

CARTA DO GESTOR | NOVEMBRO 2023



Resultados do mês. O fundo BlueLine Alpha FIC FIM obteve retorno de 1,47% no mês de novembro, acumulando 8,38% no ano de 2023 e 9,00% nos últimos 12 meses. A principal contribuição veio do mercado de renda fixa. Posições aplicadas na parte curta das curvas de juros no continente europeu foram responsáveis por uma performance de 94bps. Os portfólios de bolsa também geraram alfa de 25bps, distribuídos entre estratégias de long and short (11bps) e estratégias direcionais (14bps). Já no mercado de moedas, o fundo apresentou performance negativa de 16bps. Com o aumento da convicção no processo desinflacionário global, elevamos o risco da carteira ao longo do mês passado, principalmente na renda-fixa internacional. Em contrapartida praticamente neutralizamos posições direcionais no USD.

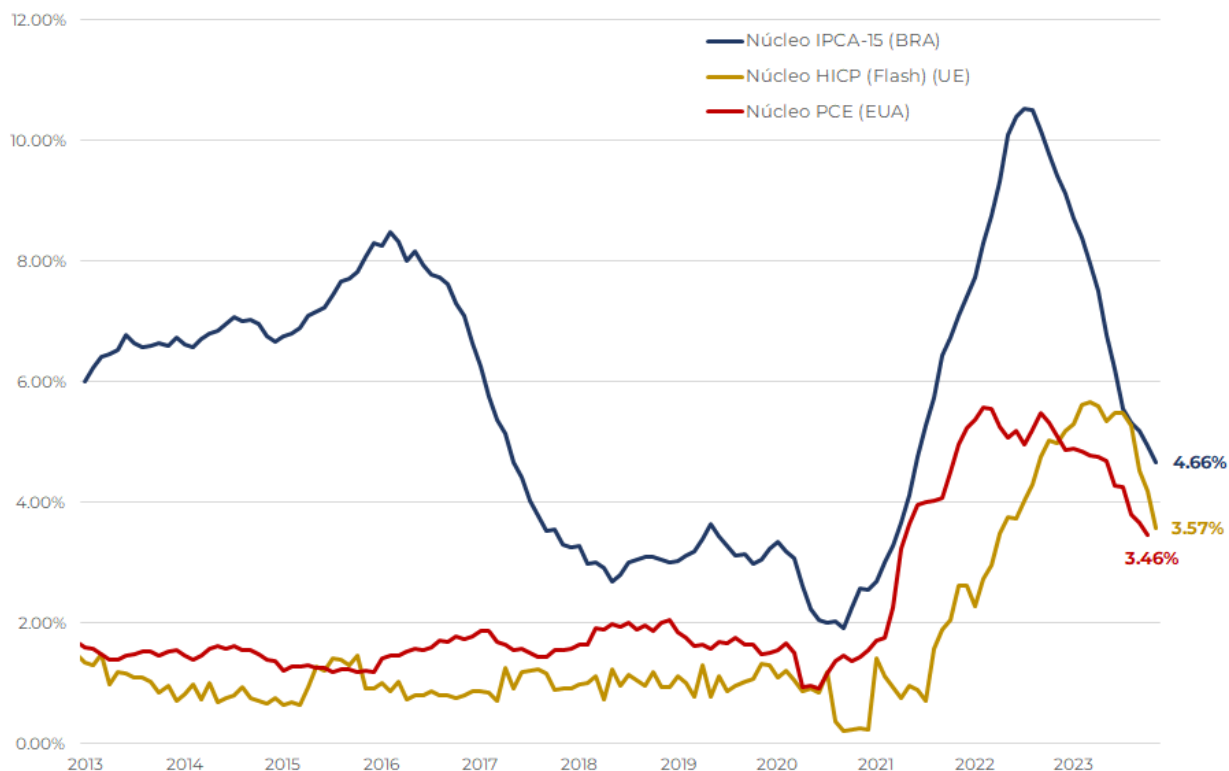
Cenários: Processo desinflacionário ganha força e fomenta ativos de risco em novembro. Num contexto de pouso suave da atividade econômica, os números mais recentes de inflação em países desenvolvidos têm surpreendido para baixo, fomentando ativos de risco ao redor do mundo. Além da importante desinflação americana, que propiciou uma mudança de discurso de membros do FED para um tom mais dovish, o grande destaque veio da Europa, com uma forte desaceleração do seu núcleo da inflação depois de meses mostrando resiliência em níveis bastante incompatíveis com a meta de 2%. A queda recente fez com que o núcleo anualizado dos últimos 3 meses já rodasse em patamares próximos à meta, aumentando as expectativas para um início de corte de juros do ECB. Outras autoridades monetárias do continente europeu também têm adotado um discurso mais dovish à reboque de surpresas inflacionárias baixistas e economia mais vulnerável ao aperto monetário, como, por exemplo, o banco central da Suécia que surpreendeu ao não subir os juros em novembro.

Nos EUA, dados reforçam a narrativa de pouso suave. Principal medida de inflação seguida pelo Fed, o componente subjacente do PCE teve alta modesta de 0.16% em outubro, acumulando 3.5% em 12 meses. Nos últimos três meses, o índice está rodando em 2.4% na medida anualizada, próximo da meta de 2% perseguida pela autoridade monetária. Pelo lado da atividade, os indicadores recentes mostram um esfriamento da economia após um terceiro trimestre muito forte. Dados de consumo e renda desaceleraram mas seguem resilientes, enquanto o ISM manufaturas seguiu estável em nível contracionista. De acordo com o nowcasting do Atlanta Fed, os dados até o momento apontam para um crescimento de 1.2% do PIB no Q4, vindo de uma alta de 5.2% no Q3. Os dados encorajadores se refletiram em discursos mais otimistas dos membros do Fed, que parecem mais convencidos do fim das altas de juros com o argumento que a desaceleração da inflação já coloca os juros reais num nível suficientemente restritivo.

Brasil bem-posicionado, apesar dos riscos fiscais. Depois do rally forte de novembro, dezembro se inicia com um cenário ainda favorável para mercados brasileiros, com perspectivas de corte de juros em países desenvolvidos se consolidando, num ambiente de desaceleração gradual da atividade e convergência da inflação para as metas. Nesse contexto externo mais favorável, os ruídos fiscais vêm sendo abafados pelo avanço de medidas tributárias no Congresso e, principalmente, indicadores econômicos bastante construtivos. Os dados mostram a inflação em ligeira aceleração causada por itens voláteis, mas com núcleos em trajetória de queda. Do lado da atividade, o destaque continua sendo o mercado de trabalho bastante robusto, com geração de emprego formal reacelerando neste trimestre e a renda crescendo em termos reais. Na ponta mais fraca, a atividade industrial se mantém estagnada e os indicadores de confiança empresarial têm mostrado piora, mesmo para comércio e serviços que vinham demonstrando resiliência. Já a performance da balança comercial traz grande conforto do ponto de vista da taxa de câmbio, com uma projeção de superávit de US\$95 bilhões neste ano e uma perspectiva de ganhos estruturais na produção de petróleo que podem duplicar o tamanho do superávit da conta petróleo (atualmente em US\$25 bilhões) nos próximos anos.

Copom deve reconhecer melhora do cenário, mas ainda vai agir com cautela. O cenário econômico evoluiu de maneira favorável desde a última reunião do Copom, principalmente no que concerne ao ambiente externo e à evolução da inflação subjacente. No entanto, ainda estamos com expectativas de inflação apenas parcialmente ancoradas, num processo desinflacionário favorável, mas ainda incompleto, e com incertezas remanescentes quanto à magnitude total do ciclo de flexibilização. Nesse contexto, a despeito de os juros reais estarem em níveis historicamente altos, o cenário ainda demanda cautela e serenidade na condução da política monetária, que se traduziria em manutenção do ritmo de ajuste na taxa Selic nos atuais 50 pontos base nesta e nas próximas reuniões. Assim, mantemos a 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 julho. Em nossa opinião, o Copom precisaria ter maior confiança acerca da taxa terminal deste ciclo de flexibilização monetária antes de especular uma eventual aceleração no ritmo de corte de juros.

Global | Núcleos de inflação

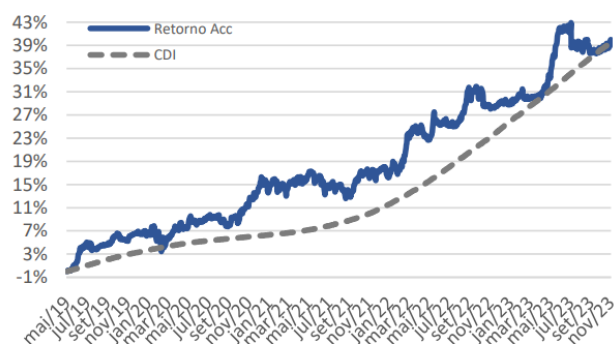


Posicionamento atual. Seguimos carregando posições aplicadas na parte curta da curva de juros de alguns países da Europa com base em um cenário de desaceleração econômica e números mais benignos de inflação. Além disso, recentemente adicionamos posição aplicada no Canadá, também antecipando enfraquecimento de uma economia vulnerável ao aperto monetário. Como hedge parcial do portfólio de renda fixa, temos posição tomada no vértice de 10y da curva americana dada a divergência de crescimento dessa região em relação ao resto do mundo e um risco fiscal remanescente. A iminência da normalização da política monetária no Japão também justifica posições tomadas neste país. O livro de moedas segue com uma exposição neutra em USD, favorecendo moedas high beta (BRL, MXN, principalmente) contra EUR, GBP e ZAR. No que diz respeito a estratégia de bolsa, o fundo está atualmente trabalhando com um viés mais positivo em EUA e negativo com 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%	0,10%	2,51%	6,54%	-0,42%	-2,07%	-0,32%	-0,10%	1,47%	-	8,38%	9,00%	40,01%
	% CDI	-	141%	-	11%	223%	610%	-	-	-	-	160%	-	70%	68%	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%	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\$ 339.853.841
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 324.118.715
PL atual Fundo Master	R\$ 406.725.972
Retorno Acumulado	40,01%
Retorno Médio Mensal	0,63%
CDI Acumulado	39,52%
Volatilidade anualizada	5,15%
Sharpe	0,02
Número de meses negativos	20
Número de meses positivos	34
Número de meses abaixo do CDI	30
Número de meses acima do CDI	24
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
bluline.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.