

# Carta do Gestor

FUNDOS DE CRÉDITO

Fevereiro/2022

0.18

0.42 %

0.58 %



0.80 %

1.15 %



**SPX**  
CAPITAL

[www.spxcapital.com](http://www.spxcapital.com)

## Carta do gestor

Caros investidores,

Após dois anos de pandemia, outros temas começaram a ganhar relevância, conforme observamos que a variante ômicron do coronavírus é branda em letalidade. Para o ano de 2022, esperamos que, no Brasil, a eleição federal ganhe protagonismo, com os investidores buscando antecipar qual será a dinâmica de governo dos principais candidatos. Outro tema macro importante é a reação do Banco Central do Brasil aos efeitos da evolução da inflação, que podem ser afetados por um real mais forte e por um aumento de preços de *commodities*.

No mundo, a inflação vem pressionando os bancos centrais a subir os juros e a diminuir seus balanços. A velocidade e a intensidade desse movimento deveriam ser os principais temas para a economia global neste ano. Entretanto, infelizmente, o tema mais agudo do momento é a guerra da Rússia com a Ucrânia e seus desdobramentos. A surpreendente resistência dos ucranianos e as pesadas sanções globais contra a Rússia, que devem asfixiar a economia do país, devem ter impactos em cadeias de suprimentos, pesando ainda mais na inflação global.

Com a Rússia sendo retirada dos índices financeiros dos países emergentes, deve ocorrer um rebalanceamento dos ativos. Esse fluxo pode favorecer o Brasil, que está com juros reais positivos, é um país beneficiado pelo aumento de demanda por *commodities* agrícolas, metálicas e de petróleo e é um país grande com uma boa governança dentro da amostra dos emergentes.

No ambiente corporativo local, as empresas apresentaram resultados positivos para o fechamento de 2021. Foi possível observar, de maneira geral, um aumento da demanda, com controle de despesas administrativas, devido aos ajustes feitos durante a pandemia. Nesse ciclo de alta de juros, será importante ter atenção com as empresas mais alavancadas, pois a despesa financeira volta a ser algo preocupante.

### **Mercado Local**

Assim como adiantamos em cartas anteriores, o mercado primário teve menos emissões nesse início do ano. Dois fatores colaboraram para isso, o primeiro foi a sazonalidade de início do ano, uma vez que as empresas buscam emitir ainda no quarto trimestre para publicar o balanço com a dívida alongada. O segundo fator foi o ano de eleição, que acabou trazendo mais volatilidade nos ativos e mais conservadorismo por parte dos investidores.

Nesse bimestre, participamos de duas operações no mercado primário que totalizaram cerca de R\$ 3,3 bilhões nos setores de Tecnologia e de Varejo Alimentício.

### **Mercado Offshore – LATAM**

O mercado de crédito LATAM sofreu juntamente com os ativos de risco globais, com efeitos adversos trazidos pela guerra na Ucrânia, levando o EMBI a cair mais e chegar a -10% no ano. Nós viemos atraídos por valuations que mais do que compensam os riscos em certos casos. Todavia, a situação global atual demanda cautela, e por isso, mantivemos nossos hedges, protegendo nossa carteira boa parte do tempo.

### **Mercado Offshore – Mercados Desenvolvidos (EUA)**

O início do mês de janeiro foi marcado pela liberação das minutas da reunião do FOMC, que foram interpretadas pelo mercado de forma *hawkish*, desencadeando um *sell-off* nos ativos de risco em geral com o S&P 500 chegando a ter um *drawdown* de 10% para recuperar parte das perdas e retornar -5,3% no mês. O tom no mundo de crédito norte-americano não foi diferente com o índice *High-Yield* retornando -2,7% e o *Investment Grade* -3,4% em janeiro.

O mês de fevereiro iniciou-se com um *rally* no mercado norte-americano, impulsionado pela divulgação de resultados positivos por parte de empresas e pelo posicionamento *oversold* do mercado. Utilizamos esse momento para desfazer-nos de posições compradas, dada que a tese de médio/longo prazo ainda era *bearish*, tendo em vista o aperto iminente das condições monetárias pelo Fed.

Em seguida, o mercado foi atingido por um BCE *hawkish* e um aumento do prêmio de risco relacionado às tensões geopolíticas entre Rússia e Ucrânia. Isso desencadeou outro mês de retornos negativos para o mercado de crédito norte-americano, com o índice *High-Yield* retornando -1,0% e o *Investment Grade* -2,0%.

## Seahawk

Nos meses de janeiro e fevereiro, o SPX Seahawk, fundo de crédito dedicado ao mercado local, apresentou rentabilidade de 0,82% e 0,90%, respectivamente. Dessa forma, o fundo alcançou rentabilidade acumulada de 1,73% no ano, comparado à rentabilidade do CDI de 1,49%. Terminamos o bimestre com R\$ 1,1 bilhão de patrimônio líquido e o prazo médio (*duration*) da carteira é de 2,4 anos.

## Seahawk Global

Nos meses de janeiro e fevereiro, o SPX Seahawk Global, fundo long bias de crédito, com utilização de alavancagem, tendo uma composição de mercado local e mercado *offshore* com proteção cambial, obteve rentabilidade de 0,44% e 1,06%, respectivamente. Dessa forma, o fundo alcançou rentabilidade acumulada de 1,51% no ano, comparado à rentabilidade do CDI de 1,49%. Terminamos o bimestre com R\$ 252,7 milhões de patrimônio líquido.

## Crédito Global Previdenciário

Iniciado em novembro, o SPX Crédito Global Previdenciário, que busca replicar a estratégia do Seahawk Global seguindo as regras de fundos de previdência, alcançou o patrimônio líquido de R\$ 217,9 milhões.

| SPX Seahawk FIC FI Renda Fixa Crédito Privado LP |      |      |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |         | PL              |                  |                      |
|--|------|------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|-----------------|------------------|----------------------|
|  | Jan  | Fev  | Mar   | Abr   | Mai  | Jun  | Jul  | Ago  | Set  | Out  | Nov  | Dez  | Ano  | CDI Ano | Atual           | Médio (12 meses) | Master               |
| 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%    |                 |                  |                      |
| 2021   | 0,7% | 0,5% | 0,9%  | 0,4%  | 0,5% | 0,6% | 0,5% | 0,7% | 0,7% | 0,5% | 0,7% | 0,8% | 7,7% | 4,4%    | R\$ 747.811.935 | R\$ 441.394.874  | R\$ 1.163.598.067,00 |
| 2022   | 0,8% | 0,9% |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      | 1,7% | 1,5%    |                 |                  |                      |

| SPX Seahawk Global FIC FIM Crédito Privado LP |      |      |     |     |     |      |      |      |      |      |       |      |      |         | PL              |                 |                    |
|---|------|------|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|------|------|---------|-----------------|-----------------|--------------------|
|   | Jan  | Fev  | Mar | Abr | Mai | Jun  | Jul  | Ago  | Set  | Out  | Nov   | Dez  | Ano  | CDI Ano | Atual           | Médio           | Master             |
| 2021  | -    | -    | -   | -   | -   | 0,5% | 0,8% | 0,6% | 0,4% | 0,6% | -0,1% | 1,6% | 4,3% | 3,3%    | R\$ 245.245.682 | R\$ 227.239.213 | R\$ 252.682.558,00 |
| 2022  | 0,4% | 1,1% |     |     |     |      |      |      |      |      |       |      | 1,5% | 1,5%    |                 |                 |                    |

**Rio de Janeiro**  
Rua Humaitá 275 • 6º Andar  
Humaitá • RJ • 22261-005  
+55 21 3203-1550


**São Paulo**  
Rua Prof. Atílio Innocenti 165 • 15º andar  
Itaim Bibi • SP • 04538-000  
+55 11 3508-7500

**Londres**  
1 New Burlington Place • 4nd Floor  
W1S 2HR • Mayfair • London  
+44 20 3911-0640

**Nova York**  
125 Park Avenue • 25th Floor 2520 & 2522  
New York NY • US • 10017  
+1 202 558-5900

[ri@spxcapital.com.br](mailto:ri@spxcapital.com.br)  
[www.spxcapital.com](http://www.spxcapital.com)

Este material foi preparado em conjunto pela SPX Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Capital") e SPX Equities Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Investimentos"), e SPX Crédito Gestão de Recursos Ltda. ("SPX Crédito"), 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.