

Prezados cotistas,

O mercado de ações brasileiro foi o maior destaque positivo de agosto, refletindo uma melhora de sentimento a partir do anúncio de um plano de privatizações pelo governo e de dados econômicos que corroboram a manutenção no ritmo de corte de juros. Em paralelo, apesar de uma notável saída de CEOs do conselho de Donald Trump e de um agravamento da tensão geopolítica entre os EUA e a Coreia do Norte marcarem o cenário externo, os ativos de risco demonstraram certa resiliência principalmente pela consolidação da suavização na postura contracionista dos principais bancos centrais. O fundo obteve uma rentabilidade positiva superior ao CDI no mês, derivado da valorização de nossas posições locais.

No mercado acionário, aumentamos a exposição em empresas domésticas que se beneficiam de uma retomada da atividade, pautada pelo ciclo de flexibilização monetária e pela recuperação no mercado de trabalho. Acreditamos que a etapa inicial do processo de crescimento que o Brasil está vivenciando – concentrado em consumo interno e em exportação – tende a gradualmente difundir para outros setores da economia ainda pouco explorados, que representam uma atrativa oportunidade de investimento hoje. Adiante, ressaltamos como nosso cenário benigno para o mercado acionário intensificou-se pela maior probabilidade de João Doria tornar-se candidato presidencial em 2018, com uma agenda pró-mercado, principalmente no campo de privatizações. Finalmente, destacamos como o pronunciamento recente do Procurador-Geral da República, Rodrigo Janot, ao colocar em cheque a delação da JBS, acabou por enfraquecer o que a princípio representava o maior risco político de curto prazo – a segunda denúncia contra Michel Temer, indiretamente favorecendo a sua governabilidade e consequente habilidade em seguir com as reformas que o país necessita.

No mercado cambial, mantivemos a posição vendida em dólar contra o real por acreditarmos que nosso cenário estrutural do mês anterior permaneceu inalterado. Além do nosso otimismo com Brasil atuar no sentido da valorização da moeda local, a continuidade da desaceleração da inflação e a piora nos indicadores do mercado de trabalho nos EUA observados em agosto consolidaram nossa perspectiva de cautela do Federal Reserve em seguir com o planejamento inicial de mais uma alta de juros neste ano, o que somado a falta de ambiente político para viabilizar a aprovação da agenda expansionista de Donald Trump, acabaram por resultar na queda na curva de juros norte-americana e consequente desvalorização do dólar no mundo. Em especial, a suavização na postura das autoridades dos principais bancos centrais do mundo foi evidente pela falta de indicações mais contundentes sobre a implementação dos apertos monetários – *a priori* esperadas em um horizonte próximo – tanto em suas atas quanto nos discursos de seus presidentes no simpósio de Jackson Hole.

No mercado de juros local, reduzimos a posição vendida em taxas de vencimentos mais curtos. Acreditamos que apesar da desinflação difundida e da ancoragem das expectativas para abaixo da meta permitirem a manutenção na velocidade do processo de flexibilização monetária, a precificação atual apresenta um prêmio cada vez menos atrativo pelo risco, dado que uma recuperação nos indicadores de atividade – ainda que tímida – tende a coibir uma extensão do ciclo no curto prazo. Para o longo prazo, ressaltamos como a sustentabilidade fiscal brasileira segue determinada pela aprovação de uma reforma previdenciária devidamente rígida.