



**SPINNAKER**  
CAPITAL GROUP

**SPINNAKER**  
**GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE**  
**RELATÓRIO – NOVEMBRO 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 Novembro foi de **+0.87%**.

### Relatório do Gestor

Após dois meses difíceis para os mercados e performance negativa, novembro trouxe um forte *rally* generalizado nos ativos, após dados macroeconômicos encorajadores e uma mudança significativa na comunicação dos bancos centrais. Títulos e ações globais tiveram a melhor performance em anos, com os *yields* de 10 anos das *Treasuries* americanas fechando 60bp para 4,32%, ao passo que o dólar caiu 2,9% contra uma cesta ampla de moedas. Moedas e créditos de países emergentes tiveram ótima performance nesse ambiente de juros e dólar mais baixos nos EUA, enquanto as commodities entregaram uma performance mista. Uma vez que as tensões no Oriente Médio se arrefeceram, o barril de petróleo Brent caiu 5,2% no mês. **O Fundo obteve uma performance negativa de suas posições de hedge vendidas em S&P futuro e Treasuries americanas.**

O Federal Reserve dos EUA manteve juros estáveis em novembro, com um viés para encerrar o ciclo nesse momento, mas mantendo a política monetária restritiva por mais tempo. O *Chairman* Powell ressaltou o recente aperto de condições financeiras, sugerindo que o ajuste até agora na taxa de juros foi significativo, mas evitou se comprometer a anunciar uma pausa no ciclo de ajustes. Apesar dos elementos mais *hawkish* na coletiva de imprensa, o tom geral do discurso trouxe mais confiança de que o período de ajuste monetário terminou. Finalmente, o Fed reforçou a mensagem de que não está considerando nenhuma mudança no ritmo de ajuste de redução do balanço do Fed.

Nos dados macro, atividade econômica e mercado de trabalho trouxeram uma impressão geral de enfraquecimento da economia americana: o ISM da indústria abaixo do esperado para outubro, seguido de um mercado de trabalho mais fraco em outubro com a criação de vagas de emprego mais fraca, ganhos salariais mais baixos e uma taxa de desemprego mais elevada. Uma contração nas vendas do varejo deu suporte a visão de uma atividade menos pujante. O principal otimismo do mercado, no entanto, veio após a publicação da inflação ao consumidor de outubro: tanto a inflação cheia quanto o núcleo surpreenderam para baixo, puxados por inflação de alugueis, tarifas aéreas e novos veículos. Além disso, preços mais baixos de petróleo ao longo do mês, apesar do anúncio de corte da OPEP+, elevou o otimismo com o cenário de inflação. Apesar do Fed se manter firme na sua posição conservadora de juros altos por mais tempo (após uma série de discursos de membros do Fed ao longo do mês), o animo do mercado colocou pressão para baixo na curva de juros americana, antecipando o início do ciclo do corte de juros.

Nos mercados emergentes, a queda nos *yields* dos *bonds* globais após taxas de inflação mais baixas nos EUA, Europa e outros países, gerou um *rally* nos juros locais. Países com juros reais mais altos como Brasil, México e África do Sul foram os que performaram melhor. **O Fundo obteve uma performance positiva de suas posições recebidas em juros locais de Brasil, México, África do Sul e República Checa.** Em contraste, **O Fundo obteve uma performance negativa de sua posição recebida em juros locais de Chile.**

Nos mercados de crédito emergentes, juros americanos mais baixos combinados a um dólar mais fraco deram suporte aos *spreads* soberanos e corporativos. **O Fundo obteve uma performance positiva de suas posições compradas em títulos soberanos de Argentina, da petrolífera mexicana Pemex, e também dos soberanos de Colômbia e de sua petrolífera Ecopetrol.** Na Argentina, o *rally* no crédito veio de fatores idiossincráticos: o segundo turno das eleições presidenciais em novembro confirmou o candidato de oposição e direitista liberal Javier Milei como novo presidente. Milei anunciou medidas de política econômica encorajadoras até então, começando pela indicação de seu ministro das finanças o conservador Luis Caputo. Milei também moderou o tom com relação a discursos radicais de campanha, sinalizando a intenção de focar numa política mais racional e pragmática para solucionar os problemas do país.

**Panorama:** Após a excelente performance de novembro, o Fundo espera alguma moderação nos ganhos adiante, especialmente em ações e renda fixa. O afrouxamento das condições financeiras no mês passado não coloca em risco a luta contra inflação, uma vez que foi essencialmente causada por uma reação endógena de melhora nos mercados em meio a uma queda na inflação e moderação na atividade econômica. Apesar de todo otimismo do mercado com um potencial ciclo de corte de juros se iniciando no começo de 2024, o Fed e o BCE se manterão comprometidos com uma política monetária apertada no curto prazo, indicando que o ciclo de cortes não começará antes do segundo trimestre do ano que vem.

A desaceleração do crescimento global no ano que vem será desigual entre as regiões e países, com a China liderando a desaceleração nos mercados emergentes. Do lado positivo, a inflação continuará caindo no mundo todo, permitindo os bancos centrais manterem suas políticas de afrouxamento monetário. Em um ambiente de juros mais baixos nos EUA e um dólar estável, ativos de mercados emergentes continuarão a performar bem contanto que o processo de desinflação não ative uma recessão mais forte. Riscos idiossincráticos continuarão a performar um papel decisivo nas decisões de alocação, dados os elevados riscos geopolíticos e um calendário político repleto de eleições em uma porção de países emergentes.

## Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
<b>Macro, Credito &amp; Ações</b>	<b>0.01</b>	<b>0.61</b>	<b>4.05</b>	<b>0.77</b>		<b>-0.72</b>	<b>4.70</b>
Câmbio	-0.16	0.36	-0.16	-0.01		-0.14	-0.10
Juros	-0.07	0.19	2.27	0.75		-0.24	2.89
Dívida Soberana & Quasi		-0.01	1.41	0.03			1.44
Corporate	0.06	0.01	0.50	0.00		0.02	0.60
Creditos Locais							
Ações	0.19	0.06	0.01	0.00		-0.35	-0.09
Commodities					-0.03		-0.03
<b>Special Situations</b>	<b>0.20</b>		<b>0.24</b>				<b>0.45</b>
Dívida Soberana & Quasi							
Dívida Corporativa	0.19		0.01				0.20
Creditos Locais			0.23				0.23
Ações	0.01						0.01
<b>Juros e taxas</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>			<b>-4.27</b>
<b>Total</b>	<b>0.21</b>	<b>0.61</b>	<b>4.29</b>	<b>0.77</b>		<b>-0.72</b>	<b>0.87</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		11.39
	Benchmark	1.12	0.92	1.17	0.92	1.12	1.07	1.07	1.14	0.97	0.97	0.92		12.02
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\$ 1.543.131.034,88
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.