

Carta do Gestor

○ Brasil vai vencer a Correnteza Internacional?

Caros investidores,

O mês de agosto foi marcado por uma piora generalizada dos ativos emergentes, com destaque para a forte desvalorização das moedas da classe, em especial o peso argentino e a lira turca. Esse movimento é explicado, em menor parte, pela fraqueza dos fundamentos da maioria dos países emergentes, seja por problemas de sustentabilidade fiscal, por fragilidades no balanço de pagamentos ou por dificuldades no combate à inflação. Na nossa visão, entretanto, a maior parte dessa piora dos emergentes é explicada pelo fato de a maioria das economias desenvolvidas, em especial a dos Estados Unidos, continuarem apresentando dados robustos de atividade, corroborando um cenário de normalização de taxas de juros e fim do ciclo de estímulos monetários dos últimos 10 anos. O Brasil, com sua debilidade fiscal, combinada à incerteza eleitoral, não conseguiu escapar do vento externo que soprou contra ao longo do mês. Acreditamos que o cenário externo permanecerá extremamente desafiador para os emergentes e que é improvável que o desfecho das eleições locais coloque o Brasil numa trajetória divergente do resto de sua classe.

Ao longo do mês, uma nova rodada de dados confirmou a força da economia americana, que deve seguir seu processo de normalização monetária em um ritmo mais forte do que aquele precificado pelo mercado. Não enxergamos, nos dados divulgados, evidências de contribuição negativa da guerra comercial do governo Trump sobre a atividade econômica. Na Europa, o período foi de consolidação dos dados, após a desaceleração observada no primeiro semestre. Permanecemos atentos ao noticiário da fase final de negociação do *Brexit* e, também, ao desenrolar do início do novo governo italiano. Acreditamos que esses riscos não evitarão o iminente ciclo de normalização monetária no continente.

Enquanto isso, a China, com toda sua complexidade usual, emitiu sinais dúbios recentemente. Por um lado, há uma frustração geral com a incapacidade de articulação das autoridades chinesas junto ao governo americano no sentido de esfriar a guerra comercial em curso. Isso tem gerado desconfiança sobre a manutenção do ritmo de crescimento do país, o que, por sua vez, tem provocado acentuada queda no preço das *commodities*. Em contrapartida, com a desvalorização recente da moeda chinesa e o aparente início de um ciclo de estímulo monetário e creditício, é possível que haja algum tipo de compensação entre essas forças, de forma a garantir a continuidade do cenário de desaceleração suave que a China atravessa.

No Brasil, o mês foi de confirmação de um panorama de baixo nível de crescimento com inflação ascendente. Ao longo do mês, a moeda brasileira reverteu todo o ganho de julho, atingindo novas mínimas no ano. Parte desse movimento é facilmente explicada pela queda das commodities e pelo movimento global de fortalecimento do dólar contra as moedas de países emergentes, como mencionado anteriormente. Somou-se a isso uma piora na percepção dos participantes locais sobre as eleições, atribuindo maiores chances de vitória de um candidato de esquerda não comprometido com reformas. Continuamos acreditando que o sério problema fiscal brasileiro, aliado a um cenário externo difícil, coloca os ativos locais em situação muito frágil. Também acreditamos que o mercado em geral ainda menospreza as chances da esquerda na eleição, mesmo com a confirmação da impossibilidade do ex-presidente Lula em participar do pleito.

Seguem nossas principais alocações:

Juros

No Brasil, temos alocação tomada na parte curta da curva. Entendemos que a deterioração fiscal no Brasil, aliada à normalização da política monetária nos países desenvolvidos, levará a um novo equilíbrio dos ativos financeiros, com consequente mudança na postura da política monetária no Brasil.

Nos juros internacionais, continuamos com alocações tomadas na parte intermediária da curva dos Estados Unidos e da Zona do Euro.

Moedas

Continuamos com posições vendidas no real.

Ações

Na parte internacional, estamos com posições compradas em empresas do setor de óleo europeu e pares de empresas do setor bancário europeu e americano que se beneficiam da piora na classe de emergentes, além de uma alocação direcional vendida na bolsa americana.

Em relação à bolsa brasileira, estamos com alocações compradas em empresas exportadoras em detrimento de empresas voltadas ao mercado interno, com exposição direcional neutra.

Commodities

Seguimos comprados em milho e níquel, e vendidos em soja. Adicionamos uma posição vendida em cobre.

Atribuição de Performance

No mês de agosto, o SPX Nimitz rendeu 2,12%, ante um CDI de 0,57% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Agosto 2018	2018
Ações	-0,04%	0,11%
Commodities	-0,23%	-0,51%
Crédito	0,00%	-0,15%
Juros	0,05%	4,87%
Moedas	2,11%	3,58%
Taxas e Custos	-0,34%	-2,74%
CDI	0,57%	4,32%
Total	2,12%	9,48%

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

1 New Burlington Place • 4th Floor
W1S 2HR • Mayfair • London
44 (0)20 3911-0640

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