



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – DEZEMBRO 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

Retorno

O retorno do fundo no mês foi de +3.75%, e desde o seu início (junho), o retorno foi de -1.00%. A partir deste mês, passará a constar no relatório uma tabela que mostra a contribuição do retorno quebrada por geografia e classe de ativo.

Relatório do Gestor

Os principais temas de dezembro foram, em primeiro, os impactos mais benignos da variante altamente transmissível do coronavírus, Omicron; e em segundo, a continuação da retórica *hawkish* dos principais bancos centrais. Apesar de o número de casos de covid continuarem a subir pelo mundo, o número de hospitalizações e mortes se mantiveram em níveis contidos, reforçando a eficácia da vacinação. No segundo tema, os maiores movimentos vieram dos bancos centrais dos EUA e da Inglaterra: o Federal Reserve decidiu acelerar o ritmo de *tapering* de ativos, ao passo que o banco da Inglaterra optou por subir sua taxa básica de juros pela primeira vez desde 2018. Os *yields* das notas do tesouro americano de 10 anos abriram 7bp para 1,51%, enquanto o dólar caiu 77bps. Do lado positivo, o petróleo recuperou as perdas de novembro com o Brent subindo 10,2% e o WTI 13,6%.

Nos EUA, durante a última reunião do ano do FOMC, o *Fed* anunciou que vai dobrar o ritmo de *tapering* de ativos para US\$30 bilhões ao mês, efetivamente terminando o programa em março de 2022. O novo *dot plot* apresentou três subidas de juros em 2022, três em 2023 e duas em 2024, trazendo os juros dos *Fed Funds* ligeiramente abaixo da estimativa de longo prazo do Fed. No *statement*, o FOMC reconheceu que a inflação excedeu a meta já por algum tempo, ao retirar a palavra “transitória”, notando também que as subidas de juros seriam vinculadas ao desempenho do mercado de trabalho. Chairman Powell reforçou que a defasagem entre o fim do processo de *tapering* e a subida de juros não precisará ser tão ampla quanto ocorreu no último ciclo. Medidas de tendência inflacionária continuaram a subir, sugerindo que a mudança do *Fed* para uma postura mais *hawkish* deve ser permanente.

Na Europa, juntamente com o *Fed*, o banco central Europeu anunciou o fim do seu programa emergencial de compra de ativos PEPP para o fim de março de 2022. Na direção oposta, e de forma a suavizar o processo de *tapering*, o banco central optou por aumentar as compras de ativos sob o programa APP para €40bn por mês no segundo trimestre de 2022, seguido de uma redução para €30bn no terceiro trimestre, e depois para €20bn a partir de outubro “por quanto tempo for necessário para reforçar o impacto acomodatório dos juros”. O *Governing council* também mencionou que as compras líquidas de ativos terminem “logo antes de iniciar a subida de juros”. A decisão foi vista como levemente *hawkish* pelo mercado, e

o euro terminou o mês 30bps mais alto, no nível de 1.137 com relação ao dólar.

Na Ásia, o banco central da China anunciou três medidas para afrouxar as condições financeiras e prover liquidez aos mercados: um corte de 50bps na taxa de reservas bancárias; um corte na taxa de 1 ano do *loan prime rate* em 5bps para 3,8%; e uma subida nas reservas bancárias para operações em moeda estrangeira de 7% para 9% de forma a conter a apreciação do Renminbi. A forte desaceleração do crescimento durante a segunda metade de 2021 veio junto com a contínua crise no mercado imobiliário e uma série de defaults nas dívidas de grandes construtoras como Kaisa e Evergrande, forçando o banco central a agir.

Nos mercados emergentes, após a queda abrupta da lira turca em novembro, o governo anunciou um mecanismo de compensação de perdas incorridas nos depósitos em moeda local caso a lira se deprecie em relação ao dólar em excesso aos juros oferecidos pelos bancos. A medida remove alguns riscos associados a corridas bancárias e depreciação cambial no curto prazo, mas eleva o risco fiscal e de pressões inflacionárias no longo prazo. Os desequilíbrios macroeconômicos continuarão a subir caso o banco central mantenha sua política monetária expansionista ao mesmo tempo que os juros reais estão ficando cada vez mais negativos.

As tensões entre a Rússia e a Ucrânia diminuíram em dezembro após uma conversa entre os presidentes Biden e Putin. Os comentários após a conversa não trouxeram muitos detalhes, mas indicaram que ambas as partes se comprometeram a manter o diálogo. O presidente Biden reforçou a retórica mais *hawkish* ao reafirmar que sanções mais severas seriam aplicadas caso a Rússia invadisse a Ucrânia, incluindo sanções a bancos, empresas de energia e aliados do presidente Putin, com o potencial congelamento do acesso ao sistema de pagamentos internacional. Os ativos na Ucrânia recuperaram parcialmente suas perdas de novembro.

Na América Latina, o banco central do Brasil subiu sua taxa básica de juros em 150bps para 9,25% e sinalizou outra subida de mesma magnitude para a próxima reunião, apesar de dados fracos de atividade econômica nos meses recentes. A retórica *hawkish* focou em ancorar as expectativas de inflação em torno da meta de forma a auxiliar o processo desinflacionário. Na arena política, o congresso aprovou a emenda constitucional que altera o teto de gastos de forma a permitir mais gastos em 2022 e a criação de um novo programa de transferências a famílias. No México, o banco central subiu sua taxa básica de juros em 50bps para 5,5% em um cenário de rigidez inflacionária e um *Fed* mais *hawkish*. Incerteza em relação aos próximos passos permanece alta, dada a falta de clareza no *forward guidance* do *Fed* e a mudança de

Relatório do Gestor

composição do board.

Riscos

As maiores exposições em termos de classe de ativos estão em renda fixa soberana, principalmente no Oriente Médio e África, e câmbio, também principalmente no Oriente Médio e África; em taxas, o fundo está net tomado, principalmente em taxas de países desenvolvidos. Os países com maiores alocações de risco para o fundo são Brasil, Egito, Nigéria e Ucrânia. O setor que o fundo possui mais exposição atualmente é energia.

Panorama

Quase dois anos desde que o Covid se tornou uma pandemia global, o mundo ainda tem grandes dificuldades em lidar com renovadas ondas de casos e novas variantes. O enorme esforço de vacinação em 2021 permitiu a reabertura das economias, porém a evolução constante das variantes do vírus provocou uma recuperação turbulenta, com setores como serviços e turismo sob forte pressão. O

acesso a vacina nos países desenvolvidos tem sido muito mais amplo que nos países emergentes, fazendo com que os primeiros tenham liderado a recuperação econômica até o presente momento. A melhora no acesso a vacina nos países emergentes nos meses recentes deverá reduzir a discrepância na recuperação econômica em 2022.

O choque inflacionário global foi outro tema fundamental de 2021, com as disrupções nas cadeias de oferta e a escassez de bens colocando pressão nos preços. Para o ano a frente, essas pressões deverão moderar, e as taxas de inflação deverão se mover lentamente para baixo. Por detrás disto, os bancos centrais de economias desenvolvidas continuarão a remover estímulos através do processo de *tapering* da compra de ativos e subidas de juros. O cenário global continuará desafiador para as economias emergentes, mas neste momento, o ajuste no aperto monetário dos países emergentes quase já se completou, e as taxas de inflação estão próximas do nível máximo, o que, combinado a taxas de câmbio mais competitivas, criam um ponto atrativo de entrada para investidores nos ativos locais.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	-0.84	-1.02	-2.51	-0.12		-1.16	-6.19
Câmbio	-0.12	-0.32	0.21	1.42		-0.11	1.07
Juros	0.25	0.02	-1.68	0.21		-1.28	-2.48
Dívida Soberana & Quasi		-0.35	0.30	-1.61	-0.20		-1.86
Corporate	-0.77	-0.36	-1.31	-0.09			-2.53
Creditos Locais							
Ações	-0.19	-0.02	-0.03	-0.06	0.10	0.24	0.04
Commodities					-0.45		-0.45
Special Situations	0.96	0.12	1.89	0.67			3.63
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.96			0.67			1.63
Creditos Locais			1.58				1.58
Ações		0.12	0.31				0.42
Juros e taxas							0.96
Total	0.12	-0.90	-0.62	0.54	-0.55	-1.16	-1.60

Rentabilidade

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dez	Ano
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\$ 2.429.303.680,75
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.



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