

Carta do Gestor

Caros Investidores,

O ano de 2014 foi mais um ano ruim para a bolsa brasileira. Além de ficar no terreno negativo, houve extrema volatilidade devido às apertadas eleições presidenciais. Com o objetivo de se manter no poder, o governo atual postergou a solução de diversos problemas, agravando fraquezas da economia brasileira que precisarão ser resolvidas nos próximos anos.

A forte queda do Ibovespa em dezembro foi, sem dúvida, influenciada pelo aumento da aversão ao risco global. Entretanto, o pior desempenho relativo, quando comparado às outras bolsas emergentes, se explica, em grande parte, pelo cenário doméstico e pela forte queda do petróleo, que aprofundou os problemas da Petrobras.

A situação da estatal merece uma menção à parte, pois além de afetar o Ibovespa por sua participação relevante, corre o risco de se transformar em um problema sistêmico tanto para os investimentos no Brasil, como para a saúde financeira da empresa, da indústria de serviços petrolíferos e, em caso extremo, até das contas públicas.

Diante de todos estes problemas, a questão pertinente é saber se existe um cenário e um preço que nos tornem mais confiantes em relação ao futuro, dada a conjuntura de alta dos juros, de inflação resiliente, de elevação de impostos e de crescimento possivelmente negativo no curto prazo.

Melhoras nas expectativas do mercado acionário precisam passar pelo afastamento de um possível racionamento de energia. Além disso, seria necessário que ocorressem os seguintes eventos:

- i. O Ministro Joaquim Levy entregue as metas propostas para o ajuste fiscal;
- ii. A situação de crédito da Petrobras seja resolvida evitando, se possível, aumento de capital;
- iii. O real se desvalorize mais;
- iv. O ambiente de *commodities* permaneça estável.

Com exceção do último ponto, os outros três dependem, em grande medida, de decisões econômicas e de apoio político, mas não parecem inatingíveis. Obviamente, tais pontos não garantem desempenho da bolsa, mas dada a crítica situação atual, a chance de vermos avanços nessas frentes aumenta, o que seria uma surpresa positiva a mercado.

Dados a quantidade e o tamanho dos desafios, manteremos uma posição conservadora à espera de avanços nas frentes mencionadas, ou de uma oportunidade de preço mais clara.

Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache mantiveram alocações direcionais conservadoras durante o mês de dezembro, quando operaram com exposição comprada média de 88%.

Em termos setoriais, mantivemos exposições relevantes aos setores de bancos, consumo básico e a empresas de *commodities* que se beneficiem da depreciação cambial.

No SPX Falcon, a exposição bruta média foi próxima de 118% e a líquida, 50%.

Em relação às alocações vendidas, mantivemos posições nos setores de consumo básico, telecomunicações e mineração, além de índices futuros de Ibovespa.

Performance

No mês de dezembro, o SPX Patriot rendeu -6,63% e o SPX Apache -6,32%, enquanto o *benchmark* IBX-100 e o índice Ibovespa caíram 8,27% e 8,62%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou queda de 2,86%.

O destaque positivo entre as posições compradas foi o setor de *commodities*. Do lado negativo, se destacaram posições no setor de bancos e transporte & logística.

Entre as posições vendidas, contribuíram positivamente os setores de mineração e telecomunicações, enquanto empresas vendidas do setor de consumo contribuíram negativamente.

	DEZ 2014	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Ínicio Status
SPX Falcon FIQ FIA	-2,86%	6,32%	11,64%	9,16%	29,57%	1.132.386.920	1.740.362.404	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-4,06%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-2,10%	961.474.646		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-6,63%	-0,42%	1,86%	7,31%	8,84%	134.787.096	298.104.328	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	1,64%	2,35%	4,99%	6,79%	14,17%	169.003.722		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-6,32%	-0,83%	2,39%	6,63%	8,26%	86.995.333	198.573.852	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	1,94%	1,95%	5,52%	3,76%	11,39%	129.215.608		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.

