

Carta do Gestor

O Mundo ajuda e o Brasil ganha Fôlego

Caro investidor,

A percepção de que o crescimento global irá se difundir e de que o aperto na política monetária realizado pelo Fed vai ser gradual e bem sinalizado permitiu que os ativos de risco tivessem uma boa performance durante o mês de julho.

Nos Estados Unidos, o crescimento econômico no segundo trimestre foi melhor do que no primeiro, passando de 1,2% para 2,6%. Na reunião de julho, o Fed sinalizou que deve iniciar em breve a redução no seu balanço. A expectativa é de que essa redução seja anunciada em setembro, para começar efetivamente a partir de outubro. Espera-se, também, uma provável pausa do aperto monetário na reunião de setembro.

Ainda nos Estados Unidos, a inflação (core PCE) parece ter se estabilizado no patamar de 1,5% acumulado em 12 meses. Esperamos que a inflação volte a acelerar, encerrando o ano em 1,7%.

O risco parece estar no campo político. Após fracassar na tentativa de aprovar a reforma no sistema de saúde, o presidente Trump tentará passar uma reforma tributária no segundo semestre. Acreditamos que algumas propostas da reforma serão aprovadas, mas os resultados ainda serão muito tímidos. O risco geopolítico também chama a atenção, com a crescente preocupação de que um conflito bélico contra a Coreia do Norte possa ocorrer.

Na Zona do Euro, a eleição de Macron na França diminuiu sensivelmente o risco político na região, afastando os receios de que um aumento do nacionalismo/populismo ganhasse força nesta região. Desta forma, as expectativas dos agentes econômicos melhoraram e o crescimento econômico europeu surpreendeu para cima. A manutenção dessas expectativas reforça a possibilidade de uma continuidade no robusto crescimento econômico no futuro. A inflação em patamar baixo e a recente apreciação do euro permitem que o Banco Central Europeu seja extremamente paciente e cauteloso na redução dos estímulos monetários.

Na China, a economia se mostra mais forte do que era antecipado. Na prática, o governo continua estimulando a economia por meio do investimento e, assim, não projetamos nenhuma alteração nessa política para os próximos seis meses.

Em resumo, vemos um cenário internacional extremamente benigno para as economias emergentes.

No Brasil, o cenário político continuou dominando o noticiário, apesar do duplo recesso (judiciário e legislativo). O presidente Michel Temer obteve grandes vitórias nas últimas semanas. O Congresso aprovou a reforma trabalhista e rejeitou a

denúncia da Procuradoria Geral da República contra Temer por crime de corrupção passiva. Com isso, o presidente ganhou fôlego; continuamos achando que o cenário mais provável é de que o presidente continue o seu mandato até o final de 2018. Apesar de acharmos que o presidente concluirá seu mandato, acreditamos que será um presidente sem força para aprovar emendas constitucionais, mas que terá força para aprovar medidas provisórias e projetos de lei.

Outro fato importante foi a condenação em primeira instância do ex-presidente Lula pelo juiz Moro. Mesmo com a condenação, pesquisas recentes indicam que a imagem do ex-presidente não foi significativamente arranhada e que ele continua liderando as pesquisas de intenção de voto para as eleições de 2018.

Na parte econômica, a delação do dono da JBS parece não ter afetado muito a economia. Dados recentes mostram que a economia segue em recuperação lenta após ter se estabilizado. Nossa projeção para o crescimento em 2017 está em 0,2%. Para 2018, não vemos uma recuperação espetacular da atividade econômica, apesar das quedas recentes das taxas de juros. Basicamente, achamos que a incerteza associada ao processo eleitoral de 2018 inibirá o investimento. Adicionalmente, vemos um ainda alto endividamento das empresas, uma ociosidade grande da capacidade instalada, desemprego alto e os governos (federal, estadual e municipal) com grandes restrições do ponto de vista fiscal. Esses fatores combinados justificam nossa projeção de um crescimento modesto em 2018.

Com crescimento lento e um cenário externo positivo, a taxa de câmbio deverá continuar comportada e isto permitirá que o Banco Central mantenha a redução da taxa de juros.

Seguem abaixo as nossas estratégias para o fundo:

Juros

No Brasil, temos alterado qualitativamente nossas alocações, trocando os instrumentos e os prazos de acordo com os preços de mercado e o nosso cenário base. De modo geral, seguimos aplicados. Nos juros internacionais, estamos com alocações tomadas na parte intermediária da curva dos Estados Unidos e da Zona do Euro.

Moedas

A maior alocação é comprada em Euro.

Ações

Na parte internacional, mantivemos a posição comprada em bolsas europeias contra a bolsa americana e bolsas emergentes.

Em relação à bolsa brasileira, mantivemos posição direcional neutra. Continuamos comprados no setor de *utilities* e zeramos a posição vendida no setor de consumo doméstico.

Commodities

Continuamos comprados em zinco e açúcar, mas encerramos a posição vendida em cobre.

Iniciamos uma posição vendida em milho. Safras recordes no Brasil e na Argentina tornaram o milho norte-americano menos competitivo. Sendo assim, acreditamos que o mercado irá se decepcionar com as exportações de milho dos EUA. Soma-se a isso o fato de que a lavoura norte-americana evoluiu bem em sua fase crítica de desenvolvimento (mês de julho), e se encaminha para mais um bom ano em termos de produtividade agrícola.

Atribuição de Performance

No mês de julho, o SPX Nimitz rendeu 2,83%, ante um CDI de 0,80% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Jul 2017	2017
Ações	-0,08%	0,94%
Commodities	-0,33%	-0,33%
Crédito	-0,19%	-0,78%
Juros	3,04%	8,87%
Moedas	0,27%	-1,79%
Taxas e Custos	-0,68%	-2,39%
CDI	0,80%	6,51%
Total	2,83%	11,03%

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.



Rio de Janeiro

Rua Humaitá 275 • 6º Andar
Humaitá • RJ • 22261-005
+55 21 3203-1550

São Paulo

Rua Prof. Atílio Innocenti 165 • 15º andar
Itaim Bibi • SP • 04538-000
+55 11 3508-7500

Londres

Heathcoat House 20 Savile Row • 2nd Floor
WIS 3PR • Mayfair • London
44 (0)20 3319-4020

ri@spxcapital.com.br
www.spxcapital.com.br