



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – SETEMBRO 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 Setembro foi de -2.87%.

Relatório do Gestor

Setembro trouxe uma reversão do humor positivo nos mercados de julho e agosto, devido a mais um reforço da linguagem *hawkish* dos bancos centrais em meio a surpresas inflacionárias, preocupações com uma grande quebra de oferta de energia na Europa, e um aumento nas chances de uma recessão global. Próximo do fim do mês, preocupações com as contas fiscais do Reino Unido acentuaram o sentimento negativo dos investidores. Os mercados caíram no mês para todas as classes de ativos, após uma precificação de alta dos juros americanos e valorização do dólar. Os *yields* das notas de 10 anos das *Treasuries* subiram 64bp, impulsionadas por um aumento de 100bp nos juros reais de 10 anos que foram parcialmente compensados por uma queda de 35bp na inflação de *breakeven*. O índice amplo do dólar subiu 3,2%, com ganhos de 4% contra o yen japonês, 3,9% contra a libra britânica e 2,5% contra o euro. **O Fundo obteve um ganho para o mês nas suas posições vendidas em juros americanos.**

Após um certo otimismo de que a economia americana poderia atingir um pouso suave e de que a inflação já teria atingido o pico, um relatório de inflação mostrando um resultado acima do esperado derrubou o ânimo dos mercados. Tanto a inflação cheia quanto o núcleo surpreenderam para cima, com a maioria dos itens do núcleo mostrando amplas pressões inflacionárias, sendo o único arrefecimento vindo da inflação de energia, que caiu 5% no mês. No ano contra ano, a inflação cheia ficou em 8,3%, ao passo que o núcleo ficou em 6,3%, ambos acima do consenso. A reunião do FOMC de setembro entregou mais uma subida dos juros dos *Fed Funds* em 75bp, trazendo o limite superior para 3,25%. As novas projeções mostraram revisões para cima de inflação e desemprego, ao passo que as revisões de crescimento foram reduzidas significativamente. A projeção mediana para os *Fed Funds* se moveu em uma direção mais *hawkish*, agora atingindo 4,4% para o fim de 2022 (mais 125bp de subida) e 4,6% ao final de 2023. Durante a coletiva de imprensa, o presidente Powell reforçou a visão de que o Fed está fortemente comprometido em reduzir a inflação para 2%, alertando para uma redução de juros prematura, o que significa uma postura mais restritiva por mais tempo. Powell também notou que a única forma de trazer a inflação para baixo será através de um período com crescimento abaixo da tendência e com um mercado de trabalho menos aquecido, de forma a trazer oferta e demanda agregadas da economia em linha uma com a outra. Os mercados tiveram performance negativa após uma percepção de juros mais altos por mais tempo, e também com chances mais elevadas de uma recessão mais aguda nos EUA.

Na Europa, o banco central também apresentou uma postura mais *hawkish* ao elevar todas as taxas de juros em 75bp, trazendo a taxa dos depósitos para 0,75%. Em linha com o Fed americano, o banco central europeu revisou para cima suas projeções de inflação para todo horizonte relevante, e também revisou para baixo de forma significativa as projeções de crescimento. Durante a coletiva de imprensa, a presidente Lagarde mencionou que o banco central espera “elevar as taxas de juros novamente de forma a conter a demanda e evitar uma subida permanente das expectativas de inflação”. Ela também mencionou que haveria “várias” subidas de juros, “provavelmente mais do que duas, inclusive esta, mas provavelmente menos do que cinco”. As taxas de juros abriram em toda zona do euro, ao passo que o euro caiu em relação ao dólar. **O Fundo obteve uma performance positiva no mês com suas posições vendidas em taxas de juros na zona do euro.**

O Reino Unido voltou a cena principal em setembro, após um anúncio de um “pequeno-orçamento” que mostrou cortes de impostos e congelamento de tarifas de energia para consumidores, em meio a um cenário de alta inflação e política monetária mais apertada. A reação do mercado foi fortemente negativa, com os *yields* dos títulos do governo abrindo agressivamente e contaminando outros mercados desenvolvidos, ao passo que a libra esterlina caiu substancialmente contra o dólar, indo de 1,16 para 1,11.

Na Ásia, apesar de dados mais fortes de atividade econômica na China para o mês de agosto, preços de imóveis novos caíram mais uma vez, indicando que as medidas de suporte ao mercado não foram suficientes para reanimar o mercado imobiliário. Medidas restritivas de Covid-19 permaneceram ativas, e o sentimento negativo nos mercados continuou a dominar o noticiário. Em meio a um movimento amplo de apreciação do dólar, o renminbi chinês caiu 3,3% contra o dólar, e atingiu 7,14 no mês.

Preocupações renovadas com uma desaceleração global, principalmente devido a China e Europa, colocou mais pressões baixistas nos preços de commodities, especialmente no petróleo. **O Fundo obteve um retorno negativo no mês nas suas posições compradas em petróleo e urânio.**

Nas economias emergentes, os mercados de crédito sofreram bastante no mês, afetados por juros mais elevados nas economias desenvolvidas combinado a preocupações com uma recessão e um dólar mais forte.

Relatório do Gestor

O Fundo obteve perdas no mês nas suas posições compradas em títulos soberanos de Egito, Nigéria e México, e de posições em títulos corporativos de México (Pemex), que foram parcialmente compensadas por um ganho em posição comprada numa cesta de CDS de mercados emergentes (CDX index).

Nos mercados de juros locais, **o Fundo obteve mais uma vez uma performance positiva das suas posições tomadas em futuros de juros locais em dólar no Brasil (Cupom Cambial).** O movimento veio principalmente de uma subida nos *yields* das *Treasuries* americanas, um fator importante na determinação do Cupom Cambial.

Panorama: A ansiedade em torno da inflação nos EUA continua a dominar os mercados, uma vez que não há sinais de que a inflação atingiu o topo e nem de que o Fed reverterá sua posição *hawkish*. Os indicadores do mercado de trabalho continuam aquecidos, ao passo que o núcleo de inflação está disseminado, o que indica que os efeitos defasados da política monetária ainda estão por vir. Consequentemente, um dólar mais forte combinado a *yields* de *Treasuries* mais elevados constituem o cenário mais provável nos próximos meses.

O conflito entre Rússia e Ucrânia trouxe novidades que adicionaram a ansiedade do mercado. Em primeiro, o contra-ataque bem-sucedido da Ucrânia em meados do mês elevou os ânimos de que a Rússia está lentamente perdendo a guerra, mas por outro lado elevou também o potencial de um evento nuclear. Até agora, o presidente Putin somente declarou a mobilização de mais tropas e reafirmou que negociações não estão na agenda. Em segundo, a Rússia encenou um referendo em quatro regiões ocupadas da Ucrânia, utilizando os “resultados” como base para anexá-los. Putin mais uma vez enfatizou que irá defender tais áreas com todos os meios, elevando a tensão de um potencial conflito nuclear.

O congresso do partido comunista chinês ocorrerá em meados de outubro; e os pontos-chave a serem notados serão o relatório geral apresentado pelo presidente Xi Jinping, mudanças na constituição, e mudança de pessoal. Sinais a respeito de possíveis mudanças na política de Covid-19 também serão observados.

O primeiro turno das eleições presidenciais do Brasil no início de outubro trouxe surpresas ao mercado, considerando que as pesquisas indicavam o ex-presidente Lula liderando a disputa com 10 p.p a frente do atual presidente Bolsonaro. Os resultados oficiais deram a Lula um pouco mais de 48% dos votos, contra 43% de Bolsonaro. A composição do congresso, tanto no senado quanto na câmara, deu amplo suporte ao presidente Bolsonaro, representando uma forte guinada à direita no congresso. O segundo turno das eleições acontecerá no dia 30 de outubro, e considerando as coalizões e alianças sendo formadas, parece muito provável que Lula se tornará presidente pela terceira vez.

A reação do mercado foi positiva, uma vez que representa uma vitória mais fraca para Lula e um congresso ainda favorável a Bolsonaro. Os principais ativos tiveram ganhos após os resultados: o real ganhou 4,7% contra o dólar, o índice Bovespa subiu 5,5%, enquanto que o CDS soberano de 5 anos fechou 23bp.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	-0.07	-0.12	0.09	-1.84		0.47	-2.02
Câmbio	0.06	-0.57	0.03	0.00		0.06	-0.41
Juros	0.01	0.30	0.05			0.40	0.76
Dívida Soberana & Quasi		0.07	-0.30	-1.52	0.25		-1.49
Corporate	-0.12	0.08	0.30	-0.26			0.00
Creditos Locais							
Ações	-0.02	0.00	0.00	-0.06		0.01	-0.07
Commodities					-0.80		-0.80
Special Situations	-0.02		-0.23	0.12			-0.13
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	-0.02			0.12			0.10
Creditos Locais			-0.23				-0.23
Ações							
Juros e taxas							-0.72
Total	-0.09	-0.12	-0.14	-1.72		0.47	-2.87

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				-7.30
	Benchmark	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07				8.89
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\$ 1.806.853.142,12
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.