

CARTA DO GESTOR | JANEIRO 2024

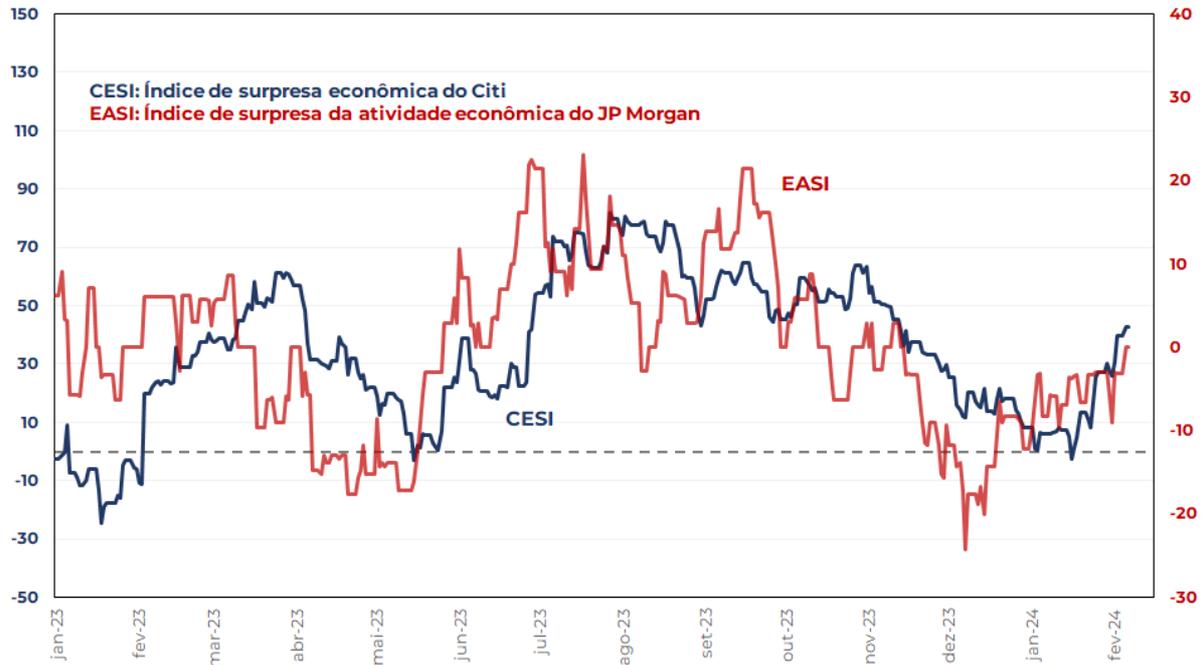


Resultados do mês. O fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve retorno de -2,80% em janeiro, acumulando 10,46% nos últimos 12 meses. O principal detrator veio do mercado de renda fixa com uma contribuição de -270bps. Após forte movimento de queda das taxas de juros globais em dezembro, os mercados iniciaram o ano de 2024 realizando parte desses ganhos, respondendo a uma volatilidade maior dos dados econômicos, assim como a discursos mais cautelosos das autoridades quanto ao início do ciclo de flexibilização monetária. As posições aplicadas, que performaram bem em dezembro, foram diminuídas de maneira significativa ao longo do mês passado, mas a direção foi mantida. Num contexto ruim para ativos de risco, as estratégias de moedas e bolsa também apresentaram alfa negativo de -36bps e -25bps, respectivamente.

Cenários: BCs moderam entusiasmo do mercado, mas desinflação segue em curso. O fluxo de indicadores econômicos ao final do ano passado mostrou uma sequência grande de dados reforçando o cenário de resiliência no crescimento global e tendência firme de desinflação na direção das metas, favorecendo as condições financeiras e os ativos de risco. Desde o início do ano, no entanto, dados de inflação ao redor do mundo vieram um pouco mais pressionados e as autoridades monetárias retiraram o viés de alta da política monetária, mas deram declarações mais conservadoras que o mercado precificava acerca do timing para início dos cortes. A despeito da volatilidade dos indicadores mensais e do conservadorismo dos BCs, continuamos trabalhando com um cenário global construtivo, assumindo moderação no crescimento, continuidade do processo desinflacionário e tendência baixista de juros nos países desenvolvidos.

Atividade forte tira urgência de corte de juros, enquanto FED aguarda mais dados de inflação. Como esperado, a última reunião do FOMC manteve os juros e retirou o viés de alta do comunicado. Em coletiva à imprensa, Powell adotou tom dovish ao descrever o cenário prospectivo, ressaltando confiança na queda da inflação e que apenas é necessário a continuação dessas tendências para aumentar a confiança do comitê dar início a um ciclo de corte de juros. Destacou que o crescimento forte não é um problema e que o comitê cortaria de forma mais rápida os juros em caso de deterioração do mercado de trabalho. No entanto, este setor da economia americana se mostrou mais aquecido do que o imaginado com a divulgação do relatório do payroll logo após a reunião, retirando urgência de uma reversão da política monetária. Enquanto as chances para início em março ficam reduzidas, continua válida a visão benigna de coexistência de uma economia forte com inflação baixa abrindo espaço para redução dos juros, provavelmente ainda no primeiro semestre.

Estados Unidos | Índices de surpresa econômica



Fundamentos cíclicos da Europa favorecem flexibilização monetária, apesar da cautela dos BCs. Na Europa, os dirigentes do ECB têm dado declarações um pouco menos coesas entre si, mas a liderança da autoridade monetária tem reconhecido um cenário de queda da inflação, apesar de salientar que a discussão de cortes de juros ainda é vista como prematura no comitê. Lagarde observou que os salários começaram a cair e as firmas passaram a absorver uma maior parte da alta recente de custos, ponto que vem sendo a maior fonte de preocupação do ECB. Também foi destacado a queda das expectativas da inflação, a fraqueza da atividade e o impacto das condições financeiras apertadas no crédito. No resto da região, o BoE manteve os juros em 5.25%. Entre dissidências para altas e cortes, o comitê retirou do comunicado o viés de alta diante de riscos mais balanceados. No entanto, na conferência de imprensa, Bailey adotou tom dovish e abriu a porta para cortes de juros nas próximas reuniões. Já o Riksbank da Suécia surpreendeu ao afirmar que pode cortar no primeiro semestre e antes dos principais BCs, em mudança significativa de comunicação.

Copom mantém ritmo em meio a atividade forte e inflação cíclica resiliente. Num contexto de autoridades globais sinalizando mudanças na política econômica, a decisão mais recente do Copom foi a mais neutra possível, confirmando a magnitude do corte (-50bps, unânime), o guidance de curto prazo ("próximas reuniões") e de médio prazo ("perseverar com uma política monetária contracionista"), assim como as condicionalidades para mudar esse guidance (núcleos e expectativas de inflação, hiato e balanço de riscos). Os ajustes do comunicado introduziram viés de baixa nos juros de países desenvolvidos e deram menos peso à trajetória dos núcleos, que vinha surpreendendo para baixo até novembro. Os dados mais recentes favorecem a argumentação do COPOM de que a fase atual da desinflação deve ser mais lenta e sujeita a não linearidades, considerando os riscos associados ao baixo nível de desemprego e um fenômeno El Niño atuante no primeiro trimestre. Nesse contexto, continuamos projetando a taxa terminal da Selic neste ciclo de flexibilização em 8.5%, mas que seria atingida numa trajetória mais longa de cortes de 50bps.

Ativismo em políticas industriais entra no radar do mercado. Os ruídos políticos atrapalharam a política econômica ao longo de 2023, com ataques à autonomia do BC e tentativas de se alterar a meta fiscal. Apesar disso, a performance econômica foi favorável, com surpresas positivas no crescimento e processo robusto de desinflação. Talvez por isso, o ativismo político tenha transferido o foco para intervenções setoriais e uma nova política industrial. Assumindo que o financiamento dessas políticas não atrapalhe a execução fiscal, o impacto sobre os ativos financeiros deveria ser atenuado no curto prazo. Mas a persistência em políticas setoriais ineficientes e o intervencionismo estatal pode, ao longo do tempo, reduzir investimentos, afetar a produtividade e aumentar o juro real da economia.

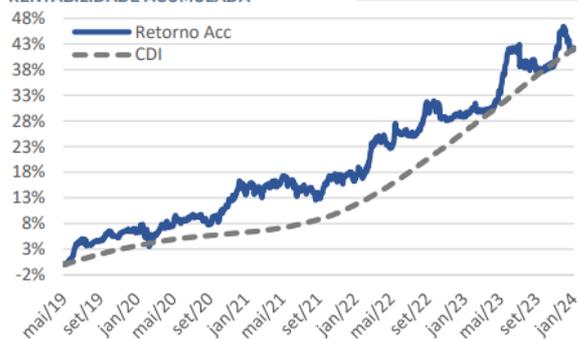
Posicionamento atual. Os dados mais fortes da atividade econômica reduziram a urgência de cortes de juros nos EUA, afetando não só a precificação da política monetária na curva americana, mas também em grande parte do mundo desenvolvido. Continuamos vislumbrando um cenário com tendência baixista de juros nos países desenvolvidos e a carteira mantém posições aplicadas, mas com tamanho menor e proteções tomadas, principalmente nos EUA. Seguimos privilegiando a parte curta da curva de Reino Unido, Europa, Suécia e Nova Zelândia. No Brasil, optamos por posições aplicadas em juro real. O portfólio de moeda está na ponta comprada em dólar, principalmente contra EUR, JPY e CNH. Mantivemos posições compradas em moedas high beta como BRL e MXN, mas em magnitudes menores. Já na parte de renda variável, o fundo zerou posição em Brasil, manteve compra em EUA e recentemente adicionou posição também comprada em Europa.

BlueLine Alpha FIC FIM

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE ¹

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	T2M	Início ²
2024	Fundo	-2,80%												-2,80%	10,46%	42,26%
	% CDI	-												-	81%	100%
2023	Fundo	-0,31%	1,30%	-0,37%	0,10%	2,51%	6,54%	-0,42%	-2,07%	-0,32%	-0,10%	1,47%	4,53%	13,30%	13,30%	46,36%
	% CDI	-	141%	-	11%	223%	610%	-	-	-	-	160%	506%	102%	102%	114%
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%	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\$ 343.803.714
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 337.902.709
PL atual Fundo Master	R\$ 408.944.518
Retorno Acumulado	42,26%
Retorno Médio Mensal	0,64%
CDI Acumulado	42,13%
Volatilidade anualizada	5,17%
Sharpe	0,01
Número de meses negativos	21
Número de meses positivos	35
Número de meses abaixo do CDI	31
Número de meses acima do CDI	25
Maior rentabilidade mensal	6,54%
Menor rentabilidade mensal	-2,80%

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.