




CARTA AO INVESTIDOR 2T2018

- GESTÃO EM FOCO
- ATUALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS

2018T2

A thick, orange curved line starts from the bottom left and curves upwards and to the right, ending near the top right corner of the page.

GESTÃO EM FOCO

UM TRIMESTRE DE MUDANÇAS

AOS CLIENTES DA APEX CAPITAL:

Prezados investidores,

No segundo trimestre de 2018, o retorno do fundo Apex Ações FIC FIA foi de -9,90% contra -14,76% do Ibovespa. Desde seu lançamento, em novembro de 2011, o fundo acumula alta de 106,83% e o índice de 27,94%.

Tabela I.

RETORNO – APEX AÇÕES FIC FIA

	APEX AÇÕES ¹	IBOVESPA
Junho	-3,21%	-5,20%
2T2018	-9,90%	-14,76%
2018	3,91%	-4,76%
12 meses	28,75%	15,68%
DESDE INÍCIO	106,83%	27,94%

¹Início do fundo: 30/11/2011. PL Médio 12M: R\$ 17,54 MM.
PL Estratégia 29/06/2018: 693 MM (Fonte: Quantum Axis).

O fundo Apex Infinity Long Biased FIC FIA subiu 0,84% no segundo trimestre.

Tabela II.

RETORNO – APEX INFINITY LB FIC FIA

	APEX INFINITY ²	IPCA+6%	IBOVESPA ³
Junho	1,77%	1,69%	-5,20%
2T2018	0,84%	3,31%	-14,76%
2018	13,72%	5,53%	-4,76%
12 meses	34,63%	10,48%	15,68%
DESDE INÍCIO	150,02%	101,57%	25,21%

² Início do fundo: 27/08/2012. PL Médio 12M: R\$ 30,99 MM.
PL Estratégia 29/06/2018: 778 MM (Fonte: Quantum Axis).

³Mera referência econômica.

O Apex Equity Hedge FIC FIM subiu 4,18% no segundo trimestre.

Tabela III.

RETORNO – APEX EQUITY HEDGE FIC FIM

	APEX EQUITY HEDGE ⁴	CDI
Junho	1,83%	0,52%
2T2018	4,18%	1,56%
2018	10,14%	3,18%
12 meses	20,11%	7,37%
DESDE INÍCIO	123,71%	91,80%

⁴ Início do fundo: 30/11/2011. PL Médio 12M: R\$ 257,61 MM.
PL Estratégia 29/06/2018: 1.377 MM (Fonte: Quantum Axis).

O retorno do Apex Long Biased Icatu Previdência FIM foi de -1,04% no segundo trimestre.

Tabela IV.

RETORNO – APEX LONG BIASED ICATU PREV FIM

	APEX LB ICATU PREVI ⁵	CDI
Junho	0,23%	0,52%
2T2018	-1,04%	1,56%
2018	7,69%	3,18%
12 meses	20,87%	7,37%
DESDE INÍCIO	51,03%	43,38%

⁵ Início do fundo: 11/03/2015. PL Médio 12M: R\$ 12,34 MM.
PL Estratégia 29/06/2018: 22 MM (Fonte: Quantum Axis).

Diferentemente do primeiro trimestre, quando a carteira se beneficiou do vento de cauda macroeconômico, refletindo a confirmação contínua do nosso cenário base virtuoso, no segundo trimestre houve crescentes preocupações com o nível de atividade econômica, o aperto monetário nos EUA, o aumento dos preços do petróleo e adicionalmente o início do processo eleitoral para presidente no Brasil em outubro. A Argentina enfrenta uma crise financeira e o Brasil, uma grande greve de caminhoneiros. Tudo isso fez com que os investidores se tornassem mais cautelosos com o cenário incerto.

Neste trimestre revisamos nossos modelos de investimento para refletir uma projeção de crescimento econômico mais lento (1,6% vs. 3% no 1T18), uma taxa de inflação ainda baixa (3,5% vs. 3%) e taxas de curto prazo ligeiramente superiores (Selic) em 6,5% no final do período (vs. 6,25% antes).

ATUALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS

No 2T18, as maiores exposições para o fundo Apex Ações FIC FIA foram:

Tabela V.

EXPOSIÇÃO MÉDIA POR SETORES GICS

Setores	% Médio do Patrimônio
MATERIAIS BÁSICOS	21,63%
SERVIÇOS FINANCEIROS	17,82%
CONSUMO CÍCLICO	16,56%
BENS INDUSTRIAIS	10,77%
ENERGIA	8,87%
UTILIDADE PÚBLICA	8,85%
SAÚDE	3,08%
CONSUMO NÃO CÍCLICO	2,52%
SHOPPINGS/PROP.IMOB.	1,91%
TI & TELECOM	0,00%
TOTAL	92,02%

No 2T18, dado o ambiente de mercado mais incerto, fizemos algumas alterações no portfólio, aumentamos nossa exposição a Serviços de Saúde, diminuindo o Varejo, os Industriais e os Serviços Financeiros. Em junho, vimos a oportunidade de aumentar a exposição a Bancos e Transportes a preços muito atrativos.

As maiores exposições no 2T18 foram em Materiais Básicos com Papel & Celulose e Mineração, Finanças com Bancos e Consumo Discricionário com Varejo.

As ações da **Suzano e Fibria**, subiram no 2T18. A desvalorização do Real e os maiores preços de celulose impulsionaram os desempenhos positivos.

As ações da **Vale**, subiram no 2T18. A Vale tem passado por uma série de reestruturações com melhorias na governança, estratégia de negócios e estrutura de capital. A

Vale se beneficia de um Real mais fraco, mas pode ser afetada negativamente pelas conseqüências de uma guerra comercial EUA / China.

As ações da **Hapvida** se valorizaram no 2T18. A Hapvida é a maior operadora de planos de saúde das regiões Norte e Nordeste do Brasil e a terceira maior do país em beneficiários pelo Hapvida Saúde. Tem uma participação de mercado inferior a 5% num setor ainda muito fragmentado. Nós gostamos do seu modelo de gestão eficiente e com os recursos da emissão de ações e abertura de capital, a empresa deve implementar um plano de expansão para outras regiões do Brasil através de aquisições e / ou crescimento orgânico.

As ações da **Rumo** subiram no 2T18. A empresa foi afetada positivamente pela greve dos motoristas de caminhão em maio. Uma das demandas dos motoristas que foi atendida pelo governo era um preço mínimo garantido de frete. Isso pode ser bom para a Rumo porque, se os preços do frete subirem, as ferrovias também podem cobrar mais.

As ações do **Bradesco** caíram de preço no 2T18. Decidimos reduzir nossa exposição, uma vez que o Bradesco pode estar entre os mais afetados pela redução do crescimento econômico. Esperamos que o banco ainda tenha um bom desempenho em termos de despesas com provisões para perdas com empréstimos e despesas administrativas devido às sinergias com o HSBC e ao controle eficiente de custos. No entanto, esperamos ver números mais fracos no crescimento da carteira de crédito e nas receitas de serviços.

Vimos os resultados dos bancos do lado positivo em geral durante o primeiro trimestre e o setor performou muito bem, atingindo as máximas de *valuation* nos primeiros meses do ano. Durante a maior parte do trimestre, mantivemos uma exposição baixa aos bancos, uma vez que

revisamos para baixo nossas taxas de crescimento da carteira de crédito e esperávamos um aumento nas taxas de inadimplência e nas estimativas de despesas com provisão para inadimplência. Também decidimos diminuir nossa exposição ao risco político vendendo nosso investimento em Banco do Brasil no início do trimestre.

As ações da **CVC** caíram no 2T18. O fluxo de notícias da empresa foi afetado negativamente pelo Real mais fraco, o que torna mais caro para os brasileiros viajar ao exterior. A companhia já intensificou seus esforços de vendas para o mercado interno, usando a sua flexibilidade com inúmeros destinos disponíveis. Continuamos gostando do investimento, dado o seu forte desempenho operacional e qualidade de receita.

As ações da **Petrobras** caíram no 2T18. Estávamos reduzindo nossa exposição à Petrobras durante o trimestre, mesmo antes da greve dos caminhoneiros em maio, devido à deterioração dos fundamentos relacionados ao ambiente micro e macro. Depois que a empresa decidiu reduzir os preços do diesel para atender os motoristas de caminhão, decidimos reduzir ainda mais o investimento. Não esperávamos a renúncia do presidente da empresa, Pedro Parente, por causa da pressão política. Isso poderia aumentar ainda mais a percepção de que os níveis de governança estão se deteriorando. Achamos que as ações da Petrobras ainda oferecem valor e estamos acompanhando de perto a empresa.

As ações da **Via Varejo** caíram no 2T18. O comércio eletrônico desacelerou no 1T18, e embora esse resultado ainda seja positivo (+ 7% ano a ano), ficou aquém de seus

pares. Com o aumento da aversão ao risco, os investidores não quiseram dar o benefício da dúvida à empresa. Acreditamos que a queda foi exagerada, especialmente porque as principais iniciativas de reestruturação da empresa (omni channel e novos aplicativos) ainda não foram implementadas e estão previstas para 2S18.

As ações da **Localiza** caíram no 2T18. Não houve notícias relacionadas aos fundamentos da empresa que, em nossa opinião, permanecem fortes.

Nos próximos meses o nível de incerteza em relação ao mercado interno e externo deve permanecer acima da média. Este ambiente de mercado muitas vezes nos oferece boas oportunidades de investimento que vamos estar aproveitando na medida em que forem surgindo.

Agradecemos a confiança,

Apex Capital Ltda

LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL SÃO MERAMENTE INFORMATIVAS E NÃO SE CONSTITUEM EM QUALQUER TIPO DE OFERTA DE INVESTIMENTOS, CONVITE OU VENDA E NEM ACONSELHAMENTO OU SUGESTÃO DE INVESTIMENTO. OS INVESTIDORES DEVEM BUSCAR ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL COM RELAÇÃO AOS ASPECTOS TRIBUTÁRIOS, REGULATÓRIOS E OUTROS QUE SEJAM RELEVANTES À SUA CONDIÇÃO ESPECÍFICA, SENDO QUE O PRESENTE MATERIAL NÃO FOI ELABORADO COM ESTA FINALIDADE. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA DO CAPITAL INVESTIDO. RESSALTAMOS QUE: (I) OS DADOS E INFORMAÇÕES AQUI CONTIDOS NÃO DEVEM SERVIR COMO BASE EXCLUSIVA PARA TOMADAS DE DECISÕES DE INVESTIMENTO, QUE SOMENTE DEVERÃO SER EXECUTADAS APÓS A COMPREENSÃO DOS RISCOS ENVOLVIDOS E DA ANÁLISE DE SEUS OBJETIVOS PESSOAIS, E (II) OS RESULTADOS E EVENTUAIS RENTABILIDADES VERIFICADAS NO PASSADO PARA DETERMINADO PRODUTO, MODALIDADE DE INVESTIMENTO OU EM ALGUM SEGMENTO ENVOLVENDO DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO, TAIS ESTRATÉGIAS PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS INVESTIDORES, E INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQUENTE OBRIGAÇÃO DO INVESTIDOR DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR OS PREJUÍZOS GERADOS. EM SE TRATANDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, AS NORMAS DA ANBIMA RECOMENDAM QUE A ANÁLISE DE RENTABILIDADE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO SEJA EFETUADA CONSIDERANDO, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIROS MENCIONADOS NESTE MATERIAL NÃO POSSUEM REGISTRO JUNTO À COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E, CONSEQUENTEMENTE, NÃO ESTÃO SUJEITOS A OFERTA PÚBLICA NO BRASIL. ADICIONALMENTE, RESTRIÇÕES DE NATUREZA FISCAL PODEM SE APLICAR EM RELAÇÃO A INVESTIMENTOS POR PARTE DE RESIDENTES NO BRASIL.

A APEX CAPITAL LTDA, SEUS ADMINISTRADORES E FUNCIONÁRIOS ISENTAM-SE DE RESPONSABILIDADE SOBRE QUAISQUER DANOS RESULTANTES DIRETA OU INDIRETAMENTE DAS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL. AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ELABORAÇÃO DESTE RELATÓRIO FORAM CONSIDERADAS COMO DE PRECEDÊNCIA IDÔNEAS PELA APEX, NO ENTANTO, ESTA NÃO SE RESPONSABILIZA POR EVENTUAIS INEXATIDÕES, OMISSÕES OU ERROS COMETIDOS POR SUAS FONTES. ESTA APRESENTAÇÃO NÃO DEVERÁ SER REPRODUZIDA, DISTRIBUÍDA OU PUBLICADA SOB QUALQUER PROPÓSITO E SEU CONTEÚDO PODE SER REVISTO OU ALTERADO PELA APEX A QUALQUER TEMPO INDEPENDENTE DE NOTIFICAÇÃO OU JUSTIFICATIVA.

