

Carta do Gestor

SPX Capital – 7 anos

Caros investidores,

Em primeiro de dezembro de 2010, começávamos nossa história, em treze pessoas, em um espaço de pouco menos de 400m² no Humaitá, Rio de Janeiro. Sete anos depois, somos mais de uma centena, espalhados em escritórios do Rio, de São Paulo, de Londres e de Washington.

Ultrapassamos as dificuldades iniciais de construir um novo negócio no Brasil. Ser empreendedor neste país não é tarefa fácil. Mas deixar de tentar não era – e nunca será – uma opção. Somos, acima de tudo, um grupo que acredita no potencial do Brasil. Foi aqui que nascemos, é aqui que crescemos e é aqui que queremos ter um negócio de qualidade no longo prazo.

Quando decidimos abrir a nossa empresa, o primeiro pensamento que nos veio à cabeça foi o de criar para outros a mesma oportunidade que nos deram quando ainda éramos jovens. Sonhávamos com um lugar em que as pessoas tivessem enorme satisfação de trabalhar, reconhecimento pela função executada, que fossem ouvidas e bem remuneradas, independentemente de suas idades, e que pudessem evoluir para se tornarem sócias.

Acreditávamos que, se praticássemos a meritocracia ao seu extremo, sempre premiando os melhores, jamais sendo complacentes com os que não tivessem bom desempenho, teríamos permanentemente os melhores profissionais do mercado. Nossa crença nesse modelo apenas se fortaleceu ao longo dos anos.

Pessoas são o nosso maior ativo. São elas que definem quem somos. São elas que definem para onde vamos. Elas são nossa identidade. Elas que determinam o nosso sucesso ou o nosso fracasso. É delas que se espera a nossa performance.

Inspirar pessoas é, então, uma preocupação fundamental do nosso negócio e da nossa cultura. Queremos que todos que fazem parte dessa história se sintam motivados a tentar fazer sempre o melhor, dar o seu melhor. Queremos que cada um sinta que faz parte do todo, que acredite que podemos ser os melhores, que o trabalho sério e duro vale a pena.

Não menos importante, o compromisso com a ética está, para nós, em primeiro plano e precisa ser continuamente estimulado. Não somos tolerantes, tampouco complacentes, com desvios de conduta moral e ética. Valores éticos sólidos são uma das bases do sucesso do negócio no longo prazo.

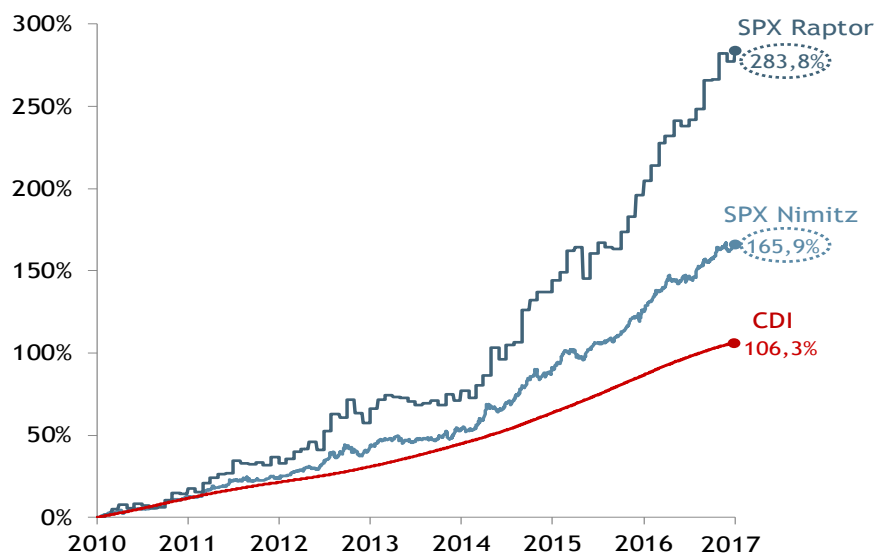
Faz, ainda, parte de nossa cultura que os interesses dos nossos parceiros e investidores estejam acima de qualquer interesse pessoal. Somos sócios dos nossos investidores. Investimos nossos recursos nos mesmos fundos em que todos investem. Acreditamos que o alinhamento de interesses é o que faz todos remarem na mesma direção.

Construímos, desta forma, nossa própria cultura. Diariamente, buscamos praticá-la, aprimorá-la e repassá-la a todos, incansavelmente. Esperamos que essa evolução perdure por muitas gerações, mantendo o que é bom e melhorando continuamente o que é possível melhorar.

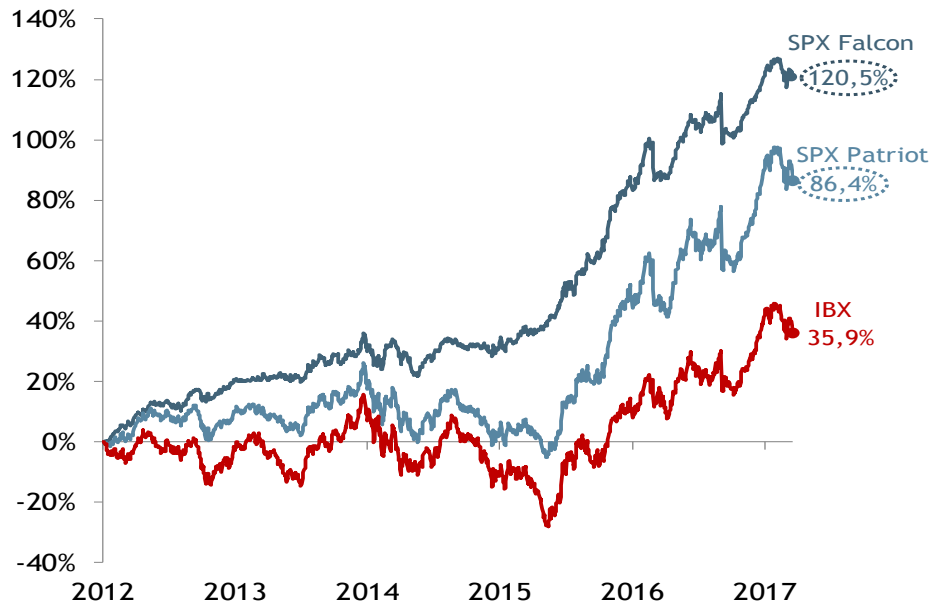
Foi assim que chegamos até aqui. Fazemos gestão de mais de R\$ 23 bilhões e atuamos nos principais mercados líquidos de ativos globais, como *commodities*, taxas de juros, moedas, ações e crédito. Temos a consciência de que, em última instância, é a performance que interessa. É ela que atrai os melhores profissionais e também os investidores. Então, é nosso papel cuidar dos alicerces que serviram de base para a performance nos últimos anos, ao mesmo tempo em que mantemos a busca por novos.

Rentabilidades desde o início

Fundos multimercados



Fundos de ações



Foi com o mesmo apego à nossa cultura e aos nossos princípios que, no ano passado, demos um passo na direção da internacionalização da SPX como empresa. Já tínhamos a experiência de fazer a gestão dos ativos internacionais a partir do Brasil, mas achamos que deveríamos ir além. Desde setembro de 2016, estamos fazendo a gestão desses ativos a partir do nosso escritório em Londres.

Fazer nosso dever de casa *in loco* tem feito uma enorme diferença. Podemos acompanhar de perto os desenvolvimentos do que acontece na Europa e também nos EUA, com nossa presença em Washington. Podemos acessar o mercado local, e facilmente visitar empresas, autoridades e a própria comunidade financeira. Promove-se, desta maneira, a circulação de informações dos principais mercados financeiros dentro de todas as áreas da SPX.

Adicionalmente, a internacionalização se alinha ao objetivo de criar oportunidades, que nos moveu na origem. Nossa estratégia amplia o leque de opções de carreira dos nossos colaboradores.

Não queremos que o investidor se contente com uma SPX boa somente no Brasil, ou que se restrinja a ver oportunidades apenas no mercado local. Nosso plano é sermos capazes de capturar as oportunidades onde elas estiverem e, desta forma, melhorarmos ainda mais a performance dos fundos por nós geridos.

É um desafio enorme, sabemos disso. Mas, assim como há sete anos, deixar de tentar não é uma opção. Vamos trabalhar duro nessa direção e, se tivermos sucesso, a consequência deve chegar até você por meio da boa performance.

Chegamos até aqui. Há muito que fazer. Sabemos que foram apenas pequenos passos de uma longa estrada. Não temos pressa. E sabemos que não somos os únicos na mesma estrada. Por isso, acreditamos no nosso time, nas nossas pessoas. Pensamos sempre em formar pessoas que liderarão a empresa no futuro. As pessoas passam, a empresa se perpetua. É nisso que acreditamos.

Agradecemos a cada um dos nossos colaboradores – esses incansáveis, que, com frequência, abrem mão de horas de lazer em favor da SPX, dão horas de sono para entregar o melhor trabalho, para construir essa história. Queremos agradecer o senso de responsabilidade que todos possuem.

Agradecemos, principalmente, àqueles que você, investidor, provavelmente não conhece, mas que são muito importantes para a solidez do nosso negócio, como os colaboradores do *back office* e das áreas de pesquisas micro e macroeconômica. São pessoas que, invariavelmente, desligam as luzes da SPX, encerrando mais um dia de trabalho e, com frequência, já estão de volta antes do sol nascer.

Sabemos que não fazemos apenas gestão de recursos dos investidores. A nós, em muitos casos, é entregue a poupança de uma vida. Cabe a nós a missão, em primeiro lugar, de preservá-la. Agradecemos, portanto, aos investidores que nos confiaram a responsabilidade de cuidar de uma parte importante de suas vidas. Temos plena noção da responsabilidade que assumimos.

Por fim, agradecemos aos nossos parceiros comerciais, com quem mantemos contato diário e que abrem suas portas e suas estruturas para acessarmos seus clientes. Muito obrigado pela confiança e parabéns pelo excelente trabalho que vocês desenvolvem diariamente.

Completamos 7 anos, mas não paramos. Seguem os comentários do cenário macroeconômico e dos gestores de investimentos.

Thanksgiving (Ação de Graças) – Corporate América agradece!

A economia mundial segue robusta, impulsionada ainda pelas condições monetárias acomodáticas nos Estados Unidos, mas principalmente pelos grandes estímulos quantitativos da Europa e do Japão. Embora não mais no pico, a injeção de liquidez aos mercados segue no ritmo de US\$110 bilhões por mês, sustentando a precificação de taxas nominais negativas em cerca de 17% dos títulos globais de renda fixa. O índice global de confiança da indústria¹ atingiu, em novembro, o maior nível desde 2011, e o FMI projeta que, para o período de 2018-2021, teremos o menor número de países em recessão desde 1980.

A economia americana continua crescendo de forma abrangente e firme, já operando sem capacidade ociosa². No campo político, os republicanos conseguiram equacionar diferenças e aprovar a reforma fiscal na Câmara e no Senado, a qual deve virar lei em dezembro. Ao reduzir o imposto corporativo de 35% para algo entre 20% e 22%, além da redução de impostos para indivíduos, a reforma aumenta a confiança dos economistas tanto em relação à sustentabilidade do crescimento, como à consequente normalização das condições monetárias.

Na Europa, dados recentes de confiança do consumidor e da indústria indicam que a economia cresce num ritmo de 2,5% ao ano, forte em praticamente todas as regiões. No setor externo, o saldo de conta corrente atingiu nível recorde em setembro, impulsionado pela Balança Comercial. Esse cenário vem sustentando a performance do euro, cuja apreciação até o momento não parece oferecer grandes riscos ao crescimento europeu. Assim, o Banco Central Europeu segue o debate entre a robustez econômica e a lenta recuperação inflacionária, ajustando expectativas.

No Japão, embora a inflação ainda esteja longe do objetivo de 2% traçado pelo BOJ (Banco Central do Japão), a melhoria do crescimento e a crescente preocupação com os efeitos da política monetária no setor bancário trouxe à tona discussões sobre a possibilidade de um pequeno ajuste na política de controle da curva de juros e ajudou na apreciação do iene no mês.

No Brasil, nas últimas semanas, o mercado teve que ajustar as expectativas quanto à aprovação da reforma da Previdência, o que levou à queda da bolsa de valores e à depreciação do real. O mercado de juros de curto prazo seguiu ancorado pela baixa inflação corrente e pelas projeções benignas, com apenas a parte longa da curva sofrendo um ajuste de 10-15bps. Como relatamos no mês passado, estamos céticos quanto à aprovação da reforma, mas seguiremos monitorando de perto os

¹J.P. Morgan Global Manufacturing PMI

²Segundo estimativas do Congressional Budget Office

últimos esforços do governo para buscar o apoio necessário, ao que parece, para uma votação na semana do dia 12 de dezembro.

Na medida que nos aproximamos do fim do ano e nos projetamos em 2018, começamos a ponderar a relevância da urgência pela aprovação de “qualquer” Reforma da Previdência por um governo impopular *vis-à-vis* a relevância das eleições presidenciais. Embora distante, nos parece mais relevante monitorar desde cedo os sinais favoráveis ou não para a eleição de um governo e de um Congresso reformistas, essenciais para o necessário ajuste nas contas públicas.

Seguem as nossas estratégias para o fundo:

Juros

No Brasil, reduzimos nossas alocações de forma importante após a última reunião do Copom. Achamos que o BC entrou na sua fase final do ciclo, indicando uma sintonia fina na política monetária. Nos juros internacionais, continuamos 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 as posições compradas em bolsas europeias e na japonesa. Durante o mês, iniciamos uma posição comprada na bolsa americana por acreditarmos que a reforma fiscal nos EUA será aprovada e seus efeitos ainda não foram completamente precificados pelos mercados.

Em relação à bolsa brasileira, estamos neutros direcionalmente, com posições compradas nos setores financeiro, *utilities* e *commodities*.

Commodities

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

Adicionamos uma posição comprada em soja. Após sucessivos anos de excesso de oferta de soja e preços deprimidos, antecipamos um déficit no balanço entre oferta e demanda do próximo ano-safra.

Atribuição de Performance

No mês de novembro, o SPX Nimitz rendeu +1,04%, ante um CDI de 0,57% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Nov 2017	2017
Ações	-0,03%	1,58%
Commodities	-0,22%	-0,24%
Crédito	0,09%	-0,80%
Juros	0,28%	10,70%
Moedas	0,63%	-2,20%
Taxas e Custos	-0,28%	-3,46%
CDI	0,57%	9,36%
Total	1,04%	14,94%

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.

