

Carta do Gestor

Caros investidores,

O mês de maio foi marcado por uma mudança no discurso dos membros do Fed, sugerindo que a retomada do processo de aumento das taxas de juros estaria próxima. Isso levou o mercado a novamente aumentar a probabilidade de altas na taxa nos meses seguintes. Além da melhora nos indicadores de atividade nos Estados Unidos, houve forte aumento nos preços do petróleo e o resultado das bolsas globais foi positivo.

No Brasil, a bolsa corrigiu parte relevante da melhor performance relativa aos mercados de ações globais e emergentes, principalmente após os desafios políticos do governo interino ficarem mais evidentes. O grande ruído político tornou as reformas e a concretização de medidas econômicas eficientes ainda mais difíceis, principalmente para um governo sem aprovação e legitimidade, aumentando as chances de que até o final do processo de *impeachment* tudo seja mais demorado e menos ousado.

Apesar disso, vemos sinais positivos no âmbito econômico, principalmente na mudança de rumo em relação às políticas que causavam distorções relevantes em diversos setores e à privatização e venda de ativos. A equipe econômica do governo interino tem mostrado compromisso em indicar profissionais competentes para posições-chave, o que poderá gerar oportunidades relevantes no mercado de ações brasileiro em empresas e setores específicos, não obstante o resultado das reformas e o processo de ajuste fiscal ainda serem os pontos mais importantes a serem acompanhados.

Dado o enorme desafio de ajuste fiscal enfrentado pelo governo e a necessidade de controle do aumento da dívida bruta, acreditamos que o aumento da carga tributária será inevitável em um futuro próximo, apesar de o governo ter negado que essa seja uma opção para o curtíssimo prazo. Esse caminho pode ser nocivo para a bolsa de maneira geral.

Nessa conjuntura, ainda vemos o cenário para a bolsa complexo, mas após a correção de preços desse mês, o *valuation* de algumas empresas começou a ficar mais atrativo.

Alocações Setoriais e Direcionais

Durante o mês, mantivemos nossa posição em termos direcionais levemente abaixo do neutro no mercado brasileiro, pois entendemos que alguns setores já haviam precificado de forma significativa a possível melhora do cenário. Entendemos que algumas empresas ainda têm valor caso o cenário positivo se consolide. Reduzimos nossas posições vendidas no setor de *commodities* e aumentamos nossa posição comprada em algumas empresas do setor de *utilities*.

Performance

No mês de maio, o SPX Patriot rendeu -3,20% e o SPX Apache -3,67%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram 9,41% e 10,09% respectivamente. O SPX Falcon apresentou alta de 1,52%.

Os destaques positivos entre as posições compradas foram os setores de consumo básico, *utilities* e imobiliário, enquanto o negativo ficou por parte do setor de bancos. Entre as alocações vendidas, destacou-se positivamente o setor de *commodities*.

	MAI 2016	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual PL Médio	PL Master	Tx. Adm. Tx. Perf.	Ínicio Status
SPX Falcon FIQ FIA	1,52%	15,82%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	59,12%	812.525.396	1.505.358.600	2,0%	14/09/12
diferencial do IPCA+6%	0,34%	9,25%	-11,13%	-6,59%	-0,68%	5,34%	-5,28%	933.594.153		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-3,20%	16,74%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	18,90%	81.018.657	139.929.251	2,0%	14/09/12
diferencial do IBX	6,20%	6,17%	5,98%	2,35%	4,99%	6,79%	27,21%	142.768.296		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-3,67%	15,91%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	18,09%	8.518.503	94.924.808	2,0%	18/10/12
diferencial do IBX	5,73%	5,34%	6,52%	1,95%	5,52%	3,76%	24,27%	93.228.694		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.