

Carta do Gestor

O Porto Seguro dos Bancos Centrais

Caros investidores,

O mês de fevereiro foi marcado pela continuidade do movimento global de recuperação dos ativos de risco, iniciado na virada do ano. Liderada pela bolsa americana, essa recuperação é baseada na crença de que a mudança de postura do Fed, associada a uma postura agressiva na política de crédito chinesa, devem trazer suporte ao crescimento global, após o forte pessimismo que tomou conta dos mercados no fim de 2018. De maneira geral, os dados globais continuam piorando de maneira menos acentuada. O grande questionamento é a magnitude da desaceleração que os Estados Unidos enfrentarão e quais os reflexos disso no resto do mundo e nos ativos em geral.

Nos EUA, o mês foi de nova alta da bolsa, impulsionada por certa estabilização dos dados e pela retórica cada vez mais frouxa do Banco Central americano. Ao longo do mês, aumentaram os ruídos sobre a possibilidade de uma mudança mais estrutural e *dovish* do Fed. De maneira resumida, de acordo com as propostas que estão em discussão, o Fed passaria a olhar a inflação em uma janela mais longa, de forma que em períodos de expansão a inflação iria se manter um pouco acima da meta de 2% para compensar o fato de que em momentos de recessão a inflação tipicamente se mantém abaixo da meta. Caso a mudança seja confirmada, pode ter grande impacto nas taxas de juros globais, em particular, em um momento em que o mercado acredita que a próxima recessão americana se aproxima. Por outro lado, esse tipo de discussão parece ir na direção de reduzir o uso de outras ferramentas não convencionais, como o *quantitative easing*, por exemplo.

Na Europa, a situação segue preocupante, com dados ainda muito fracos e certa estabilização nas pesquisas de sentimento. Soma-se a isso toda a incerteza em torno do *Brexit*, que permanece sem um desfecho mais claro. Na China, por outro lado, o mês foi de melhora dos dados de atividade e de maior otimismo com a política de crédito mais estimulativa.

No Brasil, o mês de fevereiro foi de poucas novidades e de certa frustração com a recuperação da atividade econômica. Apesar do desfecho positivo das eleições dos presidentes da Câmara e do Senado, ainda não vemos clareza na capacidade de articulação do novo governo, que promete o uso de uma nova “tecnologia” política, o que tem gerado ruídos em Brasília. De todo modo, entendemos que a reforma da Previdência se tornou uma necessidade de Estado e não mais uma bandeira política; é difícil imaginar que mesmo políticos pouco alinhados com o novo governo acreditem que se beneficiariam do caos que se instalaria no país com a rejeição dessa reforma.

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

Seguimos comprados no dólar americano.

Ações

Na parte internacional, mantivemos uma exposição direcional neutra. Encerramos a alocação comprada na bolsa americana e em bolsas de países emergentes contra a bolsa europeia e aumentamos a posição comprada no setor de óleo europeu contra o americano.

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

Commodities

No setor de metais, continuamos comprados em níquel e vendidos em zinco, porém adicionamos uma posição comprada em cobre, de modo que a exposição direcional na classe está comprada.

No mercado de agrícolas, iniciamos uma posição comprada em milho.

Em energia, encerramos a posição comprada em petróleo e no momento não temos alocações relevantes no setor.

Atribuição de Performance

No mês de fevereiro, o SPX Nimitz rendeu 0,24%, ante um CDI de 0,49% no mesmo período.

SPX Nimitz Feeder FIC FIM	Fevereiro 2019	2019
Ações	-0,14%	0,37%
Commodities	0,17%	0,44%
Crédito	0,00%	0,00%
Juros	-0,13%	0,42%
Moedas	0,00%	-0,64%
Taxas e Custos	-0,15%	-0,34%
CDI	0,49%	1,04%
Total	0,24%	1,29%

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.

