

COMENTÁRIO MENSAL | NOVEMBRO 2021 FUNDOS DE CRÉDITO

CENÁRIO DE MERCADO

No final de novembro, o cenário externo se deteriorou com reflexo direto nos mercados. O Fed começou a abandonar o cenário de inflação transitória e começou a se preparar para reduzir o grau de estímulo monetário. O primeiro passo, já sinalizado, será uma aceleração do ritmo do *tapering* na reunião de dezembro desse ano, com perspectivas de altas de juros já na primeira metade de 2022. A Europa está passando por um surto intenso de Covid e a variante Ômicron aponta para o risco de novos surtos ao redor do mundo. Finalmente, a oferta de energia na China e na Europa continua a ser um problema.

No Brasil, a possível chegada de uma nova variante provavelmente ocorreria em um ambiente onde uma parcela significativa da população foi totalmente imunizada há poucos meses e os novos casos e mortes por Covid se encontram em níveis relativamente baixos, quando comparado aos meses recentes. O ambiente segue bastante conturbado; o governo encontra muitas dificuldades para levar adiante as suas propostas para conseguir viabilizar a implementação do Auxílio Brasil. Os dados de inflação seguem surpreendendo para cima. Em particular, os núcleos têm mostrado um desempenho muito ruim. O BC deve continuar apertando a política monetária, deprimindo ainda mais as perspectivas para a atividade econômica nos próximos meses.

POSICIONAMENTO | CRÉDITO LOCAL

Mantivemos uma posição de caixa maior do que a que tivemos ao longo do ano. O custo de oportunidade nos parece baixo: as emissões primárias foram abaixo do esperado e mal precificadas para o atual momento, o que se refletiu no insucesso de diversas ofertas. Os resultados trimestrais divulgados ao longo do mês confirmaram empresas pouco alavancadas e bem preparadas para o novo cenário de despesas financeiras mais altas. Preferimos esperar melhores oportunidades no mercado secundário.

Participamos de duas operações no mercado primário que totalizaram cerca de R\$ 1,2 bilhão nos setores de Saúde e Químico. O prazo médio (*duration*) da carteira está em 2,7 anos.

Apesar da incerteza do tema das eleições de 2022, da Covid e da macroeconomia global afetarem o preço dos ativos, entendemos que a demanda por investimentos em crédito deve se manter alta dada a característica dessa classe de ativos, que consegue, em geral, se proteger da maior volatilidade e se beneficiar diretamente de juros reais mais elevados.

POSICIONAMENTO | CRÉDITO GLOBAL

Na parte *offshore* da carteira, o fundo sofreu com o cenário e queda de preços dos ativos de crédito observada no mundo todo mesmo mantendo uma alocação neutra durante a maior parte do mês. Como comentado, estamos atentos às oportunidades no exterior, que hoje nos parecem mais interessantes do que no mercado local – especialmente depois do desempenho

negativo do mercado ao longo dos últimos meses. O cenário permanece difícil, mas a relação risco retorno nos parece favorável.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE | SPX SEAHAWK (LOCAL)

No mês de novembro, o fundo obteve rentabilidade de 0,65%. Dessa forma, alcançou rentabilidade líquida acumulada de 6,81% no ano, comparado à rentabilidade do CDI de 3,60%. Terminamos o mês de novembro com R\$ 914 milhões de patrimônio líquido.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE | SPX SEAHAWK GLOBAL

O nosso fundo de crédito *long bias*, dedicado ao mercado internacional, completou 6 meses no dia 8 de dezembro e apresentou rentabilidade líquida acumulada de 3,63% no período, comparado à rentabilidade do CDI de 2,74%. Encerramos os primeiros 6 meses do fundo com R\$ 247 milhões de patrimônio líquido.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE | SPX CRÉDITO GLOBAL PREV

Fundo com menos de 6 meses de histórico, tendo iniciado em novembro.

Estratégia com o objetivo de oferecer acesso às melhores alocações nos mercados de dívida corporativa e soberana, local e *offshore*, beneficiando-se da expansão e diversificação do mercado de crédito e se alavancando na gestão ativa e na sinergia com áreas de pesquisa macro e de ações da SPX.

Na parte local, cerca de 50% do fundo, tem estratégia de crédito corporativo High Grade que busca replicar o SPX Seahawk, respeitando as restrições da regulação previdenciária. Na parte offshore, o risco é dividido entre as estratégias dos nossos times de Crédito Latam e EUA, dentro do limite máximo de investimento no exterior para público geral de 20% do PL do fundo.

De maneira consolidada, o fundo mira uma exposição net long neutra em torno de 80%. Além disso, o fundo tem, oportunisticamente, exposição à instrumentos como índices de crédito, risco soberano, taxas de juros no Brasil e nos EUA, assim como inflação.

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

