

Carta do Gestor

Caros investidores,

O mercado acionário americano teve um início de ano positivo, impulsionado pelo otimismo com a reforma de impostos, pela melhora nas projeções de crescimento de curto prazo e pela redução de regulamentações de maneira geral. Em relação ao governo Trump, vemos alguns sinais preocupantes no seu funcionamento e alguns erros primários, como a ordem executiva de imigração. Isso o fez perder capital político, embora ainda tenha apoio dentro do Partido Republicano. Assim, a reforma de impostos parece bem encaminhada, apesar de haver um aumento na possibilidade de atrasos. No entanto, medidas mais polêmicas, como o *Border Tax Adjustment*, parecem ter uma chance mais baixa de serem implementadas.

Na Europa, vimos os primeiros sinais de recuperação da economia e surpresas positivas na inflação, mas o Banco Central Europeu (BCE) vem mantendo sua política expansionista e não parece estar disposto a mudá-la no curto prazo, apesar do desconforto de parte do comitê com a inflação.

O mercado de ações brasileiro foi o destaque positivo relativamente às outras bolsas do mundo, tanto desenvolvidas como emergentes. O forte desempenho das *commodities*, em especial o minério de ferro, e a aceleração no ciclo de queda de juros pelo Banco Central – que fez com que o mercado afastasse cenários mais negativos de crescimento – foram os principais *drivers* do Ibovespa no mês. Junto a isso, o recesso do Legislativo e do Judiciário acalmaram os ânimos políticos, que vinham aquecidos pelos desdobramentos da Operação Lava Jato.

Por outro lado, apesar de reconhecermos que a queda dos juros nominais é um fator muito positivo, após a alta recente da bolsa, começamos a achar o mercado um pouco esticado: os múltiplos e *valuations* das empresas parecem elevados, dado o nível corrente da curva futura de juros reais, e o câmbio de 3,05 deverá causar significativas revisões negativas nos resultados futuros de algumas empresas. Após a aprovação esperada de algumas reformas, acreditamos que poderão aparecer notícias negativas no âmbito de impostos e discussões de retirada das desonerações.

Alocações Setoriais e Direcionais

Nossas principais alocações seguem sendo em empresas do setor financeiro e do setor de *utilities*, que acreditamos ser beneficiado pela continuidade de uma agenda positiva na parte regulatória e pela queda de juros. Não mudamos de forma relevante a posição direcional dos fundos ao longo do mês.

Performance

No mês de janeiro, o SPX Patriot rendeu +9,68% e o SPX Apache +8,57%, enquanto o *benchmark* IBR-X-100 e o índice Ibovespa subiram +7,21% e +7,38% respectivamente. O SPX Falcon teve alta de 4,84%.

Nossos maiores ganhos no mês foram nos setores financeiro e de *utilities*, enquanto as perdas se concentraram no setor de óleo e gás.

	JAN 2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx.	Ínicio
								PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	4,84%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	100,40%	1.185.418.556		2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	3,98%	26,15%	-11,13%	-6,59%	-0,68%	5,34%	24,63%	951.243.472	2.773.854.104	20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	9,68%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	62,13%	143.340.613		2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	2,47%	8,44%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	40,61%	138.748.315	252.465.939	20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	8,57%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	56,53%	36.961.628		2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	1,36%	4,81%	6,52%	1,94%	5,52%	3,76%	32,17%	81.873.660	152.183.332	20%	Aberto

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.