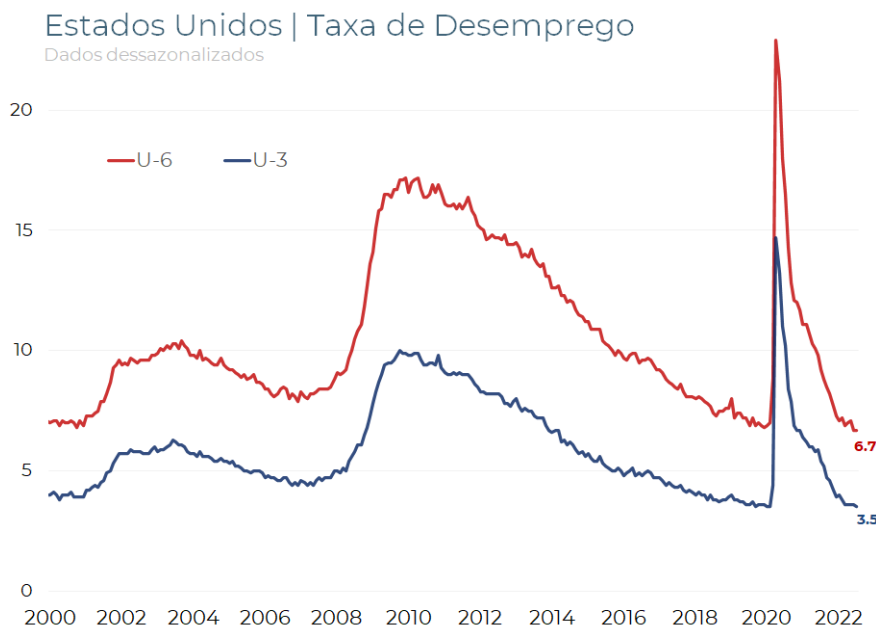


CARTA DO GESTOR | julho 2022



Resultados do mês. Apesar de avaliarmos os riscos de inflação persistente e políticas monetárias mais restritivas como preponderantes, os ativos globais reagiram de maneira inversa a esses temores a partir de meados de julho, principalmente depois da divulgação do PIB negativo nos EUA e da pivotada dovish de Jerome Powell. Nesse contexto, os juros em desenvolvidos caíram, o dólar americano perdeu força e as bolsas subiram de forma significativa. Esses movimentos não favoreceram nossa carteira, gerando resultado de -0,22% para o fundo Blue Alpha Master em julho, acumulando 11,45% em 12 meses. A principal perda ocorreu no mercado de juros (-83bps), mas as carteiras de moedas (-28bps) e bolsa (-10bps) também tiveram resultado negativo no mês passado, refletindo o viés hawkish do nosso portfólio. O fundo Blue Alpha Feeder B, descontando despesas, apresentou retorno -0,38% no mês passado e 8,82% em 12 meses.

Cenários. Muito cedo para baixar a guarda contra a inflação. A dinâmica dos ativos em julho (fechamento de juros, queda de dólar e alta de bolsas) gerou afrouxamento nas condições financeiras nos EUA, movimento acelerado pelas declarações recentes de Powell, interpretadas como dovish pelo mercado. Nossa visão é a de que esse afrouxamento nas condições financeiras provocado por Powell foi não intencional, e as declarações posteriores mais assertivas no combate à inflação advindas de membros do FOMC tanto de viés hawkish, como daqueles considerados dovish, sinalizam uma correção de rota na comunicação. Apesar das indicações de desaceleração em alguns setores da economia mais sensíveis ao crédito, um afrouxamento na estratégia de combate à inflação nos EUA neste momento nos parece precipitado, principalmente pela situação ainda extremamente apertada do mercado de trabalho. De fato, os relatórios de emprego e renda de julho mostram uma economia gerando empregos de maneira muito robusta e disseminada, com taxas de desemprego nas mínimas históricas e com salários por hora trabalhada subindo num ritmo anualizado de 5,2%, totalmente incompatível com o mandato do FED.



Nesse contexto, achamos razoável o mercado de juros nos EUA buscar uma precificação para patamares de taxa terminal das Fed funds mais próximas a 4%, com a curva persistindo num movimento de flattening devido aos riscos prospectivos de desaceleração mais pronunciada da economia americana. Já a operação de juros na Europa ficou prejudicada pela alta volatilidade derivada da contraposição de altos riscos inflacionários com os problemas de descontinuidade no fornecimento do gás russo. No lado das bolsas, a recuperação relevante dos índices americanos parece estar associada a fatores econômicos (antecipação do pico da inflação, resultados de balanços ainda fortes e menor temor da recessão) com um posicionamento técnico bastante leve de players relevantes do mercado. A dinâmica das moedas tem apresentado tendências menos claras, mas ainda vemos uma tendência de fortalecimento do USD, refletindo uma assertividade maior da autoridade monetária americana, assim como uma posição mais sólida no ciclo econômico.

No Brasil, o cenário eleitoral ainda não parece um tema tão crucial para os mercados, sendo que o ponto principal de monitoramento seria uma definição melhor do quão amigável ao mercado seria um eventual gabinete de Lula, que lidera as pesquisas. A bolsa local apresenta recuperação tímida vis-à-vis o movimento das bolsas desenvolvidas, mas pode reagir melhor a um cenário de fim de ciclo de aperto monetário. Nesse front, a parada sinalizada na última reunião do Copom, mesmo com núcleos de inflação muito altos e riscos fiscais, deveria favorecer uma estrutura a termo de juros mais inclinada.

Posicionamento. Com dados de mercado de trabalho rechaçando a tese de recessão plena nos EUA e autoridades monetárias americanas mantendo discurso assertivo de combate à inflação, corrigindo a fala mais dovish de Powell, nos parece ainda atrativo o posicionamento tomado na parte curta da curva de juros americana, porém em escala menor do que o alcançado ao longo do primeiro semestre. Além disso, o aperto monetário de curto prazo e seu impacto contracionista de médio prazo deveria favorecer posições de flattening que mantemos na carteira. Em moedas, estamos vendidos em moedas europeias, devido aos riscos ao crescimento com a restrição do gás russo. Do lado comprado, temos USD, BRL e MXN. Nas bolsas, apesar de o mercado parecer tecnicamente leve, ainda não temos convicção de montar posições liquidamente compradas. Localmente, a sinalização de fim do ciclo de aperto monetário pelo Copom com inflação ainda desancorada e riscos fiscais relacionados ao processo eleitoral deveria favorecer nossa posição de aumento da inclinação da curva de juros.

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%	-1,16%	2,32%	-0,38%	-	-	-	-	-	6,72%	9,40%	25,11%
	% CDI	-	93%	504%	115%	-	229%	-	-	-	-	-	-	103%	100%	139%
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\$ 220.916.131
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 145.706.743
PL atual Fundo Master	R\$ 288.115.979
Retorno Acumulado	25,11%
Retorno Médio Mensal	0,59%
CDI Acumulado	18,01%
Volatilidade anualizada	5,14%
Sharpe	0,43
Número de meses negativos	12
Número de meses positivos	26
Número de meses abaixo do CDI	19
Número de meses acima do CDI	19
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.