

## Carta do Gestor

### “Esperando Godot”

#### Caros Investidores,

O mês de abril destacou-se pela combinação de fluxos de capitais para as economias emergentes com mudanças no cenário eleitoral. O primeiro foi reflexo de melhores perspectivas de crescimento global, da manutenção de políticas de afrouxamento monetário pelos principais bancos centrais dos países desenvolvidos e da estabilidade da taxa de juros nesses mercados, principalmente nos Estados Unidos. O segundo ocorreu por uma mudança na dinâmica das pesquisas de intenção de voto, aumentando a disputa entre os candidatos e trazendo a possibilidade de mudança do poder.

O cenário econômico doméstico continua o mesmo e problemático: a situação fiscal continua a se deteriorar, a inflação é alta e resiliente, o déficit em transações correntes se aprofunda cada vez mais, as projeções de lucro continuam em queda e há risco relevante de crise energética. Apesar disso, os dois motivos destacados anteriormente fizeram com que a bolsa brasileira apresentasse desempenho superior às bolsas globais e emergentes.

Nesse ambiente, as discussões políticas que antecipam as eleições não irão ajudar em nada, pois o esperado – como inclusive já vem ocorrendo – é que haja uma intensificação das medidas e propostas de baixa qualidade econômica por parte do governo, em busca da recuperação de sua popularidade. Esse movimento tornará o cenário ainda mais binário em relação aos resultados das urnas e seu impacto sobre o preço e *valuation* da bolsa brasileira.

Estamos atentos às oportunidades uma vez que o mercado provavelmente irá exagerar na precificação das probabilidades, esperando uma vitória da oposição. Por enquanto, acreditamos que essa vitória não virá. Por isso, continuamos com uma posição neutra apesar do cenário pouco inspirador.

#### Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache mantiveram alocação direcional neutra no mês de abril, operando com uma exposição comprada média próxima a 90%.

Em termos setoriais, mantivemos exposições relevantes aos setores de bancos, consumo básico, transporte & logística e em empresas de *commodities* que se beneficiam do câmbio depreciado.

No caso do SPX Falcon, a exposição bruta média foi de 110% e a alocação líquida média de 57%.

Em relação às alocações vendidas, mantivemos posições no setor de *utilities* e zeramos uma posição específica no setor de telecomunicações.

## Performance

No mês de abril, o fundo SPX Patriot rendeu 3,02% e o SPX Apache 3,24%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 2,71% e 2,40%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 2,52%.

Os destaques positivos nas posições compradas foram os setores de bancos, consumo básico e transporte & logística. Na parte negativa, se destacaram as posições compradas no setor de *commodities*.

Dentre as posições vendidas, destacou-se positivamente o setor de telecomunicações, enquanto o setor de *utilities* contribuiu de forma negativa para o desempenho do fundo.

	ABR 2014	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Índice Status
SPX Falcon FIQ FIA	2,52%	3,79%	11,64%	9,16%	26,48%	1.214.403.573	1.723.089.111	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	1,25%	-1,13%	-0,68%	5,34%	4,07%	857.749.414		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	3,02%	2,67%	1,86%	7,31%	12,22%	182.312.422	339.269.764	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	0,31%	2,14%	4,99%	6,79%	14,34%	174.692.741		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	3,24%	2,58%	2,39%	6,63%	11,99%	137.504.447	189.166.869	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	0,53%	2,05%	5,52%	3,76%	11,82%	129.147.661		20%	Fechado

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.**

