

Carta do gestor

Caros investidores,

Durante os meses de julho e agosto, o SPX Seahawk, fundo dedicado ao mercado local, obteve rentabilidade de 0,55% e 0,68%, respectivamente. Dessa forma, o fundo alcançou rentabilidade acumulada de 4,83% no ano, comparado à rentabilidade do CDI de 2,05%. Fechamos o mês de agosto com R\$ 692,2 milhões de patrimônio líquido. O prazo médio equivalente ao risco (*duration*) da carteira é de 2,7 anos.

Nesse bimestre, participamos de quatro operações no mercado primário que totalizaram cerca de R\$ 4,0 bilhões nos setores de logística, energia e infraestrutura. Observamos nessas emissões no mercado primário que os livros estavam bem cobertos, com todas as emissões apresentando demanda superior ao volume ofertado pelas empresas. As tesourarias dos bancos têm mantido a estratégia de ancorar as emissões, em um processo que amplia a demanda.

No mercado secundário, sentimos um certo arrefecimento da liquidez, com uma diminuição no volume de operações sendo fechadas. Julgamos que isso pode ser explicado pelo rápido fechamento de *spreads* ocorrido recentemente. Além disso, os fundos de crédito estão com fluxo positivo mais forte na captação, pressionando para que eles segurem um pouco a venda de papéis, para carregar os ativos na carteira. Acreditamos que o mercado esteja passando por um período de entressafra. No momento, ocorrem cotações de preços e lotes para novas emissões de empresas, para que depois essas operações sejam estruturadas e vendidas no mercado.

Nossa visão é que as empresas estão aguardando para que a incerteza diminua. O mercado de juros futuros continua instável – por exemplo, o contrato com vencimento em janeiro de 2026 abriu 150 pontos-base no bimestre – , os processos internos de formulação do Orçamento de 2022 ainda não foram realizados e os cenários políticos interno e externo seguem conturbados.

O cenário político é justamente o que nos faz acreditar em um aumento do volume de emissões nos próximos meses. Isso porque o mercado deverá ficar mais sensível, tentando antever o resultado das urnas. Com isso a volatilidade aparece de maneira mais acentuada nos preços dos ativos. Então, um possível cenário conturbado pode fazer com que os bancos de investimento, que dão garantia para a colocação das operações que vêm ao mercado, exijam prêmios de crédito mais altos do que os atuais para novas emissões. Além disso, a dinâmica de empresas buscando ter sua dívida com perfil alongado no balanço de fechamento do ano também contribui para acelerar o ritmo de emissões.

No médio prazo, vislumbramos emissões advindas da necessidade de financiar os diversos projetos de infraestrutura que ainda estão por ser leiloados, seja nos setores mais tradicionais, como saneamento, rodovias e energia, ou nos setores de telecomunicações, como o 5G, que está na iminência de ter suas regras definidas no Brasil.

No lado *offshore*, que exploramos por meio do fundo SPX Seahawk Global iniciado em junho, mantemos as nossas posições focando nos *corporates* de Brasil e de Latam. Os critérios para alocação têm sido nomes sólidos, com boas métricas de crédito e bem-posicionados na economia. Também olhamos nomes que podem se beneficiar de algum fator idiossincrático – seja um prêmio advindo de uma emissão primária, seja por deslocamento por algum fator técnico e pontual no mercado (vendas forçadas por efeito de *downgrade* como exemplo).

Ainda, no lado macro, nosso viés tem sido explorar o descolamento de performance entre o mundo desenvolvido e os países emergentes, como consequência da pandemia e do atraso na vacinação em diversas regiões do mundo, e especificamente na América Latina. Diversos nomes sólidos que acabaram sendo punidos e sofreram junto com a região tendem a voltar a ter bom desempenho, à medida que observamos o aumento das vacinações e um ambiente benigno de reabertura das economias.

Na parte de crédito norte-americano, o tema explorado também tem sido a reabertura da economia e, dessa forma, focamos em nomes que devem continuar se beneficiando da normalização das atividades nos EUA e no mundo, apesar de toda a volatilidade e as incertezas no curto prazo.

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%	0,5%	0,7%					4,8%	2,1%	R\$ 432.573.100	R\$ 251.379.254	R\$ 692.229.047



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