

Carta do Gestor

Caros investidores,

Agosto foi um mês dominado pelo aumento da aversão ao risco no mundo, trazendo quedas significativas a todas as bolsas e um forte aumento da volatilidade. Após um longo período de baixa volatilidade nas principais bolsas globais, a desvalorização da moeda chinesa aumentou a preocupação em relação ao seu crescimento e em relação aos demais países emergentes. Tal estresse no mercado global teve um efeito relevante sobre o real e sobre a curva de juros local, eliminando a expectativa de corte na Selic que o mercado precificava até então.

Internamente, a crise política continua piorando e diversos eventos mostraram uma perda de espaço do Ministro da Fazenda – Joaquim Levy – dentro do governo. A apresentação de uma proposta de Orçamento deficitário para 2016 mostra de forma clara a grave piora na situação fiscal. Dado o clima político atual, não parece haver espaço para medidas estruturais relevantes que consigam tirar a economia do círculo vicioso em que se encontra, e a solução de curto prazo para o problema fiscal irá provavelmente passar por mais impostos, mais inflação e uma moeda mais depreciada.

A falta de visibilidade do cenário, o aumento nos prêmios de risco e o elevado custo de oportunidade implicam, no nosso entender, que a bolsa brasileira deveria operar nos mínimos de *valuation* dos últimos anos. Por mais que o *de-rating* comece a se materializar em diversos setores, acreditamos que, em linhas gerais, o Ibovespa ainda não se encontra em nível atrativo.

Alocações Setoriais e Direcionais

Continuamos com uma exposição líquida conservadora, acreditando que o setor financeiro parece ter descontado de forma significativa grande parte dos riscos do cenário e nos mantivemos positivos com um grupo de empresas exportadoras cuja rentabilidade é positivamente afetada pelo novo patamar do câmbio.

Em relação às alocações vendidas, continuamos com posições nos setores de consumo discricionário e básico, óleo e gás, mineração e em índices futuros de Ibovespa. Na parte internacional, após as quedas recentes, zeramos as alocações vendidas nas bolsas japonesa e americana e voltamos a ter uma exposição direcional levemente comprada.

Performance

No mês de agosto, a performance do SPX Patriot foi -6,02% e do SPX Apache -5,96%, enquanto o *benchmark* IBRX-100 e o índice Ibovespa caíram -8,25% e -8,33%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou queda de -2,19%.

Os destaques positivos entre as posições compradas foram o setor de *commodities* e o setor imobiliário, enquanto os negativos ficaram por parte dos setores de bancos e *utilities*.

Entre as posições vendidas, contribuíram positivamente a carteira internacional, os setores de consumo básico e mineração e os índices futuros de Ibovespa.

	AGO 2015	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Início Status
SPX Falcon FIQ FIA	-2,19%	0,35%	6,32%	11,64%	9,16%	30,02%	836.270.826	1.372.815.059	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-3,09%	-11,20%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-16,85%	967.998.537		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-6,02%	-6,41%	-0,42%	1,86%	7,31%	1,86%	98.607.298	181.362.315	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	2,23%	-0,68%	2,35%	4,99%	6,79%	12,62%	157.791.855		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-5,96%	-6,52%	-0,83%	2,39%	6,63%	1,20%	43.169.237	117.713.924	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	2,29%	-0,79%	1,95%	5,52%	3,76%	9,88%	111.612.576		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.