

Carta do gestor

Caros investidores,

Nos meses de novembro e dezembro, o SPX Seahawk obteve rentabilidade de 0,34% e 0,25% respectivamente, terminando o ano de 2020 com resultado acumulado de 2,78%, superando o CDI de 2,77% (100,4% do CDI no ano).

Nesse último bimestre, mantivemos a consistência de nosso desempenho, buscamos participar de algumas ofertas primárias que julgamos boas oportunidades e vimos alocações feitas em meses anteriores ajudarem com bons resultados, dado o fechamento de taxas após findo o período restrito de negociação. Em um ano tão distinto como 2020, alcançar uma rentabilidade superior ao CDI nos mostra que: (i) nossa filosofia de gestão pode gerar resultados diferenciados, (ii) o crédito como classe de ativos tem resiliência e (iii) o papel fundamental da dívida na composição de portfólios diversificados.

Não se faz necessário elencar os motivos que fizeram 2020 ser um ano particularmente difícil para todos. Em nossa visão, conseguir executar de forma satisfatória nosso mandato dentro do Seahawk já é motivo de contentamento, especialmente com um patrimônio crescente, tendo alcançado mais de R\$ 250 milhões. Demos início ao fundo no final de 2019 com o intuito de pegar o ano calendário de 2020 “cheio”. Uma grande ironia do destino. O Seahawk ainda estava decolando, com menos de três meses de sua primeira cota, e parecia que tínhamos perdido os dois motores quando ainda tentávamos ganhar altitude. Fizemos os reparos necessários em pleno voo, em meio à tempestade. Mantivemos a capacidade analítica necessária graças a um time bastante experiente, e que já havia passado por situações desafiadoras ao longo de mais de uma década dedicada ao mercado de crédito local. Nos apegamos à nossa filosofia de gestão centrada em análise micro, fundamentalista, voltada para setores que nos dão alguma previsibilidade mesmo em um ano atípico como esse. Também nos ativamos a uma carteira com boa diversificação. Associando isso à visão macroeconômica que nos permitiu uma boa gestão de caixa e nos deu pistas sobre a recuperação que estava por vir no segundo semestre, temos segurança em dizer que fechamos o ano atendendo às expectativas para um mandato como o nosso.

Devemos ressaltar que o Seahawk é um fundo que segue características inerentes ao mercado de crédito local. Não temos alavancagem, não operamos vendidos em crédito ou comprados em proteção por meio de índices de crédito ou derivativos (CDS Brasil, por exemplo). Por opção nossa, buscamos não operar o risco de mercado, diminuindo nossa exposição aos juros prefixados dentro do possível. Dessa forma, focamos no *spread* de crédito. Ao longo dos últimos 10 anos, vivenciamos um ambiente político/econômico no mercado brasileiro bastante conturbado, digno de país “emergente”. Nesse cenário de muitos altos e baixos, nos parece interessante constatar que entre janeiro de 2011 e dezembro de 2020 o CDI rendeu 138% (9% ao ano). Nesse mesmo período o Ibovespa apresentou rentabilidade de 70% (5% ao ano). Para quem atuou no mercado de crédito privado durante esse período e conseguiu superar a taxa básica de juros consistentemente, esse resultado não deixa de ser curioso. O menor risco incorrido atrelado ao maior retorno – considerando ainda o perfil dos investimentos em créditos de empresas abertas de primeira linha – é uma (grata) surpresa para quem fez alocações na chamada “dívida”. Não deveríamos esperar essa discrepância, já que o normal seria um retorno superior no longo prazo para ativos mais arriscados considerando uma gestão eficaz.

Seguimos confiantes de que o próximo ano nos trará boas oportunidades de alocação no mercado de crédito. Enxergamos com bons olhos movimentos de fusões e aquisições que impulsionam captações de recursos com intuito de promover crescimento em negócios sólidos. Também esperamos que o mercado de capitais siga aberto para captação de *equity*, lembrando que isso tem como consequência balanços mais fortes e ainda mais espaço para emissão de dívida. Obviamente contamos com uma campanha de vacinação bem-sucedida o mais rápido possível no Brasil para que o atraso em relação a outros países não nos traga consequências muito negativas, especialmente na frente fiscal do país.

Desejamos um próspero Ano Novo a todos.

	Dezembro	2020	Desde o	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Ínicio
			Ínicio	PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Seahawk FIQ	0,25%	2,78%	5,07%	179.739.093	255.365.770	0,6%	18/12/19
Retorno CDI	0,16%	2,77%	2,91%	126.180.203		20,0%	Aberto

No Brasil, passada a eleição municipal, vamos voltar a discutir as dificuldades fiscais e as alternativas. Essas discussões não serão fáceis e já é claro que não devemos ter uma decisão importante agora no fim do ano por conta dos debates da eleição das mesas da Câmara e do Senado. A notícia positiva é que o governo não parece propenso a renovar o auxílio emergencial, apesar da grande pressão da base aliada. A notícia negativa é que já vamos perder mais dois meses esperando a eleição na Câmara e dificultando a aprovação de qualquer reforma neste período e entraremos o ano de 2021 com um teto de gastos gerando muita pressão no nível de despesas discricionário, ainda mais após os números recentes mais elevados de inflação. 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 aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.