

## Carta do Gestor

### 2017, o Ano das Criptomoedas

#### Caros investidores,

Sim, o ano foi das criptomoedas. A Bitcoin, por exemplo, teve valorização de mais de 1.000% em 2017. Obviamente, as perguntas sobre as criptomoedas e sobre a nossa opinião a respeito delas explodiram. Admito, não entendo tanto desse assunto para ter uma opinião formada. Por mais que estude e ouça os especialistas, não chego a uma conclusão. Às vezes, saio convicto de que é uma bolha; outras vezes, convencido de que não. Na dúvida, observo.

Porém, algo me instiga: a similaridade deste momento com períodos pré-crisis. Normalmente, as crises são precedidas por períodos de exuberância dos ativos. Será que estamos perto da próxima crise? A resposta, eu não sei. O que sei, baseado na experiência de mais de 30 anos de mercado, é que a “festa” só acaba quando o banco central quer. Nunca vi um ciclo de expansão ser abortado espontaneamente. Sempre quem para a “festa”, desliga o som e manda todos para casa são os bancos centrais, com o aperto da sua política monetária. Então, estamos perto do final da “festa”? Ainda não.

O banco central da maior economia do mundo, o Fed, tem dois objetivos: 1) pleno emprego, 2) inflação subjacente em 2%. Aparentemente, já atingimos o primeiro objetivo ou estamos muito perto disso, mas ainda estamos distantes do segundo objetivo, a meta de 2% de inflação. Este segundo objetivo tem sido motivo de incômodo para o Fed, porque, desde a crise financeira de 2008, ele não é alcançado. E isto tem acontecido a despeito dos esforços do Fed, com compra de títulos e juros perto de zero. Se essa situação perdurar por mais tempo e a inflação não aparecer, é bem provável que a “festa” continue e os ativos financeiros mantenham uma performance positiva. Por outro lado, ao menor sinal de que a inflação possa começar a acelerar de maneira importante, o Fed pode apertar a política monetária de maneira mais incisiva e acabar com a “festa”. Ou seja, acompanhar a inflação nos próximos meses nos Estados Unidos será fundamental para sabermos a direção dos ativos financeiros globais. Por hora, segue a “música”...

Ainda nos Estados Unidos, mas no campo político, o presidente Trump conseguiu aprovar junto ao Congresso o corte de impostos para empresas e cidadãos. Achamos que esse corte de impostos deve ser pouco relevante em termos de crescimento econômico, mas é uma medida na direção de dar suporte a uma economia que já está bastante aquecida.

Na Europa, pouca novidade, com a economia forte e a inflação baixa. A continuar assim, o próximo passo será a discussão se o BCE estenderá as compras de títulos por mais três meses ou não.

Na China, há claros sinais de estabilização no crescimento econômico sem gerar temores de uma desaceleração abrupta da atividade econômica.

Finalmente, no Brasil, os recessos do Congresso e do Judiciário empurraram a agenda para 2018. O Banco Central cortou os juros e sinalizou que os reduzirá novamente em fevereiro, levando-os para 6,75%. A Reforma da Previdência ficou para fevereiro e, embora sejamos céticos, ainda existe a esperança no mercado de que algo possa ser aprovado. No plano político, o grande evento será o julgamento de Lula no TRF-4. A expectativa pelo julgamento é alta, e o resultado pode gerar uma grande movimentação dos preços dos ativos.

Seguem as nossas estratégias para o fundo:

### Juros

No Brasil, reduzimos nossas alocações de forma importante após a última reunião do Copom. Acreditamos 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 e encerramos a posição comprada na bolsa americana após a aprovação da reforma fiscal nos EUA.

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 comprada em soja. A boa perspectiva de chuvas para o Sul do Brasil e para a Argentina nas próximas semanas favorece as lavouras de soja e atenua o déficit esperado para o balanço global da *commodity*.

## Atribuição de Performance

No mês de dezembro, o SPX Nimitz rendeu +1,32%, ante um CDI de 0,54% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Dez 2017	2017
Ações	0,23%	1,86%
Commodities	0,08%	-0,14%
Crédito	0,03%	-0,77%
Juros	0,90%	11,82%
Moedas	-0,12%	-2,36%
Taxas e Custos	-0,34%	-3,91%
CDI	0,54%	9,95%
<b>Total</b>	<b>1,32%</b>	<b>16,45%</b>

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.

