



Asset Management

## CARTA AO COTISTA | JULHO 2025

### **PALAVRA DO GESTOR: AUMENTO DE INCERTEZAS.**

No mês de julho houve correção dos ativos de risco dos mercados emergentes, penalizando a rentabilidade mensal de ambos os fundos. O motivo foi o tarifaço americano e a péssima condução do governo brasileiro junto à política americana. Vemos este resultado do mês como pontual, uma vez que a janela internacional permanece positiva para o Brasil e o aumento de popularidade do atual governo, que pressiona câmbio e bolsa, é algo momentâneo, uma vez que pesquisas mais recentes já mostram estabilidade da rejeição. Acreditamos que a queda da atividade doméstica decorrente desta disputa política internacional enfraquecerá ainda mais a popularidade do atual governo, principalmente quando iniciar o processo de demissões e greves dos setores afetados (café, complexo carnes, indústria).

O cenário internacional continua favorável para o Brasil, apesar das novas tarifas comerciais americanas. Os Estados Unidos criaram apenas 73 mil empregos em julho, resultado bem abaixo das estimativas de mercado. O payroll americano reflete um mercado de trabalho fraco, alinhando-se a outros indicadores da economia. Este cenário de enfraquecimento permite ao Fed iniciar a redução de juros a partir de setembro, o que beneficia o câmbio e juros brasileiro. O tarifaço aos produtos brasileiros sofreu certo esvaziamento com uma lista de exceções que cobre 45% das exportações do Brasil para os Estados Unidos. Considerando a totalidade dos produtos, o Brasil ficou com uma taxa consolidada de 30%. Mesmo com esta lista de exceções, o feito no PIB brasileiro será sentido no segundo semestre, prejudicando a atividade econômica futura, que já tem viés de baixa, perante o mercado financeiro.

Apesar do cenário complexo para atividade econômica brasileira, o mercado precifica mudança de governo em 2026 na média, somado a um cenário internacional que pressiona os juros futuros para baixo, beneficiando ativos de risco como bolsa e dívida pública de longo prazo. A recente apreciação do real ajuda a controlar a inflação e ajuda o Copom a iniciar o processo de afrouxamento monetário ainda neste ano.

No atual portfólio, acrescentamos posição vendida em soja, uma vez que o cenário macro para a commodity segue negativo, diante das movimentações globais de oferta. Atualmente, a safra americana se desenvolve bem em termos climáticos, com boa evolução nas lavouras e sem indicativos de quebra, reforçando a expectativa de uma safra cheia nos Estados Unidos. O Brasil deve novamente ampliar a área plantada, e se o clima colaborar, o potencial produtivo pode alcançar até 180 milhões de toneladas. Os modelos climáticos, inclusive para o período de plantio, seguem favoráveis. Esse contexto aponta para uma nova safra global volumosa, reforçando a relação estoque/consumo mundial, exercendo pressão vendedora para a commodity.

O cenário atual de investimento é incerto e requer cautela, justificando nossa maior posição em renda fixa.



## AMBIENTE MACROECONÔMICO

### INTERNACIONAL

A inflação dos Estados Unidos começa a mostrar os efeitos do aumento das tarifas comerciais com o CPI (Índice de Preços ao Consumidor) tendo alta de 0,3%. O número veio em linha com as estimativas, mostrando maior pressão em bens de consumo, que teve alta de 0,20% no mês. Este movimento de alta na inflação deverá continuar nos próximos meses e colabora com o modo de espera pelo Fed, para sentir o real impacto das tarifas do governo Trump.

O Fed manteve o juro inalterado na reunião da semana passada. O comunicado da decisão de política monetária destacou que a economia cresceu moderadamente e que o ambiente de incerteza persiste. Houve uma mudança no tom do comunicado com o comitê colocando maior ênfase na atividade econômica, que começa a demonstrar sinais de fraqueza. Houve um dissenso histórico, que não ocorria desde 1993, onde dois membros importantes votaram a favor da redução imediata dos juros em 0,25p.p. Este cenário demonstra o momento de incerteza vivido pela economia americana. O relatório "CME Watch" que demonstra a visão do mercado para a taxa de juros está com uma probabilidade de 67% de início do afrouxamento monetário já em setembro. Este percentual era de 37% antes da reunião do Fed.

Acreditamos que em breve o Fed iniciará sua política de redução de juros devido à fragilidade da atividade econômica.

### NACIONAL

O IPCA-15 registrou alta de 0,33% em julho, acelerando em relação ao mês anterior, ficando em linha com a estimativa de mercado. A inflação de serviços veio forte, registrando alta de 5,7% em doze meses. Já os bens industriais começam a sentir o efeito da valorização do real, mantendo uma inflação de 3,7% em doze meses. Acreditamos que o efeito da desaceleração da atividade econômica começará a ser sentida na inflação futura, permitindo ao Copom iniciar o afrouxamento monetário ainda em 2025.

O Copom (Comitê de Política Monetária) manteve, de forma unânime, a taxa Selic em 15% ao ano, como era fortemente esperado pelo mercado. Houve poucas alterações em relação ao comunicado da reunião anterior, com destaque ao cenário externo que está mais adverso. No mercado doméstico, não houve alteração do cenário base. Esperamos que os efeitos da atividade passem a ser notados daqui em diante, somados a uma inflação que deve começar a convergir ao centro da meta, abrindo espaço para o início do afrouxamento monetário ao final de 2025.

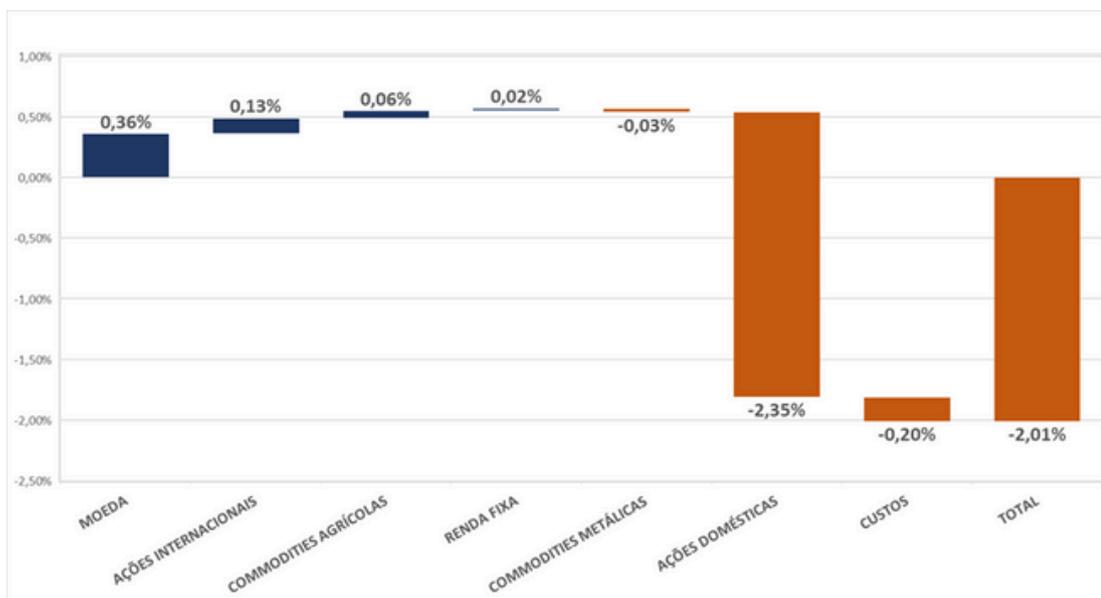


# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Em julho o fundo BBT FIM variou -2,01%.

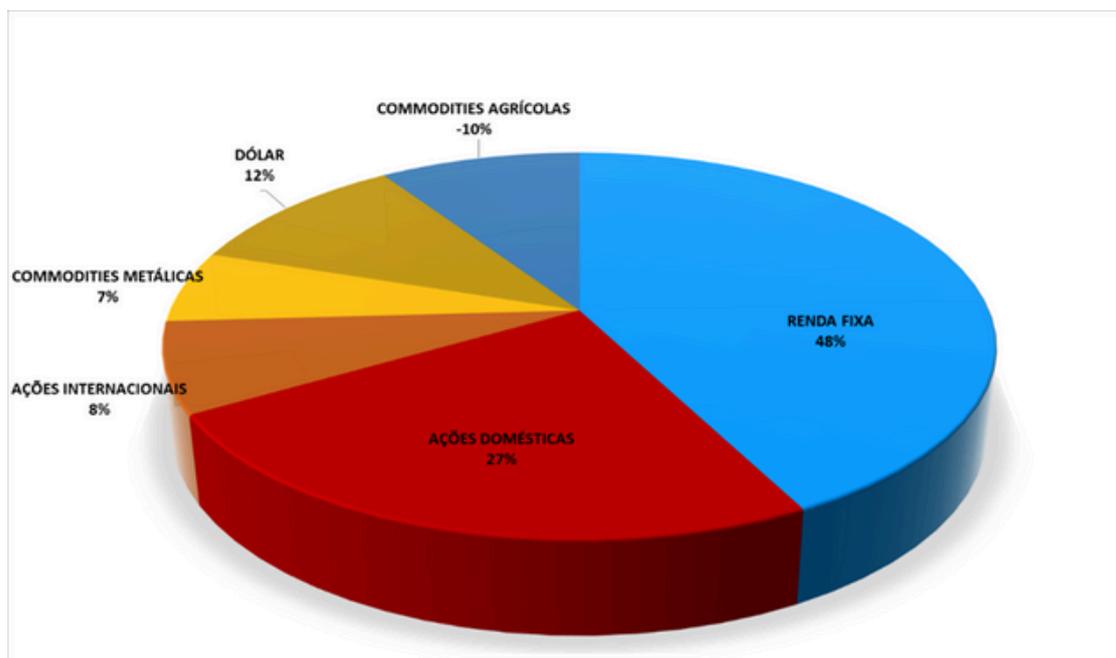
O gráfico abaixo mostra a contribuição das estratégias para o resultado do fundo em julho.

## Atribuição de Performance:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

## Alocação em julho:



FONTE: BBT ASSET MANAGEMENT

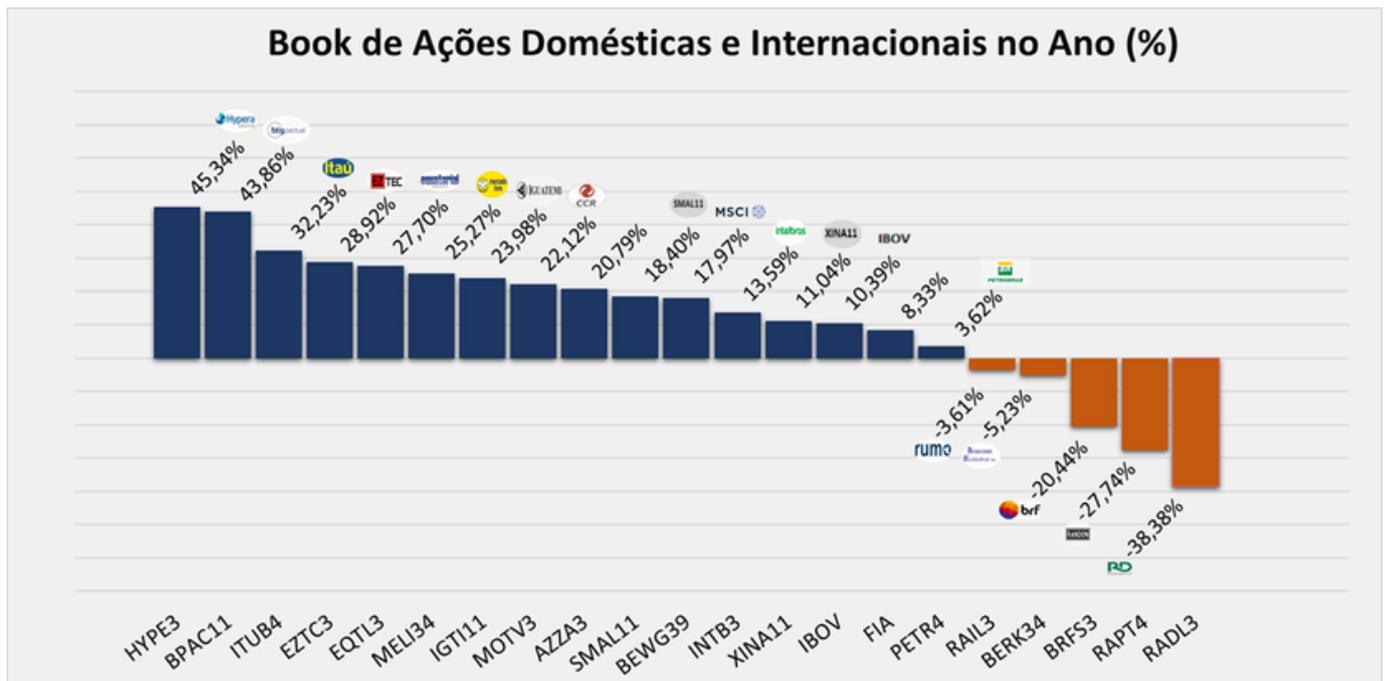


BBT Asset Management

# BBT - FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Em julho o fundo BBT FIA variou -5,96%.

Segue a rentabilidade acumulada por empresa investida em 2025.



Fonte: BBT ASSET MANAGEMENT



(11) 96923-3975



CONTATO@BBTASSET.COM.BR



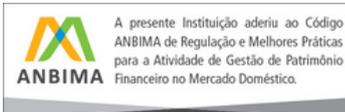
@BBTASSET



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.