

## Carta do Gestor

Caros investidores,

O mês de novembro mostrou uma piora nas condições financeiras globais. Nos EUA, os destaques foram os aumentos dos *spreads* de crédito, tanto de créditos *investment grade* quanto de *high yield*, além da volatilidade da bolsa, que se manteve em patamares elevados. Com isso, houve uma mudança na comunicação do Banco Central americano, sinalizando uma postura mais dependente dos dados e das condições de mercado do que anteriormente. No lado da atividade, dados de emprego e salários continuam mostrando uma economia forte.

Quanto à guerra comercial, como mostramos na carta de outubro, era esperado o anúncio de uma trégua no encontro dos governos americano e chinês durante o encontro do G20 na Argentina.

Na Europa, a piora do ambiente político foi o elemento predominante. Na Itália, continua o impasse quanto ao orçamento do governo e, na França, uma série de protestos contra os impostos sobre combustíveis podem minar a popularidade do governo, e até mesmo afetar a economia. Além disso, a incerteza quanto à força do governo britânico para aprovar a proposta do *Brexit* pode afetar ainda mais a atividade que já vem mostrando sinais de desaceleração.

No Brasil, o novo governo começou a ser formado. Até o momento, houve certa coerência com o discurso eleitoral: a confirmação de Paulo Guedes, sinalizando liberalismo na economia; o anúncio dos ministros da educação e das relações exteriores alinhados com a ideologia presente nos discursos eleitorais. Tivemos algumas indicações bastante positivas, como presidentes de estatais com viés liberal, a indicação de Roberto Campos Neto para presidente do Banco Central e de Salim Mattar para a nova secretaria de privatizações.

Alguns sinais da falta de experiência da nova equipe no papel de governo ficaram claros em certas declarações sobre o Congresso, na votação de reajuste para o STF e na negociação das votações da cessão onerosa e do orçamento. Esse pode ser o maior desafio para a aprovação das reformas no ano que vem.

## Alocações Setoriais e Direcionais

O desempenho do mercado brasileiro, além dos mercados internacionais, vai depender muito do andamento das reformas fiscais a serem implementadas a partir do ano que vem. Vemos com otimismo o alinhamento e a aparente autonomia da nova equipe econômica; por outro lado, vemos desafios na implementação dessas reformas.

Continuamos comprados nos setores financeiros, óleo e gás, *utilities*, *commodities* e varejo.

## Performance

No mês de novembro, o SPX Patriot rendeu 3,47% e o SPX Apache, 3,71%; enquanto o *benchmark* IbrX-100 e o índice Ibovespa subiram 2,66% e 2,38% respectivamente. O SPX Falcon teve alta de 3,12%.

Os destaques positivos no mês foram as posições compradas nos setores financeiro, *utilities* e a carteira internacional, além de posições vendidas no setor financeiro. Como destaque negativo, tivemos a posição comprada no setor de óleo e gás.

	NOV 2018	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm.	Íncio
													Tx. Perf.	Status
SPX Falcon FIQ FIA	3,12%	10,90%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	154,30%	1.190.330.854		4.517.910.624	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	0,58%	9,78%	8,87%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	108,30%	1.031.122.379			20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	3,47%	16,32%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	130,26%	190.880.817		701.049.026	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	2,66%	16,93%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	69,04%	147.096.169			20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	3,71%	16,11%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	119,79%	293.752.744		480.969.306	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	2,66%	16,93%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	72,98%	102.865.677			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.

