



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – MARÇO 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 março foi de +3.94%.

Relatório do Gestor

Março viu a continuação das tendências de mercado de fevereiro com os yields nos EUA e Europa subindo fortemente mais uma vez, ao passo que a guerra na Ucrânia se arrastou por mais tempo sem nenhuma resolução a vista. Os ativos de mercados emergentes continuaram a performar negativamente, enquanto o índice amplo do dólar e o mercado de ações americano tiveram ganhos no mês. As commodities como energia, metais e agrícolas realizaram grandes ganhos mais uma vez.

Um importante evento no mês foi a reunião do FOMC nos EUA, quando foi decidido pelo comitê pela elevação de 25bp na taxa dos Fed Funds com o comunicado de que um aperto monetário mais intenso está por vir. A projeção mediana do dot plot se elevou substancialmente para 7 subidas de juros em 2022 de 3 subidas na projeção de dezembro. A taxa dos Fed funds deverá alcançar 2,75% em 2023 de acordo com o dot plot, nível acima da estimativa de longo prazo do Federal Reserve. No que se refere ao balanço, o Fed notou que o processo de redução deste deverá começar em uma reunião próxima, abrindo a possibilidade para um anúncio das diretrizes do processo já na reunião de maio. Durante o mês os yields das Treasuries se elevaram significativamente, um movimento sustentado não pela reunião do FOMC, mas também por uma série de comentários mais hawkish de vários membros do comitê. Os yields das Treasuries de 2 anos abriram mais que os de 10 anos, o que provocou mais um achatamento da curva: os yields de 2 anos subiram de 1,43% para 2,33%, ao passo que os yields de 10 anos subiram de 1,83% para 2,34%. Este último foi provocado por uma subida equânime entre real yields e breakeven inflation. O Fundo obteve um ganho mais uma vez da abertura de Treasuries através de suas posições tomadas em diversas partes da curva.

A reunião de março do banco central europeu também trouxe um tom mais hawkish dadas preocupações crescentes com o cenário de inflação. A inflação ao consumidor na zona do euro acelerou para 5,8% a.a., a maior desde a criação do bloco, enquanto o núcleo se elevou em 2,7% a.a. Em relação ao programa de compra de ativos, o governing council decidiu reduzir as compras de €40bn em abril para €30bn em maio e então €20bn em junho, terminando o programa no terceiro trimestre. Os yields dos Bunds de 10 anos abriram fortemente, subindo de 0,14% para 0,55% ao fim do mês. O euro caiu levemente em relação ao dólar, indo de 1,12 para 1,10, gerando uma pequena contribuição positiva para o Fundo.

As negociações entre Rússia e Ucrânia continuaram elevando esperanças de uma rápida resolução do conflito, mas sem nenhum grande avanço. No início do mês os EUA decidiram cortar importações de energia da Rússia de forma a colocar pressão no país, uma decisão seguida pelo Reino Unido. Na semana seguinte a União Europeia aprovou um novo pacote de sanções, incluindo a proibição de novos investimentos no setor de energia russo e impondo limites nas exportações de equipamentos e bens de tecnologia. Próximo ao fim do mês, os mercados ficaram otimistas após declarações da Rússia de que “reduziriam dramaticamente” suas operações militares em volta da capital Kiev, enquanto o chefe das negociações Vladimir Medinsky disse que as propostas da Ucrânia seriam levadas ao presidente russo Vladimir Putin. A decepção veio logo após quando o porta-voz do Kremlin, Dmitry Peskov, disse que as conversas não haviam atingido nenhuma resolução, ao passo que presidente Ucrainiano avisou que a Rússia estava mandando novas tropas ao território Ucrainiano. Em resultado a permanente incerteza, o Fundo optou por marcar para baixo suas posições em títulos de moeda local do governo da Ucrânia.

O conflito provocou mais um choque de aumento de preços de commodities dada a natureza do impacto na oferta de energia e alimentos. O barril do petróleo tipo Brent atingiu níveis próximos de US\$ 130 após uma série de sanções impostas à Rússia, mas reverteu parte dos ganhos próximo ao fim do mês após o anúncio dos EUA de aumentar a oferta de sua reserva estratégica de petróleo, e também do lockdown imposto na cidade de Shanghai. Commodities agrícolas como o trigo tiveram o maior ganho no trimestre em mais de uma década, ao passo que metais preciosos como ouro também performaram fortemente. O aumento do preço do petróleo gerou uma contribuição positiva as posições compradas do Fundo, além de ganhos gerados nas posições compradas em cobre e urânio.

O banco central do Egito surpreendeu os mercados ao desvalorizar sua moeda após atingir níveis sobrevalorizados em meio a saídas de capitais, piora na posição do balanço externo dos bancos e no balanço de pagamentos. O câmbio no spot se moveu de 15,71 pounds por dólar para 18,23 pounds por dólar ao fim do mês, uma desvalorização de 13,8% no período. Em antecipação a uma potencial desvalorização, o Fundo previamente cortou sua exposição a títulos soberanos em moeda local, ao mesmo tempo que optou por manter a exposição em dívida soberana em dólar, que por sua vez performou bem após o evento. O Egito representou uma das maiores contribuições a performance do Fundo no mês. Adiante, os títulos soberanos em dólar deverão continuar a performar bem, com suporte da Arábia Saudita e dos países do Golfo, além das discussões com o FMI em torno de um novo programa.

Relatório do Gestor

Na América Latina, o banco central do Brasil elevou mais uma vez sua taxa básica de juros em 100bp para 11,75% e sinalizou mais uma subida de 100bp na próxima reunião, trazendo a taxa para 12,75%. O foco da política monetária agora muda para 2023 e 2024, levando o banco a abandonar sua postura mais hawkish apesar de as expectativas de inflação para 2022 estarem acima do topo da meta. O real continuou a apreciar em meio a um influxo forte de capitais, elevados termos de troca e altas e crescentes taxas de juro. A posição comprada do Fundo na moeda gerou a segunda maior performance no portfólio em março. No meio político, em uma tentativa de lutar contra a inflação elevada, o congresso aprovou uma medida de redução de impostos sobre combustíveis, ao passo que o governo decidiu implementar um corte de 25% em produtos industrializados.

Panorama

A agressão russa contra a Ucrânia continua e o foco ainda estará centrado na possibilidade de uma resolução no curto prazo. Os países ocidentais muito provavelmente apertarão as sanções à Rússia: a França já defendeu um embargo no petróleo e carvão após os ataques russo ao vilarejo de Bucha, abrindo a possibilidade de colocar também sanções na importação de gás natural. A Polônia e os países Bálticos também defenderam sanções, enquanto a Alemanha ainda tem se posicionado contra sanções a importação de gás. O Fundo espera um processo lento de resolução do conflito, com mais sanções por vir.

Na Ásia, a China continua tendo grandes dificuldades dado o aumento expressivo nos casos de COVID em Shanghai e outros lugares. Serviços ao consumidor foram interrompidos em diversas cidades, enquanto que cadeias produtivas estão sofrendo interrupções devido a lockdowns e testes em massa de populações. Os números de crescimento econômico para 2022 estão sendo revisados para baixo e a meta do governo de 5,5% está se tornando cada vez mais desafiadora. Uma desaceleração de crescimento no próximo trimestre deverá moderar a pressão no preço de commodities e também moderar os ganhos de moedas de países exportadores de commodities.

Uma outra questão importante será a respeito da possibilidade de o aperto monetário do Fed induzir uma recessão na economia americana ou se os policymakers serão capazes de produzir uma desaceleração mais suave do crescimento e ao mesmo tempo conter a inflação. O achatamento da curva de juros, geralmente um indicador antecedente de recessão, elevou as preocupações de que o Fed será capaz de reconciliar os dois objetivos. O Fundo continua esperando que os yields nos EUA continuarão se elevando, causados principalmente por real yields, devendo colocar pressão nas moedas de países emergentes e em instrumentos de renda fixa no curto prazo até o momento em que a inflação começar a ceder nos EUA.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	-0.11	-1.33	0.62	0.80		1.44	2.22
Câmbio	0.04	-1.44	0.16	-0.02		-0.01	-1.27
Juros	0.01	-0.07	0.24	0.00		1.31	1.49
Dívida Soberana & Quasi		-0.07	0.06	0.64			0.63
Corporate	-0.16	0.25	0.23	0.18		0.01	0.52
Creditos Locais							
Ações	-0.01	0.00	-0.07	-0.01		0.12	0.04
Commodities					0.80		0.80
Special Situations	0.09		1.11	0.08			1.28
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.09			0.08			0.17
Creditos Locais			1.11				1.11
Ações							
Juros e taxas							0.44
Total	-0.02	-1.33	1.73	0.88		1.44	3.94

Rentabilidade

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dez	Ano
2022	Fundo	-0.06	-5.68	3.94										-1.51
	Benchmark	0.73	0.76	0.93										2.43
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\$ 1.880.714.079,44
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.