

Carta do Gestor

Cenário Global Favorável, Deficiências Domésticas em Segundo Plano

Caros Investidores,

No mês de outubro, as condições para a tomada de risco em mercados emergentes foram muito favoráveis, influenciadas, principalmente, por dois fatores que mantiveram a liquidez elevada. A fraqueza dos dados econômicos norte-americanos levou o mercado a postergar a expectativa de redução dos estímulos monetários para 2014, fazendo com que os juros no mundo recuassem. Além disso, a economia chinesa continuou muito firme, expandindo-se a um ritmo acima do esperado.

Em períodos nos quais o contexto macroeconômico global se torna muito favorável, as deficiências domésticas passam para o segundo plano. Desse modo, acreditamos que esse fator ajuda a explicar a excelente performance que os índices de ações do mercado brasileiro tiveram em outubro. Esse mesmo cenário fez com que, durante o mês passado, os fundos de ações aumentassem a exposição direcional para um patamar mais neutro, por meio da compra de índices futuros, enquanto diminuíam posições *short* com alto custo de carregamento.

As fraquezas que enxergamos na economia brasileira e os desafios para o cenário à frente são os mesmos que vêm sendo enumerados nas nossas últimas cartas. O agravante recente é que os últimos dados evidenciaram uma fraqueza maior do que esperávamos há alguns meses. Isso é visível nos resultados fiscais, no balanço de pagamentos e nas perspectivas de crescimento. Dessa forma, chegamos numa situação em que a alta da bolsa brasileira limita o potencial de ganho num contexto em que as nossas estimativas de lucro são revistas negativamente para a maioria das empresas com exposição relevante ao mercado doméstico e em que o juro real brasileiro sobe consistentemente.

Acreditamos que os instrumentos de política do governo são limitados e, fora um choque de confiança não esperado, nosso cenário doméstico não deveria sofrer grandes alterações de curto prazo, o que nos deixa muito atentos a qualquer mudança global para ajustar a posição direcional. Em termos setoriais, não realizamos grandes modificações: continuamos com uma exposição comprada relevante no setor de bancos e nossos *shorts* e *underweights* se concentram em empresas de consumo discricionário.

Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache mantiveram alocações direcionais neutras no mês de outubro, quando operaram com uma exposição comprada média próxima a 85%.

Em termos setoriais, nossas maiores alocações compradas compreendem os setores de educação, bancos e papel & celulose. No mês, reduzimos a exposição ao setor de seguros.

No caso do SPX Falcon, a exposição bruta média foi de 107% e a alocação líquida média de 52%.

Na alocação vendida, reduzimos posições pontuais no setor de consumo discricionário local e mantivemos a exposição a uma cesta de empresas de consumo de países da América Latina.

Performance

No mês de outubro, o fundo SPX Patriot rendeu 2,9% e o SPX Apache 3,4%, enquanto o *benchmark* IBRX-100 e o índice Ibovespa subiram 5,4% e 3,7%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou um resultado positivo de 0,9%.

Os destaques positivos nas posições compradas foram os setores de bancos, seguros e a carteira internacional. Na parte negativa, se destacaram as posições compradas no setor de transporte & logística.

	OUT 2013	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Início Status
SPX Falcon FIQ FIA	0,88%	11,06%	9,16%	21,2%	1,044,031,871	1,344,925,385	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-0,14%	1,20%	5,34%	7,18%	784,239,878		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	2,91%	4,87%	7,31%	12,5%	219,034,084	376,233,312	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-2,45%	2,87%	6,79%	10,00%	168,095,751		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	3,44%	5,64%	6,63%	12,6%	153,158,868	154,274,213	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-1,92%	3,64%	3,76%	7,72%	125,556,992		20%	Fechado

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.

