

## CARTA DO GESTOR | Dezembro 2021



**Resultados do mês.** O último mês do conturbado ano de 2021 manteve o tom positivo para os mercados de ações globais, com sinais menos preocupantes dos impactos da ômicron nas hospitalizações, apesar de sua alarmante transmissibilidade. Os mercados também parecem ter absorvido bem a decepção com a não-aprovação de um vultoso pacote fiscal americano e a postura mais hawkish do Fed. Nesse cenário, o fundo Blue Alpha Feeder B apresentou retorno de 0.76% em dezembro, acumulando 2,41% no ano (4.6% no Fundo Master). As posições compradas em bolsas tiveram contribuição de 63bps para o retorno do fundo no mês, com grande participação do mercado americano. Nos mercados de juros (-16bps), apesar de as posições tomadas em juros nominais americanos terem gerado retorno positivo, a componente vendida em breakeven-inflation gerou perdas na estratégia de juros reais. No câmbio, a interrupção da tendência de fortalecimento do dólar em dezembro gerou pequena perda de 8bps. Já o nosso fundo de previdência Blue Alpha Previdência FIFE Master, apresentou resultado de 1.7% de retorno em dezembro, acumulando 7.5% em 2021. Este fundo também derivou grande parte de seus resultados do book de bolsas globais, mas teve uma performance positiva em câmbio (basicamente vendida em EUR e JPY) e neutra em juros.

**Internacional.** Em dezembro os mercados globais continuaram a consolidar ganhos de um ano que pode ser considerado extraordinário, especialmente para a parte desenvolvida do mundo. O S&P subiu impressionantes 27% no ano, com uma volatilidade observada de 13%, tendo gerado uma excelente relação retorno sobre risco. O mesmo não pode ser dito para o mundo emergente, onde tivemos situações bastante negativas como foram os casos das H-shares na China com queda de 21%, e do próprio Brasil onde o Ibovespa perdeu 13% no ano de 2021. A Lira turca também apresentou uma desvalorização de mais de 40% no ano passado, devido às interferências indevidas do presidente Erdogan no banco central turco, tendo determinado queda da taxa de juros, em um momento de ainda elevadas taxas de inflação. Em geral, o dólar americano apresentou alta, tanto contra moedas do mundo desenvolvido, como contra moedas emergentes. Os grandes eventos macro do ano foram sem dúvida: (1) o surgimento da variante Delta na Índia por volta de Abril, com impactos negativos no crescimento global já no terceiro trimestre, e também afetando negativamente as cadeias produtivas ao redor do mundo; (2) o surto regulatório na China, onde tivemos o governo aumentando os controles em áreas como tecnologia, educação, mídias de internet, e o setor de propriedades, que foi devastado pela queda da Evergrande, a maior empresa de construção na China; (3) o aparecimento da variante Omicron no final de Novembro,

que gerou bastante volatilidade nos mercados, até o momento que os cientistas começaram a identificar nesta cepa uma característica de grande transmissibilidade, porém de menor impacto em hospitalizações e mortes; (4) guinada mais hawkish do FED, com aceleração do tapering e antecipação da alta de juros; (5) por último, porém não menos importante, houve a dificuldade dos Democratas em chegar a um consenso com relação ao programa “Build Back Better”, do presidente Biden, incluindo aí despesas e criação de novos impostos na ordem de \$2 trilhões de dólares. Apesar de todos estes contratemplos, os mercados desenvolvidos de ações conseguiram atingir ganhos importantes, e ao nosso ver, isto está relacionado a fatores como: (1) juros reais ainda bastante negativos; (2) crescimento econômico robusto ao redor do mundo; e (3) alta lucratividade das empresas no mundo desenvolvido. Nós entendemos que esta tendência continuará em 2022, mesmo que em um ritmo menor de valorização, mas também requerendo uma diversificação setorial e regional mais ativa que em 2021. Entendemos que a redução dos estímulos fiscais e monetários nos EUA são fatores que já estão sendo precificados no mercado, desde meados do ano passado, porém, são fatores importantes a serem monitorados em 2022. Com isso, estamos mantendo nossa estratégia comprada em bolsa global, com maior concentração nos EUA, mas já buscando algumas áreas de diversificação regional, como é o caso da Europa, que apresenta um valuation mais interessante, e, também, na Índia que provavelmente apresentará um crescimento próximo de 9% em 2022. Para proteger este portfólio global de ações, entendemos que posições tomadas em juros reais nos EUA é o que faz mais sentido para o momento atual.

**Brasil.** Os mercados brasileiros sofreram bastante no ano de 2021, muito por conta da deterioração das perspectivas fiscais, com alterações no teto de gastos e parcelamento dos precatórios. Isto tem muita relação com a queda de popularidade do presidente Bolsonaro, e pressões por gastos advindas dos partidos de centro, que hoje suportam o presidente. A queda da popularidade do governo está intrinsecamente ligada à alta da inflação, mas também a uma percepção da sociedade que o crescimento econômico será, na melhor das hipóteses, medíocre em 2022. Esta dinâmica perversa tende a continuar em 2022, pois estamos nos aproximando das eleições presidenciais. Bolsa com queda de 13%, juros com altas de 750 bps na região de 5 anos, e câmbio sendo depreciado em 6% formam os números finais do ano de 2021 no Brasil. A emergência de uma terceira via competitiva, como por exemplo de Sérgio Moro seria, por agora, algo que poderia reverter essas tendências mais negativas no Brasil. O problema é que a equação eleitoral somente se desenrola mais definitivamente alguns meses antes das eleições. Do lado macro, as curvas já precificam juros terminais próximos a 12%, algo que poderia trazer uma maior estabilidade para moeda. A bolsa já apresenta setores bastante descontados, tendo em vista a boa lucratividade dessas empresas, mas acreditamos que o momento ainda é bastante incerto no país. Estamos portando mantendo uma estratégia conservadora no Brasil, aguardando um melhor momento para fazer alocações no país.

**Posicionamento.** Assumindo a continuidade de um cenário de crescimento global robusto, redução de riscos de cauda na China e manutenção de juros reais globais negativos por um longo período, temos feito somente pequenos ajustes nas carteiras. As posições em bolsa continuam concentradas nos EUA, mas iniciamos um processo cauteloso de diversificação regional, principalmente na direção da Europa e da Ásia. Nos mercados de câmbio, temos operado com posições um pouco menores comprados em USD versus JPY e EUR, mas também começamos a adicionar posições táticas em moedas emergentes que se beneficiariam de uma retomada na China e que tenham carregos favoráveis. 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, depois de operar taticamente o fechamento da curva de DI em Dezembro, zeramos essas posições dado o aumento das incertezas fiscais no ano eleitoral, mas mantivemos posições táticas compradas em BRL, avaliando que a moeda segue estruturalmente barata e com carregos bastante favoráveis.

## 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%	0,05%	0,76%	2,41%	2,41%	17,23%
	% CDI	-	73%	545%	308%	313%	-	-	91%	-	555%	8%	99%	55%	55%	159%
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\$ 221.607.810
PL médio mensal desde o início	R\$ 40.592.522
PL atual Fundo Master	R\$ 290.068.119
Retorno Acumulado	17,23%
Retorno Médio Mensal	0,44%
CDI Acumulado	10,81%
Volatilidade anualizada	5,05%
Sharpe	0,48
Número de meses negativos	9
Número de meses positivos	22
Número de meses abaixo do CDI	15
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.