

Carta do Gestor

Caros investidores,

Os dois fatos principais que marcaram o mercado global de ações no mês de junho foram a maioria parlamentar conquistada pela aliança do partido do recém-eleito presidente francês Emmanuel Macron e um endurecimento no discurso do Fed e do BCE, que adotaram uma postura mais *hawkish*. A bolsa americana subiu 0,4%, a europeia caiu 3% e as emergentes subiram, em média, 0,9%.

Durante os últimos meses, já havíamos comentado sobre nosso otimismo com a conquista de ampla maioria nas eleições parlamentares francesas. Elas aumentam a viabilidade: da reforma trabalhista, da queda de impostos corporativos, da melhora no ambiente de negócios e do fortalecimento da União Europeia.

No entanto, apesar do cenário positivo em termos de crescimento global, os prêmios de risco parecem baixos caso ocorram, nos próximos meses, surpresas e apertos sincronizados nas políticas monetárias dos bancos centrais. Na história recente, todas as vezes que tivemos movimentos nessa linha, os mercados acabaram tendo desempenho negativo no curto prazo. Por isso, estamos levemente vendidos na carteira internacional.

A bolsa brasileira fechou o mês praticamente estável. Forças em direções opostas acabaram por fazer o Ibovespa variar apenas 0,3%. Enquanto, por um lado, Brasília traz à tona mais e mais detalhes dos esquemas de corrupção que pautaram o rumo do país nas últimas décadas, por outro, a contínua trajetória de queda da inflação fez a curva de juros fechar, dando suporte à bolsa.

Sob tantas acusações e denúncias, acreditamos que a indefinição sobre quem ocupará o Executivo do país até o fim de 2018 praticamente inviabiliza a aprovação de reformas significativas. Dessa maneira, nossa perspectiva de performance da bolsa continua indefinida.

O destaque da alta no índice foi o setor de *commodities* metálicas, que obteve ganhos expressivos como consequência da alta do minério de ferro, que se recuperou parcialmente da queda recente e encerrou junho quase 20% acima das mínimas do mês. Do lado negativo, a contínua queda das ações da JBS, parte das empresas de consumo e o setor de óleo e gás – que seguiu o desempenho do petróleo – foram os destaques.

Em relação ao setor de consumo, houve uma reversão nos indicadores de confiança, que vinham mostrando recuperação constante, mas tiveram quedas no mês. Indicadores anedóticos sugerem que a liberação dos saldos das contas inativas do FGTS continua a alimentar a economia, mas a recuperação sustentável está em xeque. Acreditamos que projeções ainda otimistas nos setores ligados à atividade doméstica podem trazer um desapontamento em relação às expectativas do mercado. Nossas conversas indicam que junho mostrou um arrefecimento relevante, mas não conclusivo, sobre o movimento que vinha ocorrendo.

Vale destacar a mudança de postura da Petrobras, que reduziu os prêmios praticados em relação aos preços internacionais de gasolina e diesel, inclusive adotando uma nova modalidade de precificação, com reajustes de preços mais frequentes e flexibilidade regional. Acreditamos que esse seja mais um passo na perpetuação da política atual, com impactos não só nos seus próprios resultados de curto prazo, como em todo o setor de distribuição.

Alocações Setoriais e Direcionais

Ao longo do mês, diminuimos nosso viés negativo na exposição a Brasil, mas seguimos com alocações direcionais conservadoras. Reduzimos o peso do setor de óleo e gás, continuamos alocados nos setores de *utilities* e regulados e no setor de serviços financeiros, enquanto vendidos no setor de consumo.

Performance

Em junho, o SPX Patriot rendeu +0,39% e o SPX Apache +0,55%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa subiram +0,30%. O SPX Falcon teve alta de 0,36%.

Nossos maiores ganhos no mês foram nos setores de serviços financeiros, shoppings & properties, e *utilities*, enquanto as perdas se concentraram nos setores de óleo e gás e consumo básico.

	JUN 2017	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Ínicio
												Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	0,36%	6,51%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	103,60%	1.174.160.712		3.145.602.295	2,0%	14/09/12
IPCA+6%	0,44%	4,41%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	81,97%	972.084.920			20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	0,39%	9,30%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	61,57%	142.623.944		283.348.319	2,0%	14/09/12
IBrX 100	0,30%	5,42%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	19,49%	139.336.126			20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	0,55%	7,63%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	55,17%	80.849.900		197.025.857	2,0%	18/10/12
IBrX 100	0,30%	5,42%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	22,27%	80.217.954			20%	Aberto

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.

