



**SPINNAKER**  
CAPITAL GROUP

**SPINNAKER**  
**GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE**  
**RELATÓRIO – DEZEMBRO 2023**

## 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 **+7.37%**.

### Relatório do Gestor

**Resumo do Mercado:** dezembro viu a continuação da forte performance dos mercados de novembro, após uma mensagem mais *dovish* do FOMC que indicou que o Fed está pronto para começar o ciclo de corte de juros antes do esperado. Os rendimentos de *bonds* e *equities* globais tiveram forte performance mundo afora, ao passo que o dólar caiu e deu um empurrão nas moedas de países emergentes mais uma vez. Os *yields* das *Treasuries* americanas de 10 anos fecharam 45bp para 3,88%, impulsionados por *yields* reais, dando suporte a renda fixa de países emergentes. **O Fundo obteve uma performance negativa de suas posições de *hedge* vendidas em futuros de S&P.**

**Bancos Centrais Globais:** o Fed manteve juros constantes em dezembro. O *Dot* mediano se moveu 75bp para baixo em 2024 (de 50bp anteriormente), ao passo que as projeções de inflação foram revisadas significativamente para baixo. Na coletiva de imprensa, Powell confirmou que os participantes não mais esperavam aperto monetário adicional, e que uma discussão preliminar sobre cortes de juros havia se iniciado. Powell também optou por não colocar pressão contra a precificação de mercado para cortes de juros e deixou um tom otimista no progresso atingido até agora no combate à inflação. Ao longo do mês, os dados macro nos EUA continuaram a dar suporte para o processo de desinflação, após a publicação de dados abaixo do esperado para inflação cheia e núcleo, tanto do CPI quanto do PCE. Próximo do final do mês, houve algum *pushback* de membros do Fed contra o otimismo do mercado com um ciclo agressivo de corte de juros, mas insuficiente para retirar os ânimos do mercado.

Em outros mercados desenvolvidos, o banco central europeu manteve juros estáveis em dezembro, mas deixou uma mensagem mais *hawkish* em comparação ao Fed. A presidente Lagarde enfatizou que o BCE não deve baixar sua guarda no combate à inflação, e que cortes de juros nem sequer foram discutidos nesta reunião. Além disso, o conselho do BCE anunciou que reduziria o portfólio PEPP em EUR 7,5 bilhões por mês na média ao longo da segunda metade de 2024, descontinuando totalmente o programa ao final de 2024. O último grande banco central a se reunir em dezembro foi o banco central do Japão, que também optou por deixar sua política monetária inalterada. Ao contrário de indicações dadas no início do mês de que o banco poderia eliminar sua política de juros negativos antes do esperado, a opção foi manter os juros inalterados sem oferecer algum *forward guidance*. O yen reverteu ganhos anteriores, mas ainda assim conseguiu terminar o mês 5% mais forte contra o dólar em 141.

**Mercados Emergentes:** Juros mais baixos nos EUA, e dólar mais fraco continuaram a dar suporte a ativos soberanos e corporativos de renda fixa nos mercados emergentes. **O Fundo obteve uma performance positiva de suas posições compradas na petrolífera mexicana PEMEX, em *bonds* soberanos de Colômbia, e em *bonds* soberanos de Argentina.** Na Argentina, a forte performance no crédito decorreu também de fatores idiossincráticos locais: o ministro das finanças anunciou uma desvalorização de 54% na moeda para 800 pesos por dólar, além de um pacote de ajuste fiscal contemplando cortes significativos de gastos. O recém-empossado presidente Javier Milei tem se movido rapidamente com anúncios para elevar a eficiência do setor público, privatizar companhias, reduzir gastos fiscais, e elevar impostos para ajudar no combate à inflação. Finalmente, no Brasil, **o Fundo obteve uma performance generalizada em todas as classes de ativos: em posições recebidas em juros locais, na posição comprada na moeda, e em posições compradas em títulos de renda fixa corporativos.**

**Panorama para 2024:** o grande tema macro para 2024 será se a economia mundial evitará uma recessão após um aperto maciço de política monetária nas principais economias em 2022 e 2023, em uma situação de inflação ainda acima da meta. A questão a respeito do *timing* e tamanho do ciclo de corte pelos bancos centrais dependerá de quão rápido a inflação cairá em meio a mercados de trabalho ainda aquecidos. Em caso de deterioração rápida deste último com queda forte de inflação, implicará em um ciclo rápido e agressivo de corte de juros. O cenário mais preocupante, porém, menos provável, é aquele em que a inflação se mantém resistente e o mercado de trabalho se deteriora rápido. Em todo caso, os bancos centrais estão prontos a iniciar o ciclo de corte o mais tardar no segundo trimestre de 2024. Entre os mercados desenvolvidos, o processo começará com o Fed, seguido do BCE, o BoE e finalmente o BoJ.

**Calendário Político:** o ano adiante traz uma agenda de eleições carregadas, abarcando um total de 70 países. Entre as mais importantes está a eleição presidencial dos EUA em novembro, seguida de eleições em alguns países europeus e grandes países emergentes como Índia e Indonésia. Nos EUA, o presidente Biden e o ex-presidente Trump são os mais claros favoritos para a indicação de seus respectivos partidos.

**Panorama para Ativos Emergentes:** mercados emergentes podem ter suporte em um ambiente global caracterizado por uma economia global mais fraca, juros mais baixos nos EUA e um dólar estável. Contudo que uma grande recessão seja evitada, e que a inflação continue caindo, o cenário externo pode ser um *push factor* positivo para ativos de países emergentes. No entanto, nem todos os países são iguais, e os fundamentos de cada um terão papel importante na diferenciação entre países e histórias em 2024, especialmente após o último *rally* entre ativos e países.

## Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
<b>Macro, Credito &amp; Ações</b>	<b>0.16</b>	<b>-0.10</b>	<b>1.64</b>	<b>0.36</b>		<b>-0.26</b>	<b>1.75</b>
Câmbio	0.02	-0.15	0.17	0.00		-0.01	0.03
Juros	0.00	0.01	0.16			0.03	0.20
Dívida Soberana & Quasi		0.00	1.42	0.36			1.78
Corporate	-0.01	0.00	-0.13	0.00		0.02	-0.13
Creditos Locais							
Ações	0.15	0.04	0.02	0.00		-0.30	-0.08
Commodities					-0.04		-0.04
<b>Special Situations</b>	<b>0.05</b>		<b>0.23</b>				<b>0.28</b>
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.05		0.01				0.06
Creditos Locais			0.23				0.23
Ações	0.00						0.00
<b>Juros e taxas</b>							<b>5.34</b>
<b>Total</b>	<b>0.21</b>	<b>-0.10</b>	<b>1.87</b>	<b>0.36</b>		<b>-0.26</b>	<b>7.37</b>

## Rentabilidade

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dez	Ano
2023	Fundo	8.16	0.19	-0.67	-0.54	-0.99	3.71	2.19	-0.47	-2.53	1.33	0.87	7.37	19.60
	Benchmark	1.12	0.92	1.17	0.92	1.12	1.07	1.07	1.14	0.97	0.97	0.92	0.90	13.02
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 cotização
Taxa de Administração	1.75% (incluindo o custo do Master)	Patrimônio Líquido do MASTER*	R\$ 1.557.760.640,19
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, consequentemente, 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.