

Carta do Gestor

Caros investidores,

O mês de janeiro foi marcado por uma forte correção nas bolsas globais tanto nos países desenvolvidos, quanto nos emergentes: o índice americano caiu 5%; o europeu, 6,8%; e o japonês, 8%. O mercado se atentou para alguns riscos que já estavam afetando o cenário: i) a contínua piora do mercado de crédito *high yield*; ii) a fragilidade das economias emergentes, dada principalmente pelo aumento dos níveis de alavancagem ocorrido nos últimos anos; iii) a discussão de uma desvalorização mais acentuada na moeda chinesa e os riscos de uma desaceleração ainda maior em sua economia; e iv) a dificuldade de crescimento nos lucros das empresas devido a pressões de custos e salários e baixo crescimento nominal na economia global. Sob esse cenário e o atual *valuation* das bolsas no mundo, mantivemos um viés negativo.

Dado o estresse nos mercados, era provável que circulasse a hipótese de que os bancos centrais voltariam a atuar ou atuariam mais fortemente numa tentativa de conter tal volatilidade. No entanto, avaliamos que o efeito dessas interferências será cada vez menor, devido ao ciclo econômico atual.

Em relação ao mercado brasileiro, o mês registrou mais uma queda relevante no Ibovespa, de 6,8%, apesar de ter se recuperado de uma queda de quase 15%, o nível mais baixo atingido no mês. Essa melhora foi generalizada nos mercados de ações de todo o mundo, mas foi mais acentuada na bolsa local, pois foi acompanhada por forte alta nas ações de empresas dos setores de *utilities* e consumo após a surpresa na decisão do Banco Central do Brasil de manter a taxa Selic estável. De toda forma, apesar de não mudar de forma significativa nosso cenário, acreditamos que a curva futura de juros em níveis menos elevados é positiva para as empresas da Bovespa. Por outro lado, as quedas nas *commodities*, principalmente o petróleo, contaminaram o sentimento em relação à bolsa brasileira.

Analisando nossas projeções, observamos que há diversas empresas em situação muito delicada no que diz respeito à rolagem de dívidas e financiamento de suas operações. Como consequência, atribuímos probabilidade não desprezível de vermos uma quantidade elevada de operações de aumento de capital e reestruturação de dívida. Continuamos, portanto, conservadores em nossas alocações.

Alocações Setoriais e Direcionais

Durante o mês, mantivemos baixa exposição líquida dos fundos ao mercado brasileiro. Setorialmente, aumentamos a alocação nos bancos e reduzimos posições em outras empresas do setor financeiro. Em relação às alocações vendidas, a carteira é em grande parte composta por posições nos setores de mineração & siderurgia, óleo & gás e em índices futuros de Ibovespa.

Performance

No mês de janeiro, o SPX Patriot rendeu -2,19% e o SPX Apache -2,84%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram -6,25% e -6,79% respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de +3,03%.

Os destaques positivos entre as posições compradas foram os setores de construção civil, *utilities* e a carteira internacional, enquanto os negativos ficaram por parte do setor de papel & celulose. Entre as alocações vendidas, destacaram-se os setores de mineração & siderurgia e óleo & gás.

	JAN 2016	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Ínicio Status
SPX Falcon FIQ FIA	3,03%	3,03%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	41,5%	797.649.645	1.374.979.751	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	1,53%	1,53%	-11,12%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-15,01%	947.073.251			
SPX Patriot FIQ FIA	-2,19%	-2,19%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	-0,4%	73.479.529	123.958.781	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	4,06%	4,06%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	21,88%	148.770.939			
SPX Apache FIQ	-2,84%	-2,84%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	-1,0%	7.554.431	67.143.196	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	3,42%	3,42%	6,52%	1,95%	5,52%	3,76%	19,44%	101.707.615			

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.