

CARTA DO GESTOR | Maio 2020



É com grande satisfação que no final de maio nosso Fundo Blue Alpha completou seu primeiro ano de vida! Nesse período, entregamos retornos acima do benchmark e da média da indústria seguindo rigorosamente a filosofia de investimentos da BlueLine, que passa por robusta análise de fundamentos, disciplina no controle de risco e construção de portfólios adequados ao regime de mercado vigente. Essa filosofia nos permitiu aproveitar oportunidades – principalmente em juros e bolsa, no Brasil e em outros países – e, principalmente, preservar o capital do investidor em momentos de extrema incerteza, como em março último. É com essa filosofia de trabalho, que foi bastante testada nos últimos doze meses, que prosseguiremos pelos próximos vários anos perseguindo retornos consistentes e uma gestão de recursos segura.

Resultados do mês de Maio. O fundo Blue Alpha apresentou resultado positivo de 9 bps no mês de maio. A mesa de Juros apresentou um resultado positivo de 39 bps, a mesa de Bolsa -34 bps e a mesa de Moedas +2 bps, sendo os demais resultados explicados por caixa e custos: +2 bps.

Internacional. O grande dilema que se coloca nesse momento no cenário internacional é entre a velocidade de reabertura das economias, especialmente no bloco desenvolvido, vis-à-vis aos ainda enormes riscos globais existentes. Neste contexto, o mês de maio se coloca como o segundo mês de recuperação para os mercados globais, após a grande queda de março. O tão esperado pico de infecção do Covid-19 nos EUA e na Europa se deu em maio, e isto associado à massiva quantidade de estímulos injetados nas economias desenvolvidas, continuam impulsionando os mercados para cima. Em termos de riscos que estamos monitorando no cenário global, o mais premente não está necessariamente no campo da saúde, mas sim no quadro geopolítico, com o crescente escalonamento das tensões entre EUA e China. O risco de uma segunda onda de infecção também não é desprezível. Então porque os mercados continuam tão fortes? A resposta a essa pergunta provavelmente reside no mínimo em dois grandes argumentos. O primeiro é que apesar de termos observado uma recessão extremamente profunda e drástica, ela provavelmente está por acabar, dado que já no início de julho estaremos observando taxas de crescimento econômico muito elevadas, mesmo que partindo de uma base ainda bem deprimida. E todos sabemos que os mercados “olham” sempre para o desenvolvimento marginal dos fatos, e isto se aplica em todos os aspectos, seja econômico, político ou social. O segundo fator é de característica eminentemente técnico, que é o fato de que a alocação em risco em geral ainda estar muito baixa ao redor do mundo. Houve uma grande destruição de riqueza desde março, e à exceção de algumas classes de investidores, a maioria ainda se encontra com alocações ao risco de forma bem reduzida. Dito isto, acreditamos que o ambiente de “Risk On” vigente continuará perdurando durante o mês de junho.

Brasil. Maio foi outro mês de grande volatilidade para os ativos brasileiros. Não bastassem as incertezas externas, tivemos a queda de dois ministros do governo Bolsonaro, sendo a saída de Sergio Moro a que mais marcou os mercados locais, especialmente pelo risco que este evento evidenciou da possibilidade de uma futura saída de Paulo Guedes. O Brasil passa por um momento de grande fragilidade econômica, política e institucional, talvez até maior do que observado nos governos petistas, tendo em vista a rápida deterioração das contas públicas e da intemperividade do presidente. O recente entrave entre presidente e STF apenas ressalta a gravidade do ponto acima colocado. No entanto, os mercados apresentaram também uma melhora, especialmente na parte final do mês. Isto se deve ao ambiente externo, bem como o fato de que alguns agentes políticos locais, como Câmara e Senado, estarem se posicionando na linha de que seja criado uma trégua institucional no país. A aproximação do presidente ao “Centrão”, apesar de ir contra o que era pregado pelo próprio presidente no início de seu mandato, se mostra como algo positivo no sentido de se atingir um mínimo de estabilidade política. Continuamos positivos em receber a curva curta de juros curtos no Brasil, bem como iniciamos uma carteira de bolsa, com foco em análise fundamentalista, especialmente de setores que já se encontram bastante descontados. No câmbio, estamos operando de maneira bastante oportunística.

LatAm



O México, diferentemente do Brasil, passa “apenas” por uma crise econômica e de saúde pública, não havendo nesse país no momento nenhum contorno de crise política e institucional. O Banxico permanece flexibilizando a política monetária, de maneira bem cautelosa, no entanto ainda se utilizando de reuniões extraordinárias para dar maior celeridade ao processo de afrouxamento monetário, sempre com o receio de ferir a estabilidade financeira do país, aqui entendido como câmbio. Nós continuamos convictos que o juro terminal no México deveria ser menor que 4%, e portanto vemos bastante valor nos contratos de juros curtos. Também gostamos do perfil da moeda, que tem se comportado positivamente nos últimos 30 dias, e especialmente por verificarmos que a posição técnica da moeda tem melhorado, após ter atingido o nível recorde de 25 pesos por dólar. Temos também alguma exposição à bolsa mexicana, pelo fato de ser um dos ativos mais descontados nos mercados emergentes.



O Chile, continua se beneficiando do momento de recuperação da China, e especialmente da alta do preço do cobre. A popularidade do presidente segue em alta, muito tendo por base as medidas corretas tomadas pela administração local em relação ao problema de saúde. O Banco Central chileno também se antecipou bem no ciclo de afrouxamento monetário, e, portanto, não vemos mais espaços de cotes adicionais de juros nesse país. Gostamos do perfil da moeda, apesar de a mesma estar

em uma posição já bem mais apreciada que o Real ou Peso Mexicano por exemplo.



Na Colômbia, a melhora no mercado de petróleo é sem dúvida um fator de alívio para a economia colombiana, dado que 50% de suas exportações estão atreladas à commodity. A Colômbia é o país que menos sofre do ponto de vista de crescimento econômico na região, e isto tem sido um fator positivo para a moeda local. O BanRep continua reduzindo os juros, agora colocados em 2,75%, e com grande chance de que continuem caindo. Neste aspecto, o nível de juros na Colômbia se assemelha ao do Brasil, mas o BanRep escolheu cortar 50bp em contraste com os 75bp do último Copom, mas aumentou a frequência das reuniões para encontros mensais versus os 45 dias do Copom. Nós continuamos gostando de receber juros curtos na Colômbia e não temos no momento nenhuma posição na moeda local.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 - Torre A - 5º andar - sala 52
Tel. +55 11 4280-7442
blueline.com.br



A BlueLine não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. Recomendamos que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos.