

CARTA DO GESTOR | SETEMBRO 2024



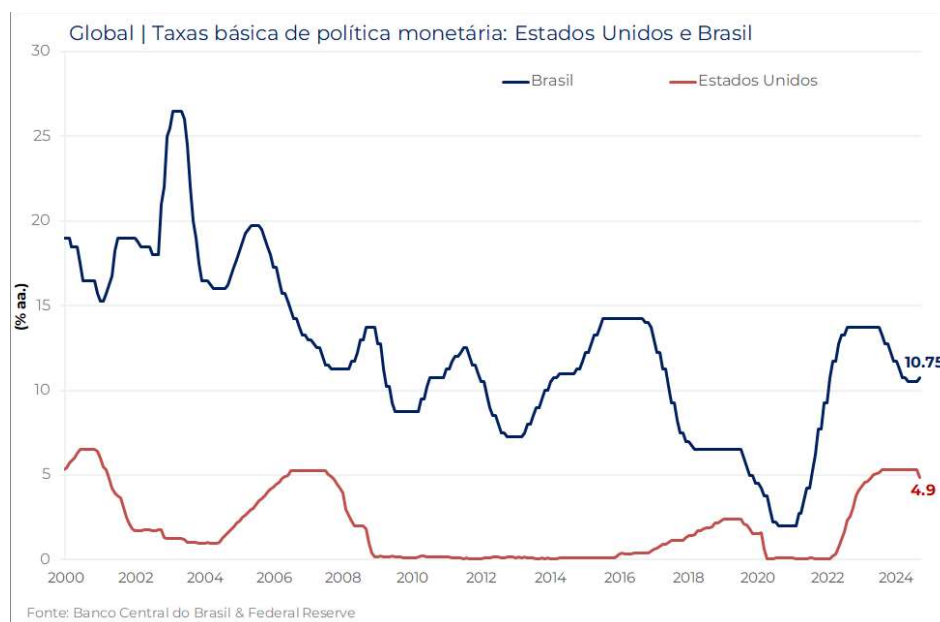
Resultados do mês. Em setembro, o fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve retorno de 1,08%, acumulando 5,84% nos últimos 12 meses. O destaque macro do mês foi o início do ciclo de flexibilização monetária nos EUA com um corte mais agressivo do que se antecipava no mercado. Nesse contexto dovish, a maior parte do risco de nossa carteira se manteve aplicada na parte frontal da curva de juros em países desenvolvidos, gerando retorno de +94bps, com destaque para posições no Canadá e na Nova Zelândia. Nas bolsas e no câmbio, as tendências não estavam muito claras em setembro, com o humor do mercado oscilando entre o temor de uma recessão e o otimismo com corte de juros. Dessa forma, o resultado nesses mercados foi, respectivamente, de -26bps e -10bps no mês passado.

Cenários: Política monetária ainda no centro das atenções, mas outros fatores de risco se multiplicam em outubro. O tão aguardado ciclo americano de corte de juros começou com o FOMC sendo mais agressivo com redução de 50bps na Fed funds, mas sinalizando preferência por um ritmo mais usual de 25bps nas próximas reuniões. No entanto, Powell tem demonstrado pouca resistência em manter o ritmo de 50bps, caso o mercado de trabalho aponte fraqueza adicional. Diante disso, a hipersensibilidade dos mercados globais aos indicadores de emprego americano, que prevaleceu nos últimos meses, vai continuar. Porém, a conjuntura atual apresenta uma diversidade maior de fatores de risco, incluindo a disputadíssima corrida eleitoral americana, a fraqueza cíclica da Europa, o pacote de estímulos chinês, as incertezas acerca da normalização monetária do Japão e o aumento substancial dos riscos geopolíticos.

Conjuntura econômica no Ocidente reforça BCs mais dovish. Apesar da postura mais cautelosa do FED depois de um início mais agressivo no ciclo de corte de juros, os dados do início do semestre reforçam cenário de inflação subjacente benigna, atividade robusta e mercado de trabalho em clara moderação, mantendo chances relevantes de cortes adicionais de 50bps. Na Europa, o ECB, que vinha sustentando preferência por um processo mais gradual de flexibilização monetária, passou a enfatizar a eventual necessidade de um ritmo mais acelerado devido a sinais preocupantes de fraqueza econômica advindos do PMI, num contexto de confiança maior na desinflação sustentada em direção à meta de 2%.

Na Ásia, China limita riscos de freada brusca e volatilidade no Japão espanta. Depois do anúncio de medidas de estímulo vistas pelo mercado como pouco significativas, as autoridades chinesas aceleraram a magnitude e ampliaram os instrumentos de fomento visando quebrar a espiral deflacionária que começa a se formar em sua economia. O foco do pacote, portanto, é maior na demanda doméstica e parece eficaz para reduzir os riscos de um cenário de freada brusca, mas ainda não seria suficiente para gerar revisões consistentes nas projeções de crescimento chinês com impactos mais relevantes para a economia global. O Japão, depois de décadas mergulhado numa batalha contra a deflação, agora tenta normalizar sua política monetária. Mas as fricções naturais da reversão para um ciclo de alta de juros (inclusive políticas), aliadas a um contexto de relaxamento monetário global têm provocado fortes deslocamentos nos fluxos de capitais, aumentando significativamente a volatilidade dos ativos japoneses.

No Brasil, upgrade de rating sem entrega de ajuste fiscal não ajuda ativos. Esse contexto global mais dovish no mundo desenvolvido costuma ser bastante favorável aos ativos brasileiros, mas as incertezas fiscais se mantêm como grande empecilho para um rally mais consistente. Apesar dos esforços de recuperação fiscal de curto prazo, os desafios estruturais remanescentes, aliados a um cenário de juros mais altos, compõem um cenário de dinâmica de dívida altista reconhecido pelo próprio governo, que projeta dívida pública acima de 80% do PIB em 2026 (dos atuais 78.5%), pressionando prêmios de risco exigidos pelos investidores, a despeito do upgrade de rating concedido pela Moody's.



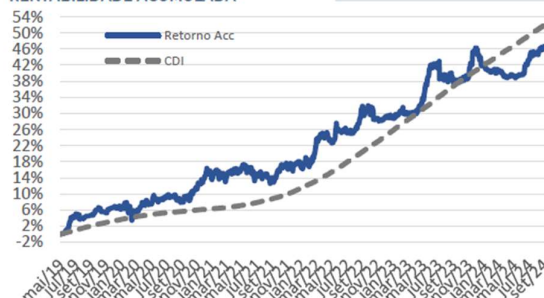
Posicionamento atual. Com o FED sinalizando um ritmo de corte de juros mais conservador depois de um início mais ousado, a dinâmica dos mercados de juros globais fica mais dependente da posição cíclica de cada país e da inclinação da sua respectiva autoridade monetária em acelerar o ritmo da flexibilização. Levando esses fatores em consideração, mantivemos a carteira aplicada na parte frontal da curva de países selecionados, principalmente na Europa, embora tenhamos reduzido marginalmente a exposição em localidades mais sujeitas ao risco eleitoral nos EUA. A incerteza em torno desse evento também nos fez neutralizar a exposição líquida ao dólar americano, mas mantendo posições compradas em moedas com alto carregamento versus posições vendidas em CHF, CNH e MXN. Nas bolsas também reduzimos as posições compradas devido à incerteza eleitoral americana e ao aumento dos conflitos geopolíticos. No Brasil, a política monetária está na contramão do mundo, aumentando ainda mais o carregamento do Real e seu potencial de apreciação, mas limitando as expectativas de investimento e crescimento sustentado no país.

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%	0,34%	-1,09%	0,11%	0,12%	3,05%	0,59%	1,08%	-	-	-	-0,12%	5,84%	46,18%
	% CDI	-	-	41%	-	13%	15%	336%	68%	129%	-	-	-	-	53%	89%
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\$ 268.656.984
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 321.359.615
PL atual Fundo Master	R\$ 319.866.415
Retorno Acumulado	46,18%
Retorno Médio Mensal	0,59%
CDI Acumulado	52,02%
Volatilidade anualizada	4,94%
Sharpe	-0,23
Número de meses negativos	23
Número de meses positivos	40
Número de meses abaixo do CDI	37
Número de meses acima do CDI	26
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