

## CARTA DO GESTOR | OUTUBRO 2023



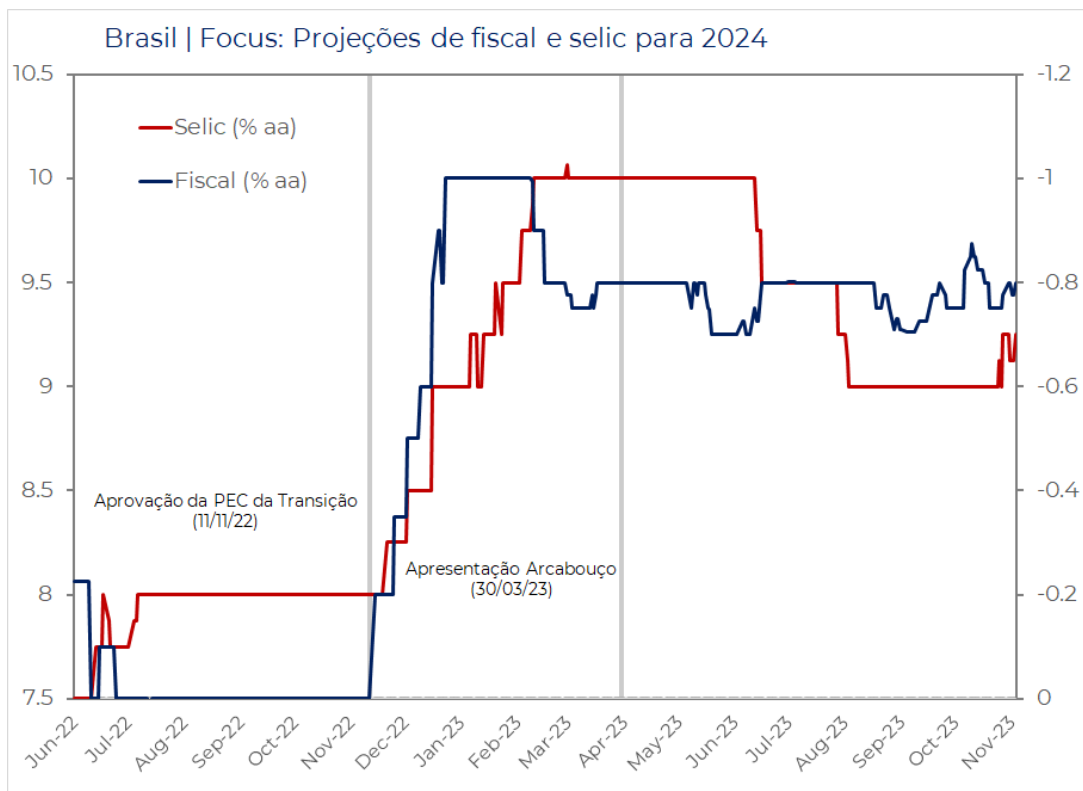
**Resultados do mês.** O fundo BlueLine Alpha FIC FIM obteve retorno de -0,10% no mês de outubro, acumulando 6,81% no ano e 5,23% nos últimos 12 meses. O principal detrator no mês veio do portfólio de moedas (-42bps), com perdas em posições compradas em moedas latinas contra europeias. As classes de juros e bolsa tiveram performance negativa de 13bps cada uma. Enquanto a estratégia de renda fixa teve ganhos em juros ao redor do mundo e perdas na curva local, renda variável concentrou seu resultado em operações de long and short de ações locais. Com cenário global marcado por incertezas geopolíticas, riscos fiscais e volatilidade na direção das políticas econômicas ao redor do mundo, operamos com risco relativamente baixo em outubro, com reduções principalmente no Brasil, nas bolsas globais e no direcional do dólar.

**Cenários: Alívio nas Treasuries ameniza aversão global ao risco.** Depois de meses operando em alta e contaminando ativos globalmente, os juros das Treasuries americanas caíram fortemente desde o início de novembro, reagindo a sinais menos hawkish do FED, a dados amenos de mercado de trabalho nos EUA e ao desarme de posições técnicas tomadas. Esse contexto aumentou a propensão ao risco dos mercados, favorecendo ativos deprimidos e deixando o USD sem uma tendência muito clara. Outro evento que embaralhou a dinâmica das moedas globais foi a recuperação da atividade econômica na China, aliada uma política mais intervencionista do PBoC limitando a depreciação do yuan. No Japão, apesar de certa procrastinação do BoJ, vemos como inevitável a normalização da política monetária ultra-expansionista num futuro próximo.

**Europa se destaca pela fraqueza no crescimento.** Mesmo com dados um pouco mais animadores da China, a perspectiva de crescimento na Europa segue piorando, com países sentindo os impactos defasados do aperto monetário, que parecem mais pronunciados do que nos EUA. Esse contexto mais pessimista com a atividade e uma dinâmica mais benigna da inflação, apesar de ainda num nível alto, deve reduzir as chances de altas adicionais nos juros no ECB, no BoE e nos BCs escandinavos.

**Melhora externa ajuda o Brasil, mas riscos fiscais renovados mantêm cenário incerto.** O desempenho da economia brasileira tem surpreendido desde o início do ano, com crescimento acima do esperado, mercado de trabalho robusto e inflação subjacente desacelerando gradualmente na direção das metas. Até mesmo no front das reformas econômicas, temos visto avanço da reforma tributária que, mesmo reconhecendo uma diluição de seus impactos devido à concessão de benefícios e exceções a setores e entes federativos, ainda pode gerar ganhos significativos de eficiência no médio prazo. O que vem atrapalhando os ativos financeiros e dificultando a manutenção de posições estruturais no país é a falta de convicção política com os benefícios da austeridade fiscal como indutor de estabilidade macroeconômica e juros reais mais baixos.

**Abandono prematuro de metas pode desancorar fiscal, inflação e juros.** Desde a aprovação da PEC da Transição, que autorizou o descumprimento do teto de gastos com um aumento de cerca de R\$170 bilhões nas despesas, as expectativas de déficit primário coletadas pela pesquisa Focus foram de zero para 1% do PIB. Essa deterioração também afetou as expectativas de Selic no final de 2024 de 8% para 10%. Apesar do ceticismo inicial, o novo arcabouço fiscal e o anúncio de medidas arrecadatórias que visam atingir equilíbrio primário moderaram o grau de pessimismo fiscal dos analistas, reduzindo a expectativa de déficit para os atuais 0.8%. Nesse contexto de certa estabilidade fiscal, as expectativas de Selic caíram para 9%, antes de subirem novamente para 9.25% com a deterioração externa. O risco é que a sinalização dada pelo presidente Lula de que não haverá contingenciamento de gastos em 2024, gere nova rodada de deterioração nas projeções fiscais, com impactos nas já desancoradas expectativas de inflação, limitando o espaço de queda para a Selic no final desse ciclo. Por enquanto, mantemos nossa projeção de continuidade do ciclo de redução de juros até um patamar de 9.5% em meados de 2024, com reduções sucessivas de 50bps a cada reunião e um corte final de 25bps em agosto, mas esse cenário fica ameaçado pela falta de convicção na firme persecução da meta fiscal.

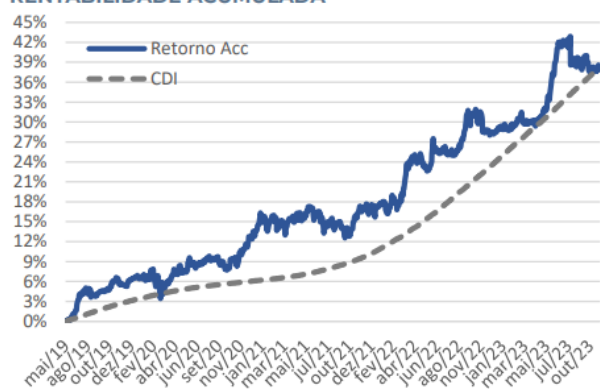


**Posicionamento atual.** Mercado global iniciou o mês num tom mais propenso ao risco, reagindo a sinais mais dovish do FED e a dados amenos de mercado de trabalho nos EUA. Nesse contexto macro, aliado à avaliação de que a posição técnica está pesada, reduzimos nossas posições tomadas em Treasuries americanas para os níveis mais baixos do período recente. Por outro lado, adicionamos posições tomadas na curva de juros do Japão, à espera da iminente normalização da sua política monetária. Ainda assim, o portfólio de renda fixa segue liquidamente aplicado, com posições na parte frontal de curvas europeias focadas em capturar a fraqueza no crescimento do Velho Continente. Na estratégia de moedas, temos reduzidos posições direcionais no USD, passando a operar de maneira mais tática entre pares no mercado asiático e novamente comprados em moedas latinas versus europeias. No que diz respeito a renda variável, seguimos com uma parcela de risco na estratégia de long and short de ações e montamos posição tática comprada em EUA e países emergentes. O risco no Brasil é reduzido e se limita a posições táticas no BRL.

## 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%	-0,10%	-	-	6,81%	5,23%	37,98%
	% CDI	-	141%	-	11%	223%	610%	-	-	-	-	-	-	62%	39%	99%
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\$ 347.400.494
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 315.221.769
PL atual Fundo Master	R\$ 421.344.978
Retorno Acumulado	37,98%
Retorno Médio Mensal	0,61%
CDI Acumulado	38,25%
Volatilidade anualizada	5,18%
Sharpe	-0,01
Número de meses negativos	20
Número de meses positivos	33
Número de meses abaixo do CDI	30
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)