

## Carta do Gestor

### Caros investidores,

O mês de julho foi marcado pelo discurso mais confiante do presidente do Banco Central Europeu em relação à recuperação da atividade econômica na região, o que foi interpretado pelo mercado como uma sinalização do fim da política de afrouxamento quantitativo. O risco de um aperto nas condições monetárias e a consequente valorização do euro resultaram em uma maior volatilidade no mercado acionário europeu, levando-o a um desempenho abaixo das bolsas globais.

Nos EUA, apesar da melhora dos dados de crescimento e emprego, a inflação mostrou sinais de arrefecimento, reduzindo o risco de o Fed acelerar o ritmo de altas da taxa de juros no curto prazo. Esse fato, associado a uma boa temporada de divulgação de resultados, levou o mercado americano a uma performance positiva no mês. Do lado político, o poder executivo americano – mantendo sua postura controversa – e o Congresso mostram dificuldade em estabelecer o necessário consenso para a execução da agenda pró-crescimento do presidente Trump.

No Brasil, o presidente Michel Temer obteve duas vitórias importantes no mês: a aprovação da reforma trabalhista no Senado e a rejeição do relatório favorável à denúncia contra o presidente pela Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara dos Deputados. Na primeira parte do processo, tentou-se mostrar um ar de normalidade em Brasília. Na segunda, o governo evidenciou força na articulação política. Apesar disso, vemos o governo gastando capital político por meio de liberação de emendas e distribuição de cargos para se salvar das denúncias da Procuradoria Geral da República.

Do lado fiscal, a frustração na arrecadação tributária, fruto da não aprovação das reformas propostas, além de receitas menores do que o esperado em alguns programas e da postergação de alguns leilões, levou o Ministério da Fazenda a subir impostos, o que era visto como a última alternativa para melhorar as contas públicas. O mercado já espera uma revisão da meta para o déficit primário em 2017 e 2018.

Do lado econômico, os indicadores divulgados no mês não mostram sinais claros de recuperação da atividade. Nesse contexto, o Copom decidiu cortar em 1 ponto percentual a taxa básica de juros e indicou que seguiria o mesmo passo nas próximas reuniões, caso o cenário permaneça inalterado.

## Alocações Setoriais e Direcionais

Acreditamos que o governo encontre resistência na aprovação de medidas fiscais, deixando a situação fiscal nos próximos anos mais desafiadora. Apesar disso, acreditamos que um cenário de juros baixos no Brasil e no mundo tenha um efeito positivo no preço dos ativos de bolsa.

Nesse contexto, temos posições direcionais próximas ao neutro e alocações compradas nos setores financeiro e de *utilities*.

## Performance

No mês de julho, o SPX Patriot rendeu 5,27% e o SPX Apache 5,46%, enquanto o *benchmark* IbrX-100 e o índice Ibovespa subiram 4,91% e 4,80%, respectivamente. O SPX Falcon teve alta de 3,48%.

Os destaques positivos no mês foram as posições compradas nos setores financeiro, consumo e *shoppings* e os destaques negativos foram alocações compradas no setor de óleo e gás.

	JUL 2017	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Início
									PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	3,48%	10,22%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	110,69%	1.206.945.926	3.303.770.408	2,0%	14/09/12
IPCA+6%	0,48%	4,91%	12,99%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	82,84%	975.795.739		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	5,27%	15,06%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	70,08%	150.136.485	309.324.593	2,0%	14/09/12
IbrX 100	4,91%	10,59%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	25,36%	139.459.009		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	5,46%	13,51%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	63,65%	91.914.786	214.197.652	2,0%	18/10/12
IbrX 100	4,91%	10,59%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	28,28%	80.217.694		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.

