

## Carta do Gestor

### Caros investidores,

O mês de maio foi marcado pela turbulência nos mercados emergentes e por eventos políticos relevantes na Europa. O aperto da política monetária nos EUA impactou países emergentes mais frágeis como a Argentina, a Turquia e até mesmo o Brasil.

Na Europa, no final do mês, houve grande volatilidade gerada pelas dúvidas acerca da formação de um novo governo italiano, que se arrastava desde as eleições de março. O receio em relação ao fortalecimento do movimento mais cético contra a União Europeia levou pânico aos mercados europeus, com contágio pelos diversos mercados globais. Apesar do acordo no último dia do mês para a formação de um novo governo, o primeiro populista na história italiana, ter acalmado os mercados, vemos que este traz desafios e questionamentos de curto e médio prazos para a Europa. No curto prazo, parece difícil qualquer tipo de ruptura, dadas as limitações políticas e constitucionais, mas existe o potencial de haver uma piora na gestão fiscal, que levaria a uma tensão ainda maior com o bloco europeu.

Nos EUA, a bolsa se apreciou em maio com a divulgação de dados econômicos positivos, que mostraram a continuidade de um mercado de trabalho forte e inflação convergindo para a meta. Deste modo, o Fed, conforme vem indicando, deve manter a elevação dos juros. As tensões comerciais entre EUA e China tiveram uma trégua com o início das negociações feitas por uma comitiva do governo chinês em Washington.

No Brasil, as divulgações dos resultados do primeiro trimestre mostraram, de maneira geral, números abaixo das expectativas, gerando bastante volatilidade. Bancos mostraram tendências semelhantes: crescimento de crédito e margens financeiras fracas e varejo com vendas ainda sem recuperação em vendas.

No Brasil, ao longo do mês, vimos um movimento de depreciação do real, ocasionado por um movimento global de dólar forte aliado a incertezas internas. O Comitê de Política Monetária, o Copom, surpreendeu parte do mercado e encerrou o movimento de queda da Selic. Em seu comunicado, justificou a decisão pelas incertezas globais e pelos balanços de riscos, mesmo reconhecendo que a economia local não está se recuperando como se esperava e que a inflação tem se mostrado comportada. No final de mês, fomos surpreendidos pela paralisação dos caminhoneiros. A falta de uma liderança clara da greve, aliada à morosidade de reação do governo federal, teve consequências graves, inclusive do ponto de vista fiscal. Os grevistas perceberam a fraqueza do governo e ampliaram a pauta, tendo seus pleitos concedidos. Na nossa visão, uma das piores consequências é um possível fortalecimento de uma pauta mais populista na campanha das eleições de outubro. O índice Ibovespa sentiu os efeitos e caiu em torno de 10% no mês. As ações da Petrobras foram o destaque negativo.

Continuamos com uma posição direcional conservadora, dada a incerteza do cenário político. Permanecemos comprados em empresas dos setores de *commodities*, financeiro e *utilities*.

## Performance

Em maio, o SPX Patriot rendeu -10,71% e o SPX Apache -10,48%, enquanto o benchmark IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram 10,91% e 10,87%, respectivamente. O SPX Falcon teve queda de 4,96%.

Nossos maiores ganhos no mês foram as posições compradas no setor de *commodities* e as posições vendidas no setor de consumo; enquanto as posições compradas nos setores de bancos, *Oil & Gas* e *Utilities* foram os destaques negativos.

	MAI 2018	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Íncio
										PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	-4,96%	2,79%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	135,71%	1.219.741.170	4.087.698.840	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	0,71%	3,80%	8,87%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	96,95%	1.015.888.291		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-10,71%	2,82%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	103,54%	173.657.605	510.568.314	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	-10,91%	-0,04%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	44,52%	144.711.818		20,0%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-10,48%	2,74%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	94,47%	207.065.028	358.048.995	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	-10,91%	-0,04%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	47,89%	89.784.526		20,0%	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.

