



Fim de jogo

O Banco Central decidiu na reunião de setembro manter a taxa básica de juros estável em 13,75% a.a. Em sua comunicação oficial, a autoridade monetária reforçou que se manterá vigilante, avaliando se a estratégia de manutenção da taxa básica de juros por período suficientemente prolongado será capaz de assegurar a convergência da inflação no horizonte relevante. Adicionalmente, enfatizou que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado. Por fim, completando o conjunto de mensagens “hawk” de sua comunicação, dois dos diretores voltaram por um aumento residual de 0.25p.p., afirmando que a alta adicional fortaleceria a mensagem de comprometimento do Comitê com seu objetivo de trazer a inflação de volta às metas.

Aliás, no mesmo dia da reunião do Copom, o FOMC se reuniu para decidir sobre política monetária nos EUA. O Federal Reserve decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,75p.p. para 3,00% a 3,25% a.a. Mais importante, o material complementar divulgado com a decisão, apresentando as projeções do comitê para diversas variáveis, indicou a taxa básica em níveis bem mais altos para 2022 e 2023. De fato, a mediana entre todos os membros do Fed aponta para uma taxa terminal ao redor de 4,50% a.a., ante 3,75% a.a. no encontro de junho.

Apesar da mensagem conservadora do Copom, no nosso entendimento o BC não voltará a elevar a taxa de juros e, muito provavelmente, o próximo movimento será de alívio na postura de política monetária. Acreditamos que o movimento sincronizado de aperto monetário dos principais bancos centrais deverá arrefecer a atividade econômica global e, conseqüentemente, manter os preços das commodities bem comportados.

O próprio Copom reconheceu que uma postura de política monetária mais restritiva no âmbito global teria impacto desinflacionário no Brasil no médio prazo, na medida em que leva à abertura do hiato global e a menor pressão sobre preços de commodities e de bens em geral. Por outro lado, é importante destacar que existe um elevado nível de incerteza sobre o grau de ociosidade da economia doméstica, em especial no mercado de trabalho. Inclusive, a possibilidade de um hiato do produto mais estreito que o utilizado atualmente pelo Comitê em suas projeções foi apontado como um dos riscos de alta para o cenário inflacionário no horizonte relevante.

Em nossa última carta, já havíamos reforçado que a robustez do mercado de trabalho e a resiliência da inflação de serviços - ainda mais em um contexto de reabertura e maior mobilidade urbana - poderiam fazer com que o BC aguarde um bom tempo para avaliar se a dinâmica da inflação e das expectativas indicam, de fato, um processo de convergência para a meta. Porém, acreditamos que os efeitos defasados do atual ciclo de ajuste monetário, que foi bastante intenso e tempestivo, deverão atingir a economia de maneira mais evidente nos próximos meses. Dessa forma, embora no curto prazo um corte na taxa básica de juros pareça pouco provável, acreditamos que a probabilidade de uma retomada do ciclo de aperto também é consideravelmente baixa.

Assim, aparentemente o cenário eleitoral e, principalmente, as discussões sobre as diretrizes de política econômica para os próximos quatro anos deverão ter mais impactos nas expectativas dos agentes do que as decisões do Copom daqui até o final do ano.



Mercados

Ao longo do mês de setembro, zeramos nossas posições estruturais compradas em inclinação de juros. Com a manutenção da taxa SELIC no mesmo patamar, apesar de todo o cuidado tomado pelo Banco Central para evitar que a estrutura a termo de taxa de juros precisasse cortes muito significativos, a curva, na verdade, acabou ganhando inclinação. Essa dinâmica nos permitiu zerar as posições tomadas nos vértices mais longos. Conseguimos capturar também, após a decisão do Copom, a queda das taxas de juros nos vértices mais curtos com posições táticas aplicadas em juros nominais.

Adicionalmente, com a correção dos preços das ações verificada na segunda quinzena do mês, aproveitamos para zerar a posição vendida direcional do Ibovespa. Assim, nossa posição vendida em índice futuro continua apenas protegendo a nossa carteira de ações.

Por fim, em nosso livro estrutural, continuamos com a estratégia de vender dólar contra o Real casada com a venda do índice Ibovespa, o chamado “venda-venda”. Essa posição visa capturar uma possível correção nos preços ativos domésticos em um cenário de desaceleração econômica, tanto local quanto internacional, e se beneficia de uma boa taxa de carregamento, por conta do elevado nível de taxas de juros.

Ativo	Cotação	Δ MoM	Δ YTD
S&P 500	3.586	-9,3%	-24,8%
Ibovespa	110.037	0,5%	5,0%
CRB Index	559,5	-4,4%	-3,3%
Petróleo Brent	85,9	-10,2%	10,9%
EURUSD	0,981	-2,5%	-13,8%
USDBRL	5,407	4,4%	-3,1%
UST 2y (%)	4,26	0,77	3,53
UST 10y (%)	3,82	0,62	2,31
DI Jan24 (%)	12,79	-0,20	1,82
DI Jan27 (%)	11,53	-0,23	0,92
NTN-B 2025 (%)	5,93	-0,22	0,79
NTN-B 2050 (%)	5,76	-0,23	0,31



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%	1.61%				10.15%	7.32%
	CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%				8.89%	12.90%

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 30/09/2022	1.0731603
Patrimônio Líquido - 30/09/2022	R\$ 77,013,880
Patrimônio Líquido Médio ⁶	R\$ 70,612,316
Patrimônio Líquido do Fundo Master - 30/09/2022	R\$ 98,493,946
Patrimônio Líquido Médio do Fundo Master ⁶	R\$ 90,502,756

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

Atribuição de Performance

