

Carta do Gestor

Caros investidores,

Em setembro, os mercados acionários globais não apresentaram variações significativas. Passadas as reuniões dos bancos centrais americano, europeu e japonês, o foco do mercado passou a ser a eleição presidencial americana. A alta rejeição de ambos os candidatos, a elevada insatisfação com a economia por um percentual relevante de eleitores e o desgaste natural após oito anos de governo democrata deixava a eleição ainda indefinida. No entanto, os erros recentes na candidatura Trump e algumas notícias que saíram na margem colocaram Hillary claramente como favorita. Acreditamos que uma eventual vitória do candidato republicano seria ruim para as bolsas no mundo devido à incerteza que seu governo geraria, dada a possibilidade de mudanças bruscas na política comercial e o aumento significativo no déficit público. Do lado positivo, teríamos uma reforma tributária benéfica para empresas com queda nas alíquotas de imposto de renda. Particularmente, o mercado parece pouco preparado para surpresas que possam ocorrer no mercado de juros longos americanos após as eleições e para o possível aumento de juros em dezembro.

O Ibovespa seguiu sua recente tendência de alta, com pequena variação positiva no mês. O movimento da queda de juros se acentuou, tanto pelo otimismo com a aprovação da PEC 241, como pelos sinais recentes na inflação, e mesmo pela sinalização recente do Banco Central do Brasil. Esse movimento poderá trazer um fluxo de capital relevante para o mercado de ações local, pois tanto os fundos locais, como o investidor estrangeiro ainda parecem reticentes, à espera de reformas concretas e novas medidas que levem à retomada do crescimento e aos ajustes nas contas públicas. Um ciclo significativo e sustentável de queda dos juros, em conjunto com a aprovação da PEC de gastos e uma sinalização política positiva para a reforma da previdência, poderá compensar a dificuldade em se vislumbrar um crescimento mais robusto da economia e afastar, no curto prazo, qualquer agenda de aumento de impostos ou retirada das desonerações. Vale também ressaltar que o resultado das eleições municipais foi positivo para os projetos de reformas nos curto e médio prazos, principalmente considerando-se os riscos inerentes à eleição presidencial de 2018.

Do lado micro, o destaque foi a divulgação do primeiro plano de negócios da Petrobras sob o comando de Pedro Parente. Além de projetar um agressivo corte de investimentos sem afetar a produção futura, achamos que será divulgada, no curto prazo, uma política de reajuste dos preços de combustíveis, mesmo que isso signifique uma possível queda nos preços num primeiro momento, dando mais previsibilidade para a estatal, algo há muito esperado pelo mercado. O plano parece crível e implicará uma queda significativa no endividamento da empresa nos próximos dois anos.

Olhando para frente, as projeções dos resultados das empresas já embutem uma melhora significativa, mesmo que no curto prazo possa haver surpresas negativas devido à atividade mais fraca. Há espaço para otimismo com o setor financeiro, dada a atratividade do *valuation* e dado que as projeções, principalmente para o segundo semestre de 2017 e 2018, serão revisadas positivamente por conta da normalização mais rápida das provisões do que o mercado esperava.

Alocações Setoriais e Direcionais

Continuamos alocados em empresas do setor financeiro, algumas estatais e empresas do setor de *utilities* e saneamento.

Na parte direcional, aumentamos o percentual dos fundos alocado em ações brasileiras, dado o cenário esperado de aprovação de reformas e início no ciclo de queda de juros, que acreditamos ser benéfico, além de parecer existir uma janela de tranquilidade até dezembro, caso não sejamos surpreendidos pelo resultado das eleições nos EUA.

Performance

No mês de setembro, o SPX Patriot rendeu -0,1% e o SPX Apache -0,9%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 0,6% e 0,8% respectivamente. O SPX Falcon teve alta de 0,9%.

No Falcon, os destaques positivos entre as posições compradas foram o setor de bancos, a carteira internacional e o *book* de dívidas, enquanto o negativo ficou por parte dos setores imobiliário e de *utilities*.

No Patriot e Apache, o destaque positivo foi o setor de bancos, enquanto os negativos foram os setores imobiliário e *utilities*. Além disso, no Patriot tivemos destaque na carteira internacional.

	SET 2016	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Tx. Perf.	Ínicio Status
SPX Falcon FIQ FIA	0,85%	35,41%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	86,03%	1.185.185,051	2.381.273.714	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	0,06%	24,66%	-11,13%	-6,59%	-0,68%	5,34%	15,20%	930.432.056		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-0,11%	43,84%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	46,50%	139.833.758	228.144.572	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-0,71%	10,51%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	35,94%	138.670.957		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-0,86%	42,21%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	44,88%	27.618.188	139.076.242	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-1,46%	8,88%	6,52%	1,94%	5,52%	3,76%	31,75%	86.041.034		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.