



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – DEZEMBRO 2022

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

Retorno

O retorno do Fundo para o mês de Dezembro foi de -2.37%.

Relatório do Gestor

Após um mês de novembro excepcional nos mercados, os ganhos em dezembro foram mais moderados em todas as classes de ativos. Os bancos centrais permaneceram firmes na posição *hawkish* entregando subidas de juros mais uma vez e reforçando a mensagem de que os juros deverão permanecer em níveis elevados por mais tempo. Dados econômicos de PMI mostraram sinais de moderação e a inflação desacelerou mais uma vez em economias desenvolvidas. Nos EUA, os *yields* das *Treasuries* de 10 anos abriram 27bp, devido principalmente a uma elevação nos *yields* reais, enquanto dólar caiu 1,8% contra uma cesta ampla de moedas. Os *yields* dos *Bunds* da Alemanha subiram fortemente e atingiram 2,57%, ao passo que o euro se fortaleceu 2,9% contra o dólar.

A publicação do relatório de inflação de novembro nos EUA trouxe boas notícias mais uma vez, com a segunda surpresa para baixo tanto na inflação cheia quanto no núcleo. O primeiro subiu 0,1% ao mês ante uma expectativa de 0,3% ao mês pelo consenso, trazendo a taxa anual para 7,1%. O núcleo de inflação subiu 0,2% ao mês ante uma expectativa de 0,3%, com a taxa anual variando 6%. A reunião do FOMC de dezembro elevou a taxa de juros dos *Fed Funds* em 50bp, em linha com as expectativas do mercado, trazendo o limite superior de juros para 4,5%. O gráfico do *dot plot* mostrou que a mediana da taxa dos *Fed Funds* se elevou de 4,6% para 5,1% em 2023, com a previsão do núcleo de inflação do PCE indo para 3,5%. *Chairman* Powell deu um pronunciamento mais *hawkish* durante a coletiva de imprensa ao dizer que mesmo após essa subida de juros, o Fed ainda tem um longo caminho a seguir para garantir vitória contra o processo inflacionário. Por outro lado, Powell abriu a possibilidade para uma elevação de 25bp na próxima reunião, mencionando que o ritmo de subida de juros tem menos importância do que o nível final e a duração de permanência neste.

Na Europa, o banco central se juntou ao Fed na linguagem *hawkish* após subir as taxas de juros em 50bp, trazendo o juro dos depósitos para 2%. A decisão não foi unânime sendo que alguns membros do comitê votaram para uma subida maior de 75bp. O comitê apontou para novas subidas adiante, elevou suas projeções de inflação substancialmente, e elaborou as diretrizes para o aperto quantitativo do seu programa de compra de ativos.

Durante a coletiva de imprensa, a presidente Lagarde mencionou que “espera-se que o banco central eleve as taxas de juros em 50bp por um período de tempo ainda”, rechaçando expectativas dos investidores de que uma redução para aumentos de 25bp poderia vir na próxima reunião. A reação do mercado foi negativa e as taxas de juros abriram em toda curva, com os *Bunds* de 10 anos alemães indo de 1,81% para 2,57% ao final do mês. **O Fundo entregou uma performance positiva no mês de suas posições tomadas em diferentes partes da curva de juros de Europa, especialmente na parte mais curta da curva, por ser mais sensível a política monetária.**

O banco central do Japão surpreendeu em dezembro após um ajuste na sua política de controle da curva de juros (*yield curve control*) em 25bp, alargando a banda de variação de +/- 0,25% para +/- 0,50%, pressionando a taxa dos títulos soberanos de 10 anos para níveis próximos de 0,50%. A medida foi um passo significativo na direção de término da política monetária frouxa, após quase um ano depois de outros bancos centrais iniciarem o processo de aperto monetário. A reação do mercado foi forte: o índice de ações Nikkei caiu 2,9% após o anúncio e o yen valorizou de 137 para 131 contra o dólar.

Ao longo do mês na China, o governo anunciou uma nova rodada de medidas de afrouxamento da política de restrição da Covid-19, como a eliminação de requerimento de testes nos principais espaços públicos, a permissão de quarentena residencial, e a eliminação de restrições a viagens internacionais a partir de 8 de janeiro, após uma série de dados econômicos fracos para novembro. Apesar da mudança de posicionamento, a onda de novos casos continua a subir, contrabalançando o sentimento positivo vindo do afrouxamento das restrições. **O Fundo teve uma performance positiva no mês de suas posições compradas em títulos de renda fixa corporativos como Kaisa, Agile e Sunac. Fora isto, o agente externo de *valuation* do Fundo reduziu as marcas para a posição de *special situations* em Polysindo devido a valores esperados mais baixos advindos dos diversos cenários considerados.**

Eventos políticos na África do Sul geraram preocupações aos investidores em dezembro. Um relatório a respeito de uma controvérsia em relação a uma fazenda do presidente Ramaphosa foi publicado e mostrou evidências de uma possível má conduta, aumentando as chances de um impeachment e até mesmo a renúncia de Ramaphosa à presidência do seu partido (CNA). A reação do mercado foi negativa com os juros locais abrindo 45bp para 8,2% para os *yields* de 10 anos, ao passo que a moeda caiu 2,6% após o anúncio.

Relatório do Gestor

A reação negativa foi contida alguns dias mais adiante no mês quando membros do CNA deram apoio a Ramaphosa na sua decisão de contestar o relatório e permanecer como presidente do partido. **O Fundo teve uma performance negativa no mês de sua posição recebida em juros locais de curto prazo.**

Apesar de notícias positivas da Ucrânia, com a visita do presidente Zelensky ao presidente Biden em Washington garantindo um fundo adicional de US\$ 1,85 bilhões para despesas militares, na Rússia não houve sinais de que o governo estivesse buscando uma saída para o conflito. O presidente Putin declarou que não havia "limitações" para gastos militares na guerra. **O Fundo marcou para baixo suas posições compradas em títulos de Ucrânia de forma a refletir um nível de preços mais baixo vindo da contraparte de derivativos do Fundo.** O Fundo se mantém cautelosamente otimista de que suas posições eventualmente produzirão retornos, uma vez que a continuação da guerra só gera um cenário de perdas para ambos os lados.

Na América Latina, indicações do novo governo brasileiro e seu time econômico não foram bem recebidas pelo mercado em dezembro, uma vez que deram um tom populista e inconsistente com o equilíbrio fiscal. **O Fundo marcou para baixo suas posições em moeda locais de obrigações governamentais (Precatórios) de modo a refletir uma taxa de desconto livre de risco mais elevada, a abertura de *spreads* locais de crédito e decisões do governo de gastos fiscais.**

Panorama: Após um ano muito difícil para a economia global e mercados em geral, o próximo ano promete um cenário mais otimista para ativos de risco. As evidências estão se acumulando de que a inflação já atingiu ou está próxima de atingir seu pico, permitindo os bancos centrais de relaxar suas posições *hawkish* nos próximos meses. Os últimos dados de inflação de Alemanha e França mostraram um alívio importante para a zona do euro. Do lado negativo, recessões se mantêm como cenário base em diversas partes do mundo em 2023, sendo as principais questões de intensidade e duração.

Preocupações com a Covid-19 na China persistirão no curto prazo, uma vez que deverão haver mais ondas de casos durante o ano novo chinês e também a disseminação de casos de áreas urbanas para áreas rurais. No entanto, ainda que o estrago causado por novos casos e mortes persista, parece extremamente improvável que os formuladores de política na China retomem os controles excessivos anteriormente implementados.

O Fundo continua a favorecer posições recebidas em juros locais em mercados emergentes, com a visão de que a inflação declinará substancialmente na maioria das regiões. Alguns créditos soberanos também parecem atrativos, após um ajuste rigoroso em 2022 devido a elevação dos *yields* nos EUA e de um dólar forte causando saídas de capitais desta classe de ativo.

No Brasil, o Fundo está monitorando de perto o desenrolar dos acontecimentos políticos e anúncios do novo time econômico para construir posições táticas de forma a se beneficiar de possíveis *mispricings* de ativos.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	0.39	0.06	0.58	-0.67		-0.24	-0.09
Câmbio	0.06	-0.58	0.08	0.00		0.00	-0.44
Juros	-0.03	0.45	0.26	-0.49		-0.12	0.07
Dívida Soberana & Quasi		-0.13	0.13	-0.01			-0.01
Corporate	0.47	0.34	0.10	-0.16			0.75
Creditos Locais							
Ações	-0.11	-0.03	0.00	-0.01		-0.12	-0.26
Commodities					-0.19		-0.19
Special Situations	-0.62		-1.72				-2.34
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.25						0.25
Creditos Locais			-1.72				-1.72
Ações	-0.87						-0.87
Juros e taxas							0.06
Total	-0.24	0.06	-1.14	-0.67		-0.24	-2.37

Rentabilidade

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dez	Ano
2022	Fundo	-0.06	-5.68	3.94	-2.80	1.45	-5.48	1.62	4.52	-2.87	2.28	5.02	-2.37	-2.79
	Benchmark	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07	1.02	1.02	1.12	12.37
2021	Fundo					0.01	1.49	-2.23	1.68	-1.22	-0.14	-4.98	4.04	-1.60
	Benchmark					0.03	0.30	0.36	0.42	0.44	0.48	0.59	0.76	3.43

Dados do Fundo

Data de Início	27/05/2021	Cota Resgate	Último dia útil do mês após apurado o prazo mínimo de 180 dias
CNPJ	39.817.279/0001-36	Liquidação Resgate	D+10 (Dias Úteis) após a cotação
Taxa de Administração	1.75% (incluindo o custo do Master)	Patrimônio Líquido do MASTER*	R\$ 1.796.215.856,53
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o retorno do CDI. Calculada semestralmente.	Tributação	Multimercado longo prazo
Aplicação Mínima (R\$)	R\$ 10.000,00	Público Alvo	Investidor Profissional
Saldo Mínimo (R\$)	R\$ 5.000,00	Administrador	Banco Daycoval S.A.
Movimentação Mínima (R\$)	R\$ 5.000,00	Custodiante	Banco Daycoval S.A.
Cota Aplicação	D+1 (Dias Úteis) - aplicação no último dia útil do mês	Gestor	Spinnaker Investimentos Ltda

* PL em Dólares convertido pra Reais

CONTATO

contato@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.