

Carta do Gestor

Caros Investidores,

Nas últimas semanas, observamos evidências que nos permitem ter mais confiança na avaliação do cenário externo atual: (i) a atividade nos Estados Unidos se recupera rapidamente e parece ficar cada vez mais claro que a abrupta desaceleração no primeiro trimestre foi consequência de condições climáticas adversas e (ii) após vários meses de desaceleração e alguns estímulos pontuais, a China deu sinais de estabilização da atividade num patamar compatível com o objetivo do governo.

Caso tais tendências persistam, espera-se que o juro norte-americano confirme uma tendência de alta, situando-se num patamar maior. Na China, a expectativa de maiores estímulos deveria perder força, reforçando a ideia de que o novo governo possui uma função de reação diferente do passado, priorizando políticas compatíveis com taxas de crescimento mais baixas.

A priori, a abertura do juro nos Estados Unidos aliado a um menor crescimento na China não parecem fundamentos favoráveis à tomada de risco em países emergentes e, no nosso caso, no Brasil.

O Brasil atravessa um período de forte queda na confiança dos empresários e consumidores. Parece difícil dizer quanto disso tem a ver com a queda de atividade contratada para a Copa do Mundo e quanto é estrutural mas, de fato, espera-se que ela fique em patamar deprimido nos próximos meses, afetando negativamente os resultados das empresas.

Esperamos um cenário internacional mais desafiador e existem poucos sinais de otimismo na economia brasileira. Logo, cabe a pergunta: por que mantemos uma posição direcional próxima do neutro? A resposta é imediata: a eleição presidencial cada vez mais binária nos impede de tomar posições agressivas, uma vez que, apesar do governo liderar as pesquisas, o cenário econômico atual pode fazer com que os eleitores mudem de opinião. Os meses mais importantes de campanha eleitoral ainda não começaram.

Caso o atual governo se reeleja, enxergamos um *downside* significativo e, portanto, estamos na busca de instrumentos de proteção que nos permitam preservar o capital de nossos cotistas nesse cenário.

Alocações Setoriais e Direcionais

Os fundos SPX Patriot e SPX Apache mantiveram alocação direcional um pouco mais conservadora no mês de maio, quando operaram com uma exposição comprada média próxima a 86%.

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 113% e a alocação líquida média de 51%.

Em relação às alocações vendidas, destacam-se posições nos setores de *utilities*, consumo discricionário e mineração.

Performance

No mês de maio, o fundo SPX Patriot rendeu -1,31% e o SPX Apache -1,73%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram -1,12% e -0,75%, respectivamente. O SPX Falcon apresentou queda de -0,77%.

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

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

	MAI 2014	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Índice Status
SPX Falcon FIQ FIA	-0,77%	2,98%	11,64%	9,16%	25,5%	1.237.810.782	1.755.076.755	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	-1,85%	-3,06%	-0,68%	5,34%	1,85%	877.461.105		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-1,31%	1,32%	1,86%	7,31%	10,8%	172.281.327	333.697.076	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-0,19%	1,92%	4,99%	6,79%	13,96%	175.135.354		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-1,73%	0,80%	2,39%	6,63%	10,0%	138.504.785	193.783.257	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-0,62%	1,40%	5,52%	3,76%	11,00%	129.860.848		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.

