

Carta do Gestor

Caros investidores,

O SPX Seahawk obteve rentabilidade de 1,16% em julho e 1,06% em agosto, acumulando 1,27% no ano de 2020. Desde seu começo, o fundo apresenta retorno de 3,53%, comparado ao CDI de 2,25% no período. Estamos nos recuperando bem da difícil fase inicial da pandemia, ocorrida entre os meses de março e abril, e agora nos encontramos com retorno positivo no ano.

Durante o bimestre, o mercado local de crédito se comportou bem, com *spreads* apresentando fechamento, alinhando-se com uma melhora de humor nos mercados em geral à medida que nos distanciamos do período mais agudo da pandemia.

A dinâmica foi parecida em outras classes de ativos. A recuperação da economia em função da retomada, mesmo que parcial, da mobilidade; a maior clareza quanto ao desempenho de determinados setores; e o alongamento de políticas públicas de auxílio à população garantiram um nível de atividade surpreendente durante o período. O mercado assimilou um segundo trimestre marcado por péssimos resultados corporativos, que eram esperados. Ao longo dos últimos dois meses, houve uma clara redução da crise sanitária e o fim das preocupações com um possível colapso da rede hospitalar.

Além disso, a indústria de fundos de renda fixa mostrou uma boa recuperação de patrimônio, alcançando, recentemente, os níveis de pré-pandemia. Esses fatores deram sustentação para um desempenho positivo do mercado de crédito.

Por outro lado, fizemos jus ao nosso status de país emergente. A situação política instável se reflete no relacionamento do poder Executivo com o Legislativo e o Judiciário. O Ministro Paulo Guedes permanece como fiador da política econômica liberal que o mercado tanto aprecia, mas vem se desgastando constantemente na árdua missão de manter as contas públicas nos trilhos. A atual discussão do orçamento é apenas o primeiro capítulo do acerto de contas que se avizinha.

Os resultados corporativos apresentados no segundo trimestre foram desastrosos, com poucas exceções. Essa definição se refere a uma comparação histórica, mas, como dissemos, eram esperados, pois desde o início de abril já sabíamos que esse seria o caso. No entanto, não podemos dizer que os resultados nos surpreenderam negativamente – pelo contrário. Passada a temporada de divulgações, a impressão que temos é de que colocamos uma pedra nesse trimestre e seguimos adiante.

A realidade é que pudemos ver quem realmente sofreu, quem soube se defender bem, e até mesmo os poucos que não têm do que se queixar. Exemplificando, ficou claro que os setores de varejo (*offline*) e serviços foram duramente impactados, que as concessões rodoviárias e o setor elétrico sofreram, mas já viram sua demanda se recuperar, e que o agronegócio se destacou positivamente, com uma boa ajuda do câmbio. Quem poderia esperar que justo este ano teríamos o melhor segundo trimestre da história dos frigoríficos?

O mercado de emissões primárias deu sinal de vida. Foram colocadas algumas operações no mercado, mesmo que tenhamos visto outras sendo diretamente encarteiradas pelos bancos estruturadores. Não acreditamos que essa dinâmica perdure. Pensamos que, pouco a pouco, voltaremos a ter os compradores naturais de papéis corporativos sendo atendidos com mais ofertas e melhores alocações, já que as empresas terão mais tempo e tranquilidade para aguardar melhores condições de financiamento – o que sem dúvida virá do mercado de capitais.

Uma questão relevante, e bem-vinda, para o mercado de crédito é a janela aberta no mercado de capitais para a emissão de ações (IPOs). Além de normalmente envolver uma entrada de capital que fortalece o balanço do respectivo emissor, diríamos que para cada real levantado no lado do *equity*, poderíamos ter, no limite, algo como três reais emitidos no lado da dívida. Preferimos passivos que sustentem crescimento saudável, mas sabemos que estruturas de capital equilibradas exigem dívidas que precisam apenas de rolagens, sem necessariamente implicar piores métricas de crédito.

Para os próximos meses buscamos empresas com balanços fortes, sem pressão de liquidez e com previsibilidade de resultados. Participamos de ofertas primárias recentes em nomes como Cosan, B3 e Guararapes, e vislumbramos um bom momento para novas alocações em virtude de *spreads* de crédito atrativos, se comparados a níveis históricos.

	Agosto	2020	Desde o	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Ínicio
			Ínicio	PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Seahawk FIQ	1,06%	1,27%	3,53%	161.495.810	219.089.776	0,6%	18/12/19
Retorno CDI	0,16%	2,12%	2,25%	105.037.252		20,0%	Aberto

Este material foi preparado em conjunto pela SPX Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Capital") e SPX Equities Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Investimentos"), empresas do grupo SPX, e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. O grupo SPX não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a 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. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Nos fundos geridos pela SPX a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, do grupo SPX.



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