



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – OUTUBRO 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 Outubro foi de +2.28%.

Relatório do Gestor

Após uma performance desastrosa em setembro, outubro trouxe uma forte reversão na maior parte das classes de ativos impulsionada pela especulação de que os bancos centrais provavelmente começarão a adotar uma postura menos agressiva na subida de juros daqui em diante. A turbulência no Reino Unido diminuiu após a chegada de um novo governo e uma reversão completa do “mini orçamento”, contribuindo para uma estabilidade maior dos mercados ao longo do mês. Os mercados de ações nas economias centrais subiram fortemente, com o S&P 500 ganhando 8,1% e o índice na Europa ganhando 9% no mês. Os mercados de renda fixa performaram negativamente em geral, enquanto o dólar caiu 4,7% contra uma ampla cesta de moedas. **O Fundo entregou um pequeno ganho nas suas posições tomadas nos juros das Treasuries americanas.**

A atividade econômica nos EUA veio levemente abaixo das expectativas devido principalmente a resultados fracos dos índices do PMI, ao passo que a moderação no mercado de trabalho veio de uma menor abertura de vagas de emprego, elevando a possibilidade de uma moderação da inflação em breve. O relatório de inflação de setembro, porém, trouxe tanto a inflação cheia quanto o núcleo acima das expectativas, apresentando ampla pressão entre várias categorias. O tom dado nas minutas da reunião do FOMC de setembro e também nos comentários de uma série de membros do Fed, foi mais balanceado, mas levemente viesado para o reforço de preocupações com relação a um afrouxamento monetário cedo demais. Próximo ao final do mês, no entanto, um artigo no *Wall Street Journal* chamou a atenção do mercado, uma vez que o jornal antecipou corretamente algumas decisões passadas do Fed. O autor sugeria que, enquanto uma subida de juros de 75bp na reunião de novembro era tida como dada, membros do Fed estariam discutindo “se e como sinalizar planos para reduzir o ritmo de subida de juros em dezembro”. Combinado a uma recente decisão *dovish* do banco central da Austrália de subir juros em magnitude menor ao precipitado pelo mercado e também do comunicado *dovish* do banco central europeu, expectativas de que o Fed poderia ser o próximo a moderar o tom *hawkish* aumentaram. Os mercados reagiram de forma positiva após o artigo, puxando o mercado de ações para cima e os *yields* dos títulos para baixo.

Na Europa, o cenário econômico foi similar ao dos EUA. Enquanto que os dados do PMI desapontaram para baixo na zona do euro, a inflação surpreendeu para cima e atingiu 10,7% para o índice cheio e 5% para o núcleo, um novo recorde de alta. O relatório mostrou uma ampla pressão inflacionaria não somente restrita ao choque de oferta de energia. O *governing council* do banco central europeu decidiu elevar suas taxas de juros em 75bp durante a reunião de outubro, em linha com o consenso de mercado. Apesar da subida de juros, a coletiva de imprensa trouxe alguns elementos mais *dovish*, como preocupações com um aumento na probabilidade de recessão, o impacto defasado de um aperto monetário rápido já implementado e a retirada da referência de “varias” subidas de juros futuras. Apesar da tentativa da presidente Lagarde em refutar algumas interpretações mais *dovish* por parte do mercado, este interpretou como quase certa a decisão de diminuir o ritmo de subida de juros em dezembro.

Na Ásia, a atividade econômica na China desapontou para baixo com o PMI da indústria caindo para 49,2 em outubro (de 50,1 em setembro), uma vez que uma demanda global mais fraca e políticas de restrição a Covid-19 trouxeram empecilhos a economia. Além disso, o PMI de serviços inesperadamente contraiu de 50,6 em setembro para 48,7 em outubro. O presidente Xi Jinping em seu discurso de abertura do congresso nacional reiterou a necessidade das políticas de restrição a Covid-19, sinalizando que não haverá afrouxamento imediato das restrições, apesar das consequências econômicas e sociais negativas de tais políticas. **O Fundo gerou um ganho no mês de sua posição vendida no renminbi chinês**, que depreciou de 7,14 para 7,34 durante o mês, apesar de tentativas de bancos públicos de intervir no mercado de câmbio.

Nas economias emergentes, os mercados de crédito recuperaram parcialmente as perdas do mês passado, devido ao cenário de *risk on* gerado pela expectativa de os bancos centrais das economias desenvolvidas mudarem para uma postura mais *dovish*. Alguns eventos idiossincráticos também ajudaram na performance, como o acordo do FMI com o Egito ao final do mês. **O Fundo entregou uma performance positiva em suas posições compradas em títulos soberanos do Egito e corporativos do México (Pemex), ganhos parcialmente compensados por perdas na posição vendida em uma cesta de CDS (CDX index).**

Relatório do Gestor

No Egito mais especificamente, o governo fechou um acordo com o FMI de um pacote de US\$ 3 bilhões (*Extended Fund Facility*) de 46 meses que ajudará a reconstruir reservas internacionais. Além disso, o banco central surpreendeu com uma elevação de juros de 200bp para 13,25% antes da reunião formal agendada, e também deixou a moeda desvalorizar em 18%. O CDS soberano de 5 anos fechou 268bp para 1.100bp ao fim do mês.

No Brasil, o segundo turno das eleições presidenciais confirmou o que as pesquisas indicavam, trazendo vitória ao candidato da esquerda opositorista e ex-presidente Lula. O resultado foi o mais apertado da história, com Lula atingindo 50,9% dos votos contra Bolsonaro obtendo 49,1%. A reação do mercado no último dia do mês foi positiva, com o mercado de ações subindo 1,3% e a moeda apreciando 2,3% contra o dólar. **O Fundo obteve um ganho no mês de sua posição comprada em real.** No mercado de juros locais, **o Fundo obteve mais uma vez uma performance positiva nas suas posições tomadas em futuros de juros locais em dólar (cupom cambial)**, impulsionados pelo movimento de subida nas *Treasuries* americanas, um fator importante para os juros locais.

Panorama: A reunião do FOMC de novembro confirmou o consenso e elevou a taxa dos Fed Funds em 75bp para 4,0%. O comunicado foi interpretado como levemente mais *dovish* uma vez que o Fed adicionou "O Comitê levará em consideração o impacto cumulativo do aperto monetário, as defasagens em que a política monetária afeta atividade e inflação, e desenvolvimentos econômicos e financeiros". No entanto, durante a coletiva de imprensa, o presidente Powell deixou claro que a inflação ainda está muito elevada e sem dar sinais de moderação, enquanto que o mercado de trabalho permanece aquecido. Apesar do fato de que o Fed pode reduzir o ritmo de subida de juros, ainda parece muito prematuro esperar que haverá uma reversão do processo de aperto, uma vez que o Fed deve permanecer com juros elevados por mais tempo, mesmo implementando subidas menores de juros. O mercado deve esperar os dados de inflação estabilizarem antes de entrar em um cenário de *risk on* mais amplo. Dados de inflação e mercado de trabalho continuarão a dominar os mercados no próximo mês.

O Brasil continuará a ser foco de atenção em novembro, após o resultado das eleições presidenciais. O mercado direcionará a atenção para a formação da equipe de governo de Lula, com foco especial na equipe econômica e no ministro da fazenda. O Congresso eleito recentemente possui um forte viés a direita; dada a margem apertada de vitória de Lula, o novo governo terá que moderar suas propostas radicais como a eliminação de reformas estruturais anteriores. O Fundo espera que os ativos no Brasil performem bem daqui em diante, apostando que o novo presidente tentará angariar suporte de forma a governar eficazmente, além de abandonar propostas radicais.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	-0.23	-0.26	0.62	0.45		0.03	0.56
Câmbio	0.17	-0.02	0.14	0.00		-0.02	0.27
Juros	-0.02	-0.07	0.06			0.05	0.02
Dívida Soberana & Quasi		-0.19	0.60	0.41	-0.19		0.63
Corporate	-0.42	0.02	-0.20	0.05			-0.54
Creditos Locais							
Ações	0.05	-0.01	0.01	0.00		0.00	0.05
Commodities					0.13		0.13
Special Situations	-0.05		0.52				0.46
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	-0.05						-0.05
Creditos Locais			0.52				0.52
Ações							
Juros e taxas							1.26
Total	-0.28	-0.26	1.13	0.45		0.03	2.28

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			-5.19
	Benchmark	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07	1.02			10.00
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\$ 1.738.103.719,95
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.