

Carta do Gestor

2014: Um Ano Difícil para as Economias Emergentes

Caros Investidores,

Ao longo de 2013 advertimos sobre as fraquezas da economia brasileira diante do cenário relativamente favorável para ativos de risco. Houve uma melhora nas perspectivas para a atividade americana ao longo do ano, a situação na Europa se estabilizou e a China mostrou sinais de uma leve desaceleração econômica em linha com as expectativas do mercado e o discurso do seu governo.

O início de 2014 sugere que esse ano não será tão favorável quanto o ano passado para as economias emergentes. Após anos de expansão de crédito e liquidez global abundante, diversos países desse grupo apresentam fortes desequilíbrios fiscais e externos que precisam ser resolvidos.

Especificamente na China, o mês de janeiro trouxe sinais agudos de estresse no mercado de crédito, o que gera dúvidas sobre o crescimento para frente. Os países com maiores desequilíbrios foram os primeiros a sofrer e as respostas dos governos foram na linha de juros mais elevados. Uma consequência inevitável parece ser um menor crescimento das economias emergentes.

A economia brasileira continua atravessando as mesmas dificuldades dos últimos anos e as respostas do governo continuam sem endereçar os principais desequilíbrios. Além disso, as notícias sobre o crescimento interno e a disponibilidade de energia e infraestrutura continuam piorando. Nesse cenário, e dada a abertura de juros reais no mercado local, ainda não vemos um retorno atrativo na bolsa brasileira.

Apesar da forte queda evidenciada em janeiro, continuamos com uma posição direcional conservadora, favorecendo os setores que se beneficiam de um câmbio mais depreciado e o setor financeiro, onde vemos valorações atrativas.

Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache mantiveram a alocação direcional no mês de janeiro, quando operaram com uma exposição comprada média próxima a 84%.

Em termos setoriais, mantivemos posições compradas em bancos, transporte & logística e em empresas de *commodities* que se beneficiam do câmbio depreciado, especialmente no setor de papel & celulose.

No caso do SPX Falcon, a exposição bruta média foi de 100% e a alocação líquida média de 50%.

Na alocação vendida, mantivemos a exposição ao setor de consumo discricionário local, ao setor de *utilities* e a uma cesta de empresas de consumo da América Latina.

Performance

No mês de janeiro, o fundo SPX Patriot rendeu -3,8% e o SPX Apache -4,6%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram -8,2% e -7,5%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou um resultado zerado.

Os destaques positivos nas posições compradas foram os setores de consumo e de transporte & logística; na parte vendida, os setores de *utilities* e óleo & gás. Na parte negativa, se destacaram as posições compradas no setor de *commodities*.

Dentre as posições vendidas, destacou-se a cesta de empresas de consumo da América Latina.

	JAN 2014	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Início Status
SPX Falcon FIQ FIA	-0,01%	-0,01%	11,64%	9,16%	21,8%	1.029,237,064	1.371,729,020	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-1,32%	-1,32%	-0,68%	5,34%	3,72%	830,338,259		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-3,81%	-3,81%	1,86%	7,31%	5,1%	187,391,724	332,444,640	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	4,33%	4,33%	4,99%	6,79%	15,70%	174,245,110		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-4,58%	-4,58%	2,39%	6,63%	4,2%	129,664,931	141,874,268	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	3,56%	3,56%	5,52%	3,76%	12,64%	129,601,698		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.

