



Muito ajuda quem não atrapalha

Quando o governo e o congresso trabalham alinhados com o Banco Central, o trabalho da autoridade monetária fica bem mais fácil. Infelizmente, aqui no Brasil, o comum é acontecer justamente o contrário, haja vista os desdobramentos recentes no campo político.

Já mencionamos anteriormente o perigo de flertar com controle de preços e aumentos dos gastos públicos para controlar a inflação e evitar uma desaceleração econômica em curso. Vivemos esse arcabouço econômico entre 2010 e 2014 e o resultado observado nos dois anos seguintes foi uma Selic média de quase 14% a.a., inflação de mais de 17% e contração do produto de quase 7% acumulados entre 2015 e 2016.

No atual governo, a pressão por mais gastos sociais aumentou após a economia mostrar os primeiros sinais de acomodação da atividade. A opção escolhida em 2021 para enfrentar o problema foi “burlar” o teto de gastos de forma a acomodar a demanda crescente por mais despesas públicas. Assim, acabamos enfraquecendo um importante mecanismo de estabilização do endividamento implementado em 2016. Recentemente, voltamos a vivenciar novas medidas exatamente na mesma direção. Hoje está em discussão no Congresso Nacional uma PEC que busca mais uma vez contornar a limitação do teto de gastos, com o agravante de 2022 ser um ano eleitoral.

A proposta cria o estado de calamidade, permitindo que cerca de R\$ 40 bilhões fiquem fora do teto constitucional. Os recursos serão direcionados basicamente para elevar o auxílio-Brasil de R\$ 400 para R\$ 600, criar um vale-caminhoneiro de R\$ 1000 e dobrar o benefício do vale-gás até o final do ano. A mensagem está cada vez mais clara: toda vez que o teto dos gastos impõe um limite legal para o aumento das despesas, encontramos um meio de aumentar este limite. Ou seja, não existe teto dos gastos.

Nesse ambiente, temos os membros do Copom completamente isolados na tarefa de controlar a deterioração constante das expectativas de inflação. Não obstante o cenário inflacionário já bastante complicado, com inflação corrente e núcleos, além das medidas de dispersão, bastante elevados, o governo trabalha para adicionar ainda mais temperatura nessa panela de pressão.

Dessa forma, o Banco Central decidiu elevar a taxa básica de juros em 50bps para 13,25% a.a., conforme o esperado, na reunião de junho. Entretanto, ao contrário do que esperávamos, ele não sinalizou o fim do ciclo de aperto monetário. Pelo contrário, sinalizou um novo aumento de igual ou menor magnitude para o encontro de agosto e deixou a porta aberta para seguir com o processo. Acreditamos que a autoridade monetária deverá elevar a taxa básica para 13,75% a.a. no mês que vem e que esta decisão poderá marcar o fim do ciclo de aperto. Porém, os próximos passos continuarão dependendo da evolução dos dados de inflação e atividade e, principalmente, de novas surpresas dos nossos políticos.

Em tempo: com a aprovação do PLP 18/2022, revisamos nossas projeções de inflação de 8,6% para 7,5% em 2022 e de 4,0% para 4,7% para 2023. Adicionalmente, a decisão de aumentar as transferências sociais pode contribuir para um 3T22 mais forte para a atividade econômica, mas não altera a dinâmica de médio prazo. Pelo contrário, as chances de uma desaceleração mais forte no horizonte relevante aumentam consideravelmente.



Mercados

Apesar da expectativa de redução do diferencial de juros do Brasil em relação aos EUA e resto do mundo, temos convicção que a estratégia vendida em dólar e comprada em real, casada com a venda do índice Ibovespa, ainda tem bastante para performar esse ano. Mais importante do que o diferencial de juros nominal para esse trade chamado de “venda venda”, é o elevado nível (e diferencial) de juro real, que prejudica os fluxos de recursos para a renda variável e encarece as posições vendidas em real. Adicionalmente, montamos uma posição pequena comprada em yen e vendida em dólar. É um trade defensivo e, caso o BOJ modifique a sua política de controle da curva de juros, reverterá parte da grande depreciação sofrida pela sua moeda verificada nos últimos meses.

Estamos posicionados para o fim do ciclo de aperto monetário promovido pelo Banco Central do Brasil principalmente através de estratégias tomadas em inclinação de juros e, em tamanho menor, com trades aplicados na parte curta da curva. Acreditamos que os juros curtos e intermediários possuem algum prêmio, caso as nossas projeções de inflação (e as do BCB) se concretizem. Já os juros longos devem seguir pressionados pela incerteza eleitoral e pela perspectiva de piora da situação fiscal nos próximos anos.

Seguimos com um viés negativo para o mercado de renda variável no Brasil. No cenário internacional, enxergamos um ambiente de menor crescimento e maior volatilidade. E do lado doméstico, continuamos com grandes incertezas fiscais e a perspectiva de juros altos por bastante tempo. Dessa forma, a nossa carteira de ações segue totalmente protegida via venda de índice futuro de Ibovespa. Ainda, pretendemos aumentar a posição vendida em Ibovespa na hipótese de alguma recuperação do preço do índice, algo possível dado o nível de preços e deterioração recente.

Ativo	Cotação	Δ MoM	Δ YTD
S&P 500	3.785	-8,4%	-20,6%
Ibovespa	98.542	-11,5%	-6,0%
CRB Index	596,7	-5,2%	3,2%
Petróleo Brent	115,0	-4,0%	48,5%
EUR	1,048	-2,3%	-7,8%
BRL	5,238	10,8%	-6,1%
UST 2y (%)	2,96	0,40	2,22
UST 10y (%)	3,02	0,17	1,50
DI Jan24 (%)	13,38	0,50	2,41
DI Jan27 (%)	12,65	0,53	2,04
NTN-B 2025 (%)	5,94	0,18	0,79
NTN-B 2050 (%)	6,05	0,22	0,60



Objetivo

O Greenbay Convex FIC FIM - CNPJ 41.163.392/0001-97 ("FUNDO") objetiva atingir rentabilidade acima do CDI, direcionando, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio em cotas do fundo Greenbay Convex Master FIM - CNPJ 41.272.577/0001-30 ("MASTER"), cuja política de investimento consiste em aplicar seus recursos em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observadas demais condições presentes em seus regulamentos.

Público alvo

O Fundo é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos.

Rentabilidade do fundo*

Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2021	Fundo					0.81%	-1.03%	-1.54%	-0.45%	0.26%	-2.40%	0.33%	1.48%	-2.57%	-2.57%
	CDI					0.27%	0.30%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	3.68%	3.68%
2022	Fundo	0.12%	0.88%	0.72%	2.35%	1.39%	1.66%							7.31%	4.55%
	CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%							5.40%	9.28%

Informações Gerais

Data de Início	30.04.2021
Classificação ANBIMA	Multimercado livre
Código Anbima	591191
Benchmark	CDI
Taxa de Administração ¹	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder o CDI
Tributação	Incidência conforme o tempo de aplicação ²
Gestor	Greenbay Investimentos Ltda.
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A.
CNPJ do Fundo	41.163.392/0001-97

Movimentações

Horário Limite	Até as 14:00
Aplicação Mínima Inicial	R\$ 5,000
Movimentação Mínima	R\$ 1,000
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 3,000
Cotização de Aplicação ³	D+1
Cotização de Resgate ⁴	D+30
Liquidação do Resgate	D+1 (útil) da cotização
Taxa de Antecipação de Resgate ⁵	10%
Status	Aberto para Aplicação

³ Cota do primeiro dia útil subsequente à disponibilidade dos recursos.

⁴ Cota do 30º dia corrido após a solicitação do resgate.

⁵ Incidente sobre o valor resgatado. Neste caso a cotização de cotas ocorrerá em D+1 (útil) após a solicitação do resgate, com liquidação no dia útil subsequente a cotização.

¹ Taxa de administração total de 2,00% a.a., sendo 1,87% a.a. incidentes sobre os investimentos diretos no Greenbay Convex FIC FIM e 0,13% a.a. sobre os investimentos indiretos no Greenbay Convex Master FIM.

² Este fundo perseguirá o tratamento tributário dos fundos de longo prazo.

Indicadores

Cota em 30/06/2022	1.0454746
Patrimônio Líquido - 30/06/2022	R\$ 74,853,959
Patrimônio Líquido Médio ⁶	R\$ 67,328,016
Patrimônio Líquido do Fundo Master - 30/06/2022	R\$ 95,154,378
Patrimônio Líquido Médio do Fundo Master ⁶	R\$ 86,985,480

⁶ Patrimônio líquido médio mensal apurado nos meses de existência dos fundos.

Atribuição de Performance

