

Carta do Gestor

Caros investidores,

No mês de junho, o ambiente externo foi pouco favorável para os mercados emergentes: a valorização do dólar e a quasi-guerra comercial dos EUA com a China e a União Europeia abalaram as condições financeiras desses mercados, que caíram, em média, 4,5%. Aliado a isso, a frustração com o ritmo de crescimento local, o aumento das incertezas políticas, a polarização do cenário eleitoral e as consequências da greve dos caminhoneiros do fim de maio/início de junho fizeram com que o desempenho do Ibovespa fosse destaque negativo entre os principais índices de ações emergentes.

O mundo já vinha acompanhando com alguma apreensão a disputa entre Estados Unidos e China, mas, no mês, chamou a atenção o movimento dos EUA em relação a países aliados: o que parecia ser algo localizado contra a China passou a ter potencial de se tornar algo mais generalizado, com impactos relevantes de médio e longo prazos nas cadeias globais de produção. Nos EUA, impulsionado pelo estímulo fiscal da reforma tributária, os dados econômicos continuam fortes e começam a divergir do resto do mundo. Com isso, a trajetória para a taxa de juros americana parece continuar sendo de alta, criando um ambiente mais desafiador para os países emergentes no futuro.

Na China, o *sell-off* do mercado de ações local e a desvalorização do iuane trazem preocupações e memórias não muito boas de 2015. As atenções estão voltadas para o campo comercial, mas o problema parece residir no aumento do aperto regulatório e no *shadow banking* e seus efeitos negativos na liquidez local. Já é visível o aumento no custo de mercado das dívidas das empresas, apesar do ainda baixo nível de perdas e inadimplência registrado. Enquanto o crescimento econômico estiver em um patamar razoável, o governo central parece obstinado a cortar os excessos dos últimos anos. Medidas mais relevantes de relaxamento monetário e/ou estímulo fiscal devem ser adotadas, caso as taxas de crescimento da economia chinesa sejam afetadas de forma mais significativa.

A dependência brasileira do modal rodoviário fez com que o impacto da mobilização dos caminhoneiros tivesse diversos desdobramentos que ainda não haviam sido quantificados em maio. Os impactos no crescimento e na inflação não foram desprezíveis. E o motivo que levou ao início da greve suscitou uma série de discussões, antecipando o discurso populista que dominará os meses que antecedem as eleições presidenciais.

Candidatos de esquerda, centro e direita, dos mais radicais aos mais moderados, todos, de certa forma, criticaram a política de preços da Petrobras, uma das poucas conquistas do governo Temer. A consequência foi uma imediata interferência, que culminou no congelamento – por ora temporário – do preço do diesel, no pedido de demissão do presidente da empresa e na perda de confiança do mercado na sua

independência, o que remeteu aos recentes governos de esquerda, causando imediata e acentuada abertura nos prêmios de risco de todos os ativos financeiros. A aguda desvalorização do real, expressiva queda da bolsa e forte abertura da curva de juros futuros fez com que o BC e o Tesouro atuassem provendo liquidez, algo que não acontecia desde a crise de confiança gerada pela delação dos Batista.

Alocações Setoriais e Direcionais

Diante de um cenário de menos crescimento, crescente incerteza eleitoral e diversos riscos externos especialmente danosos aos mercados emergentes, cremos que o momento é de precaução e, por isso, seguimos com alocação cautelosa e baixo risco.

Nosso portfólio é composto em grande parte por ações do setor de *commodities* que se beneficiam do câmbio depreciado e são menos dependentes da atividade doméstica e de *utilities*.

Performance

Em junho, o SPX Patriot rendeu -3,64% e o SPX Apache -4,03%, enquanto o *benchmark* IBrX-100 e o índice Ibovespa caíram -5,2%. O SPX Falcon teve queda de -1,71%.

Os principais ganhos do fundo vieram da alocação direcional conservadora e de ganhos no setor de *commodities*. Por outro lado, posições no setor de bancos e a carteira internacional foram os destaques negativos do mês.

	JUN 2018	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Ínicio
										PL Médio (R\$)		Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	-1,71%	1,04%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	131,68%	1.182.248.549	4.043.992.595	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	1,37%	5,22%	8,87%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	99,64%	1.018.276.842		20%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	-3,64%	-0,93%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	96,12%	164.951.821	494.830.123	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	-5,19%	-5,23%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	37,01%	145.027.589		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	-4,03%	-1,40%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	86,64%	222.252.559	374.691.105	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	-5,19%	-5,23%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	40,21%	91.512.772		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.

