



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – NOVEMBRO 2021

Objetivo

Buscar maior retorno por meio da valorização do capital com moderada volatilidade, investindo principalmente em mercados emergentes. O Fundo também segue uma política ativa de cobertura de riscos dinâmicos e eventos de cauda.

Relatório do Gestor

Novembro trouxe um grande contratempo aos mercados após o surgimento da nova variante Omicron do Coronavírus, primeiro detectada na África do Sul no fim do mês. Em um momento em que o número de casos sobe na Europa, o surgimento de uma nova variante aumentou a incerteza acerca da recuperação econômica global. Os cientistas estão lutando para determinar o quão efetivas serão as vacinas atuais contra a variante Omicron, o quão transmissível é o vírus, e se de fato ele está causando um aumento no número de hospitalizações e mortes. A performance positiva dos ativos foi completamente zerada nos últimos dias do mês, ao passo que a volatilidade se elevou e os *yields* dos títulos públicos se reduziu. Os *yields* das *Treasuries* de 10 anos dos EUA caíram 11bp para 1,44%, e o índice do dólar contra uma cesta de moedas subiu 2% e atingiu um ganho no ano de 6,7%.

Os preços do Petróleo caíram fortemente no mês, após um anúncio dos EUA de liberar 50 milhões de barris de sua reserva estratégica, uma decisão acompanhada de forma similar por China, Índia, Japão, Coreia do Sul e Reino Unido. A decisão, que se somou a um ambiente de risk off devido a pandemia, puxou para baixo o preço do petróleo em 16%. O barril do tipo Brent chegou a US\$ 71 no fim do mês.

Nos EUA, o relatório do mercado de trabalho de outubro veio mais uma vez mais forte que o esperado, enquanto as vendas no varejo e a inflação ao consumidor surpreenderam para cima. A inflação cheia acelerou para 6,2% ao ano e o núcleo subiu 4,6% ao ano, com subidas de preços em diversas categorias. Além do cenário macroeconômico forte, na reunião do FOMC de novembro foi anunciado o início do processo de *tapering* da compra de ativos pelo *Fed*, começando com US\$ 15 bilhões ao mês, com a flexibilidade de aumentar ou diminuir o ritmo. O *statement* mencionou que o processo inflacionário é “esperado ser temporário”, ao invés de afirmar que será temporário com certeza. Próximo do fim do mês, o Presidente Biden anunciou a decisão de manter Jerome Powell no cargo de chairman do *Fed* (com Lael Brainard de vice *chair*), uma decisão vista como um pouco mais *hawkish* para os mercados. No dia 30 de novembro, durante o discurso semestral no Congresso, Powell fez um discurso mais *hawkish* defendendo a tese de que um processo de *tapering* mais rápido talvez seja apropriado, apesar das incertezas da variante Omicron, lembrando que a inflação deve ficar elevada por mais tempo do que

anteriormente esperado. O timing da subida de juros foi antecipado pelo mercado: a primeira subida foi precificada para julho de 2022 com duas subidas ao total em 2022.

Nos mercados emergentes, todas as classes de ativos de risco sofreram em novembro. Nos créditos soberanos, os *bonds* de high *yield* como Nigéria, Gana e Egito foram os que caíram mais; ao passo que nas moedas, as maiores perdas vieram do grupo de *liquid high beta* como Turquia, Rússia e África do Sul.

A Turquia mais uma vez trouxe notícias negativas do lado da política macroeconômica. O banco central optou por cortar mais uma vez sua taxa básica de juros em 100bp para 15% e indicou que mais cortes deverão ocorrer nas próximas reuniões. A lira turca continuou a depreciar após comentários do presidente Erdogan de que os juros deveriam ser menores, reforçando a visão de que custos mais baixos de empréstimos promoverão a indústria e ajudarão a diminuir a taxa de inflação, com conseqüente apreciação da moeda. A lira colapsou 29% no mês, atingindo 13.5 por dólar. O CDS soberano de 5 anos abriu 60bp para 510bp.

O embate geopolítico entre Rússia e Ucrânia retornou a agenda, seguido de relatórios em que oficiais dos EUA haviam alertado os europeus sobre uma potencial invasão russa na Ucrânia, após uma movimentação de tropas próximo da fronteira. Com a escalada das tensões e aumento de incerteza, o rublo russo começou a performar negativamente enquanto os preços da dívida soberana da Ucrânia caíram fortemente. O CDS soberano de 5 anos abriu 141bp para 560bp ao longo do mês.

Na América Latina, o governo brasileiro continuou a dirigir esforços na aprovação da emenda constitucional mudando as regras sobre o teto de gastos e permitindo a criação de um novo auxílio as famílias. A emenda foi aprovada pela câmara dos deputados e foi para o Senado, onde as negociações estão ocorrendo. No México, a credibilidade do banco central foi colocada em risco após o presidente Lopez Obrador nomear Victoria Rodriguez ao posto de governador no lugar de Alejandro de Leon. A falta de experiência em política monetária e sua proximidade com o presidente Lopez Obrador em meio a um cenário de rigidez inflacionaria pesaram na performance dos ativos mexicanos. O peso mexicano performou mal no mês e depreciou 4,1% contra o dólar.

Relatório do Gestor

Panorama: A pandemia do Covid voltou a ser a mais importante fonte de risco para os mercados globais. Apesar de a média global ter enfatizado a possibilidade de um cenário mais catastrófico, os dados da variante Omicron ainda são esparsos e contraditórios, fazendo com que a reação do mercado até agora tenha sido exagerada. Ainda é cedo para tirar conclusões, uma vez que mais dados serão necessários; no entanto, na atual situação, ainda parece improvável que as consequências da nova variante serão tão destrutivas quanto as anteriores, dado que a maioria das populações já foram vacinadas.

Os mercados emergentes continuarão a sofrer pressões de um ambiente global desafiador. O apetite ao risco por ativos de países emergentes, ainda fraco, será restrito por condições monetárias mais apertadas nos EUA e por uma desaceleração mais acentuada da China. Altas taxas de inflação continuarão a colocar pressão nos bancos centrais para apertar a política monetária, criando dificuldades para uma retomada mais forte do crescimento. Novas preocupações com a pandemia se adicionaram aos riscos existentes. Do lado positivo, os *valuations* em geral se tornaram mais baratos como nunca, e com a vacinação melhorando rapidamente em muitos países emergentes, a retomada do apetite ao risco não deve estar muito longe de ocorrer.

CONTATOcontato@spinnaker.com.br

55 11 4505 2255

www.spinnaker.com.br

A Spinnaker Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. as informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura., é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. este fundo realizará investimentos nas cotas do Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. tais estratégias podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.