

## Carta do gestor

Caros investidores,

Durante os meses de maio e junho, o SPX SEAHAWK obteve rentabilidade de 0,45% e 0,60% respectivamente. Dessa forma, o fundo alcançou rentabilidade acumulada de 3,56% no primeiro semestre de 2021 comparado ao CDI, de 1,26%. Fechamos o semestre com R\$ 519,3 milhões de patrimônio líquido, um crescimento de 103% em relação ao período findo de 2020.

Durante o primeiro semestre do ano, percebemos um contínuo fechamento dos *spreads* de crédito em todo o mercado – e que ocorreu de forma abrangente nas emissões com *rating* de grau de investimento local – sendo esta a principal contribuição para o retorno do fundo.

Um bom exemplo desse movimento é o papel da Equatorial Energia com vencimento em janeiro de 2024 (EQTL13), por ser um título com liquidez para os parâmetros do mercado local. O ativo, que chegou a ser negociado acima de CDI+4% no auge da crise, terminou o ano de 2020 com taxa de CDI+1,80% e terminou o mês precificado em CDI+1,46%. Podemos citar, além da Equatorial, outros ativos dentro do fundo que tiveram essa dinâmica, como as dívidas da Lojas Americanas e B2W, BRK Ambiental, Usiminas e Gerdau.

Esse movimento de fechamento de *spreads* de crédito é reflexo da melhor expectativa em relação à economia e, assim sendo, com o balanço das empresas. Mas também está relacionado com a captação dos fundos dedicados. Com o aumento da taxa Selic, podemos observar uma volta pela procura dos fundos de crédito, que deixam de sofrer com resgates e estão se beneficiando de um movimento de captação.

Em perspectiva para o restante do ano, devemos aumentar a atenção para a dinâmica entre oferta e demanda no mercado de crédito das empresas que compõe o universo do Seahawk. A oferta vem de empresas que buscam emitir dívida para manter uma relação de estrutura de capital saudável em seu balanço. A demanda nesse mercado advém do vencimento dos ativos, que liberam espaço nos balanços dos investidores, e das captações de investidores dedicados, como fundos de crédito, escritórios de gestão de patrimônio (*family office*), tesourarias de bancos e fundos de previdência.

Situações de desequilíbrio ocorrem quando a oferta está mais forte do que a demanda, por exemplo nos momentos em que emissores desejam emitir dívidas em volumes financeiros acima dos vencimentos e das captações dedicadas a este universo. Essa distorção gera um excesso de ativos no mercado, fazendo com que os prêmios de crédito – que é o quanto um ativo paga além dos títulos públicos – aumente. Uma situação semelhante de desequilíbrio também pode ocorrer na direção contrária, quando temos uma demanda mais forte do que a oferta, fazendo com que os prêmios de crédito diminuam.

Essa dinâmica de oferta e demanda é especialmente importante no mercado de crédito local, pois não existe a possibilidade de correção das distorções por meio de operações vendidas – quando um investidor investe na queda de um ativo.

Analisando o comportamento do lado da oferta de crédito em 2020, tivemos emissões de debêntures no valor de R\$ 111 bilhões, contra R\$ 44 bilhões de vencimentos, um hiato de R\$ 67 bilhões de emissões a mais. Até junho de 2021, esse hiato está positivo em R\$ 57 bilhões e temos vencimentos programados de R\$ 46 bilhões até o final do ano. Caso esse comportamento se mantenha, podemos esperar um segundo semestre forte em novas emissões.

Até este momento os compradores desses títulos absorveram bem as novas emissões. Porém, com o tema de eleição federal ganhando tração, acreditamos que as emissões tenderão a acelerar o ritmo, uma vez que muitas empresas buscam adiantar sua necessidade de gestão de estrutura de capital, seja para alongar os vencimentos, seja para investir em novos projetos. Com isso, é importante monitorar essa dinâmica para estarmos sempre atentos se há um equilíbrio saudável entre oferta e demanda por ativos de crédito.

Também é importante destacar que neste mês lançamos um novo produto, o **SPX Seahawk Global**, um Hedge Fund de Crédito Corporativo Long Bias, que encerrou o mês com patrimônio líquido de R\$ 180,9 milhões. A estratégia conta com a co-gestão das duas principais equipes de Crédito Global, incluindo os sócios Beny Parnes, Albano Franco e David DePaolo (baseado em nosso escritório de NY).

O fundo oferece acesso às melhores alocações nos mercados de dívida corporativa, local e *offshore*. Com mandato amplo e exposição direcional flexível, beneficia-se da expansão e diversificação do mercado de crédito, além de se alavancar na gestão ativa e sinergia com áreas de pesquisa macro e de ações da SPX.

SPX Seahawk FIC FI Renda Fixa Crédito Privado LP																	
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI Ano	PL		
2020	0,6%	0,3%	-3,9%	-0,0%	0,5%	1,8%	1,2%	1,1%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	2,8%	2,8%	Atual	Médio	Master
2021	0,7%	0,5%	0,9%	0,4%	0,5%	0,6%							3,6%	1,3%	R\$ 325.068.522	R\$ 212.660.794	R\$ 519.336.685



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