

CARTA DO GESTOR | MARÇO 2023

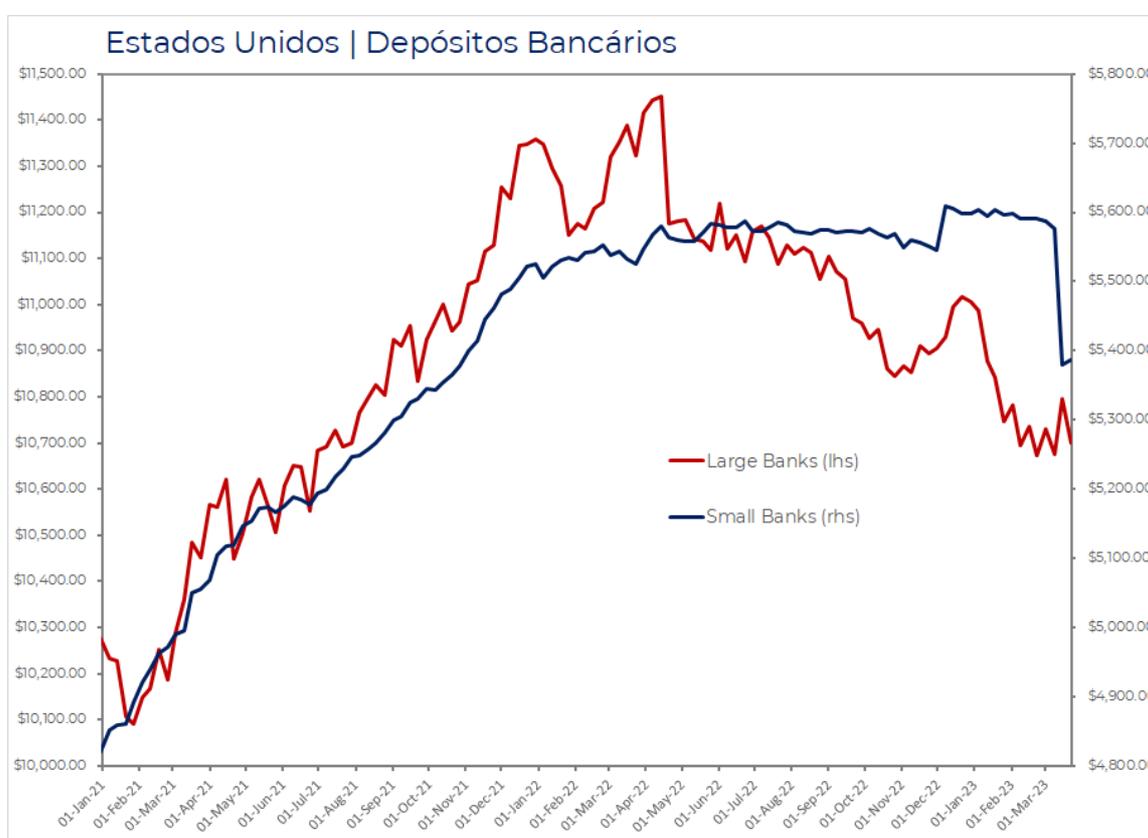


Resultados do mês. O fundo Blue Alpha Feeder B FIC FIM teve performance de -0,37% no mês de março contra um CDI de 1,17%. O principal detrator veio do mercado de renda fixa com uma contribuição de -60bps. Posições tomadas na parte curta da curva do EUA, que vinham ganhando força com os dados recente de atividade econômica e inflação, sofreram com base em eventos envolvendo bancos do sistema financeiro americano. As posições em moedas, que estavam compradas em USD, também apresentaram performance negativa (-21bps).

Cenários: Crise bancária americana embaralha cenário econômico. O mês de março vinha numa toada impressionante de dados econômicos fortes e retórica hawkish de dirigentes do FED, quando fomos surpreendidos pela quebra do SVB nos EUA, que provocou uma reviravolta importante na dinâmica de mercado. Todo sistema bancário é lastreado na confiança de seus correntistas e qualquer abalo nesse pilar pode se alastrar rapidamente e inviabilizar instituições anteriormente saudáveis. Desse modo, é imprescindível que as autoridades ajam rapidamente com medidas de injeção de liquidez bancária, exatamente como foi feito nos EUA. O FED prosseguiu em seu ciclo de aperto monetário, elevando os juros em mais 25bps e evocou o princípio da separação das políticas para justificar a implementação de alta de juros e expansão de liquidez simultaneamente. Mas a separação entre políticas focadas na inflação e ações centradas na estabilidade financeira não significa que esses dois fatores não possam interagir, principalmente via canal de crédito bancário, devido à capilaridade dos bancos pequenos e médios na economia americana. Nesse contexto, muitos analistas estimam que essa crise bancária pode ter efeito equivalente a altas entre 25-75bps nos juros americanos, reduzindo assim as estimativas da taxa terminal nos EUA. Mas, na medida em que a crise não se alastra, o FED deveria seguir seu plano de curto prazo, implementando um aperto monetário adicional visando reforçar o processo de desinflação.

Na Europa, ECB parece atrasado no aperto monetário. Apesar de toda turbulência nos mercados, ECB decidiu seguir o plano de voo original em março e aumentou em 50bps os juros para 3%. Lagarde justificou a decisão pela alta inflação e também buscou separar os instrumentos a serem utilizados no tocante a estabilidade dos preços e financeira. Ainda assim, ao contrário do comunicado de fevereiro, o comitê não se comprometeu com novas altas e apenas reforçou que as decisões dependerão dos dados e das condições financeiras. Com uma expectativa de que a inflação subjacente acumule alta de 4.6% esse ano contra uma taxa de juros de 3%, o viés é de novos apertos monetários para que ECB entregue uma taxa real de juros capaz de gerar convergência às metas.

Arcabouço fiscal promove ajuste bastante lento, mas afasta riscos de cauda. Nesse contexto global ainda bastante complexo, o governo brasileiro divulgou as linhas gerais do novo arcabouço fiscal que substituirá o teto de gastos. A reação inicial dos mercados foi positiva, mas pode ter sido mais reflexo das baixas expectativas do que uma confiança grande na nova regra. Nossa análise indica que o mecanismo gera um ajuste muito lento das contas públicas, que é incompatível com a própria meta de superávit primário contida no arcabouço. A única forma de conciliar essa discrepância seria através da incorporação de medidas extraordinárias do lado da receita, já prometidas pelo ministro Fernando Haddad. Apesar de não garantir um ajuste rápido das contas públicas, a sinalização é de que a nova regra fiscal, pelo menos, reduz os riscos de um crescimento desenfreado dos gastos que levaria a uma explosão da dívida. Nesse processo de digestão do novo cenário fiscal, o COPOM tem salientado que o estágio atual do processo desinflacionário requer serenidade e paciência, sinalizando baixa probabilidade de afrouxamento monetário no curto-prazo. Mas assumindo que o processo de deterioração de expectativas deve ser contido após a aprovação do arcabouço fiscal, trabalhamos com cenário de corte de juros no terceiro trimestre do ano, com a Selic terminando 2023 em 12,00% a.a.



Posicionamento atual. Na ausência de novos eventos negativos no âmbito da crise bancária, a aversão ao risco nos mercados diminuiu e as atenções se voltaram novamente aos dados econômicos. Nesse front, o fluxo de indicadores mostra economia global em moderação mas com inflação resiliente, demandando persistência em políticas monetárias restritivas na maior parte do mundo, mas com um monitoramento atento a eventuais contágios da crise bancária na economia real. Atualmente o fundo Blue Alpha está operando com posições vendidas em USD, principalmente contra JPY, EUR e MXN. Acreditamos que sinais de fragilidade no sistema financeiro americano faz com que o FED seja menos agressivo em sua política de aperto monetário e são, portanto, negativos para o dólar. Em renda fixa temos posições tomadas na curva de Europa e aplicada em Reino Unido. Também estamos aplicados em juros real nos EUA. No mercado de renda variável a exposição líquida do fundo é próxima da neutra, apesar de termos posições de valor relativo comprada em Europa e vendida em EUA e Brasil.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE ¹

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início ²
2023	Fundo	-0,31%	1,30%	-0,37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	5,67%	29,96%
	% CDI	-	141%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19%	43%	105%
2022	Fundo	-0,45%	0,70%	4,65%	0,96%	-1,16%	2,32%	-0,38%	0,87%	3,95%	-0,05%	-2,04%	0,56%	10,19%	10,19%	29,18%
	% CDI	-	93%	504%	115%	-	229%	-	75%	369%	-	-	50%	82%	82%	119%
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\$ 326.358.539
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 249.472.480
PL atual Fundo Master	R\$ 407.163.252
Retorno Acumulado	29,96%
Retorno Médio Mensal	0,57%
CDI Acumulado	28,57%
Volatilidade anualizada	5,02%
Sharpe	0,07
Número de meses negativos	16
Número de meses positivos	30
Número de meses abaixo do CDI	25
Número de meses acima do CDI	21
Maior rentabilidade mensal	4,65%
Menor rentabilidade mensal	-2,04%

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.