

## CARTA DO GESTOR | Outubro 2021



**Resultados do mês.** A passagem de um mês bastante conturbado por choques globais negativos em setembro para um cenário internacional mais construtivo em outubro nos permitiu voltar a recompor os riscos de nosso portfólio global. Simultaneamente, operamos mais negativos nos ativos locais devido ao cenário de deterioração no arcabouço fiscal e nas perspectivas de crescimento no Brasil. Essa estratégia gerou retorno positivo de 2.66% no Fundo Blue Alpha em outubro, acumulando +7.3% nos últimos 12 meses. Do ponto de vista das classes de ativos, a maior contribuição veio das posições compradas em bolsas internacionais, especialmente nos EUA, e da posição vendida no Ibovespa, que geraram retorno de 200bps no mês passado. Em juros, posições tomadas em juros americanos e na curva colombiana colaboraram com 17bps e, no câmbio, a posição vendida em Yen lastreou o ganho de 18bps.

**Internacional.** O mês de outubro foi marcado por um movimento chamado no mercado de “reflation”. Basicamente ativos relacionados à reabertura das economias globais, derivados da diminuição dos efeitos danosos da onda de Covid Delta, começaram a apreciar. Não menos importante, continuamos a observar a alta dos preços de energia, com especial atenção ao preço do petróleo que subiu de \$77 para \$84, e também alta no preço do gás natural, insumo essencial para o aquecimento no hemisfério norte, que agora está entrando no período de inverno. Esses dois eventos acima citados, impulsionaram as taxas de juros nos mercados desenvolvidos, como por exemplo a taxa de 2 anos nos EUA, que subiu de 0,28% para 0,50%, assim como a alta dos “break-evens” de inflação (medidas de inflação implícita nos títulos ligados a juros reais nos EUA) que foram de 2,5% para 2,90%. Na bolsa americana o maior destaque foi para setores como bancos, energia e commodities em geral, mas mais especificamente metais básicos como cobre, lítio e alumínio. A bolsa americana apreciou 6% em Outubro.

Apesar desse tom mais positivo, muitas questões ainda estão pendentes no cenário global, especialmente a duração dos problemas de oferta na cadeia produtiva, mais claramente em países asiáticos como Vietnã e Malásia, que são elo fundamental na produção de manufaturas ao redor do mundo. Problemas de oferta resultam em dois efeitos nefastos na economia global, a saber: maior inflação e menor crescimento. Daí a importância de se ter uma leitura correta dessas questões acima colocadas para melhor entender os desenvolvimentos futuros nos mercados globais.

Um fator que tem ajudado bastante os mercados de risco tem sido a publicação dos lucros das companhias americanas. A exceção das gigantes Apple e Amazon, que marcadamente decepcionaram, podemos dizer que a temporada de “earnings” tem sido, em síntese, muito positiva. No geral, continuamos com uma carteira diversificada de bolsa global, muito centrada nos EUA, e investida exatamente nesses setores mais ligados à reabertura e ao processo de reflation acima descrito, mas também temos investimentos no setor de tecnologia americano, que nos parece compor bem com o perfil de risco final da nossa carteira. Como forma de proteção dos investimentos em bolsa temos posições tomadas em juros na parte frontal da curva americana, e posições vendidas em “break evens” na parte intermediária. Na mesma linha de proteger o portfólio de bolsa, temos posições compradas em USD/YEN, que normalmente aprecia nos momentos de alta de taxas de juros nos EUA.

**Brasil.** Se no cenário internacional o mês de outubro trouxe muito boas notícias para os mercados globais, o mesmo não pode ser dito no Brasil. A aproximação do fim do auxílio emergencial ligado à calamidade da Covid, que expirou no fim de Outubro, fez com que os políticos se mexessem para prorrogar estes estímulos, muito já tendo em vista o pleito eleitoral de 2022 que se avizinha. Seja pelo aumento do Bolsa Família, agora renomeado como Auxílio Brasil, ou pela extensão do estado de calamidade pública, utilizando a prerrogativa do crédito extraordinário, os políticos querem aumentar essas contas que já estão pesando bastante na dívida pública. E isso somente pode ser viabilizado a partir da quebra do teto de gastos, hoje o principal pilar de disciplina fiscal do país. O desenlace dessa equação é o aumento da inflação, que já está rodando no Brasil acima de 10%, e a deterioração das contas fiscais. Esses dois fatores forçaram o BCB a tomar uma ação drástica na política monetária, aumentando os juros básicos em 150 bps, e elevando a Selic para 7,75%, já tendo adiantado outra alta de mesma magnitude para a reunião de Dezembro. Claramente isto é nefasto para bolsa que desabou 6% em outubro, já estando com uma queda acumulada no ano de 12% no ano. Na mesma linha de raciocínio, os juros subiram fortemente, e a curva local já precifica taxa terminal de 13,5% para o período de 1 ano à frente. Em outras palavras, estamos voltando aos níveis de preços observados durante o governo Dilma, onde a parte fiscal foi também muito deteriorada. O câmbio, que até então estava operando próximo de 5,3, disparou para níveis próximos a 5,7, já tendo uma perda acumulada de 8% no ano corrente. Nós continuamos com uma opinião bastante negativa no país, e operando levemente vendido em bolsa e comprado em USD/BRL. Não temos posições em juros neste momento.

**Posicionamento.** Após uma redução importante de riscos entre Agosto e Setembro, voltamos a aumentar as posições em Outubro com predominância da alocação de risco em bolsas globais, principalmente nos EUA e em setores ligados ao reflation. Nos juros, além das posições tomadas nos juros nominais americanos, adicionamos a venda de breakeven de inflação, sintetizando uma posição que se beneficia do aumento dos juros reais nos EUA. As posições tomadas na curva da Colômbia desempenharam um bom papel com a aceleração do ritmo de aperto da política monetária no final de Outubro e foram mantidas. Finalmente, no câmbio mantivemos as posições compradas em USD versus o JPY, que compõe o cenário de política monetária no Japão frente aos EUA.

## HISTÓRICO DE RENTABILIDADE <sup>1</sup>

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início <sup>2</sup>
2021	Fundo	-0,81%	0,10%	1,08%	0,64%	0,84%	-0,41%	-1,51%	0,39%	-1,33%	2,67%	-	-	1,60%	7,34%	16,30%
	% CDI	-	73%	545%	308%	313%	-	-	91%	-	555%	-	-	53%	220%	175%
2020	Fundo	-0,25%	-1,00%	0,53%	1,40%	0,08%	0,95%	0,84%	0,10%	-1,53%	0,52%	2,63%	2,96%	7,38%	7,38%	14,47%
	% CDI	-	-	156%	491%	33%	44,3%	4,34%	61%	-	329%	1,758%	1,800%	267%	267%	235%
2019	Fundo	-	-	-	-	-	1,39%	3,59%	-0,94%	0,65%	1,51%	-0,96%	1,26%	6,60%	6,60%	6,60%
	% CDI	-	-	-	-	-	296%	6,33%	-	140%	313%	-	334%	201%	201%	201%

## RENTABILIDADE ACUMULADA



## ESTATÍSTICAS

PL do Fundo	R\$ 20.339.470
PL médio mensal desde o início	R\$ 35.230.408
PL atual Fundo Master	R\$ 108.501.844
Retorno Acumulado	16,30%
Retorno Médio Mensal	0,44%
CDI Acumulado	9,33%
Volatilidade anualizada	5,01%
Sharpe	0,56
Número de meses negativos	9
Número de meses positivos	20
Número de meses abaixo do CDI	13
Número de meses acima do CDI	16
Maior rentabilidade mensal	3,59%
Menor rentabilidade mensal	-1,53%

<sup>1</sup> Rentabilidade mensal calculada com base na cota do último dia útil do mês, líquida de taxas de administração e performance e bruta de impostos.

<sup>2</sup> Dados a partir de 31/05/2019, data da criação do fundo.

Rua Cristiano Viana, 401 - sala 1001 – Pinheiros  
Tel. +55 11 4280-7442  
[blueline.com.br](http://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.