

## Carta do Gestor

### Alívio temporário

#### Caros investidores,

O ano de 2019 começou com uma recuperação de preços de ativos em diversos mercados, no Brasil e no exterior. O destaque foram as ações nos EUA, que tiveram o melhor mês de janeiro dos últimos 30 anos. Um fator importante para este ganho de confiança dos investidores foi a sinalização mais incisiva de pausa no ciclo de aperto monetário do Fed, o Banco Central americano. O tom acomodatório veio após um período em que a comunicação mais dura do Fed indicava pouca flexibilidade da política monetária às condições financeiras globais e contribuía para a turbulência dos mercados. O Fed ajustou sua comunicação e permitiu a alta dos mercados em janeiro.

O cenário econômico mundial, no entanto, pouco se alterou no último mês. O desempenho díspar observado entre as principais economias continuou. Enquanto os EUA não apresentam ainda sinais de esgotamento do forte ciclo de crescimento que vêm exibindo, a preocupação com o fraco desempenho da atividade econômica se mantém em relação à Europa e à China.

Nos EUA, a geração de vagas no mercado de trabalho, principal medida de tendência subjacente da economia, foi novamente robusta em janeiro. Os índices ISM, calculados com base em pesquisas qualitativas nos diversos setores da economia, mantiveram-se em patamares elevados. Soma-se a este quadro, uma perspectiva de inflação moderada, que deverá se acelerar apenas lentamente ao longo do ano. Desta maneira, o cenário econômico oferece ao Fed a oportunidade de pausar seu ciclo de alta de juros e, caso seja observada nova deterioração das condições financeiras, de rever a velocidade do processo de redução de ativos em seu balanço. Esta combinação de atividade saudável e pausa no aperto monetário é fator de alívio temporário para os mercados.

Desafios maiores estão sendo enfrentados por outras potências econômicas, como a Europa e a China. A sequência surpreendente de dados ruins na Zona do Euro nos últimos meses, somada à crescente incerteza sobre o desfecho do Brexit, deve levar o Banco Central Europeu a postergar para 2020 sua previsão de primeira alta de juros. Na China, ainda que o governo esteja introduzindo medidas para conter a tendência estrutural de desaceleração, o fraco desempenho econômico continua nítido na geração de crédito, no investimento em infraestrutura e na indústria manufatureira. Ademais, a guerra comercial entre EUA e China, a despeito da trégua no curto prazo, mantém-se como um vetor de força negativa para a economia chinesa e contamina o crescimento global. Em suma, os fundamentos econômicos sugerem cautela no cenário internacional.

No Brasil, são positivos os desenvolvimentos recentes. A vitória incontestável de Rodrigo Maia, parlamentar comprometido com a agenda reformista, na disputa da presidência da Câmara dos Deputados, foi particularmente favorável. Aliou-se a ela, a vitória, embora atribulada, do candidato do governo na eleição da presidência do Senado. Ou seja, os últimos sinais de Brasília sugerem algum alívio no encaminhamento dos temas mais urgentes do país: o controle de gastos e, como seu item principal, a Reforma da Previdência. Não vemos viabilidade de crescimento econômico sustentável no Brasil sem a aprovação desta reforma em 2019.

Seguem nossas principais alocações:

### Juros

Na parte internacional, as alocações seguem com baixo risco.

No Brasil, um cenário mais favorável do ponto de vista inflacionário, uma atividade econômica mais lenta do que anteriormente prevista, aliados a um cenário internacional com juros menores do que o antecipado, justificam as nossas alocações aplicadas na parte intermediária da curva. Por outro lado, precisamos aguardar os desenvolvimentos das reformas econômicas e o impacto da desaceleração global na economia brasileira. Apesar de algum otimismo, seguimos cautelosos.

### Moedas

Estamos comprados no dólar americano contra moedas de países que apresentam desaceleração econômica.

### Ações

Na parte internacional, mantivemos o direcional neutro e iniciamos uma posição comprada na bolsa americana e em bolsas de países emergentes contra a bolsa europeia. Seguimos com posições compradas no setor de óleo europeu contra o americano e zeramos a posição vendida em mineradoras globais.

Em relação à bolsa brasileira, seguimos com alocações compradas, com destaque para empresas dos setores financeiro, varejo e *commodities*.

### *Commodities*

No setor de metais, continuamos comprados em níquel, porém adicionamos uma posição vendida em zinco, de modo que o direcional na classe está neutro. Enquanto o mercado de níquel segue em déficit estrutural de oferta, o de zinco está entrando em superávit, após uma sequência de déficits nos últimos anos.

Em energia, possuímos uma posição comprada em petróleo. O discurso firme da OPEP, reiterando seu compromisso de cortar produção, aliado à perspectiva de desaceleração da produção dos EUA nos faz otimistas com uma alta do preço.

## Atribuição de Performance

No mês de janeiro, o SPX Nimitz rendeu 1,05%, ante um CDI de 0,54% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Janeiro 2019
Ações	0,50%
Commodities	0,26%
Crédito	0,00%
Juros	0,55%
Moedas	-0,63%
Taxas e Custos	-0,17%
CDI	0,54%
<b>Total</b>	<b>1,05%</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.*



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