

## CARTA DO GESTOR | OUTUBRO 2024



**Resultados do mês.** Em outubro, o fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve retorno de -1,07%, acumulando retorno de +4,81% nos últimos 12 meses. Depois de três meses seguidos de geração robusta de alfa, a carteira de renda-fixa aplicada em juros de países desenvolvidos selecionados apresentou perda de -69bps, principalmente devido ao contágio da abertura das Treasuries após a divulgação de dados de emprego americano bastante acima do consenso de mercado logo no início do mês. Outubro foi também marcado pelo aumento da influência das eleições americanas no preço dos ativos e a alta volatilidade das pesquisas eleitorais atrapalhou nossas estratégias de bolsa e câmbio, que geraram perdas de -32bps e -36bps, respectivamente. Apesar de um cenário econômico de curto prazo razoavelmente construtivo, reduzimos o risco da carteira devido à falta de visibilidade do resultado das eleições.

**Cenários: Eleição de Trump potencializa excepcionalismo econômico americano.** Os indicadores econômicos continuam reforçando o excepcionalismo americano e fraqueza nos outros países desenvolvidos ocidentais, principalmente no continente europeu. Essa discrepância cíclica entre os EUA e o resto do mundo gera uma tendência de fortalecimento do dólar, que agora é reforçada pela eleição de Trump e sua agressiva plataforma de políticas tarifárias. A pressão inflacionária de um amplo aumento das tarifas de importação, num contexto em que a economia mantém crescimento robusto poderia limitar futuramente o espaço para quedas na taxa básica de juros nos EUA, principalmente quando esta já estiver nas vizinhanças do nível considerado neutro. Além disso, com amplo apoio popular e controle do Congresso, Trump tenderia a ser mais agressivo nas políticas de redução de impostos, pressionando o déficit público americano num momento em que a dinâmica da dívida atinge patamares preocupantes e já influencia a precificação dos vértices mais longos da curva de juros americana.

**Europa enfrentando desafios econômicos conjunturais e estruturais.** As repercussões da eleição de Trump e sua agenda econômica protecionista potencializam os desafios cíclicos (desaceleração da atividade) e estruturais (perda de competitividade) da Europa. Nesse contexto, o ECB enfrenta um dilema de conciliar a pressão inflacionária de uma guerra de tarifas com os EUA com o impacto negativo no crescimento derivado da queda na confiança e desaceleração nas exportações. Consideramos que o ECB deve priorizar o temor da

fraqueza econômica, mantendo acesa a discussão de uma aceleração no ritmo de cortes de juros. Embora enfrentando menores desafios estruturais que a Zona do Euro, outros países desenvolvidos como Canadá, Suécia e Nova Zelândia, têm sinalizado que também encaram esse dilema de uma maneira mais dovish, abrindo a possibilidade de uma flexibilização monetária mais agressiva do que o precificado nos mercados.

**China sem bazuca e guardando munição para tempos difíceis à frente.** Recentemente, as autoridades chinesas aceleraram a magnitude e ampliaram os instrumentos de fomento visando quebrar a espiral deflacionária que começava a se formar em sua economia. As medidas foram eficazes para reduzir os riscos de um cenário de fredda brusca, mas ainda não suficiente para gerar revisões consistentes nas projeções de crescimento chinês, principalmente num contexto de provável embate com o novo presidente dos EUA. O mercado tem especulado pacotes adicionais de estímulo, mas assumimos que estes deverão ser contidos pela percepção de que essa batalha pode ser longa, demandando certa parcimônia na utilização de recursos fiscais. Nesse contexto, o potencial de depreciação cambial da moeda chinesa na medida em que novas tarifas forem impostas por Trump parece significativo.

**No Brasil, Lula tem a chance de estabilizar risco fiscal num contexto global desafiador.** Nesse contexto global já suficientemente perigoso para mercados emergentes, a equipe econômica tenta reverter a crise de confiança na política fiscal prometendo uma agenda de medidas estruturais do lado dos gastos públicos. O presidente Lula já concordou que algo precisa ser feito nessa seara, mas ainda irá dar a palavra final quanto ao alcance do pacote. Se as medidas forem suficientes para reenquadrar os gastos públicos nos limites do arcabouço fiscal e contiverem gatilhos de correção de eventuais desvios, o mercado deve receber muito bem tais iniciativas, retirando parte importante do prêmio de risco dos ativos brasileiros, principalmente na taxa de câmbio.

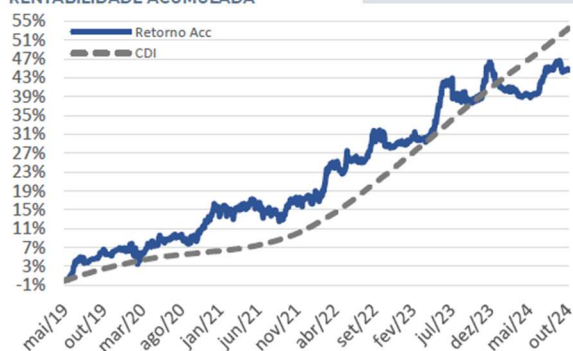
**Posicionamento atual.** A eleição americana chegou a seu capítulo final totalmente indefinida e com propostas de política econômica de impacto bastante antagônico nos ativos globais, gerando um incentivo à redução de posições às vésperas do evento. Mas mantivemos uma carteira que refletia um ligeiro favoritismo de Trump nas casas de apostas e uma posição cíclica americana relativamente mais forte. Esse portfólio é composto de posições compradas em dólar, tomadas na inclinação da curva de juros e compradas na bolsa americana. Na renda-fixa global, restringimos as posições aplicadas a países com sinalização mais clara de continuidade ou possível aceleração no ciclo de flexibilização monetária, como Canadá, Nova Zelândia e Suécia. No Brasil, os ativos foram penalizados duplamente pelas eleições nos EUA e pelo risco fiscal, atingindo nível exagerado de estresse, criando oportunidades principalmente no real.

## BlueLine Alpha FIC FIM

### HISTÓRICO DE RENTABILIDADE <sup>1</sup>

		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	12M	Início <sup>2</sup>
2024	Fundo	-2,80%	-1,42%	0,34%	-1,09%	0,11%	0,12%	3,05%	0,59%	1,08%	-1,07%	-	-	-1,19%	4,81%	44,62%
	% CDI	-	-	41%	-	13%	15%	336%	68%	129%	-	-	-	-	44%	84%
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\$ 252.891.569
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 314.059.836
PL atual Fundo Master	R\$ 302.123.635
Retorno Acumulado	44,62%
Retorno Médio Mensal	0,57%
CDI Acumulado	53,43%
Volatilidade anualizada	4,91%
Sharpe	-0,34
Número de meses negativos	24
Número de meses positivos	41
Número de meses abaixo do CDI	38
Número de meses acima do CDI	27
Maior rentabilidade mensal	6,54%
Menor rentabilidade mensal	-2,80%

<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.



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.