

Carta do Gestor

Entra em Cena o Jogo Político

Caros Investidores,

O mês de março evidenciou a entrada em cena do jogo político, mudando o foco dos investidores e aumentando a volatilidade no mercado de ações. Acreditamos que os três principais pré-candidatos às eleições presidenciais de 2014 oferecem cenários que levariam as empresas brasileiras a diferentes valorações. Além disso, caso os cenários político e econômico se deterioreem ainda mais, reduzindo a popularidade e as chances de reeleição da atual Presidente, o mercado especula a possibilidade do Lula entrar na corrida eleitoral.

O ambiente macroeconômico pouco mudou, se não tiver piorado. As expectativas de inflação continuam em alta, houve aumento do déficit da conta corrente e do balanço de pagamentos, o risco de racionamento de energia elétrica é cada vez maior e o quadro fiscal se encontra em permanente deterioração. Dessa forma, e em linha com o comentado na última carta, nossos fundos mantiveram posição direcional conservadora durante a maior parte do mês de março.

Na segunda metade do mês, o *price action* do mercado foi totalmente alterado pela dominância da especulação eleitoral sobre os fundamentos. Especulava-se que a popularidade da Presidente começava a cair, agravada pela pressão inflacionária. O cenário logo foi confirmado por pesquisas de opinião, levando o mercado a um otimismo exacerbado quanto aos possíveis resultados das eleições do fim do ano.

Tal clima de euforia advém do aumento da probabilidade da não reeleição da Presidente Dilma, apesar das intenções de voto ainda estarem a seu favor, seja pela falta de candidatos de oposição fortes, seja pelo apoio do ex-Presidente Lula, ainda extremamente influente no cenário político. No entanto, a força e rapidez com que o mercado se movimentou inevitavelmente nos fez repensar a posição direcional pessimista. A partir da terceira semana do mês, os fundos caminharam para um posicionamento mais neutro através da compra de índice futuro.

Continuamos enxergando um cenário de mercado desafiador, uma vez que não vemos sinais de melhora no ambiente macro e a disputa eleitoral ainda tem um longo caminho pela frente. Acreditamos que um posicionamento direcional neutro seja a estratégia apropriada nesse momento, uma vez que o mercado mostrou um posicionamento técnico extremamente frágil desde o início das especulações eleitorais. Desse modo, estaremos preparados para aproveitar as oportunidades que serão geradas pelo aumento de volatilidade que irá ocorrer nos mercados nos próximos meses.

Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache reduziram a alocação direcional *underweight* no mês de março, quando operaram com uma exposição comprada média próxima a 85%, chegando 90% nas últimas semanas.

Em termos setoriais, mantivemos exposição relevante aos setores de bancos, consumo básico, transporte & logística e em empresas de *commodities* que se beneficiam do câmbio depreciado, enquanto reduzimos nossa alocação no setor de educação.

No caso do SPX Falcon, a exposição bruta média foi de 115% e a alocação líquida média de 45%, atingindo 60% ao fim do mês.

Em relação à alocação vendida, mantivemos posições no setor de telecomunicações e *utilities*.

Performance

No mês de março, o fundo SPX Patriot rendeu 3,45% e o SPX Apache 4,08%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 6,89% e 7,05%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 1,16%.

Os destaques positivos nas posições compradas foram os setores de bancos e transporte & logística. Na parte negativa, se destacaram as posições compradas no setor de *shoppings & properties* e educação.

Dentre as posições vendidas, destacou-se positivamente o setor de telecomunicações, enquanto o setor de *utilities* contribuiu de forma negativa para o desempenho do fundo.

	MAR 2014	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Início Status
SPX Falcon FIQ FIA	1,16%	1,24%	11,64%	9,16%	23,37%	1.014.527.473	1.394.825.358	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-0,03%	-2,33%	-0,68%	5,34%	2,61%	848.372.904		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	3,45%	-0,34%	1,86%	7,31%	8,93%	178.295.387	323.578.856	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-3,45%	1,78%	4,99%	6,79%	13,63%	174.729.591		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	4,08%	-0,64%	2,39%	6,63%	8,47%	125.936.654	147.630.971	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-2,81%	1,49%	5,52%	3,76%	10,95%	129.355.705		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.

