

Prezado cotista,

O IBOVESPA teve em Agosto o melhor mês do ano, com 7,46% de retorno. Nosso fundo também teve neste mês seu melhor desempenho, com retorno de 13,51%, acumulando 54% de retorno no ano. O Real ficou praticamente estável, com perda de 0,7%. Também houve ao longo do mês uma redução das taxas de juros de curto prazo, indicando que o mercado começa a trabalhar com expectativa da taxa SELIC para 7% ao final deste ano. A inflação no mês ficou em 0,19%, apenas 2,46% em relação ao ano anterior.

E se por um lado não há pressões sobre os preços, por outro os números de produção industrial superaram as expectativas, indicando que a atividade começa dar sinais difusos de melhora. As vendas no varejo também seguiram crescendo acima do esperado, com destaque para a venda de automóveis. O PIB cresceu pelo segundo trimestre consecutivo, lembrando que muitos esperavam uma retração para o 2Q17 após a delação do Joesley.

Diante dessas boas notícias no campo econômico, refazemos, mais uma vez, nossa pergunta de um milhão de dólares (ou muito mais): deixarão nossos representantes políticos que a economia volte a funcionar na normalidade?

Ao longo do mês de Agosto o cenário melhorou muito para o presidente Michel Temer. O "PGR", Rodrigo Janot, aquele das flechadas de bambu, começou a perder credibilidade junto aos membros do STF e também dos congressistas. Foram revelados alguns trechos da gravação envolvendo o Joesley Batista, onde ficou claro que houve uma tentativa de conspiração para derrubar não apenas o presidente Temer, mas também ministros do STF. Diante de fatos dessa gravidade, provavelmente haverá o cancelamento do acordo de delação premiada envolvendo Joesley Batista e a J&F. Também ficará mais complicado para nosso afobado Procurador Geral da República convencer os congressistas de que uma nova denúncia contra o presidente mereça prosperar. Justamente nesse cenário, onde ainda pairam

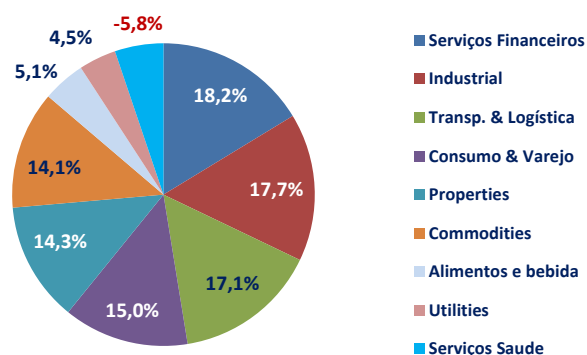
as ameaças de Janot e de potenciais delatores contra Temer, que parece ter aumentado bastante o apoio ao presidente para conduzir a agenda de Reformas.

O presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia mostra um alinhamento ao presidente e indica que após a aprovação da reforma política, há espaço para a votação da Reforma da Previdência, a mais importante que ainda remanesce.

Nós estamos otimistas com essa possibilidade, ainda que acreditemos que a reforma a ser aprovada não será aquela dos sonhos. Mas será não apenas aquela possível, mas ainda aquela que era improvável até poucos dias atrás. Com a aprovação desta Reforma, acreditamos que o último componente da Demanda Agregada que falta reagir, o dos investimentos, será retomado. Estará aberto o caminho para um crescimento superior a 2% para 2018, provavelmente mais próximo de 3%. E é isto que o mercado está nos indicando através deste último movimento altista.

Acreditamos que com a taxa Selic já em 8,25% e com dias contados para novos cortes, devemos perceber uma realocação de portfólios em favor de ativos de maior risco. O movimento parece já ter se iniciado, mas grandes investidores aguardam maior clareza para as eleições de 2018. Aqui voltamos a repetir que quando os grandes fatores de risco estiverem fora da agenda, o nível de preços será outro, e superior ao atual. E certamente os ativos parecerão baratos, para um horizonte de mais longo prazo e diante de uma perspectiva de crescimento, com baixa inflação e reequilíbrio fiscal. A única certeza que temos quanto às eleições de 2018 é que o candidato que oferecia maior risco aos mercados, o ex-presidente Lula, está a cada dia mais encrencado. Foi condenado em primeira instância pelo Triplex no Guarujá e o processo já está na segunda instância. Uma condenação nessa instância o inabilitará para as eleições. Fora isso, o ex-ministro da Fazenda e da Casa-Civil dos governos petistas, Antônio Palocci, o "italiano" da planilha da Odebrecht, resolveu depor e acabou revelando que Lula e Dilma sempre

souberam das relações pouco republicanas entre o PT, estatais como a Petrobrás e empresas privadas como a Odebrecht ou a JBS, que obtinham favorecimentos junto ao Governo e Estatais em troca de dinheiro e outros presentinhos. Sendo o Brasil um país do improvável e onde um “*House of Cards*” pertenceria à grade vespertina de programação, é cedo para dizer que o final da linha chegou para Lula e seu partido. De qualquer forma a probabilidade desse fator voltar a assombrar o país está bastante reduzida.



Nosso portfólio foi novamente beneficiado por setores que se beneficiam diretamente da queda de juros e da retomada da atividade. Destacamos o forte desempenho das ações da Sonae Sierra, empresa de shopping Centers voltados para as classes B e C, das varejistas Guararapes, Hering e Via Varejo e da siderúrgica Usiminas, que vem se beneficiando por aumentos de preços ocorridos devido a racionalização da oferta global de aço.

Atenciosamente,

André Gordon