

Carta do Gestor

Caros investidores,

No exterior, o início de janeiro foi marcado pela dicotomia entre o avanço das campanhas de vacinação e uma piora na propagação do vírus, que era esperada após as festas de final de ano. A disseminação de novas cepas do COVID, ainda mais contagiosas e sobre as quais a eficácia das vacinas ainda não é clara, aumentou novamente o cenário de incerteza. Alguns países europeus voltaram a impor *lockdowns* e, mesmo nos Estados Unidos, houve localidades em que as restrições de mobilidade e contato social precisaram ser impostas. Felizmente, tais medidas surtiram efeito e ao final do mês a situação epidemiológica nesses países já se encontrava significativamente melhor. Entrementes, Israel, Estados Unidos e o Reino Unido foram protagonistas no início das campanhas de vacinação. Outros países, contudo, seguem em ritmo mais lento.

Do ponto de vista político e econômico, os principais eventos do mês se deram nos Estados Unidos. Os democratas ganharam as duas vagas disputadas no *runoff* da Georgia, de modo que o partido terá 50 assentos no Senado, configurando maioria – dado que o voto de desempate é prerrogativa do Vice-Presidente. Assim, espera-se que o recém-eleito Presidente Biden tenha maior facilidade na aprovação de projetos do seu interesse. E, neste sentido, o Presidente eleito anunciou sua proposta para um novo pacote de estímulo fiscal de US\$ 1,9 trilhão. A perspectiva de mais estímulos, para além do esforço fiscal e monetário já vigente, impulsionou ativos cíclicos e as bolsas de países emergentes.

Do ponto de vista técnico, os *retail investors* merecem atenção pelos impactos inéditos que estão tendo sobre os mercados, principalmente nos Estados Unidos, onde protagonizaram movimentos relevantes de preços em algumas ações específicas, coordenados via redes sociais e facilitados pela elevada liquidez existente e inovações que auxiliaram os acessos aos mercados. Embora essa dinâmica tenha gerado uma diminuição de risco e perdas relevantes em alguns fundos, seu impacto sistêmico foi limitado e rápido.

No Brasil, o cenário epidemiológico também foi muito preocupante nesse início de ano. Em particular, o estado do Amazonas viveu momentos dantescos com o surgimento de uma nova cepa do vírus, que gerou um surto de infecções e sobrecarregou o sistema de saúde, implicando falta de leitos, medicamentos e cilindros de oxigênio. Outros estados, como Minas Gerais e São Paulo, tiveram que adotar medidas de restrição à mobilidade para conseguir conter a disseminação do vírus, o que pesou negativamente para a atividade econômica no curto prazo e gerou revisões negativas em nossas expectativas para o PIB do ano.

Embora algumas vacinas tenham sido aprovadas pela Anvisa, sua possível indisponibilidade no curto prazo – seja pela falta de insumos para produzi-las, seja pelo atraso nas compras – gerou grande apreensão durante todo o mês. Enfim, no dia 17 de janeiro, a primeira brasileira foi vacinada, dando início ao que promete ser uma tumultuada campanha de vacinação.

Em relação à política, a piora da COVID-19 teve implicações importantes. Entre elas, vale destacar o apelo da população e da mídia pela extensão do auxílio emergencial, que, caso venha a ocorrer, deverá ter um impacto negativo para o equilíbrio fiscal. Além disso, implicou queda na aprovação do Presidente da República, o que pode ensejar medidas populistas na tentativa de recuperar o apoio dos eleitores. Na esfera legislativa, não houve avanço nas pautas relevantes, pois o Congresso esteve em recesso parlamentar. Enquanto isso, o noticiário foi dominado pela disputa da presidência nas duas casas, que acabou levando à vitória do Deputado Arthur Lira na Câmara dos Deputados e do Senador Rodrigo Pacheco no Senado Federal. Ambos têm sinalizado ao mercado uma postura de responsabilidade fiscal e comprometimento com parte das reformas, além de demonstrarem alinhamento com o Poder Executivo. Embora cientes da volatilidade da política brasileira, vislumbramos um cenário de menor atrito político entre o Presidente da República e o Congresso nesta segunda metade do mandato, e de razoável probabilidade de aprovação

de parte da agenda de reformas, ainda que o prazo seja curto e os próximos meses, essenciais na construção de uma agenda. Esperamos também a aprovação de algum tipo de auxílio emergencial, ainda que com um tamanho menor e menos abrangente do que o do ano passado.

No tocante à economia, o Copom merece destaque. Na reunião de janeiro, retirou-se o *forward guidance* e sinalizou-se que o início do ciclo de alta de juros está próximo. Nosso cenário base é de que a inflação seguirá próxima à meta para o horizonte relevante, e que o BC irá normalizar o juro gradualmente, sem grande ruptura nas condições monetárias, ainda mantendo ao final deste primeiro ciclo de normalização das taxas uma política monetária estimulativa. Contudo, continuamos acompanhando atentamente os riscos para este cenário.

Alocações Setoriais e Direcionais

Posto tal cenário macro – de recuperação de atividade global –, mantivemos as alocações em ativos cíclicos, especificamente dos setores de Mineração e Siderurgia, e Óleo e Gás. Ademais, mantivemos as principais teses “micro” da carteira nos setores de Consumo, Tecnologia/E-commerce, Distribuição de Combustíveis, e *Homebuilders*. Além disso, reduzimos a exposição ao setor de *Utilities*.

Adentramos o ano relativamente construtivos com o cenário, e a exposição direcional dos fundos refletia isso. No entanto, em meados do mês, reduzimos consideravelmente nosso risco em função da piora conjuntural do cenário interno, explicada por alguns fatores: a piora da situação epidemiológica, o impacto fiscal de uma nova rodada do auxílio emergencial, os riscos de atrasos relevantes na campanha de vacinação, e os riscos inflacionários. No final do mês, ao passo que os cenários mais preocupantes para cada um desses fatores foram mitigados e, de certa forma, precificados, aumentamos novamente a exposição dos fundos.


Performance

No mês, o SPX Patriot rendeu -2,1% e o SPX Apache -1,94%, enquanto o *benchmark* IbrX-100 e o índice Ibovespa caíram -3,03% e -3,32% respectivamente. O SPX Falcon rendeu -0,36%.

	JAN 2021	2021	2020	2019	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	-0,36%	-0,36%	1,38%	19,36%	10,82%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	206,35%	559.829.499	2.906.538.107	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	1,25%	1,25%	10,58%	10,05%	10,09%	8,96%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	157,58%	1.007.334.558		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-2,10%	-2,10%	-0,92%	30,79%	16,18%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	191,78%	75.597.937	312.416.060	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	-3,03%	-3,03%	3,50%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	123,40%	151.085.411		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-1,94%	-1,94%	-3,23%	29,58%	15,68%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	169,23%	160.283.008	294.321.775	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	-3,03%	-3,03%	3,50%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	128,60%	169.500.855		20%	Aberto

No Brasil, passada a eleição municipal, vamos voltar a discutir as dificuldades fiscais e as alternativas. Essas discussões não serão fáceis e já é claro que não devemos ter uma decisão importante agora no fim do ano por conta dos debates da eleição das mesas da Câmara e do Senado. A notícia positiva é que o governo não parece propenso a renovar o auxílio emergencial, apesar da grande pressão da base aliada. A notícia negativa é que já vamos perder mais dois meses esperando a eleição na Câmara e dificultando a aprovação de qualquer reforma neste período e entraremos o ano de 2021 com um teto de gastos gerando muita pressão no nível de despesas discricionário, ainda mais após os números recentes mais elevados de inflação. 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.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.