

Carta do Gestor

Um País Dividido

Caros investidores,

Ao longo do mês de setembro, as moedas e os ativos de países emergentes recuperaram-se parcialmente das perdas do mês de agosto. No Brasil, a recuperação foi ajudada por uma expectativa, por parte do mercado, de que, independentemente de quem vença a eleição, a reforma da previdência será aprovada. Na nossa visão, o país sairá da eleição dividido e o próximo presidente, provavelmente Jair Bolsonaro ou Fernando Haddad, terá enorme dificuldade de governar e conseguir apoio do Congresso para levar adiante as reformas necessárias. Além disso, achamos que a recuperação dos países emergentes ocorrida ao longo do mês não é sustentável, uma vez que esses países continuam com problemas fiscais ou de balanço de pagamentos, enquanto os países desenvolvidos continuam normalizando a política monetária.

Em relação aos EUA, vemos a economia crescendo em um ritmo forte e acima do seu potencial. O mercado de trabalho segue apertado, com os salários mostrando aceleração, dinâmica que deve perdurar à frente. O Fed, conforme esperado, subiu mais uma vez a taxa de juros de referência em setembro e indicou mais uma alta para a reunião de dezembro. Esperamos que o Banco Central continue subindo a taxa de juros ao longo do ano que vem. A guerra comercial, um risco a ser monitorado, permanece em sua escalada – principalmente contra a China. Até o momento, porém, seus efeitos na atividade têm sido moderados. Já na Zona do Euro, os dados de atividade continuam indicando um crescimento acima do potencial, porém um pouco mais fraco do que no ano passado. A inflação segue em um patamar baixo, permitindo que o Banco Central Europeu continue, lentamente, reduzindo os estímulos monetários. A Itália, por sua vez, voltou a ser um risco para os mercados com a nova definição da meta para o déficit orçamentário do ano que vem, uma vez que a dinâmica da dívida voltou a ser questionada.

No Brasil, a eleição presidencial deve se definir entre dois candidatos: Fernando Haddad e Jair Bolsonaro. O país está dividido, como foi possível observar nas manifestações que ocorreram no final do mês. Essa divisão estará presente no Congresso, fazendo com que a aprovação das reformas necessárias para colocar a dívida pública em uma trajetória sustentável seja muito difícil. A atividade econômica continua fraca, possivelmente sofrendo com os efeitos da incerteza eleitoral. A inflação, depois de ter passado o último ano bem abaixo da meta, está próxima do objetivo e, segundo nossas projeções, tende a ficar um pouco acima da meta no ano que vem. O Copom, em sua última reunião, manteve a taxa Selic inalterada, apesar de projetar a inflação para o ano de 2019 acima da meta. No entanto, a Autoridade Monetária indicou que o balanço de riscos está assimétrico e que qualquer piora

adicional o levará a iniciar um ciclo gradual de alta de juros. Aachamos que os juros devem começar a subir em breve, uma vez que a inflação corrente já está na meta e nossas projeções indicam que ela deve ficar um pouco acima do objetivo para 2019. Ao mesmo tempo, o cenário externo será mais desafiador, com os países desenvolvidos apertando a política monetária, o que aumentará a pressão sobre o real.

Seguem nossas principais alocações:

Juros

No Brasil, diminuimos de forma relevante nossa alocação altista na parte curta da curva de juros. Entendemos que a decisão do Banco Central de não ter elevado os juros em sua última reunião, aliada a um cenário eleitoral mais favorável aos ativos de risco brasileiros, não justificariam mais a alocação anterior. Vamos acompanhar os resultados eleitorais de primeiro turno para, só então, tomarmos posicionamentos futuros.

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

Moedas

Estamos com posições vendidas em moedas de países emergentes contra o dólar americano.

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 e cobre.

Atribuição de Performance

No mês de setembro, o SPX Nimitz rendeu 1,00%, ante um CDI de 0,47% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Setembro 2018	2018
Ações	-0,12%	-0,03%
Commodities	-0,04%	-0,56%
Crédito	0,00%	-0,15%
Juros	1,65%	6,74%
Moedas	-0,67%	2,85%
Taxas e Custos	-0,29%	-3,08%
CDI	0,47%	4,81%
Total	1,00%	10,58%

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.

