

CARTA DO GESTOR | Novembro 2021



Resultados do mês. O mercado global se comportou bem nas três primeiras semanas de novembro, sustentado por um fluxo de dados de atividade econômica bastante positivo. Mas a última semana do mês foi marcada por um aumento repentino na volatilidade, derivada do surgimento da variante Ômicron e da assertividade de Jerome Powell acerca de suas preocupações inflacionárias. Com isso, grande parte dos ganhos acumulados ao longo do mês foram revertidos na última semana, resultando num retorno de +5bps para o fundo Blue Alpha Feeder B, que acumulou 4.24% em 12 meses (7.0% no Fundo Master). As posições de juros e inflação americanas funcionaram como proteção aos ativos de risco e renderam resultado positivo de 26bps, mas a queda nas bolsas prejudicou o rendimento do fundo entregando -48bps. As posições de câmbio, que vinham sendo paulatinamente reduzidas resultaram em -5bps.

Internacional. O mês de novembro teve um comportamento semelhante ao do mês de outubro, pelo menos até o dia do feriado de Ação de Graças nos EUA. Até esta data, os mercados continuavam precificando o “reflation” que comentamos no mês passado. À medida que os dados dos EUA continuaram confirmando uma sólida retomada da atividade econômica, os ativos se mantinham em um passo semelhante ao do mês anterior, ou seja, bolsas, USD e taxas de juros americanas em alta. No dia do principal feriado americano, o mundo foi surpreendido pelo aparecimento da segunda variante sul-africana de COVID 19 denominada Ômicron. Na sequência desse evento, tivemos o presidente do FED Powell antecipando que o processo de “tapering”, que diz respeito à retirada de estímulos monetários na economia americana, muito provavelmente sendo acelerado. E é exatamente nesse ponto que nos encontramos nesse momento. Precisamos avaliar como os mercados se comportarão à frente dessas duas novas informações. Em relação à variante Ômicron, pouco se pode afirmar até esse momento. Serão necessárias pelo menos duas semanas para que os cientistas consigam ter uma opinião mais consolidada sobre o assunto. O que se espera, no entanto, é que à medida que o vírus atinge novas mutações, que sua transmissibilidade aumente, porém com menor letalidade e taxas de hospitalização. Os mercados aguardam por essas confirmações que deveriam acontecer nas próximas semanas.

Em relação ao evento do FED, a curva já está precificando por volta de 60 bps de alta de juros em 2022, e com uma taxa terminal de juros por volta de 1,5%. Concordamos com o preço de 2022, porém achamos que a taxa terminal será um pouco maior, algo entre 2% e 2,5%. Em linha com essas expectativas, estamos mantendo nossas posições compradas em bolsas globais, mas com maior concentração nos EUA, tomados em juros na parte frontal da curva americana, e vendidos em “break-even” de inflação na parte intermediária da curva americana. Também estamos mantendo nossas posições compradas em dólar contra o Yen e o Euro.

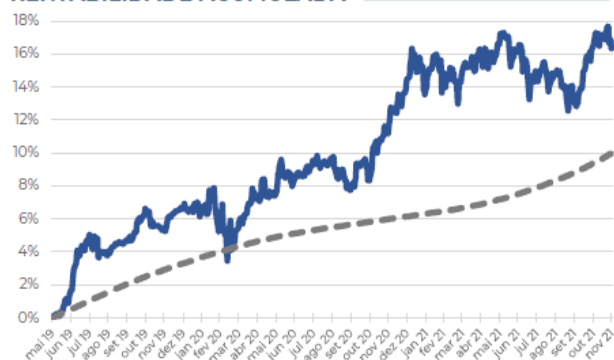
Brasil. O mercado brasileiro continua precificando uma situação mais difícil para o ano de 2022. Isto é derivado de pelo menos três fontes de deterioração, a saber: (1) piora do quadro fiscal devido ao rompimento do teto de gastos por conta da criação do Auxílio Brasil; (2) continua piora da inflação, forçando o BCB a um choque ainda maior de juros, com a curva já precificando uma taxa terminal de 12%, e com o crescimento econômico migrando para zero no ano que vem, e (3) a volatilidade associada às eleições de 2022. Com base nesse quadro, continuamos vendo os ativos brasileiros sendo depreciados no mês passado, e seguimos com uma visão negativa no país, apesar de já estarmos vendo algumas oportunidades de investimentos, especialmente na bolsa local. Não temos posições em juros, e permanecemos comprados em dólar contra o Real. A ascensão de Sérgio Moro como um candidato viável da “terceira via” nos parece algo positivo, pois ele parece ter um potencial maior que Bolsonaro, para seguir ao segundo turno contra Lula. Aos olhos das informações atuais, o caso para a vitória de Lula ainda parece o mais provável, seja contra Moro ou Bolsonaro. Mas eleições normalmente são eventos que somente passam a afetar os preços de mercado por volta de três meses antes do evento em si, então não achamos que nenhuma posição deva ser montada nesse momento com base nesta discussão.

Posicionamento. Apesar de ainda vislumbrarmos um cenário de crescimento global robusto, principalmente nos EUA, redução de riscos de cauda na China e manutenção de juros reais globais negativos por um longo período, a continuidade do ambiente de incertezas ligadas à variante Ômicron e ao ritmo de retirada dos estímulos quantitativos por parte do FED nos mantém com uma utilização de risco cautelosa e com portfolio relativamente conservador, protegido por opções. As posições em bolsa continuam concentradas nos EUA, com foco em tecnologia, saúde e financeiro. Estamos mais neutros na Europa, depois de operarmos vendidos nessa região por um período. A posição contrária na bolsa brasileira também foi zerada. Em ambos os casos ainda não vemos um cenário positivo, mas parece que o “downside” daqui para frente também está limitado. Nos juros, mantivemos posições tomadas nos juros americanos e vendidas em taxas de inflação, apostando em taxas de juros reais gradativamente menos negativas. No Brasil, um cenário político/fiscal um pouco menos conturbado e a fraqueza na atividade econômica nos motivaram colocar posições no DI, visando capturar a retirada do prêmio de risco acumulado nos últimos meses. Nos mercados de câmbio, temos operado com posições um pouco menores comprados em USD versus JPY e EUR.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE ¹

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início ²
2021	Fundo	-0,81%	0,10%	1,08%	0,64%	0,84%	-0,41%	-1,51%	0,39%	-1,33%	2,67%	0,05%	-	1,64%	4,25%	16,35%
	% CDI	-	73%	545%	308%	313%	-	-	91%	-	555%	8%	-	46%	112%	164%
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%	443%	434%	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%	633%	-	140%	313%	-	334%	201%	201%	201%

RENTABILIDADE ACUMULADA



ESTATÍSTICAS

PL do Fundo	R\$ 20.440.638
PL médio mensal desde o início	R\$ 34.753.319
PL atual Fundo Master	R\$ 88.859.236
Retorno Acumulado	16,35%
Retorno Médio Mensal	0,44%
CDI Acumulado	9,97%
Volatilidade anualizada	5,01%
Sharpe	0,50
Número de meses negativos	9
Número de meses positivos	21
Número de meses abaixo do CDI	14
Número de meses acima do CDI	16
Maior rentabilidade mensal	3,59%
Menor rentabilidade mensal	-1,53%

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

² 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



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.