

Prezado cotista,

O segundo semestre do ano começou bem, com o fundo Dimona tendo um retorno de 7,3% contra 4,8% do IBOVESPA, no mês de julho. O caos na política e a paralisia do governo, condições que foram repetidas *ad nauseam* pela maioria dos comentaristas políticos, não houve. Pelo contrário, o presidente Michel Temer mostrou-se uma raposa na arte da política e teve grande sucesso, tanto na aprovação da reforma trabalhista, extremamente importante para diminuir parte do risco país ao longo do tempo, quanto para que o plenário da Câmara dos Deputados rejeitasse dar prosseguimento, através do encaminhamento ao STF, do pedido de investigação proposto pelo Procurador Geral da República, Rodrigo Janot.

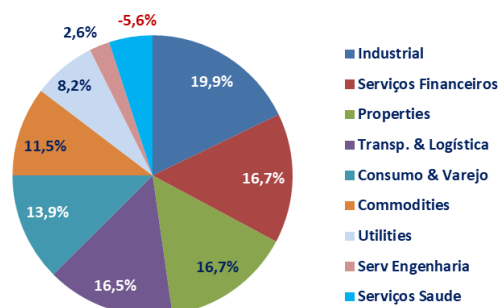
A oposição ao presidente Temer conseguiu aglutinar alguns dissidentes da base e conseguiram a 227 votos, 115 a menos do que o mínimo necessário para afastar o presidente. Por outro lado, somando-se os 263 votos favoráveis a Temer, com as 2 abstenções, as 19 ausências e apenas os votos contrários a Temer no PSDB e no DEM, partidos mais importantes da base e favoráveis às reformas econômicas, podemos dizer que Temer poderia contar com 311 votos, suficientes para aprovar uma Emenda Constitucional. Se somarmos todos os dissidentes da base a esta conta, sabendo que partidos como o PPS também se declaram favoráveis às reformas, chegamos a 369 votos, excluídos desta conta os dissidentes do próprio PMDB e do PSB – 28 votos. Com base nesse quadro e, na ausência de novas “flechadas” contra o presidente por parte do nosso Procurador Geral “pouco cauteloso” da República, nos seus últimos dias de mandato, consideramos que voltou a pauta a principal reforma remanescente, a da Previdência e com razoáveis chances de sucesso.

E a desaceleração econômica derivada da depreciação do Joesley cobrou seu preço. O ambiente político conturbado enfraqueceu os indicadores de confiança dos empresários e dos consumidores. A estimativa de crescimento foi revisada para baixo e, com

isso, também se reduziu a expectativa para a arrecadação, tornando mais difícil respeitar o déficit de R\$ 139 bi previsto no orçamento. A fazenda mostrou que não será leniente. Anunciou alguns cortes de despesas e elevação do PIS e da COFINS sobre os combustíveis. Não vemos com bons olhos as elevações de impostos, haja visto o já bastante elevado nível de impostos em relação ao PIB. Preferíamos que todo o ajuste fosse feito através da redução de gastos, mas da forma como o orçamento é engessado, cortes de gastos nem sempre são permitidos e, quando o são, em geral em áreas sensíveis aos políticos.

Mesmo com a elevação nos preços dos combustíveis, as projeções de inflação seguem confortavelmente abaixo da meta, tanto para 2017 (3,4%), quanto para 2018 (4,2%). Em função desse cenário benigno, o COPOM voltou a acelerar o ritmo de corte na taxa SELIC, para 1%. Na reunião de julho a taxa voltou para um dígito, em 9,25%. O mercado já projeta a taxa SELIC abaixo de 8% para o final deste ano.

O Real teve outra forte apreciação em relação ao dólar, se aproximando do nível pré depreciação, o que também contribuiu para a boa dinâmica inflacionária. O ambiente nos mercados financeiros voltou a ficar mais atraente aos investidores e houve o maior IPO dos últimos quatro anos, de R\$ 5,1 bi do Carrefour Brasil (Atacadão).



Mais uma vez, houve destaque de alta para as ações das nossas varejistas e empresas voltadas ao setor de logística, além das empresas de *properties*,

que se beneficiam diretamente da queda nas taxas de juros.

Esperamos que nossos representantes em Brasília, se não puderem ajudar o Brasil, que ao menos não atrapalhem a retomada da atividade e o círculo virtuoso que dela derivará. Se os políticos não atrapalharem, o Brasil até corre o risco de dar certo!! E junto com o crescimento do país e parte deste, estarão as empresas em que investimos. Estamos próximos de uma combinação muito favorável de variáveis econômicas e cujo ápice se dará com a redução do risco de descontinuidade que esperamos para as eleições de 2018. A condenação do ex-presidente Lula, ainda em primeira instância, foi um dos eventos que contribui para nosso otimismo. Uma cédula eleitoral e que não contenha o nome deste sujeito, por si só, faria com que investimentos em ações voltem a se tornar dos mais atrativos entre todas as classes, depois de muitos anos de ostracismo.

Atenciosamente,

André Gordon