



VERDE FIC FIM

Relatório de Gestão

Março de 2023

Desempenho	Março 2023	Acumulado 2023
Verde	-0,41%	2,36%
CDI	1,17%	3,25%

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 março ganhos na posição comprada em ouro, nas posições de inflação americana e juros longos europeus. As perdas vieram da posição em ações no Brasil, das posições em juros nos EUA, da compra de inflação implícita brasileira e de posições tomadas em juros no Japão.

O mês de março foi especialmente volátil e complexo, muito mais do que uma primeira passada de olho nos resultados dos mercados denote (o S&P subiu +3.51%, o Ibovespa caiu -2.91%). No dia 10 de março tivemos a quebra do Silicon Valley Bank, após uma corrida bancária de menos de quarenta e oito horas. O SVB era o 17º maior banco americano em ativos, e sua encampação pelo FDIC (o equivalente americano do nosso FGC) representou o maior problema bancário desde a grande crise de 2008. As consequências desse evento foram bastante fortes, especialmente nos mercados de juros, e em menor medida em outras classes de ativo, e continuarão a impactar os preços por muito tempo, logo vale a pena se deter sobre o evento. Consideramos hoje que o problema do SVB não foi uma questão macro, e sim consequência de uma combinação particularmente perversa de problemas micro: (i) má gestão do *duration* dos ativos do banco com (ii) uma altíssima correlação dentro da base de depositantes da instituição, que *ex-ante* parecia pulverizada, mas *ex-post* respondeu aos comandos de um conjunto pequeno de fundos de *venture capital*; e (iii) por último mas não menos importante, o termo “corrida bancária” teve no SVB sua primeira versão virtual, onde pessoas e empresas tiram seus recursos sem precisar “correr” até uma agência ou caixa eletrônico, acelerando todo o processo.



O choque dos problemas do SVB (e em dois outros bancos menores, o Signature Bank e o Silvergate Bank) trouxe o stress pós-traumático da Lehman e toda crise financeira de 2008 de volta ao psicológico dos mercados. Essa frase explica boa parte da reação dos preços que temos visto. Os mercados de juros, especialmente na parte curta da curva americana, correram para precificar uma série de cortes nas próximas reuniões do Fed – como exemplo, o futuro de *Fed Funds* para dezembro de 2023 caiu 106.5bps na semana que sucedeu a quebra do SVB. As taxas longas também fecharam (o Treasury de 10 anos caiu -45bps no mês), enquanto os mercados acionários, com exceção das ações de bancos, tiveram boa performance, já pulando três ou quatro casas na cadeia causal e refletindo um custo de capital substancialmente menor. Acreditamos que o modelo mental de 2008 não funciona para hoje, e os problemas do sistema não são de solvência, mas sim, em grande medida, de liquidez, algo que os Bancos Centrais podem endereçar sem os mecanismos da taxa de juros. Obvio que há mais problemas em determinados bancos – temos analisado com cuidado a questão das hipotecas comerciais nos bancos médios – mas ainda assim vemos uma economia americana resiliente a taxas de juros altas e um *Federal Reserve* com menos graus de manobra para cortar rápido, dado o (ainda) alto nível que a inflação se encontra, além do emprego aquecido. Incrementamos posições na parte curta da curva de juros americana, particularmente buscando aproveitar um nível quase sem precedentes da volatilidade implícita destas taxas. Além disso também aumentamos posições compradas em inflação.

O mercado brasileiro passou o mês debruçado em outro tema, o arcabouço fiscal, cujos contornos iniciais foram divulgados recentemente. Não temos os detalhes ainda, então muito do que se analisa até aqui foi a partir desses parâmetros e declarações de membros do governo, mas o arcabouço consegue ser ao mesmo tempo pior do que o necessário e melhor que o temido. É claro que a maior parte da disciplina fiscal vem do lado da receita, o que levará a discussões complicadas no Congresso, ao mesmo tempo que um governo que já gasta muito e mal quer crescer mais ainda. Mas os sinais de busca de superávits primários nos próximos anos não deixam de ser construtivos diante das alternativas. Por ora, nos parece que o verdadeiro conflito fiscal deste governo virá em 2025 e particularmente 2026, defronte o calendário eleitoral. A momentânea redução da incerteza fiscal foi reconhecida pelos mercados com menores prêmios de risco na curva de juros e no câmbio. Já a bolsa continua vítima da soma de todos os medos: (i) não consegue precificar o juro futuro (menor) dada o CDI corrente de 13.75%; (ii) a alavancagem das companhias preocupa, num ambiente de constrição de crédito cada vez mais evidente; (iii) o aumento de impostos, potencialmente substancial em alguns casos, veio no bojo das discussões do novo arcabouço.



O fundo reduziu marginalmente exposição na bolsa brasileira, e tem exposição líquida neutra em bolsa global. A posição comprada em inflação implícita no Brasil foi mantida, e continuamos tomados em juros na parte curta da curva e comprados em inflação nos EUA. A posição em ouro foi mantida, mas zeramos a alocação em petróleo. Em moedas iniciamos uma pequena alocação comprada em Dólar contra o Real. As posições em crédito *high yield* global e crédito local foram mantidas.

Breakdown — Resultados do Fundo

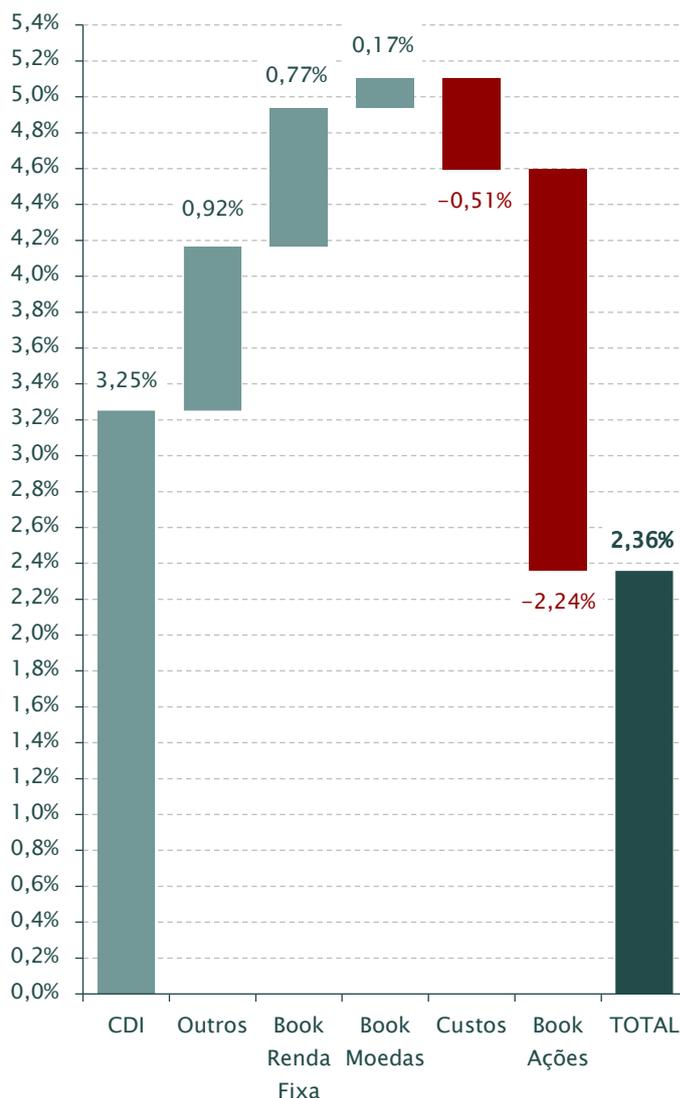
Resultado Real do Verde — Rentabilidade ex CDI		
	Março	Acumulado
I) Book Moedas	2023	2023
Dólar	-0,20	-0,01
Moedas	0,00	0,18
Resultado Moedas	-0,20	0,17

II) Book Renda Fixa		
DI pré	-0,68	0,68
Cupom cambial	0,00	0,00
RF Inflação	0,44	-0,06
Global Rates	-0,60	0,52
Crédito	-0,09	-0,37
Resultado Renda Fixa	-0,94	0,77

III) Book Ações		
Resultado Ações	-0,73	-2,24

CDI	1,17	3,25
Moedas(I)+Renda Fixa(II)+Outros	-0,68	1,85
Ações(III)	-0,73	-2,24
Custos	-0,18	-0,51
Resultado do Fundo	-0,41	2,36

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.

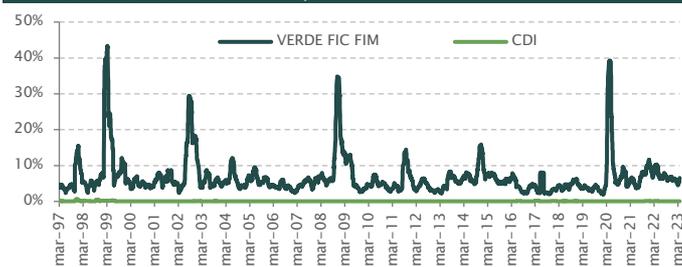
Características	
CNPJ	22.187.946/0001-41
Data de início	21/mar/2015*
Aplicação mínima	R\$ 5.000,00
Saldo mínimo	R\$ 5.000,00
Movimentação mínima	R\$ 2.000,00
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+0
Liquidação de resgate	D+1
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável	Longo Prazo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

¹A 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
Admte Alavancagem:	Sim
Gestor:	Verde Asset Management S.A
Administrador:	Intrag Distribuidora De Títulos E Valores Mobiliários Ltda.

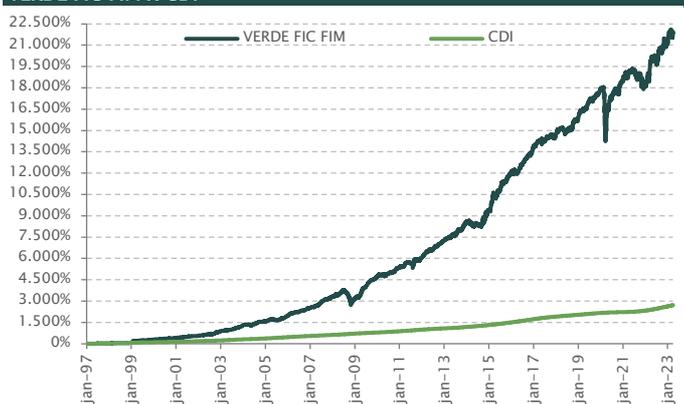
Volatilidade anualizada (Desvio padrão - média 40 dias)



Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	22,89%	13,61%
Desvio padrão anualizado *	8,84%	0,39%
Índice de sharpe *	2,59	35
Rentabilidade acumulada em 12 meses	10,77%	13,28%
Número de meses positivos	256	314
Número de meses negativos	58	0
Número de meses acima de 100% do CDI	196	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	118	-
Mayor rentabilidade mensal	63,45%	3,28%
Menor rentabilidade mensal	-11,46%	0,13%
Patrimônio líquido *	R\$ 1.291.206.121,33	
Patrimônio líquido médio em 12 meses	R\$ 1.306.496.041,93	

* Calculado desde a constituição do fundo CSHG VERDE FIC FIM MULT até 31/mar/2023.

VERDE FIC FIM x CDI



Calculado até 31/mar/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										2,36	3,25	21.842,30	2.714,59

* Calculado desde a constituição do fundo até 31/mar/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.