

## Carta do Gestor

### Caros investidores,

Fevereiro iniciou com mercados voláteis globalmente, quando as principais bolsas registraram fortes quedas devido ao pessimismo em relação à capacidade dos bancos centrais em sustentar crescimento e inflação das principais economias, e ao receio com possíveis problemas nas rentabilidades dos bancos de países com taxas de juros negativas. No entanto, a recuperação das principais *commodities*, as perspectivas de estímulos fiscais e monetários na China, e alguns dados econômicos mais fortes nos EUA, aliados a discursos mais *dovish* de membros do Fed, fizeram com que os mercados se recuperassem, fechando o mês com expressiva valorização.

Em relação ao cenário externo, continuamos pessimistas. Aachamos que os lucros das empresas da bolsa americana irão decepcionar e, nessa linha, temos visto revisões negativas nas expectativas para o ano. Além disso, não descartamos surpresas negativas na parte da inflação e pressão de custos. Temos também grande preocupação quanto à sustentabilidade do modelo chinês de crescimento. Após a recuperação na segunda metade do mês, o *valuation* do índice S&P se encontra perto dos níveis do final do ano passado, apesar de um mundo de baixo crescimento nominal e que nos próximos meses provavelmente encarará um aumento nos juros americanos.

No Brasil, além do otimismo externo, três outros vetores causaram a alta na bolsa: i) novos desdobramentos da Operação Lava Jato fizeram voltar à tona a discussão do *impeachment* presidencial, aumentando significativamente a chance de o governo atual terminar antes de 2018; ii) após ter mantido a Selic estável na última reunião, a valorização do real e a queda nas projeções de inflação intensificaram a discussão da antecipação do início da trajetória de queda dos juros; iii) forte alta no preço do minério de ferro e do petróleo. Em relação ao minério, olhando para o futuro, poderá haver um aumento na oferta pelas cinco grandes mineradoras para os próximos anos que não será compensado por um corte de oferta equivalente ou por um aumento na demanda necessário para equilibrar os preços nos níveis atuais, mesmo considerando os fechamentos de capacidade ocorridos. Dessa forma, ainda enxergamos uma situação bem desafiadora para as empresas brasileiras do setor.

### Alocações Setoriais e Direcionais

Dado o cenário político quase binário e nossas convicções sobre o ambiente externo, mantivemos exposição direcional levemente vendida no mercado internacional, enquanto aumentamos a alocação do fundo na bolsa local.

Setorialmente, reduzimos a alocação nos setores de papel & celulose e *utilities* e iniciamos nova posição no setor financeiro. Em relação às alocações vendidas, zeramos posições que tenham alta correlação com o cenário político brasileiro, apesar de acreditarmos que seus fundamentos ainda sejam ruins.

## Performance

No mês de fevereiro, o SPX Patriot rendeu 4,56% e o SPX Apache 4,80%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 5,29% e 5,91% respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 3,53%.

Os destaques positivos entre as posições compradas foram os setores financeiro, de seguradoras e a carteira internacional, enquanto o negativo ficou por parte do setor de papel & celulose. Entre as alocações vendidas, destacaram-se positivamente os setores de siderurgia e tecnologia, enquanto as posições vendidas em mineração contribuíram de forma negativa para o desempenho do fundo.

	FEV 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	3,53%	6,66%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	46,5%	777.545.734	1.384.711.959	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	2,05%	3,57%	-11,12%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-12,49%	943.134.559		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	4,56%	2,27%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	4,2%	74.964.772	127.244.624	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-0,74%	3,56%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	22,31%	147.109.361		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	4,80%	1,82%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	3,7%	7.483.072	80.725.698	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-0,50%	3,11%	6,52%	1,95%	5,52%	3,76%	19,98%	99.579.595		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.