



VERDE FIC FIM

Relatório de Gestão

Setembro de 2023

Desempenho	Setembro 2023	Acumulado 2023
Verde	0,85%	8,17%
CDI	0,97%	9,93%

Para mais informações relevantes à análise da rentabilidade deste Fundo – tais como taxa de administração, taxa de performance, rentabilidade “mês a mês” ou PL médio, consulte o Resumo Gerencial ao final deste material.

O fundo Verde teve em setembro ganhos na posição de inflação implícita no Brasil, nos *hedges* de bolsa global, no petróleo e nas posições de moedas. As perdas vieram do ouro, do livro de bolsa local e de posições em juros em mercados desenvolvidos.

O preço mais importante do mercado global, na grande maioria do tempo, é a taxa de juro do dólar. É a partir dele que praticamente todos os outros são derivados. Todas as taxas de desconto, ou custo de capital, ou qualquer outra forma de se descontar fluxo de caixa, das mais simples às mais sofisticadas ou esotéricas, em última instância dependem de qual é a taxa de juro da moeda mais importante. Essa lógica explica em grande medida o mês de setembro nos mercados: este tal preço mais importante do mundo subiu, e muito. Alguém poderia perguntar “mas o *Federal Reserve* vem subindo a taxa básica há mais de um ano, porque agora você vem falar isso?”, ao que responderíamos: porque finalmente as taxas de longo prazo subiram, de maneira significativa. A taxa de juros de dez anos nos EUA (talvez o *primus inter pares* desse tal preço) subiu 46bps ao longo de setembro, estendendo um movimento que começou em maio e já soma +115bps em cinco meses. Mais ainda, nos primeiros dias de outubro esta taxa subiu outros +20bps. E justamente aí temos o grande problema com que todos os ativos (e gestores por consequência) estão se deparando: a taxa de desconto base de tudo subiu, e rápido, impactando todas as classes de ativo e forçando reavaliações de cenário e portfólio.



Quais as razões deste movimento? Há várias, mas descreveremos aqui algumas das principais:

- ▶ Resiliência da economia americana: desde o início do ciclo de alta de juros nos EUA que o mercado em geral discute uma recessão, e esta insiste em não acontecer. Mais ainda, após a quebra do Silicon Valley Bank, muitos esperavam uma contração forte da oferta de crédito, que também não ocorreu, pelo contrário, os dados econômicos nos últimos dois meses tem mostrado uma economia bastante pujante (embora haja sim bons argumentos para uma desaceleração nos próximos meses);
- ▶ Incerteza fiscal: o aumento substancial dos déficits fiscais americanos após a pandemia faz com que a quantidade de títulos que tem que ser emitidos aumentasse substancialmente. Em grandes números, a quantidade em circulação de *Treasuries* saiu de US\$ 5 tri em 2007 para US\$ 25 tri hoje, e projeções conservadoras apontam para esse número dobrar nos próximos dez anos, o que nos leva ao próximo ponto;
- ▶ Oferta x demanda por *duration* em Treasuries: em paralelo ao aumento da oferta de títulos, vários compradores tradicionais reduziram sua demanda. O *Fed* passou de QE para fazer QT (ou seja, concorre como vendedor de títulos). O sistema financeiro tem sua capacidade de alavancagem limitada pela imposição de maiores restrições de capital (fora o escrutínio maior dos investidores desde que o SVB quebrou por má gestão do risco de *duration*). Os bancos centrais globais não acumulam reserva se o dólar se valoriza globalmente, pelo contrário. E com as curvas de juros invertidas, outros investidores acabam sendo incentivados a comprar títulos de curto prazo (em termos mais técnicos, comprar papéis longos é um trade de *carry* negativo).

Os fatores acima explicam bem como chegamos até aqui (*ex-post* é sempre mais fácil...). Olhando para a frente, nos parece que os níveis de preço atuais (próximos ou acima de 5% em toda extensão da curva nominal americana, ou acima de 2.50% de juros reais até onde a vista alcança) já embutem boa parte de um cenário ao mesmo tempo otimista com crescimento e pessimista com os outros pontos. E vemos várias pequenas rachaduras neste quadro, especialmente fragilidades acumuladas ao longo de uma década de juros baixíssimos, que podem reequilibrar o cenário. Por isto mantivemos a posição aplicada em juros reais nos EUA e voltamos a ter posições aplicadas em juros reais no Brasil.

Os períodos de alta violenta de taxas de juros americanas costumam ser bastante perniciosos para mercados emergentes, e setembro seguiu este padrão. O Brasil sofreu especialmente no mercado de juros, que vinha com uma expectativa otimista de ciclo de cortes, e onde o posicionamento dos investidores era mais substancial. Aliás essa variável explica bem como



cada mercado performou no mês: juros foram piores que a moeda que foi pior que a bolsa. Aproveitamos os movimentos relativos para reduzir o risco no Real e marginalmente em ações, e aumentar o risco em juros. O cenário fundamental para o Brasil não mudou, mas as condições de contorno globais estão impondo restrições mais fortes.

O fundo está com uma exposição menor em ações, tendo reduzido a carteira no Brasil e aumentado os *hedges* no mercado global. Aproveitamos a alta das taxas de juros para transformar parte da posição comprada em inflação implícita no Brasil em uma posição aplicada em juros reais. No mercado global, continuamos tomados no Japão e aplicados em juro real nos EUA. Em moedas reduzimos risco na alocação vendida no Dólar contra o Real, e mantemos posição comprada na Rúpia Indiana contra o *Renminbi* Chinês e no Peso Mexicano contra o Euro. A posição em ouro foi zerada, e mantivemos a pequena alocação em petróleo. As posições em crédito *high yield* local e global foram mantidas.



Breakdown — Resultados do Fundo

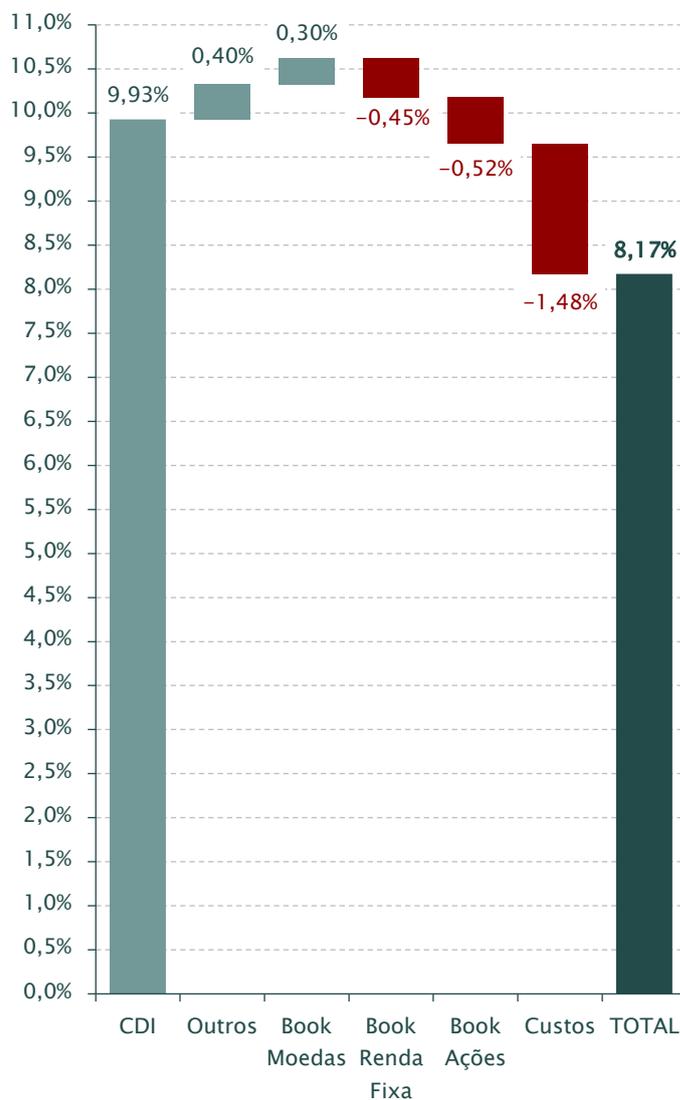
Resultado Real do Verde — Rentabilidade ex CDI		
	Setembro	Acumulado
I) Book Moedas	2023	2023
Dólar	0,06	-0,18
Moedas	0,04	0,48
Resultado Moedas	0,09	0,30

II) Book Renda Fixa		
DI pré	0,92	-1,30
Cupom cambial	0,00	0,00
RF Inflação	-0,59	0,48
Global Rates	-0,09	0,74
Crédito	0,08	-0,37
Resultado Renda Fixa	0,33	-0,45

III) Book Ações		
Resultado Ações	-0,09	-0,52

CDI	0,97	9,93
Moedas(I)+Renda Fixa(II)+Outros	0,12	0,25
Ações(III)	-0,09	-0,52
Custos	-0,16	-1,48
Resultado do Fundo	0,85	8,17

Para todos os ativos que utilizamos caixa, as rentabilidades expressas acima já são reais (ex CDI)



Estratégia multimercado *flagship* lançada em 1997, é um dos maiores e mais antigos *hedge funds* brasileiros. Atua no mercado brasileiro e internacional de ações, renda fixa e moedas sob a gestão de Luis Stuhlberger.

A descrição acima não pode ser considerada como objetivo do Fundo. Todas as informações obrigatórias estão disponíveis no formulário de informações complementares, na lâmina de informações essenciais (se houver) e/ou no regulamento, disponíveis em www.verdeasset.com.br

Público-alvo

Fundo destinado ao público em geral, observados os valores mínimos de aplicação inicial, permanência e movimentação constantes no prospecto.

O fundo VERDE FIC FIM é resultado de uma cisão realizada em 21/mar/2015 do fundo CSHG VERDE FIC FIM, que teve início em 2/jan/1997.

Características	
CNPJ	22.187.946/0001-41
Data de início	21/mar/2015*
Aplicação mínima	R\$ 5.000,00
Saldo mínimo	R\$ 5.000,00
Movimentação mínima	R\$ 2.000,00
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+0
Liquidação de resgate	D+1
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável	Longo Prazo
Taxa de saída antecipada	Não há
Taxa de administração	1,50% a.a.1
Taxa de performance	20% que exceder a 100% do CDI

*A taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 2,00% a.a. *Data da cisão com o fundo CSHG VERDE FIC FIM, que teve início em 2/jan/1997.

Fechado para novas aplicações

Classificação ANBIMA:	Multimercado Macro
Admite Alavancagem:	Sim
Gestor:	Verde Asset Management S.A
Administrador:	Intrag Distribuidora De Títulos E Valores Mobiliários Ltda.

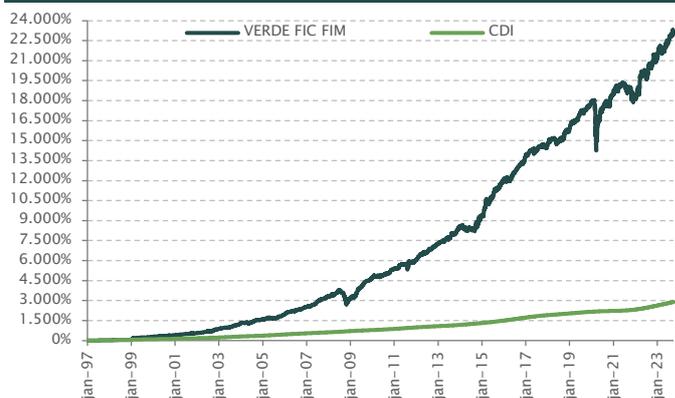
Volatilidade anualizada (Desvio padrão - média 40 dias)



Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	22,67%	13,61%
Desvio padrão anualizado *	8,78%	0,38%
Índice de sharpe *	1,03	-
Rentabilidade acumulada em 12 meses	12,68%	13,44%
Número de meses positivos	261	320
Número de meses negativos	59	0
Número de meses acima de 100% do CDI	198	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	122	-
Mayor rentabilidade mensal	63,45%	3,28%
Menor rentabilidade mensal	-11,46%	0,13%
Patrimônio líquido *	R\$ 1.281.144.794,94	
Patrimônio líquido médio em 12 meses	R\$ 1.289.740.088,44	

* Calculado desde a constituição do fundo CSHG VERDE FIC FIM MULT até 29/set/2023.

VERDE FIC FIM x CDI



Calculado até 29/set/2023

Rentabilidades (%)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI*
1997	2,15	0,92	1,15	3,09	1,53	3,13	1,69	1,86	2,01	5,32	1,15	1,90	29,10	24,43	29,10	24,43
1998	2,61	2,43	4,37	2,82	0,73	0,72	1,85	0,11	1,03	2,01	3,34	4,51	29,86	28,61	67,66	60,03
1999	63,45	7,43	2,43	4,23	2,23	3,84	1,09	0,70	1,14	4,76	4,14	5,31	135,40	25,17	294,66	100,31
2000	4,09	0,83	1,87	2,62	1,16	3,33	-0,68	4,12	0,93	4,02	0,12	2,62	27,93	17,33	404,89	135,02
2001	4,68	0,82	2,41	1,99	2,54	2,23	3,79	1,10	4,09	0,28	1,58	1,11	30,01	17,27	556,42	175,62
2002	3,45	1,57	1,98	4,80	1,86	4,38	4,98	-2,17	4,94	10,96	-0,35	4,52	48,72	19,09	876,24	228,22
2003	2,28	2,46	3,12	-1,37	3,00	2,19	3,79	4,80	2,70	3,31	2,71	6,96	42,22	23,28	1.288,44	304,64
2004	3,83	-0,85	0,78	-3,92	2,52	3,68	4,48	4,17	2,77	-0,94	1,95	2,30	22,43	16,17	1.599,90	370,06
2005	-0,28	4,39	1,79	-0,48	-0,50	-1,68	0,98	1,45	6,09	0,65	3,56	2,96	20,33	19,00	1.945,54	459,37
2006	5,96	2,90	0,33	3,35	1,27	0,69	1,74	1,37	0,60	2,61	2,80	1,24	27,74	15,05	2.512,98	543,53
2007	2,29	-0,00	2,70	1,16	3,65	4,58	3,66	2,89	0,27	1,90	2,12	1,99	30,74	11,82	3.316,10	619,62
2008	0,73	4,40	-2,71	3,62	2,65	4,37	-2,46	-3,53	-7,32	-8,91	2,20	1,47	-6,44	12,37	3.096,20	708,64
2009	4,46	0,97	1,98	11,41	4,76	2,28	5,16	3,68	1,81	0,77	2,46	2,19	50,37	9,90	4.705,98	788,66
2010	3,71	-1,30	0,71	-1,66	1,22	1,94	1,44	0,33	0,43	2,84	2,19	1,23	13,75	9,74	5.366,93	875,24
2011	0,48	0,37	3,70	1,71	0,33	-0,19	-1,13	2,44	1,18	1,05	-0,27	2,16	12,36	11,59	6.042,75	988,32
2012	2,75	2,63	1,39	2,55	-0,87	0,96	2,32	0,43	1,83	1,09	2,19	0,77	19,55	8,41	7.243,48	1.079,88
2013	1,40	0,97	1,66	0,36	1,91	-0,51	1,86	2,76	-0,42	1,45	3,71	1,69	18,10	8,05	8.572,99	1.174,90
2014	-0,06	-1,25	-0,65	-0,95	0,91	-0,06	0,12	-1,76	6,69	-0,64	3,46	2,98	8,80	10,81	9.336,59	1.312,68
2015	2,26	4,82	5,09	-1,70	3,87	-0,15	5,41	-0,31	1,38	1,58	2,48	1,04	28,67	13,23	12.041,74	1.499,56
2016	1,09	0,75	-2,47	1,76	1,52	1,76	1,82	1,64	1,20	1,09	1,03	3,07	15,13	14,00	13.879,21	1.723,51
2017	0,11	1,35	1,11	0,43	-0,88	0,45	1,89	0,37	0,51	-0,38	-0,43	0,62	5,25	9,95	14.612,59	1.904,99
2018	3,05	0,12	0,58	-0,18	-1,80	0,29	1,10	0,70	-0,30	3,77	0,55	-0,13	7,91	6,42	15.776,46	2.033,78
2019	3,77	0,09	0,42	0,86	1,28	1,49	0,44	0,18	1,30	0,89	0,00	1,92	13,33	5,97	17.893,01	2.161,12
2020	-0,19	-2,86	-11,46	8,61	2,52	0,91	2,05	1,33	-1,22	-0,49	4,45	1,49	3,94	2,77	18.601,56	2.223,70
2021	0,68	-0,24	1,47	1,20	0,58	-0,21	-2,16	0,33	-0,12	-4,39	-0,24	2,14	-1,13	4,40	18.390,98	2.325,83
2022	1,49	1,32	4,19	1,02	1,31	-1,86	1,54	2,34	-0,46	3,51	-0,30	0,93	15,93	12,37	21.336,72	2.625,98
2023	2,74	0,04	-0,41	-0,03	0,89	1,62	2,24	0,00	0,85				8,17	9,93	23.088,70	2.896,60

* Calculado desde a constituição do fundo até 29/set/2023

A Verde Asset Management S.A. ("Verde") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Verde acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Verde não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site verdeasset.com.br. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Verde. **Supervisão e Fiscalização:** Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Verde AM: institucional@verdeasset.com.br / +55 11 4935-8500.