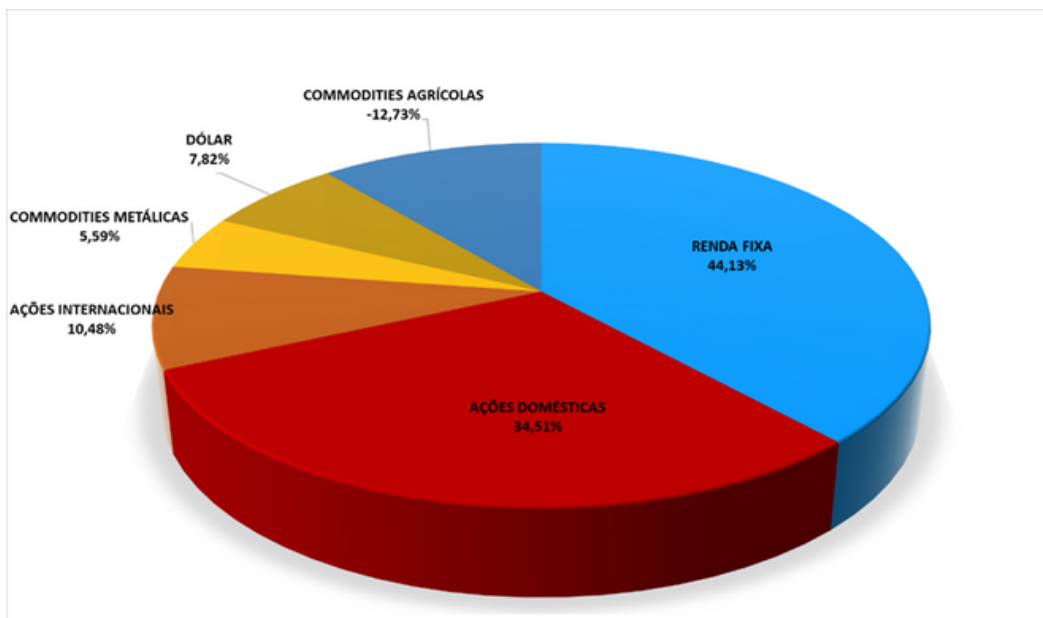
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em outubro.

### Atribuição de Performance



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

### Alocação em outubro:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

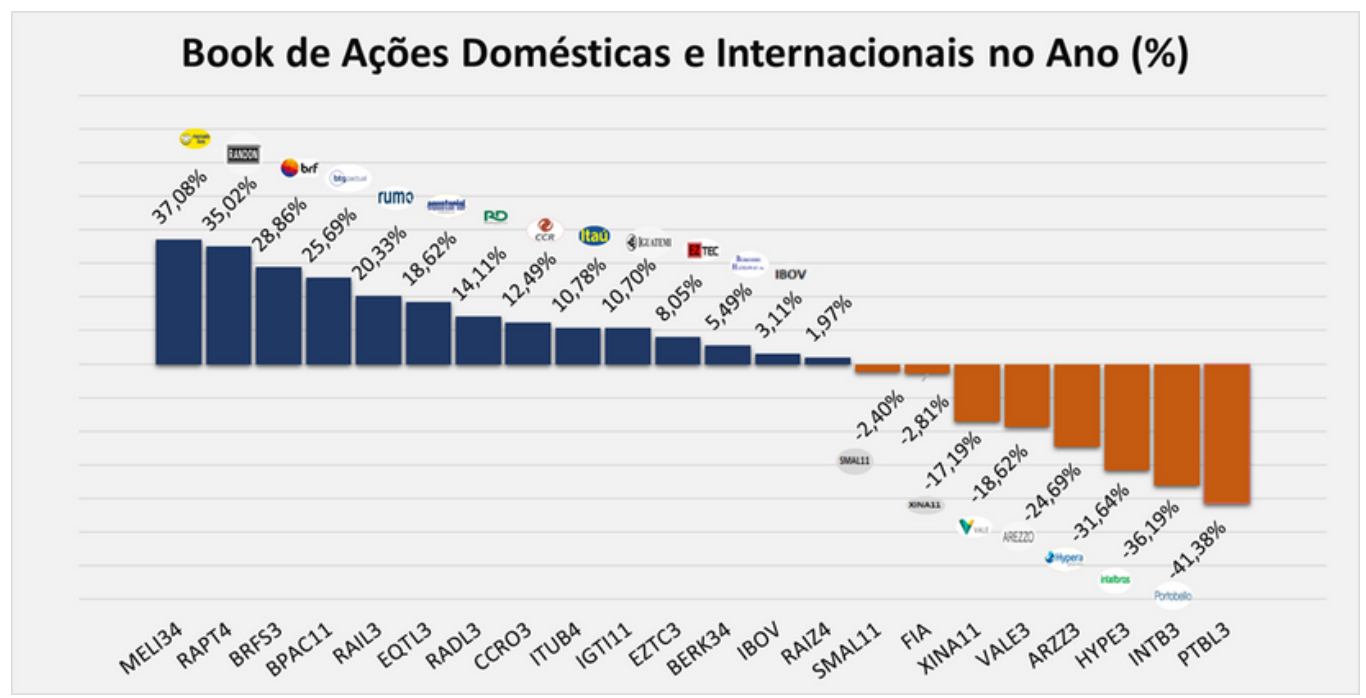


Asset Management

# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em outubro o fundo **BBT FIA** variou variou -6,70%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2023.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



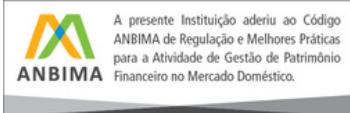
@BBTASSET



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). 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 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.