

Carta do Gestor

Caros investidores,

O mês de março foi marcado por uma forte alta nas principais bolsas globais e emergentes revertendo, assim, as quedas observadas nos meses de janeiro e fevereiro. A expectativa de melhora na atividade chinesa, principalmente no setor imobiliário; a recuperação dos preços das *commodities*; e principalmente a recente sinalização mais *dovish* do *Fed* – dando ênfase relevante à desaceleração da atividade externa e ao desempenho do mercado financeiro – foram os principais motivos que impulsionaram os mercados.

No Brasil, a bolsa brasileira subiu 17%. Mais uma vez, a discussão foi fortemente centrada ao redor da probabilidade de *impeachment* da presidente Dilma Rousseff. A pressão das ruas, os novos desdobramentos da Operação Lava Jato e o distanciamento do PMDB e de outros partidos menores da base aliada fizeram com que a probabilidade de *impeachment* aumentasse ao longo do mês de março.

Saindo um pouco do cenário político, apesar de concordarmos que uma troca de governo teria efeitos positivos na confiança do mercado e possivelmente uma melhora na economia já no curto prazo, dada a situação atual das contas públicas, a alta alavancagem das empresas e o *valuation* atual das empresas listadas, vemos um *upside* limitado no Ibovespa, principalmente considerando que as estimativas de resultados ainda precisam de ajustes para baixo e que há risco relevante de aumento na carga tributária. Por outro lado, vale também destacar a inflação surpreendendo para baixo, o que nos leva a crer que a redução dos juros domésticos pode vir antes do que esperado pelo mercado.

Alocações Setoriais e Direcionais

Devido às incertezas políticas em relação ao *impeachment* e seus efeitos sobre a percepção dos investidores em relação à bolsa brasileira, optamos por manter nossa exposição direcional.

Setorialmente, reduzimos a alocação em papel & celulose e aumentamos em *utilities*.

Performance

No mês de março, o SPX Patriot rendeu 9,14% e o SPX Apache 9,86%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 15,41% e 16,97% respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 3,17%.

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

	MAR 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	3,17%	10,05%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	51,2%	793.577.050	1.429.983.124	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	1,95%	5,70%	-11,12%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-9,78%	939.438.447		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	9,14%	11,61%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	13,7%	81.312.486	141.557.897	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-6,28%	-2,32%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	19,21%	145.466.407		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	9,86%	11,86%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	14,0%	8.374.726	90.103.277	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-5,56%	-2,07%	6,52%	1,95%	5,52%	3,76%	17,30%	97.247.740		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.