

CARTA DO GESTOR | FEVEREIRO 2024



Resultados do mês. O fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve retorno de -1,42% em fevereiro, acumulando 7,51% nos últimos 12 meses. O principal detrator veio do mercado de renda fixa com contribuição de -175bps. Após forte queda das taxas de juros globais no final do ano passado, os mercados iniciaram o ano de 2024 revertendo esse movimento. Com base em dados que sugerem retomada da atividade econômica, as curvas de juros ao redor do mundo seguiram abrindo em fevereiro, fazendo com que o fundo, mesmo com posições menores, incorresse em perdas. A estratégia de renda variável apresentou alfa de 12bps enquanto moedas teve perdas de 18bps.

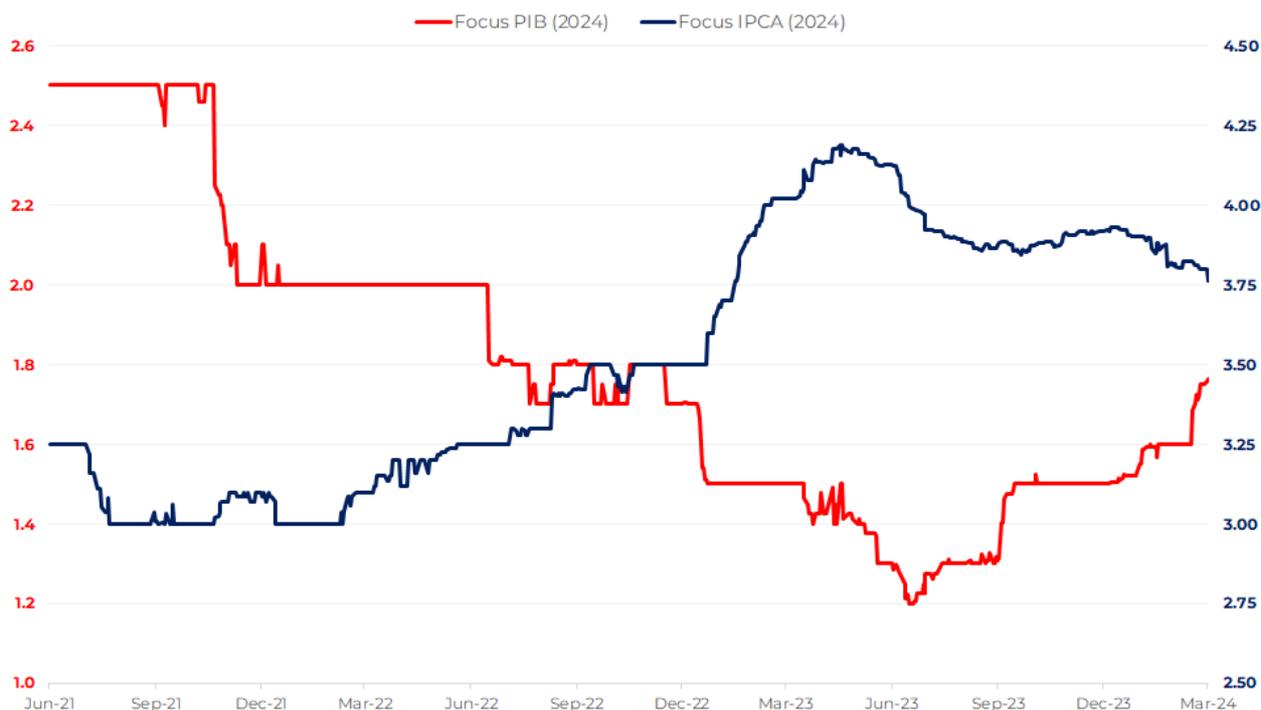
Cenários: Volatilidade continua em fevereiro e mercados já precificam BCs bastante pacientes.

O cenário macroeconômico em fevereiro manteve o tom de janeiro, com dados mostrando surpresas altistas de inflação e resiliência do crescimento em países desenvolvidos, inclusive na Europa. Nesse contexto, as autoridades monetárias mantiveram o mantra de “esperar por mais dados de inflação”, na medida em que a atividade resiliente reduz o senso de urgência em iniciar o ciclo de corte de juros. Com toda essa cautela sendo digerida, os mercados de juros dos países desenvolvidos ocidentais passaram a precificar o início dos cortes majoritariamente no segundo semestre, num ciclo de flexibilização cada vez mais raso em termos de taxa terminal. Em nossa opinião, essa precificação já está bastante conservadora, principalmente em certas regiões da Europa, cuja economia ainda sofre com desafios estruturais de crescimento e a inflação deve retomar sua trajetória de queda nos próximos meses.

Dinâmica de salários será crucial para decisões do ECB. A inflação no Velho Continente caiu menos do que o esperado nesse início de ano. O índice cheio recuou de 2.8% para 2.6%, enquanto o componente subjacente de 3.3% para 3.1%, ambos ficando acima do consenso. Nos últimos 3 meses, o núcleo subiu para 3.7% na medida anualizada, mas ainda permanece contido em 2.4% na métrica de 6 meses. A desinflação segue em curso combinada com uma economia estagnada, mas os números na margem reforçam a cautela do ECB para início dos cortes. No geral, a dinâmica de atividade na Europa continua fraca, com PIB estagnado, mas com sinais melhores na margem advindos das pesquisas de sentimento empresarial. A dinâmica dos salários nos próximos meses será determinante e informações consolidadas do 1º trimestre estarão disponíveis apenas em junho, quando as autoridades monetárias terão maior visibilidade acerca do espaço para se iniciar um ciclo de flexibilização monetária.

Nos EUA, “efeito janeiro” confirmado; sua reversão será decisiva para mercados. O componente subjacente do PCE, medida de inflação mais acompanhada pelo FED, teve forte alta de 0.42%, acumulando 2.8% em 12 meses, em linha com o “efeito janeiro” amplamente esperado pelos analistas. O núcleo de serviços excluindo aluguéis saltou 0.61%, bastante influenciado por reajustes que tipicamente ocorrem em janeiro e não se repetem no restante do ano. Nos últimos seis meses o índice está rodando em 2.5%, num nível acima, mas pouco distante, da meta de 2%. Os próximos números de inflação serão determinantes para corroborar que janeiro foi um ponto fora da curva no processo de desinflação que ganhou corpo nos últimos meses. Pelo lado da atividade, o consumo contraiu em janeiro após forte alta em dezembro, enquanto o ISM de manufaturas e de serviços vieram mais fracos do que as previsões, contendo um pouco o entusiasmo do mercado quanto à expansão americana, mas sem reverter a visão de que a economia está em processo de “pouso suave”. Os membros do Fed têm mostrado mais cautela para iniciar o processo de redução de juros, que será determinado pela evolução dos dados, principalmente da inflação subjacente de fevereiro e março.

Ambiente econômico melhora no Brasil, ajudando o fiscal e a política. O quadro econômico no Brasil tem se mantido favorável, com a inflação vindo ligeiramente abaixo do esperado depois de um repique em janeiro, o PIB do 4T23 mostrando um perfil de crescimento mais balanceado entre consumo e investimentos, que, juntamente com medidas arrecadatórias, gerou resultados fiscais melhores nesse início de ano. A recuperação das receitas tributárias abriu espaço para uma maior fluidez na liberação de emendas parlamentares, colaborando para o distensionamento no relacionamento com o Congresso. Nesse contexto de crescimento resiliente e arrecadação robusta, a pressão sobre a política econômica e iniciativas para se abandonar a meta fiscal ficam contidas, evitando-se os ruídos que prejudicaram bastante os ativos brasileiros em 2023. Membros do Copom tem ressaltado o ambiente favorável da economia brasileira, sem deixar de mencionar os riscos de um mercado de trabalho muito apertado gerar pressões inflacionárias mais persistentes. Por enquanto, esse risco não parece grave o suficiente para afastar o Copom da estratégia de sinalizar a manutenção do ritmo de corte de 50bps com duas reuniões de antecedência. Consideramos que eventual mudança de ritmo deva acontecer em meados do 3º trimestre, quando o nível da taxa de juros já estiver em 1-dígito.

Brasil | FOCUS: Expectativas para o PIB e IPCA de 2024
Mediana das estimativas

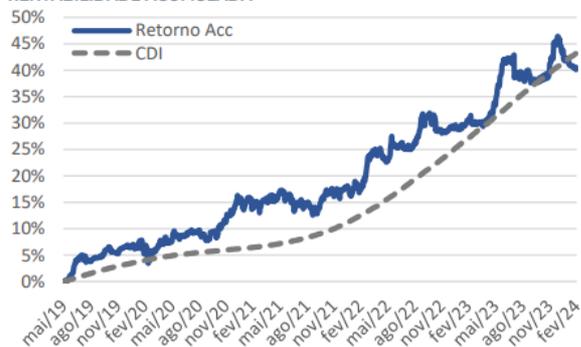
Posicionamento atual. Seguindo nossa leitura de que os mercados de juros globais já precificaram bem a postura mais cautelosa dos BCs e os dados de inflação mais pressionados no início de ano, mantivemos posições aplicadas em países europeus que apresentam maior fragilidade de crescimento, como Reino Unido, Alemanha e Suécia. Essas posições ficam vulneráveis a surpresas inflacionárias nos EUA e, portanto, estão parcialmente protegidas com estratégias tomadas nas Treasuries. No Brasil, além de comprados em BRL, seguimos aplicando juros reais e adicionamos algumas estruturas que se beneficiam da manutenção do ritmo de cortes de 50bps. O portfólio de moeda segue com baixa exposição em dólar. No entanto, contamos com posições compradas em moedas de carregamento alto como BRL, MXN e INR (essa última adicionada recentemente) contra CNH, principalmente, para capturar carry baixo e vulnerabilidade geopolítica da moeda chinesa. Já na parte de renda variável, montamos posições compradas com foco nos EUA.

BlueLine Alpha FIC FIM

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE ¹

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início ²
2024	Fundo	-2,80%	-1,42%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,18%	7,51%	40,24%
	% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59%	93%
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%	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\$ 339.815.572
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 338.911.023
PL atual Fundo Master	R\$ 403.940.754
Retorno Acumulado	40,24%
Retorno Médio Mensal	0,60%
CDI Acumulado	43,27%
Volatilidade anualizada	5,15%
Sharpe	-0,13
Número de meses negativos	22
Número de meses positivos	35
Número de meses abaixo do CDI	32
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.