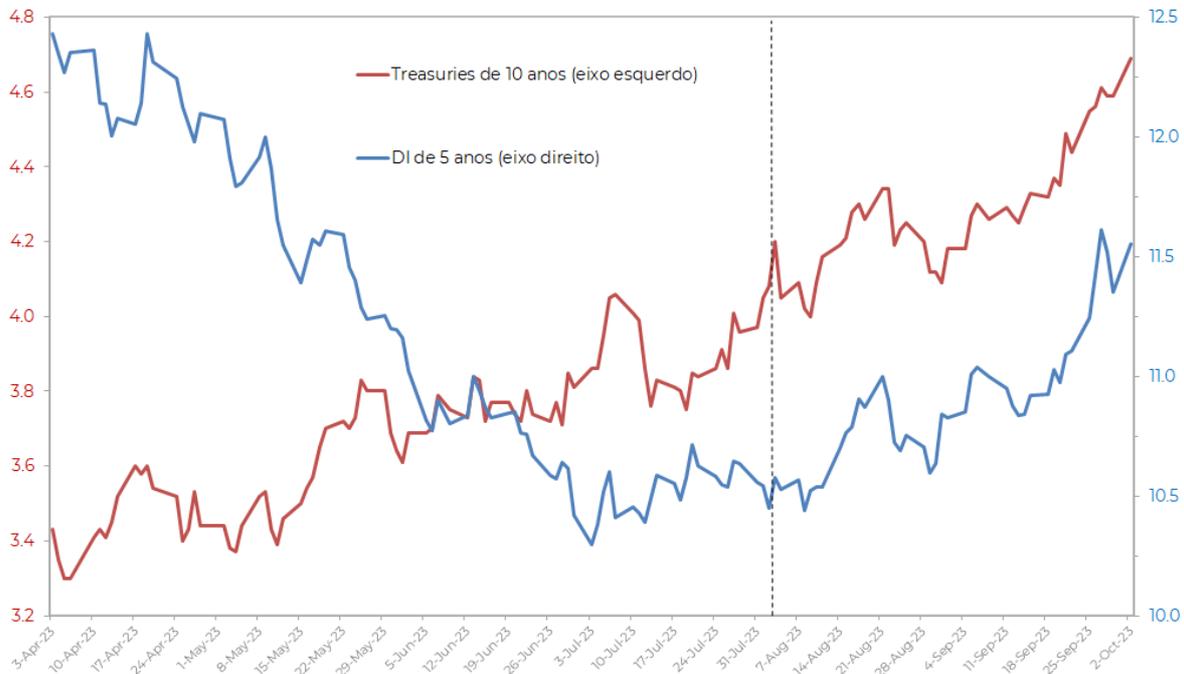


## CARTA DO GESTOR | SETEMBRO 2023



**Resultados do mês.** O fundo BlueLine Alpha FIC FIM apresentou retorno de -0,32% em setembro, acumulando 6,92% no ano de 2023 e 5,28% nos últimos 12 meses. A estratégia offshore tomada nos juros longos dos EUA, aplicada em outros países desenvolvidos e um viés mais comprado em dólar funcionou bem, gerando alfa de 100bps no mês. Mas o movimento de aversão ao risco derivado da alta das Treasuries mudou o padrão de volatilidade nos mercados emergentes, prejudicando os mercados local e latino, que foram os grandes detratores em setembro, principalmente na renda-fixa. Nesse contexto, reduzimos o risco da carteira ao longo do mês, principalmente nas posições em ativos brasileiros.

**Cenários: Ruídos fiscais aumentam vulnerabilidade do Brasil à deterioração externa.** Os mercados globais têm sofrido deslocamentos significativos em resposta à abertura das taxas longas de Treasuries americanas. Já os ativos brasileiros, que até há pouco tempo vinham performando relativamente melhor no mundo emergente, passaram a se deteriorar mais fortemente desde agosto, num movimento agravado pelo aumento das incertezas fiscais. A conjunção de um resultado primário ruim no curto prazo—elevando a barra para se atingir a meta de 2024—, pressões políticas para alteração das metas visando relaxamento da restrição fiscal, paralisia na aprovação de medidas fiscais no Congresso e até ruídos desnecessários acerca da metodologia de contabilização de gastos com precatórios, ajudaram a reduzir a convicção de investidores locais e estrangeiros, principalmente nos mercados de renda fixa, com fortes impactos na curva de juros local. A retomada das discussões dos projetos fiscais pode ajudar a reverter esse processo e melhorar a performance, ao menos a relativa, dos ativos brasileiros. Além disso, uma redução no ceticismo fiscal manteria as expectativas de inflação sob controle (embora ainda não totalmente ancoradas na meta de 3%), permitindo a continuidade do ciclo de redução de juros que 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.

**Global | Juros futuros nos EUA voltam a ditar a tendência no Brasil**


**Diversidade grande nos sinais da política monetária global, mas mensagem hawkish do FED domina o cenário.** No front global, as decisões de política monetária ao redor do mundo têm sido bastante díspares, com autoridades anunciando altas residuais de juros (ECB e escandinavos), pausa com tom hawkish (FED) e manutenção dovish (Reino Unido). No Japão, o BoJ não sinalizou nenhuma mudança na sua política monetária, frustrando expectativas de que poderia antecipar uma estratégia de saída para sua política expansionista, mas outras autoridades econômicas têm demonstrado desconforto com a depreciação do Yen. No meio dessa diversidade, o efeito dominante veio do FED, que sinalizou que os juros reais americanos devem ficar mais altos por mais tempo e demonstrou certo desconforto com os déficits fiscais previstos para os próximos anos. Desde então, a curva de juros americana tem acelerado uma tendência altista que vem ocorrendo desde abril (após a crise dos bancos regionais), respondendo a uma atividade mais forte do que o projetado no início do ano.

**China estabiliza em nível baixo e Europa navega contraventos externos e locais.** Na China, indicadores de curto prazo mostram que o acúmulo de diversas medidas de estímulo pontual serviram para alcançar uma estabilização da economia, mas num patamar ainda fraco. Os desafios estruturais como alavancagem excessiva e falta de confiança do setor privado ainda limitam um cenário de crescimento mais robusto e mantêm o país como fator desinflacionário global, principalmente devido à fraqueza na sua demanda por bens industrializados e commodities. A Europa tem sido bastante atingida pela fraqueza da demanda chinesa, mas o destaque recente nessa região é a perda de dinamismo da demanda doméstica, com impactos baixistas na inflação subjacente. Nesse caso, a leitura predominante é a de que a potência da transmissão do aperto monetário é significativa, principalmente nos setores ligados à construção residencial.

**Posicionamento atual.** O contexto macroeconômico global continua baseado numa disparidade grande na dinâmica de crescimento das principais economias, com os EUA sustentando resiliência surpreendente em face ao aperto monetário, a China enfrentando dificuldades estruturais e, numa posição mais frágil, a Europa sofrendo duplamente os efeitos da queda da demanda chinesa e os impactos da alta de juros no mercado doméstico. Nesse cenário, as posições tomadas nos juros longos americanos se mantêm, combinadas com posições aplicadas nas curvas europeias. Do ponto de vista de moedas, o dólar americano ganha proeminência versus as moedas europeias e asiáticas. Os ativos com perfil de risco mais alto ficam prejudicados enquanto as Treasuries americanas não se estabilizam, nos levando a zerar as posições em bolsa. O salto na volatilidade do mercado brasileiro, agravada pelas incertezas fiscais, nos motivou a reduzir bastante as posições no mercado local, limitando o risco a posições menores e mais curtas na curva de juros.

## HISTÓRICO DE RENTABILIDADE <sup>1</sup>

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início <sup>2</sup>
2023	Fundo	-0,31%	1,30%	-0,37%	0,10%	2,51%	6,54%	-0,42%	-2,07%	-0,32%	-	-	-	6,92%	5,28%	38,12%
	% CDI	-	141%	-	11%	223%	610%	-	-	-	-	-	-	70%	39%	103%
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\$ 345.550.082
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 306.041.724
PL atual Fundo Master	R\$ 428.210.349
Retorno Acumulado	38,12%
Retorno Médio Mensal	0,62%
CDI Acumulado	36,89%
Volatilidade anualizada	5,21%
Sharpe	0,05
Número de meses negativos	19
Número de meses positivos	33
Número de meses abaixo do CDI	29
Número de meses acima do CDI	23
Maior rentabilidade mensal	6,54%
Menor rentabilidade mensal	-2,07%

<sup>1</sup> Rentabilidade mensal calculada com base na cota do último dia útil do mês, líquida de taxas de administração e performance e bruta de impostos.  
<sup>2</sup> Dados a partir de 31/05/2019, data da criação do fundo.



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.

Rua Cristiano Viana, 401 - sala 1001 – Pinheiros  
 Tel. +55 11 4280-7442  
[blueline.com.br](http://blueline.com.br)