

Carta do Gestor

Caros investidores,

O mês de abril foi marcado por uma forte recuperação dos mercados globais em decorrência dos suportes monetários e fiscais ao redor do mundo, da chegada ao cume dos casos de Covid-19 nas economias avançadas e da expectativa de reabertura da economia, que já sofre com as restrições do isolamento social implementado nos últimos dois meses.

O mercado de ações americano liderou essa recuperação global, com destaque para setores menos expostos à atividade global e com histórias seculares mais favoráveis: tecnologia, consumo básico e saúde. Não discordamos que as restrições do isolamento social e suas consequências para a atividade econômica global serão passageiras, mas, sim, da velocidade e magnitude dessa recuperação vista nos mercados de ações. Nos parece que no atual nível de *valuation*, os riscos de um isolamento social mais prolongado, de mudanças permanentes nos hábitos, de menor integração das cadeias de produção globais e de intensificação nas disputas geopolíticas entre a China e o mundo estão sendo subestimados.

No Brasil, assim como no resto do mundo, o governo está agindo para dar suporte financeiro às empresas e às famílias. Com isso, e com a recuo da arrecadação, veremos em poucos meses um aumento de dívida pública correspondente a mais da metade do impacto de 10 anos da reforma da previdência. Juntamente a isso, o acirramento da relação do Executivo e Legislativo não nos deixa otimistas com o andamento das reformas necessárias. Vemos, assim, um possível aumento da carga fiscal à frente para equalizar as contas públicas.

No Brasil, tivemos um mês agitado no âmbito político com a saída de dois ministros importantes, o Ministro da Saúde e o Ministro da Justiça, que eram os mais populares do governo, e uma aproximação do governo com o Centrão. Embora a popularidade do Presidente Bolsonaro tenha caído, ela continua em um patamar elevado, o que torna improvável um processo de *impeachment* nesse momento.

O cenário prospectivo para o Brasil nos parece sombrio, seja na parte fiscal ou da saúde. O país está apresentando um resultado bem pior do que o esperado em uma pandemia que afeta mais os idosos (acima de 60 anos), cujo percentual na população ainda é baixo. Em relação ao processo de ajuste fiscal no Brasil, teremos dificuldade em acabar com esses programas de transferência de renda criados na pandemia, os quais ajudaram a sustentar a popularidade do Presidente em meio a uma série de notícias negativas. Assim sendo, deverá ocorrer uma enorme pressão para renovar esses programas.

Estamos criando um ambiente difícil para o pós-pandemia, quando estaremos como uma dívida acima de 90% do PIB e uma necessidade de ajuste fiscal mais forte em conflito com a agenda econômica do Centrão. Desta forma, vemos uma grande incerteza em relação à futura permanência do Ministro Paulo Guedes no governo e, conseqüentemente, à solvência do país no médio prazo.

Alocações Setoriais e Direcionais

Com um cenário doméstico se deteriorando, reduzimos a posição direcional. Estamos comprados nos setores de *utilities* e consumo básico.

Performance

No mês de abril, o SPX Patriot rendeu 7,87% e o SPX Apache 8,05%, enquanto o benchmark IbrX-100 e o índice Ibovespa subiram 10,27% e 10,25%, respectivamente. O SPX Falcon rendeu 3,55%. Os destaques positivos foram as posições compradas nos setores de consumo e *utilities*.

	ABRIL 2020	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$)	PL Master (R\$)	Tx. Adm. Tx. Perf.	Início Status
SPX Falcon FIQ FIA	3,55%	-19,03%	19,36%	10,82%	19,96%	39,14%	6,03%	6,32%	11,64%	9,16%	145,58%	728.085.621	3.783.572.321	2,0%	14/09/12
Retorno IPCA+6%	0,39%	2,83%	10,05%	10,09%	8,96%	12,98%	17,16%	12,92%	12,31%	3,82%	136,57%	1.040.680.115		20,0%	Fechado
SPX Patriot FIQ FIA	7,87%	-26,63%	30,79%	16,18%	33,92%	45,14%	-6,42%	-0,42%	1,86%	7,31%	120,69%	155.015.206	625.907.490	2,0%	14/09/12
Retorno IBX	10,27%	-30,14%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	0,52%	55,50%	158.011.636		20%	Fechado
SPX Apache FIQ FIA	8,05%	-28,11%	29,58%	15,68%	31,29%	41,51%	-5,89%	-0,83%	2,39%	6,63%	103,98%	236.136.639	438.195.167	2,0%	18/10/12
Retorno IBX	10,27%	-30,14%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	2,86%	59,13%	166.361.404		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 conseqüente 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.



A presente instituição adere ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.