



SPINNAKER
CAPITAL GROUP

SPINNAKER
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE
RELATÓRIO – SETEMBRO 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 Setembro foi de **-2.53%**.

Relatório do Gestor

Mais uma vez setembro trouxe uma grande decepção a quase todas as classes de ativos, após uma abertura nos *yields* das Treasuries americanas de 10 anos para 4,57% no fim do mês, impulsionados por um aumento de juros reais de 39bp. Ações globais continuaram a ter perdas e terminaram o mês no vermelho, enquanto o dólar subiu 2,1% contra uma cesta ampla de moedas. Os preços do petróleo tiveram uma grande recuperação em setembro com um ganho de 9,7% no Brent, impulsionados por um corte na oferta de barris de Rússia e Arábia Saudita, e de uma aceleração na atividade econômica nos EUA durante o terceiro trimestre. O maior gatilho para a queda nos preços das Treasuries foi a reunião do FOMC que trouxe uma mensagem mais *hawkish*. O índice S&P de ações terminou o mês com perda de 4,77%, e **o Fundo obteve uma performance positiva de sua posição vendida em futuros de S&P.**

A reunião do FOMC manteve a taxa de juros dos *Fed Funds* em 5,50% conforme o esperado pelo consenso, mas trouxe um tom mais *hawkish*. Uma revisão do *Dot plot* mostrou uma subida adicional de 25bp nos juros em 2023 e retirou dois cortes de 25bp para 2024, confirmando a mensagem do Fed de juros altos por mais tempo. Na coletiva de imprensa, o Chairman Powell mais uma vez reduziu drasticamente as chances de cortes em 2024 e comentou também sobre a possibilidade de que as taxas de juros real neutra da economia americana seja mais alta do que previamente imaginada.

Os dados econômicos dos EUA vieram fortes de um modo geral, com os PMIs de agosto em linha ou acima das expectativas, ao passo que as vendas no varejo vieram mais fortes e os pedidos de auxílio desemprego abaixo do esperado na maior parte das semanas. Em relação a inflação, o CPI de agosto veio ligeiramente acima das expectativas para o núcleo, mas em linha com o consenso para a inflação cheia apesar do choque nos preços da gasolina. Em geral os dados apontaram para um mercado de trabalho saudável, com atividade econômica mais forte e inflação mais resiliente. Próximo ao fim do mês mais notícias positivas vieram do congresso americano que evitou um *shutdown* ao aprovar uma emenda para manter o governo em funcionamento até meados de novembro.

Na Europa, ao contrário das expectativas o banco central subiu as taxas básicas de juros em 25bp, trazendo a taxa dos depósitos para 4%. O comunicado também veio *hawkish* com menção de que se os juros forem mantidos nesses níveis por um longo período, farão uma contribuição substancial para o retorno da inflação a meta em um horizonte razoável. Futuras decisões dependerão fortemente dos dados e a porta continua aberta para mais subidas de juros. Por outro lado, os dados macroeconômicos vieram fracos ao longo do mês: o PIB do segundo trimestre foi revisado para baixo e os PMIs vieram abaixo das expectativas, ao passo que a inflação surpreendeu para baixo, tornando menos provável uma nova elevação de juros adiante.

A economia chinesa teve uma melhora marginal durante o mês, impulsionada por uma recuperação na produção industrial e vendas no varejo, indicando que as medidas recentes de estímulo surtiram algum efeito. Mais injeções de liquidez foram conduzidas pelo PBoC de forma a afrouxar as condições financeiras de famílias e empresas.

Nos mercados emergentes, a abertura nos *yields* globais teve um forte efeito nos juros locais das economias emergentes. A maioria dos países sofreu um forte *bear steepening* nas suas curvas de juros, após subida nos *yields* das Treasuries americanas. **O Fundo obteve uma performance negativa de suas posições recebidas em juros de África do Sul, México, República Tcheca, Israel e Coreia do Sul, que foram parcialmente compensadas por ganhos em *steepeners* na curva de juros do Brasil.**

Na Polônia, ao contrário do movimento global nos juros, as taxas locais de mercado fecharam fortemente após uma decisão inesperada do banco central de cortar sua taxa básica em 75bp para 6%. O consenso estava dividido entre um corte de 25bp e manutenção da taxa inalterada. O comunicado e a coletiva de imprensa mencionaram que a inflação cairá rapidamente para baixo de 10%, ao passo que a atividade econômica será fortemente impactada pela desaceleração na zona do euro. Não havia nenhuma indicação prévia de uma postura mais *dovish* do banco central, criando uma enorme surpresa para o mercado. **O Fundo teve uma grande perda com sua posição tomada em juros locais na parte curta da curva.**

Finalmente entre os créditos de mercados emergentes, **o Fundo obteve uma performance positiva de suas posições compradas em títulos corporativos da Ucrânia, que continuaram a performar bem, parcialmente compensadas por perdas nas posições compradas em títulos soberanos de Argentina.**

Panorama: A resiliência da economia americana ao longo do terceiro trimestre surpreendeu a maioria dos analistas e o mercado, ao passo que os ganhos na desaceleração da inflação diminuíram ao longo dos últimos meses. A decisão do BCE de subir juros em meio a uma forte desaceleração de atividade na zona do euro, combinado a uma Fed mais *hawkish* – que muito provavelmente subirá juros em novembro – mostrou ser uma combinação tóxica para taxas de juros. Além disso, preocupações com déficits fiscais nos EUA, e um aumento das emissões de títulos do tesouro ao mesmo tempo em que o Fed diminui seu balanço, trouxeram pressões na parte longa da curva de juros americana ao puxar para cima o prêmio a termo.

Adiante, o Fundo espera que o aperto significativo das condições financeiras e a oferta de crédito provocarão um impacto mais forte de desaceleração da economia americana. Em um cenário de juros mais elevados, as chances de uma recessão mais forte se elevam, deixando o Fed em uma posição mais complicada. Ativos de mercados emergentes tiveram impactos negativos, mas surpreendentemente essas economias têm se comportado bem e suas taxas de inflação tem caído aos poucos. A abertura de *yields* nos mercados emergentes parece ser uma oportunidade para adicionar posições recebidas em juros em algum momento, condicional aos dados apresentarem desaceleração adiante – um cenário que está se tornando mais provável para o último trimestre de 2023.

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.

Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
Macro, Credito & Ações	-0.52	-1.68	-1.24	-2.10		0.42	-4.93
Câmbio	-0.03	-0.02	0.00	-0.08		-0.02	-0.14
Juros	-0.63	-2.42	-0.94	-2.05		-0.58	-6.61
Dívida Soberana & Quasi		0.72	-0.42	0.03			0.33
Corporate	0.16	0.06	0.11	0.00	0.12	0.02	0.48
Creditos Locais							
Ações	-0.02	-0.03	0.00	0.00		1.00	0.95
Commodities					0.07		0.07
Special Situations	0.11		0.00				0.10
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.11		0.03				0.13
Creditos Locais			-0.03				-0.03
Ações							
Juros e taxas	0.00	0.00	0.00	0.00			2.29
Total	-0.42	-1.68	-1.24	-2.10		0.42	-2.53

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				8.98
	Benchmark	1.12	0.92	1.17	0.92	1.12	1.07	1.07	1.14	0.97				9.93
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\$ 1.491.777.230,35
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.