

CARTA DO GESTOR | DEZEMBRO 2023



Resultados do mês. O fundo BlueLine Alpha FIC FIM teve retorno de 4,53% em dezembro, acumulando 13,30% no ano de 2023. Os mercados de renda fixa geraram a maior contribuição na performance do mês (311bps), principalmente com posições aplicadas na parte curta das curvas de juros no continente europeu e, em menor proporção, no Brasil. Os portfólios de bolsa geraram alfa de 89bps, também com contribuição maior da carteira offshore (EUA) em relação aos ganhos no mercado local. O book de moedas teve performance neutra. A continuidade no processo desinflacionário global e o pivot dovish do FED nos fizeram aumentar de maneira importante o risco da carteira em dezembro, principalmente na renda-fixa internacional e em posições mais direcionais em bolsa. Em relação ao ano fechado, o fundo gerou alfa nos três mercados, com destaque para a renda fixa com 389bps, seguido de moedas com 79bps e renda variável com 54bps.

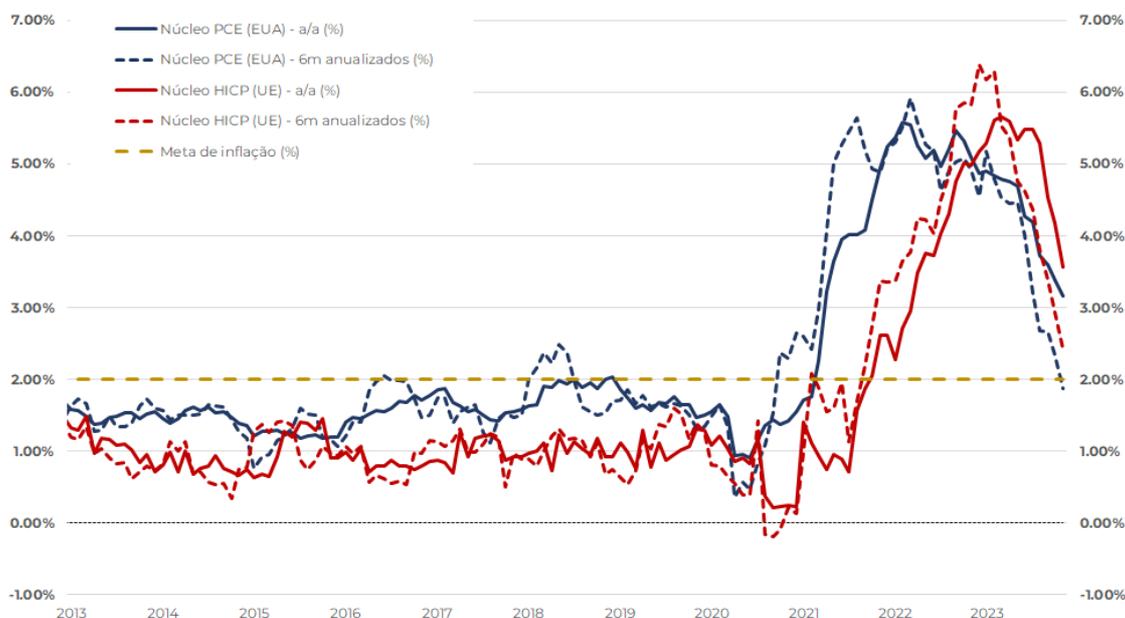
Cenários: Dados mostram desinflação sem dor e Powell abre discussão de cortes. O fluxo de indicadores econômicos em dezembro continuou na direção de uma economia global mais resiliente do que se imaginava no início do ano e uma tendência firme de desinflação. Mas o grande destaque do mês veio de J. Powell com um tom bem mais dovish do que o esperado na coletiva de imprensa da última reunião do FOMC. A afirmação de Powell de que já vislumbra cortes talvez tenha pego os outros BCs de surpresa, e estes preferiram manter a postura cautelosa, neste momento. Destacam-se nessa tendência o ECB, o BoE e o Copom. No final das contas, a evolução da economia é que vai ditar o tom das autoridades monetárias e acreditamos que a continuidade do processo desinflacionário deverá manter os BCs desenvolvidos na iminência do início de um processo de relaxamento monetário.

FED surpreende com "dovish pivot". Na última decisão do ano passado, o comitê de política monetária dos EUA reconheceu a queda da inflação, reforçada pelas indicações na margem de mais um número benigno para o componente subjacente do PCE, provavelmente atingindo 2% na medida de 6 meses anualizada. Os "dots" de 2024 surpreenderam, mostrando 75bps de cortes do nível atual. Mas a principal surpresa foi o tom adotado por Powell. Ao invés de repetir o mantra de que seria prematuro discutir cortes de juros, reconheceu que o assunto estava começando a ser debatido pelos integrantes do Fed. Além disso, o comitê está bastante focado em não deixar os juros apertados por mais tempo do que o necessário e os cortes começarão bem antes da inflação atingir 2%. Powell também não demonstrou incômodo com o recente afrouxamento das condições financeiras. A mudança de mensagem e o cenário benigno de inflação indicam que a redução dos juros pode iniciar já no primeiro trimestre deste ano.

ECB e BoE adotam cautela, por hora. Já na Europa, a preferência foi por manter a guarda alta e Lagarde refutou que tenha ocorrido qualquer discussão sobre cortes de juros na reunião do ECB. No entanto, ficou bem claro que as próximas decisões dependerão dos dados. Já o BoE manteve na mesa a possibilidade de ainda subir os juros, inclusive com 3 votos favoráveis para isso já nessa reunião. No entanto, a fraqueza da atividade e a queda rápida da inflação pode levar rapidamente a uma mudança de postura de ambas autoridades monetárias.

Em um cenário externo benigno, Brasil faz lição de casa. Nesse contexto externo mais favorável, o Brasil tem performado bem, com os ruídos fiscais sendo abafados pelo avanço de medidas tributárias no Congresso e, principalmente, indicadores econômicos bastante construtivos. Os dados mostram a inflação do IPCA-15 em ligeira aceleração causada por itens voláteis, mas com núcleos, que refletem a tendência subjacente dos preços, 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. Em um cenário em que os dados de atividade mais ligados à demanda darão sinais de fraqueza daqui para frente, núcleos de inflação convergem para as metas e o FED deve começar a cortar os juros mais cedo do que se imaginava, mudamos nossa previsão de taxa Selic no final de 2024 para 8.5% (de 9.5% anteriormente), com possível aceleração do ritmo de corte no 1º semestre.

Global | Núcleos de inflação

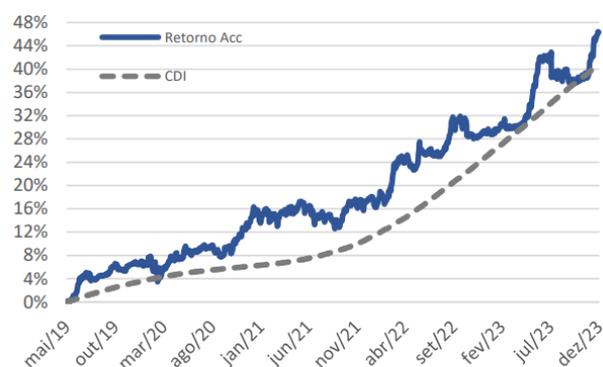


Posicionamento atual. Depois do forte rally de dezembro, reduzimos marginalmente nossa exposição ao risco em renda variável e câmbio. As maiores posições se mantêm na direção aplicada nos mercados de renda fixa, mas com um perfil bastante diversificado geograficamente e com proteções tomadas em vértices mais longos. Mas com a alta volatilidade dos mercados globais de renda fixa neste início de ano, reduzimos a escala das estratégias aplicadas. A aparente continuidade do cenário de desinflação global deve manter os BCs desenvolvidos em alerta para iniciar um processo de relaxamento monetário. Diante disso, seguimos com posições aplicadas na parte curta da curva de juros de alguns países da Europa, no Canadá e no Brasil. Como hedge parcial do portfólio de renda fixa, temos posições tomadas na curva americana, no Japão e na Colômbia. O livro de moedas segue com uma exposição oscilando em torno do neutro em USD, mas favorecendo moedas high beta (BRL, MXN, principalmente) contra EUR, CNH e JPY. No que diz respeito a estratégia de bolsa, o fundo se mantém com um viés mais positivo em EUA e Brasil, apesar da redução recente na exposição direcional.

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%	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\$ 355.179.093
PL médio dos últimos 12 meses	R\$ 334.637.043
PL atual Fundo Master	R\$ 423.630.498
Retorno Acumulado	46,36%
Retorno Médio Mensal	0,70%
CDI Acumulado	40,77%
Volatilidade anualizada	5,17%
Sharpe	0,23
Número de meses negativos	20
Número de meses positivos	35
Número de meses abaixo do CDI	30
Número de meses acima do CDI	25
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
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.