



Trocando o técnico

Neste último final de semana os brasileiros foram às urnas para escolher o Presidente da República. Na eleição mais acirrada da história, venceu o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, marcando um outro fato histórico: pela primeira vez temos um presidente eleito democraticamente para um terceiro mandato.

O novo presidente terá grandes desafios em 2023. Primeiro, e mais importante, observamos uma composição bastante conservadora no Congresso Nacional e na maioria dos Estados do país. Assim, a oposição tende a ser mais dura e pode ser mais difícil conseguir aprovar pautas mais complexas e que envolvam alteração da Constituição. Embora a habilidade política seja uma forte característica de Lula, aparentemente os processos de votação deverão ser mais lentos e tumultuados.

Outro ponto importante é que, ao longo da campanha, muitas promessas de aumento dos gastos e benesses foram feitas de ambos os lados. O problema é que o cenário positivo para as contas públicas deste ano não deverá se repetir em 2023. Afinal, boa parte das despesas obrigatórias será reajustada pelo INPC (algo ligeiramente abaixo de 6,0%), mas o bom desempenho das receitas dificilmente será observado novamente. O cenário aponta para desaceleração da atividade e da inflação, além de preços das commodities mais baixos – fato que também afetará negativamente as volumosas receitas provenientes de Royalties e dividendos. Sendo assim, nos parece que o ambiente fiscal deverá adicionar bastante incerteza ao longo do ano que vem.

Na semana passada, o Banco Central se reuniu para decidir a taxa básica de juros. Conforme amplamente esperado, a autoridade monetária manteve a taxa Selic inalterada em 13,75% a.a. Em sua comunicação oficial, não tivemos nenhuma novidade, com os membros do Copom reforçando que manterão a sua postura vigilante acerca da dinâmica inflacionária. Eles também enfatizaram a mensagem de que não hesitarão em retomar o ciclo de aperto, caso o processo de desinflação não transcorra como esperado. Afirmaram que já observam os primeiros sinais de efeitos defasados dos ajustes implementados até agora e que esperam que eles se intensifiquem nos próximos meses. Por fim, continuaram destacando as incertezas na avaliação do nível do hiato do produto.

No geral, continuamos a acreditar que esses efeitos defasados ficarão mais intensos nos próximos meses, contribuindo para aumentar a ociosidade da economia e a desacelerar a inflação de serviços. Esperamos ainda que a inflação de bens industriais siga mais bem comportada, mas, por outro lado, que os preços monitorados possam apresentar maior volatilidade, seja por uma maior variabilidade dos preços do petróleo e da taxa de câmbio, seja pelo possível retorno de algumas das medidas tributárias recentes que afetaram fortemente os preços dos combustíveis. Esperamos que o Banco Central comece o ciclo de alívio monetária no mês de maio de 2023.

O FOMC se reuniu esta semana e decidiu manter o ritmo de aperto monetário, elevando a taxa básica de juros em 0,75p.p. para 3,75% a 4,00% a.a. Acreditamos que o Federal reserve deverá reduzir o ritmo no encontro de dezembro. Entretanto, a taxa terminal fica ainda aberta, dependendo da evolução do cenário econômico. De qualquer forma, a probabilidade da taxa superar os 5,00% e ficar parada nesse patamar por um bom tempo parece cada vez maior.

Até o final do ano, o foco dos agentes ficará concentrado no time de transição, capitaneado por Geraldo Alckimin, futuro Vice-Presidente, e nos possíveis nomes que assumirão pastas importantes no próximo governo. Que venha logo a Copa do Mundo e o Brasil traga o sexto caneco!



Mercados

Ao longo do mês de outubro, continuamos com posições táticas, buscando operar mais os eventos econômicos do que propriamente uma tendência, mas com um viés ligeiramente negativo. O desempenho do fundo foi muito bom na primeira metade do mês, ficou relativamente estável na segunda quinzena e acabou sofrendo nos últimos dias de outubro, com o mercado reagindo positivamente à vitória de Lula nas urnas.

Na nossa visão, a inclinação de taxa de juros deveria aumentar nos próximos meses, por conta da possibilidade de corte de juros ao longo de 2023 e um fiscal mais pressionado, que pode manter os prêmios elevados nos prazos mais longos. Por outro lado, este posicionamento poderia sofrer com medidas mais ortodoxas do novo governo ou anúncio de nomes mais alinhados com políticas econômicas menos intervencionistas.

Aproveitamos também para zerar nossa carteira de ações, mantendo em nosso livro estrutural apenas a estratégia “venda-venda”, que consiste em vender dólar contra o Real casada com a venda do índice Ibovespa. Essa posição visa capturar uma possível correção nos preços dos ativos domésticos em um cenário de desaceleração econômica, tanto local quanto internacional, e se beneficia de uma boa taxa de carregamento, por conta do atual nível de taxas de juros, que deverá permanecer elevado por mais algum tempo.

Estamos em processo de incorporação pela BlueLine, conforme já anunciado em setembro. Assim, esta será nossa última carta mensal. Esperamos que o material tenha contribuído para que nossos clientes entendessem um pouco mais do sempre complexo cenário brasileiro e nosso posicionamento frente as diversas oscilações do mercado. Nosso objetivo será, com a incorporação, levar nossa experiência sobre o mercado brasileiro com uma gestão mais tática para um time que tem obtido um excelente desempenho operando posições mais estruturais e concentradas no mercado internacional. As sinergias das duas equipe são claras, produzindo um produto ainda mais completo. Para os nossos atuais cotistas, continuaremos focados em gerar a maior rentabilidade possível até o momento final da incorporação.

Ativo	Cotação	Δ MoM	Δ YTD
S&P 500	3.872	8,0%	-18,8%
Ibovespa	116.037	5,5%	10,7%
CRB Index	549,6	-1,8%	-5,0%
Petróleo Brent	93,3	8,3%	20,4%
EURUSD	0,988	0,8%	-13,1%
USDBRL	5,257	-2,8%	-5,8%
UST 2y (%)	4,49	0,20	3,75
UST 10y (%)	4,05	0,22	2,54
DI Jan24 (%)	12,92	0,14	1,95
DI Jan27 (%)	11,49	-0,04	0,88
NTN-B 2025 (%)	5,38	-0,56	0,23
NTN-B 2050 (%)	5,78	0,02	0,32



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%
Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2022	Fundo	0.12%	0.88%	0.72%	2.35%	1.39%	1.66%	1.80%	-0.76%	1.61%	0.90%			11.14%	8.28%
	CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%			10.00%	14.05%

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 31/10/2022	1.0828434
Patrimônio Líquido - 31/10/2022	R\$ 77,259,285
Patrimônio Líquido Médio ⁶	R\$ 71,603,710
Patrimônio Líquido do Fundo Master - 31/10/2022	R\$ 98,656,139
Patrimônio Líquido Médio do Fundo Master ⁶	R\$ 91,637,673

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

Atribuição de Performance

