

CARTA DO GESTOR | Abril 2022



Resultados do mês. Nas últimas semanas de abril, as autoridades monetárias nos EUA endureceram ainda mais o discurso em torno das preocupações inflacionárias e da resposta de política monetária requerida. Esse fator, aliado a um crescente receio de desaceleração mais pronunciada na China, deteriorou o cenário para o crescimento global e para as commodities. Com esse pano de fundo, os juros futuros continuaram a subir, o dólar americano se fortaleceu globalmente e as bolsas caíram no mundo inteiro. Nesse cenário desafiador, o fundo Blue Alpha Master apresentou retorno de +1,14% em abril, acumulando 10,22% em 12 meses. A maior colaboração positiva foi da carteira tomada em juros com +112bps, seguida do livro de moedas (+33bps, com ganhos em desenvolvidos e perdas nos emergentes) e um prejuízo de 60bps nas bolsas, derivado de perdas internacionais, a despeito do ganho operando vendido na bolsa brasileira. O fundo Blue Alpha Feeder B, descontando despesas, apresentou retorno +0,96% no mês passado e 7,4% em 12 meses.

Cenários. Por qualquer ângulo que se olhe a cena global atual, temos uma clara noção de que o processo inflacionário no mundo hoje é muito mais complexo do que qualquer analista poderia prever no início desse ano. Há diversos fatores operando neste momento que fazem com que o quadro se torne ainda mais preocupante, senão vejamos: existe um claro desequilíbrio entre oferta e demanda no mundo de commodities, incluindo os setores de metais, energia e agrícolas, e isto tem sido amplificado de maneira marcante pela guerra da Rússia com a Ucrânia; o balanço financeiro dos indivíduos e das corporações americanas indicam um superávit importante entre receitas e despesas, algo que aumenta a capacidade de consumo em um momento crítico em que a inflação ao consumidor já se encontra na casa de 8,5% ao ano; os problemas de oferta de suprimentos nas cadeias produtivas, que estavam já críticos devido à pandemia, estão na realidade piorando nesse momento devido ao ciclo do vírus na China, onde lockdowns tem sido implementados nas grandes cidades como Pequim e Shanghai, dado à política de tolerância zero adotada nesse país, que é o maior produtor de manufaturas do mundo.

Tudo isto define um quadro em que os bancos centrais, seja do mundo desenvolvido ou emergente, terão que apertar as políticas monetárias de maneira muito mais forte, visando restringir ainda mais as condições financeiras—que é um conceito que envolve os mercados de câmbio, juros, bolsa e crédito—com intuito de trazer a inflação de volta para suas respectivas metas. E, nesse aspecto, o mês de abril apresentou uma característica no mínimo interessante: a alta do dólar americano em geral contra moedas emergentes e do mundo desenvolvido, como subproduto da postura mais austera do FED dos Estados Unidos. O dólar subiu quase 5% contra o índice DXY, que engloba uma cesta com moedas como Euro, Iene e Franco Suíço. A bolsa americana também caiu 7% no índice amplo S&P, já acumulando uma queda anual de mais de 13%. Tanto a alta do dólar americano como a queda da bolsa trabalham na direção de apertar as condições financeiras, algo que em conjunto com a alta dos juros, será fundamental para trazer a inflação nos EUA para a sua meta de longo prazo, que é de 2%. Nesse contexto complexo, mantivemos em abril nossa principal alocação de risco tomado em juros internacionais, especialmente nos EUA, mas também na Alemanha, no Brasil e no México.

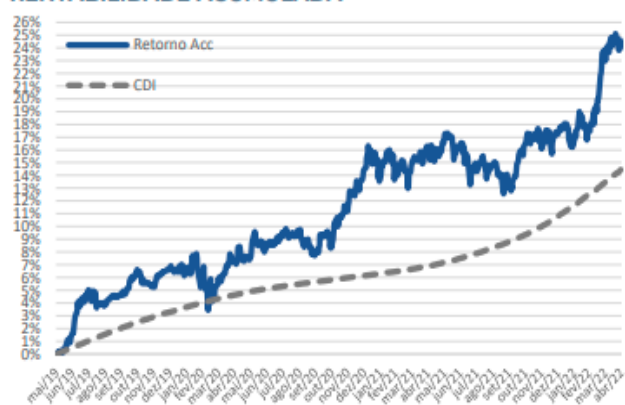
Sustentamos uma exposição baixa em bolsa, focando mais em setores como Utilities, Energia, Staples, Health Care e Materials, mais apropriados para o ciclo econômico atual, mas trabalhando a carteira com hedge nos principais índices da bolsa americana. No câmbio, operamos liquidamente comprados em dólar, especialmente contra moedas de países desenvolvidos, onde o custo de carregamento é menor devido diferencial de juros ser muito próximo de zero. Ao longo do mês, reduzimos as posições em moedas ligadas a commodities. Na América Latina, mantivemos apenas as posições tomadas em juros no México e no Brasil, uma vez que estes países possuem carregamento elevado para se comprar o dólar, e, também, entendemos que suas bolsas de valores estão em níveis justos para o cenário atual.

Posicionamento. O contexto global para ativos de risco se deteriorou ainda mais nesse início de maio. A situação atual das bolsas, com fundamentos bastante negativos, mas posição técnica mais leve, vem operando com volatilidade extrema tanto nos índices como nos setores, prejudicando sobremaneira as posições, ainda que hedgeadas, nesse mercado. Dessa maneira, temos executado reduções adicionais nas posições compradas, mesmo em setores teoricamente defensivos em cenários de inflação em alta. Da mesma forma, praticamente zeramos posições direta ou indiretamente ligadas à commodities. Focamos as posições em ativos com fundamentos fortes e que têm mantido a tendência, a saber, nos juros futuros em alta e no fortalecimento do dólar americano. Além disso, a posição vendida em *breakeven inflation* parece promissora frente a um cenário de FED hawkish e China desacelerando. No câmbio, focamos na posição long USD versus low-yielders (principalmente JPY), mas também contra o CNH. Apesar da magnitude de depreciação que essas duas moedas já apresentaram, assumimos que um enfraquecimento adicional, desde que ordenado, não seria mal visto pelas autoridades para estimular o setor exportador desses países e, no caso do Japão, quebrar sua secular dinâmica desinflacionária.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE ¹

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início ²
2022	Fundo	-0,45%	0,70%	4,65%	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	5,92%	7,39%	24,17%
	% CDI	-	93%	504%	115%	-	-	-	-	-	-	-	-	181%	104%	167%
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\$ 217.811.826
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 97.509.015
PL atual Fundo Master	R\$ 288.126.119
Retorno Acumulado	24,17%
Retorno Médio Mensal	0,61%
CDI Acumulado	14,45%
Volatilidade anualizada	5,15%
Sharpe	0,63
Número de meses negativos	10
Número de meses positivos	25
Número de meses abaixo do CDI	17
Número de meses acima do CDI	18
Maior rentabilidade mensal	4,65%
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.