

CARTA DO GESTOR | ABRIL 2023

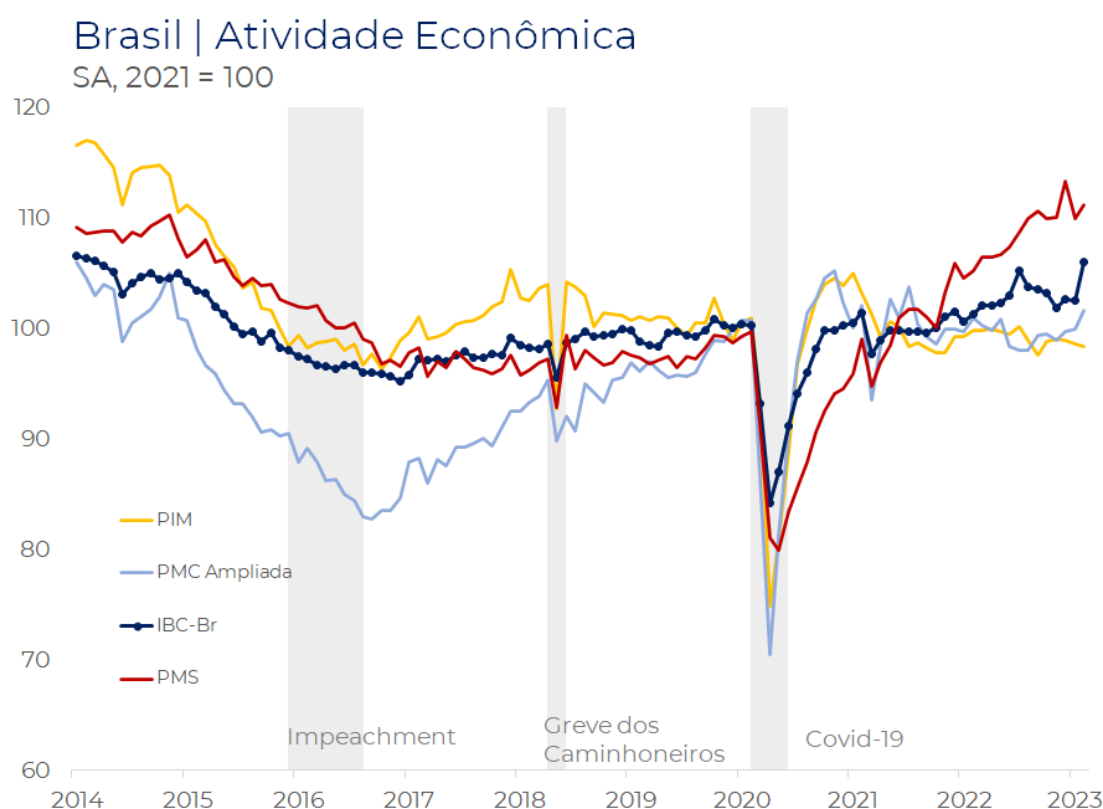


Resultados do mês. O fundo Blue Alpha Feeder B FIC FIM teve performance de 0,10% no mês de abril contra um CDI de 0,92%. As estratégias de renda variável e juros perderam 26bps e 29bps respectivamente. Ao passo que as posições no mercado de moedas ganharam 14bps, com base em uma tese de dólar fraco. O fundo operou com risco reduzido em grande parte do mês, dadas as incertezas no cenário macroeconômico e dinâmica errática dos preços dos ativos.

Cenários: Mercados ficam sem tendência num contexto de inflação resiliente e riscos no setor bancário. A divulgação dos dados consolidados de crescimento do PIB do 1º trimestre mostrou recuperação da economia global, puxada principalmente pela reabertura da China, mas revelou também uma boa performance das economias desenvolvidas, sustentadas principalmente pela robustez do mercado de trabalho. O fluxo de dados de abril tem confirmado um cenário de desaceleração gradual no 2º trimestre, em linha com os efeitos defasados do aperto monetário, mas bem longe do risco de recessão aguda tão temida há alguns meses. Esse cenário de pouso suave tem resistido inclusive aos impactos da crise bancária americana, que tem se mostrado grave, porém não-sistêmica. O processo de desinflação vem ocorrendo de maneira bastante gradual, fazendo com que os bancos centrais de países desenvolvidos entrem numa fase de ajuste fino antes de encerrarem oficialmente seus ciclos de aperto monetário. Esse contexto de fim de ciclos monetários, permeado por crise no setor bancário americano ocorrendo simultaneamente a riscos de persistência inflacionária tem deixado os mercados globais sem uma tendência definida, favorecendo posicionamento mais tático do que estrutural.

FED e ECB promovem altas de 25bps, mas Europa parece atrasada no ciclo monetário. As últimas decisões de política monetária nos EUA e na Europa convergiram o ritmo de alta de juros em 25bps, mas entregando taxas de 5.25% e 3.25%, respectivamente. Diante de uma atividade em desaceleração, mas resiliente, uma inflação ainda elevada e pressionada por ganhos salariais incompatíveis com a meta, o Fed entregou mais uma alta de juros e manteve a porta aberta para um ajuste adicional, contingente principalmente à evolução do crédito até a próxima reunião. O próprio Powell passou uma mensagem serena da situação dos bancos nos EUA, mas colocou bastante ênfase nos impactos cíclicos das dificuldades dos bancos regionais. Sem um contágio mais amplo do sistema bancário, não descartamos a necessidade de mais uma alta adicional em junho, antes de encerrar o ciclo de aperto monetário. Já na Europa, o ECB desacelerou o ritmo de alta de juros, mas negou que estivesse preparando uma pausa no ciclo de altas, mencionando a intenção de continuar o aperto “nas próximas decisões”, elevando os juros para, pelo menos, 3.75%. Mas analisando a situação robusta do mercado de trabalho europeu e o núcleo de inflação da região rodando próximo a 6%, não seria surpreendente que os juros pudessem chegar a até 4%, reduzindo bastante o gap atual sobre os juros americanos e favorecendo a moeda europeia versus o dólar.

Contexto global, arcabouço melhorado e desaceleração devem abrir espaço para queda na Selic no segundo semestre. Excluindo-se um cenário de crise bancária nos EUA, o ambiente global de pouso suave e desinflação gradual favorece ativos de risco, principalmente em mercados emergentes com juros atraentes como no Brasil. Por aqui, o início das discussões do arcabouço fiscal na Câmara vai bem, com iniciativas para tornar o regime fiscal menos complacente com descumprimento de metas. Mas a alta dependência de receitas extraordinárias para fechar as contas de estabilização da dívida pública faz com que o mercado volte suas atenções para a capacidade arrecadatória do governo, tanto pela via legislativa, quanto pela judiciária. No front econômico, os dados mostram surpresa positiva nos indicadores de crescimento, com destaque para forte alta do IBC-Br que pode levar o mercado a revisar suas projeções de PIB deste ano para cima. Nesse contexto, o COPOM manteve o mantra da “paciência e serenidade”, evitando uma sinalização de corte de juros no curto prazo, mas reconheceu que o arcabouço reduz incertezas da política fiscal e reduziu a probabilidade de ocorrência do cenário de alta de juros. Apesar das surpresas de curto-prazo, nosso cenário vislumbra desaceleração da economia ao longo do segundo semestre, taxa de câmbio estável e a aprovação de uma versão melhorada do arcabouço fiscal ainda no primeiro semestre, abrindo espaço para cortes na Selic a partir de agosto, atingindo 12% até o final do ano.

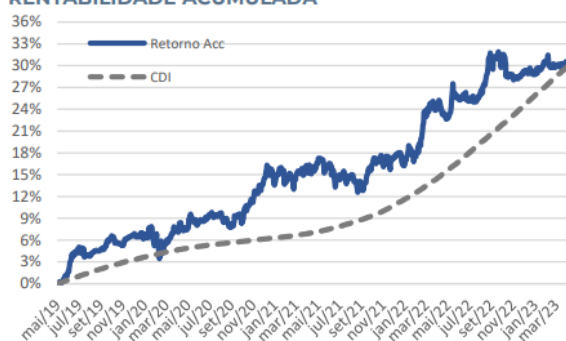


Posicionamento atual. Num contexto de fim do ciclo de aperto monetário no mundo desenvolvido, o fundo Blue Alpha está operando mais neutro no direcional do USD. No relativo, temos privilegiado moedas com melhor combinação de yield e fundamentos, como EUR, BRL, MXN e GBP, em detrimento de KRW, ZAR, CAD, NOK, SEK NZD e ILS. Também temos posição comprada em USD contra o JPY dado o diferencial de política monetária entre os bancos centrais dos EUA e Japão, reforçado pelo viés inicialmente dovish da nova liderança do BoJ. Em renda fixa, seguimos com posições tomadas na parte curta da curva da Europa, apostando em um catch-up do ECB. Nos EUA, estamos posicionados para uma alta residual nas Fed Funds em junho, mas aplicados em juros reais na região de 2y para captarmos uma desaceleração mais forte do crédito. Também temos posições aplicadas em juros nominal e real no Brasil em vértices mais longos, vislumbrando a mitigação de riscos fiscais e o início de distensão monetária no segundo semestre. No que diz respeito a renda variável o fundo está comprado em Europa e em setores de tecnologia nos EUA, mas vendido em bancos nesse mesmo país.

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%	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,71%	4,77%	30,10%	
% CDI	-	141%	-	11%	-	-	-	-	-	-	-	-	17%	36%	101%	
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%	44,3%	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\$ 317.220.367
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 256.059.190
PL atual Fundo Master	R\$ 404.084.344
Retorno Acumulado	30,10%
Retorno Médio Mensal	0,56%
CDI Acumulado	29,75%
Volatilidade anualizada	5,00%
Sharpe	0,02
Número de meses negativos	16
Número de meses positivos	31
Número de meses abaixo do CDI	26
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.