

Carta do Gestor

Caros investidores,

Em fevereiro, após dez meses consecutivos de alta, a bolsa americana teve desempenho negativo de -3,9%, depois de uma queda que chegou a 8,5%. O aumento da volatilidade dos mercados fez com que as bolsas no mundo inteiro reagissem com fortes quedas, mas em diferentes magnitudes, tendo a brasileira apresentado uma das melhores performances, fechando o mês com alta de 0,52%.

Nos Estados Unidos, a divulgação de dados mais fortes de salários e inflação gerou receio de que poderíamos estar em um ponto mais distante do ciclo do que o mercado imaginava, trazendo dúvidas para a narrativa dominante até então. A aprovação de um pacote fiscal ainda mais frouxo do que o esperado aumentou o temor em relação ao crescente déficit fiscal americano e seu impacto em um momento em que a economia já cresce em bom ritmo e com baixa capacidade ociosa.

Na Europa, a confirmação de que o PIB em 2017 cresceu no ritmo mais forte da última década (+2,5%) corrobora o cenário de recuperação gradual do bloco. Ainda assim, nos chama a atenção a fraca performance do mercado, já que seu *valuation* – aliado à política monetária ainda muito estimulativa e elevados dividendos – parece baixo, mesmo considerando o risco de alta do euro e as discussões políticas de longo prazo.

Conforme comentamos anteriormente, a bolsa brasileira ficou estável, um resultado bastante positivo quando comparado a demais bolsas e ativos de risco no mundo, inclusive o índice de ações de mercados emergentes. O mês foi de notícias positivas: i) o Banco Central manteve a redução dos juros e o contínuo cenário de inflação baixa nos leva a crer que o Copom cortará mais uma vez na próxima reunião; ii) bons dados fiscais, de crescimento e confiança; iii) bom desempenho de *commodities* metálicas, notadamente alta de 6% do minério de ferro; iv) surpresas positivas nos resultados do setor bancário, o que nos deu confiança para projetar um bom ano de 2018, tanto em relação à melhora da qualidade do crédito, como à diminuição do risco de quedas muito agressivas em *spreads* e margens.

De Brasília, vale destacar o enterro definitivo das tratativas para aprovação da Reforma da Previdência no primeiro semestre e a contínua incerteza no cenário eleitoral – além da desistência do único *outsider*, há grande quantidade de potenciais candidatos, sem um favorito claro, o que nos impede de deixar a cautela de lado.

Ao longo do mês, mantivemos exposição direcional neutra. Por mais que reconheçamos que o crescimento contratado seja positivo, as incertezas políticas e o *valuation* atual do mercado brasileiro, cujo desconto se encontra nas mínimas se comparado aos demais, nos levam a crer que a neutralidade seja a melhor estratégia. As altas recentes fecharam o hiato que existia entre o mercado de ações e a curva de juros, especialmente quando olhamos os juros mais longos.

Performance

Em fevereiro, o SPX Patriot rendeu 0,34% e o SPX Apache 0,24%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 0,42% e 0,52%, respectivamente. O SPX Falcon teve queda de 0,49%.

Nossos maiores ganhos no mês foram nos setores de *commodities*, educação e óleo e gás, enquanto o setor de shoppings e a carteira internacional se destacaram negativamente.

	FEV 2018	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Início
										PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	-0,49%	3,93%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	138,31%	1.266.372.642	3.962.524.281	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	0,66%	1,69%	8,87%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	92,95%	1.003.829.768		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	0,34%	9,58%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	116,93%	185.804.042	502.142.911	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	0,42%	11,21%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	60,77%	142.663.153		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	0,24%	9,29%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	106,87%	160.277.436	331.340.401	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	0,42%	11,21%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	64,52%	84.504.933		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.

