

CARTA DO GESTOR | AGOSTO 2023



Resultados do mês. O fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve um retorno de -2,07% em agosto, acumulando 7,26% no ano de 2023 e 9,80% nos últimos 12 meses. O principal detrator veio da classe de renda fixa com uma performance negativa de 262bps. Posições no mercado local que tiveram excelente resultado em maio e junho devolveram parte dos seus ganhos esse mês. Já os portfólios de moedas e bolsa não apresentaram contribuição relevante para o fundo. Apesar de uma onda de USD forte, as posições compradas em moedas latino-americanas foram compensadas por posições vendidas em moedas asiáticas. No que diz respeito à renda variável, tivemos ganhos em operações de eventos corporativos e perdas em estratégias direcionais macro.

Cenário global na direção dovish, com pouso suave da economia. O contexto econômico global de curto prazo nos parece desinflacionário, mesmo com situação cíclica bastante diversificada dentre as principais economias. Nos EUA, a resiliência do crescimento reduz a cada dia os riscos de uma recessão, mas o mercado de trabalho parece ter entrado em rota de reequilíbrio, com gradual arrefecimento das pressões salariais. Nesse contexto, o FED se aproxima do fim do ciclo de aperto monetário, eventualmente na reunião de setembro. Já na Europa, o nível da inflação está mais alto e tem desacelerado de maneira mais gradual, porém, dados mais recentes apontam economia em contração, reduzindo as chances de altas adicionais nos juros. A China, aparentemente, consegue evitar um colapso financeiro e o acúmulo de medidas pontuais de estímulo tem gerado alguma tração na atividade recentemente, mas fatores estruturais como alavancagem excessiva e falta de confiança do setor privado limitam um cenário de crescimento mais robusto e mantêm o país como fator desinflacionário global. Essa dinâmica é oposta à de outro gigante asiático, o Japão, que tem apresentado taxas historicamente robustas de crescimento lastreado principalmente em demanda doméstica, mas não dá sinais de normalização da política monetária ultraexpansionista.

Hope for the best and prepare for the worst. No Brasil, depois que o Copom iniciou o ciclo de afrouxamento monetário, o debate fiscal voltou ao centro das atenções do mercado. Após intensa especulação de mudanças na meta fiscal, o orçamento de 2024 foi enviado ao Congresso prevendo equilíbrio, em linha com o arcabouço fiscal. Mas esta previsão será obtida com aumento expressivo de despesas (1.7% em termos reais) e um incremento de receitas ainda não garantidas no montante de 1.4% do PIB. Sem negar que o desafio para obter receitas extras é grande, Haddad reafirmou o “compromisso de obter o melhor resultado possível”, inclusive contingenciando gastos, se for necessário. Além disso, a Fazenda tem sinalizado que pode compensar a frustração na aprovação de medidas tributárias no Congresso com outras receitas extraordinárias. Há muito tempo que o mercado antecipa que o governo não irá atingir a meta de equilíbrio orçamentário em 2024 e nem nos anos seguintes, mas o escrutínio sobre os riscos fiscais de longo-prazo aumentou recentemente, demandando alguma ação para reverter as expectativas. Um debate mais concreto sobre a reforma administrativa, juntamente com o avanço de medidas fiscais no Congresso, poderia ser um bom catalisador para a melhora de humor nos mercados, assim como a reforma tributária foi no início do ano.



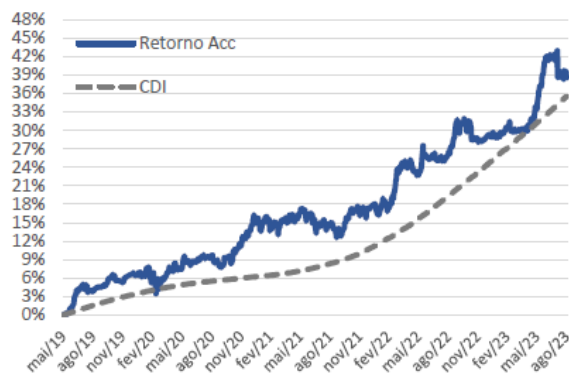
Copom sem motivos para mudar ritmo de corte. Em meio ao acirramento dos riscos fiscais (locais e globais) as opções de política monetária se estreitaram bastante para o Copom no curto-prazo. O comitê já vinha sinalizando convicção na continuidade do ritmo de corte de 50bps nas próximas reuniões, que poderia ser abalada caso houvesse reancoragem das expectativas de inflação, abertura contundente do hiato do produto ou uma dinâmica substancialmente mais benigna da inflação de serviços. Nenhum desses fatores evoluiu na direção mais dovish, com as expectativas de inflação longas mantendo o desalinhamento em relação às metas, dados recentes de crescimento surpreendendo para cima e a inflação de serviços em trajetória lenta de queda, mas com indicadores apertados do mercado de trabalho sinalizando riscos de reaceleração de salários. Assumindo um cenário de desaceleração gradual da atividade econômica, mas expectativas de inflação não convergindo completamente para a meta de 3%, mantemos a projeção de que o ciclo de redução de juros deverá reduzir a Selic para um patamar em torno de 9.5% em meados de 2024, com reduções sucessivas de 50bps a cada reunião e um corte final de 25bps.

Posicionamento atual. Num contexto global em que as posições cíclicas das principais economias não estão alinhadas, mas os vetores desinflacionários parecem bem estabelecidos, nosso posicionamento tem um viés mais aplicado em juros, neutro no dólar americano e com posições reduzidas em bolsa. Nos mercados de juros, as posições aplicadas se concentram no Brasil, Reino Unido e África do Sul, mas são parcialmente balanceadas com posições tomadas na região de 10 anos dos EUA. No câmbio, a despeito da neutralidade em relação ao USD, mantemos posições compradas em moedas latinas de carregamento alto em contrapartida a posições vendidas na Ásia e Europa, que têm baixo carregamento e/ou dinâmica ruim de crescimento. Na bolsa, as posições estão restritas a uma pequena posição comprada numa carteira diversificada de papéis sensíveis à curva de juros.

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%	2,51%	6,54%	-0,42%	-2,07%	-	-	-	-	7,26%	9,80%	38,56%
	% CDI	-	141%	-	11%	223%	610%	-	-	-	-	-	-	82%	72%	108%
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\$ 346.523.481
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 296.215.791
PL atual Fundo Master	R\$ 429.719.245
Retorno Acumulado	38,56%
Retorno Médio Mensal	0,64%
CDI Acumulado	35,57%
Volatilidade anualizada	5,22%
Sharpe	0,13
Número de meses negativos	18
Número de meses positivos	33
Número de meses abaixo do CDI	28
Número de meses acima do CDI	23
Maior rentabilidade mensal	6,54%
Menor rentabilidade mensal	-2,07%

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.