

Carta do Gestor

Caros Investidores,

O mês de abril foi dominado por uma redução da aversão ao risco global, gerando um fluxo de capitais relevante para *commodities* e mercados emergentes. Os dados de atividade ainda fracos na economia norte-americana fizeram com que o mercado adiasse a perspectiva de aumento de juros, e a economia chinesa mostrou desaceleração, aumentando assim a expectativa de estímulos ainda maiores do que os já vigentes.

O Ibovespa não foi exceção, e registrou uma alta de 9,9%, impulsionado pela forte apreciação das ações da Petrobras e da Vale – se excluirmos o peso dessas duas empresas, o índice teria apreciado aproximadamente 6%. Fora a publicação do balanço da Petrobras e a alta dos preços de *commodities* relevantes para o país, não acreditamos que haja outras novidades positivas para a bolsa em relação ao mês passado. Continuamos vendo com bons olhos o apoio da Presidente Dilma ao Ministro Levy, que continua se mostrando ativo em várias frentes.

Do lado negativo, a atividade continua desacelerando; o Banco Central se mostra duro com a inflação, o que elevou a curva de juros local; os resultados fiscais ainda não dão sinais de melhoras e as medidas de ajustes propostos continuam em difícil negociação com o Congresso. Mesmo assim, a posição técnica vendida em muitas ações relevantes para o Ibovespa, somado ao forte fluxo de investidores estrangeiros, foi suficiente para que o mercado apresentasse uma forte alta no mês.

Continuamos vislumbrando uma melhora da atividade econômica norte-americana e existem alguns sinais de aperto no mercado de trabalho, o que traz riscos de reversão do fluxo de investidores estrangeiros. Por outro lado, tanto a política monetária, como a política fiscal brasileiras continuam contracionistas e sem um horizonte claro de fim de ciclo, o que pode dificultar a retomada da atividade esperada pelo mercado em 2016 e causar um novo aumento na carga fiscal das empresas. Dessa forma, continuamos enxergando *downside* para as estimativas de lucro das empresas, em um mercado que se encontra negociado em nível de múltiplos historicamente elevados. Somando-se a este cenário, temos ainda as altas taxas de juros no Brasil, que aumentam o custo de oportunidade dos investidores.

Alocações Setoriais e Direcionais

Decidimos diminuir algumas posições e o direcional do fundo por terem atingido nossos preços-alvo esperados.

Em termos setoriais, mantivemos exposições relevantes aos setores de bancos e às empresas de *commodities* que se beneficiam da depreciação cambial no Brasil. No mês, reduzimos o setor de serviços financeiros e aumentamos o setor de seguros.

Em relação às alocações vendidas, mantivemos posições nos setores de consumo e reduzimos os setores de telecomunicações e mineração.

Performance

No mês de abril, o SPX Patriot rendeu 6,53% e o SPX Apache 6,70%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram 9,12% e 9,93% respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 3,20%.

Os destaques positivos entre as posições compradas foram os setores de bancos, óleo e gás, imobiliário e a carteira *long* internacional, enquanto os negativos ficaram por parte do setor de *commodities*.

Entre as posições vendidas, contribuiu positivamente o setor de telecomunicações, enquanto a baixa exposição direcional e as posições vendidas em *utilities* e consumo contribuíram de forma negativa para o desempenho do fundo.

	ABR 2015	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Ínicio Status
SPX Falcon FIQ FIA	3,20%	3,49%	6,32%	11,64%	9,16%	34,10%	1.035.913.001	1.637.148.375	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	1,73%	-3,08%	-6,60%	-0,68%	5,34%	-6,22%	973.208.948			
SPX Patriot FIQ FIA	6,53%	6,58%	-0,42%	1,86%	7,31%	16,01%	127.176.105	262.700.661	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	-2,58%	-5,12%	2,35%	4,99%	6,79%	10,26%	163.887.446			
SPX Apache FIQ FIA	6,70%	6,28%	-0,83%	2,39%	6,63%	15,06%	56.652.821	148.320.416	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	-2,41%	-5,42%	1,95%	5,52%	3,76%	6,85%	120.131.292			

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.

