

Carta do Gestor

Cada Vez mais dependemos de nós Mesmos. Os Desafios continuam...

Caros investidores,

O mês de janeiro foi marcado pela continuidade da volatilidade nos mercados globais. Quedas expressivas nas bolsas de valores deram o tom da preocupação dos mercados com o crescimento global. Nas *commodities*, o petróleo seguiu pressionado e atingiu a sua menor cotação desde 2003. Essas novas tensões trouxeram preocupações para os bancos centrais. O BCE (Banco Central Europeu) sinalizou em sua última reunião que irá reavaliar a postura da política monetária em março, provavelmente afrouxando-a ainda mais, com um corte adicional de juros. No Japão, o BoJ (Banco do Japão) também surpreendeu o mercado ao anunciar que passará a trabalhar com taxas de juros negativas. Por sua vez, o Fed (Banco Central americano) manteve os juros, mas sinalizou preocupação com os desenvolvimentos recentes nos mercados financeiros, colocando em dúvida o próximo aumento das taxas de juros. No Brasil, apesar da trégua política por conta do recesso legislativo, os ativos financeiros também tiveram comportamento volátil, com o Ibovespa caindo, aproximadamente, 7%.

Os problemas no mundo continuam se avolumando. A preocupação crescente de um pouso forçado da economia chinesa tem ganhado cada vez mais forma. A percepção de que as autoridades chinesas estão cometendo certos equívocos em reação à recente volatilidade dos mercados aumentou o receio de que essas autoridades, afinal, não tenham habilidade suficiente para lidar com uma crise mais séria.

A queda recente dos preços do petróleo, que até pouco tempo atrás parecia positiva para a economia global, tem também pesado sobre os mercados. As empresas do setor de *commodities* têm visto seus riscos de crédito e suas taxas de juros subirem de maneira expressiva. Isso começou a se espalhar para outros setores da economia, levando a um aperto generalizado do crédito. A percepção de maior risco das empresas levou a uma maior preocupação com o sistema bancário, principalmente o europeu.

No Brasil, continuamos a receber dados de atividade muito fracos, compatíveis com nossa projeção de contração da economia para este ano, da ordem de -3,5%. As dificuldades de se equilibrarem as contas públicas em um ambiente recessivo, seja no âmbito federal, seja no estadual e municipal, têm levado cada vez mais agentes econômicos a duvidarem da capacidade dos governos de ajustarem suas contas. Isso, obviamente, resulta na piora das expectativas, o que aprofunda o quadro recessivo.

Na política monetária, o Banco Central do Brasil manteve os juros e foi acusado de atuar motivado por influência política. Na verdade, o erro foi de comunicação e não a decisão em si. O fato de a economia estar rodando em níveis de contração econômica justificaria a decisão, mas a forma como o processo se deu colocou em dúvida as reais intenções por parte dos membros do Copom. Enfim, a taxa foi mantida e espera-se que assim fique por um período prolongado.

Do lado político, o Congresso Nacional retoma suas atividades em fevereiro e aí podemos dizer que o ano vai começar. Pautas importantes serão analisadas e terão impactos relevantes nos mercados. Fundamentalmente, teremos a proposta de reforma da previdência e a tentativa de votar a CPMF, todas as duas votações necessitando de aprovação de 3/5 dos parlamentares. Não será nada fácil para o governo. As investigações da Operação Lava Jato seguem seu curso imprevisível e agora parecem chegar perto do ex-presidente Lula. No Congresso, temos o processo de cassação do presidente da Câmara, Eduardo Cunha, e este empurrando para frente o processo de *impeachment* contra a presidente Dilma. Ou seja, temos muitos assuntos espinhosos pela frente, que farão com que os mercados fiquem muito voláteis.

Estamos vivendo um cenário externo de extrema incerteza e um cenário doméstico ainda cercado de dúvidas em relação à situação política. A economia brasileira seguirá contraindo, a taxa de desemprego continuará em alta e a inflação continuará elevada. Isso tudo contribui para que seja baixa a probabilidade de uma recuperação dos preços dos ativos financeiros.

Seguem nossas principais alocações.

Moedas

Continuamos comprados no dólar americano, parte contra o real e parte contra uma cesta de moedas.

Ações

Na parte internacional, reduzimos a posição vendida na bolsa americana e montamos uma posição comprada em alguns setores que se beneficiam da queda do petróleo. Mantivemos posição vendida em alguns bancos asiáticos que se prejudicam pela queda no crescimento e pelo controle de capital da China. Nos mercados emergentes, reduzimos nossa exposição comprada em Chile e mantivemos nossa exposição comprada em Argentina. Iniciamos uma posição comprada no setor de Telecom no México. Em termos direcionais, permanecemos zerados.

Em relação à bolsa brasileira, mantivemos uma posição levemente vendida e continuamos comprados nos setores de serviços financeiros e *utilities* e vendidos em consumo e em empresas de *commodities* metálicas.

Juros

O Banco Central do Brasil, após sinalizar em suas últimas comunicações que pretendia iniciar um ciclo de alta da taxa Selic para trazer a inflação para o centro da meta em 2017, surpreendeu os agentes e manteve a taxa estável. Isso gerou dúvidas se houve interferência política na decisão. Diante disso, estamos sem posições em Brasil.

Os juros internacionais têm sofrido com a divergência da política monetária nas economias desenvolvidas. Se, de um lado, os Estados Unidos iniciaram a alta na taxa de juros, que agora sua continuidade é colocada em dúvida, de outro, na Europa e no Japão, os bancos centrais ainda estão fazendo afrouxamentos monetários. Nesse contexto, optamos por não ter posições direcionais relevantes.

Commodities

Continuamos vendidos em cobre, alumínio e soja.

No mercado de petróleo, zeramos a posição vendida após a confirmação do fim das sanções ao Irã, mas a retomamos nos últimos dias. Os dados de produção de petróleo da OPEP, da Rússia e dos EUA vieram fortes em janeiro e indicam que o processo de reequilíbrio entre oferta e demanda continua muito lento.

No setor de metais preciosos, após o Fed revelar em seu comunicado o viés de não elevar os juros na reunião de março, encerramos a alocação vendida em ouro.

Atribuição de Performance

No mês de janeiro, o SPX Nimitz rendeu 3,21%, ante um CDI de 1,05% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Janeiro 2016
Ações	1,01%
Commodities	0,24%
Crédito	-0,11%
Juros	0,01%
Moedas	1,64%
Taxas e Custos	-0,63%
CDI	1,05%
Total	3,21%

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.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.