



BC's e o paradoxo do tempo

O cenário atual tem se mostrado bastante desafiador para as autoridades monetárias. De um lado, inflação persistente, especialmente no setor de serviços, demanda ainda novos ajustes na taxa de juros para estancar este processo. De outro, a percepção dos agentes de um movimento sincronizado de aperto monetário em diversos países tem contribuído para revisões baixistas nas projeções de crescimento, semana após semana. Assim, os mercados antecipam um movimento de aperto monetário intenso no curto prazo, mas que não deverá ser longo. Em breve, as taxas de juros voltarão a cair.

Tal dinâmica é contraproducente para o trabalho dos Bancos Centrais de trazer a inflação de volta para as metas no horizonte relevante, uma vez que este processo produz um alívio nas condições financeiras – justamente quando o objetivo atual seria o oposto. Não é por acaso que os membros do Federal Reserve tem reforçado em seus discursos o “*high for long*”. Ou seja, o provável plano é elevar a taxa básica de juros para um patamar considerado adequado e mantê-la neste patamar por um bom tempo.

A mesma estratégia foi adotada pela autoridade monetária brasileira recentemente em sua comunicação oficial. No encontro de agosto, o Copom afirmou que, para trazer a inflação para a meta no horizonte relevante, seria necessário um ajuste adicional naquela reunião (no caso, alta de 50bps para 13,75% a.a.) e a manutenção da taxa de juros em território significativamente contracionista por um período suficientemente prolongado (grifo nosso).

Para o encontro do mês de setembro, o comitê sinalizou que avaliará a necessidade de um ajuste residual, de menor magnitude, e se somente a perspectiva de manutenção da taxa básica de juros por um período suficientemente longo assegurará tal convergência. Na nossa visão, o BC manterá a taxa básica de juros inalterada em 13,75% a.a. na reunião desse mês, que acontecerá dia 21 de setembro (mesmo dia da reunião do FOMC).

A utilização do “suficientemente prolongado” não é uma novidade para o nosso Banco Central. No final de 2012, o Banco Central vinha em um ciclo de alívio monetário, levando a taxa Selic para 7,25% a.a. Na reunião de outubro daquele ano, o Copom indicou que manteria a taxa básica parada neste patamar por um longo período. Entretanto, o trecho permaneceu nos comunicados por apenas três encontros. Na reunião de março de 2013, o BC retirou a indicação supracitada e, na decisão de abril, já estava elevando a taxa básica de juros em 25bps. O ciclo de aperto monetário, naquele momento, durou aproximadamente 12 meses, com a Selic atingindo 11,00% a.a.

Se “nada é tão permanente quanto um programa temporário do governo” no campo político, no caso das autoridades monetárias, as promessas de manutenção da taxa básica por muito tempo no mesmo patamar não costumam ser muito duradouras. As mudanças no cenário econômico geralmente se impõem, forçando uma reavaliação do cenário prospectivo.

Alguns elementos da dinâmica atual sugerem que dessa vez poderá ser diferente. Em especial, a robustez do mercado de trabalho e a resiliência da inflação de serviços, ainda mais em um contexto de reabertura e maior mobilidade urbana, poderão fazer com que o BC aguarde mais tempo para avaliar se a dinâmica da inflação e das expectativas indicam, de fato, um processo de convergência para a meta. Porém, vale destacar que vivemos em um ambiente cercado de maior incerteza e volatilidade que o usual. Não seria surpresa se, mais uma vez, o suficientemente prolongado se transforme em algo não tão prolongado assim.



Mercados

Acabamos reduzindo nossas posições estruturais compradas em inclinação de juros. Apesar da sinalização do Banco Central de provável fim de ciclo de aperto monetário ter se confirmado em agosto, a curva de juros acabou mostrando redução da inclinação, e não o contrário, como imaginávamos. Mantivemos apenas uma parte dessa posição nos vértices mais longos. Conforme já mencionamos, essa posição tende a se beneficiar em um ambiente de maior incerteza e serve de proteção para uma eventual piora do quadro fiscal ou intensificação dos ruídos políticos com a proximidade das eleições. Seguimos também com posições táticas aplicadas em juros nominais nos vértices mais curtos.

Reduzimos também parte da estratégia de vender dólar contra o Real casada com a venda do índice Ibovespa, o chamado “venda-venda”. Apesar disso, esta posição continua sendo a maior do fundo. Aqui no Brasil, esperamos desaceleração maior da atividade econômica nos próximos meses, em função dos efeitos defasados de política monetária. Assim, o “venda-venda” visa capturar uma possível correção nos preços ativos e se beneficia de uma boa taxa de carregamento, por conta do elevado nível de taxas de juros. Esta estratégia, entretanto, sofreu no mês de agosto devido à forte recuperação dos ativos de bolsa verificada no período.

Por fim, continuamos com um viés negativo para o mercado de renda variável, uma vez que enxergamos um ambiente de menor crescimento global e desaceleração de preços das commodities. Continuamos protegendo totalmente a nossa carteira de ações com uma posição vendida em índice futuro de Ibovespa. Na verdade, com a escalada dos preços das ações, aumentamos marginalmente a posição direcional vendida do índice.

Ativo	Cotação	Δ MoM	Δ YTD
S&P 500	3.955	-4,2%	-17,0%
Ibovespa	109.523	6,2%	4,5%
CRB Index	585,0	0,4%	1,2%
Petróleo Brent	95,7	-11,4%	23,6%
EURUSD	1,005	-1,6%	-11,6%
USDBRL	5,179	-0,2%	-7,2%
UST 2y (%)	3,50	0,61	2,76
UST 10y (%)	3,20	0,54	1,68
DI Jan24 (%)	12,99	-0,36	2,02
DI Jan27 (%)	11,76	-0,85	1,15
NTN-B 2025 (%)	6,15	-0,10	1,01
NTN-B 2050 (%)	5,99	-0,27	0,54



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%	1.80%	-0.76%					8.29%	5.51%
	CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%					7.79%	11.75%

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 31/08/2022	1.0562003
Patrimônio Líquido - 31/08/2022	R\$ 70,909,490
Patrimônio Líquido Médio ⁶	R\$ 69,961,589
Patrimônio Líquido do Fundo Master - 31/08/2022	R\$ 92,289,186
Patrimônio Líquido Médio do Fundo Master ⁶	R\$ 89,721,969

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

Atribuição de Performance

