

Prezados cotistas,

O segundo semestre do ano começou animador. Depois da forte correção nos últimos dois meses, aprofundada pela greve dos caminhoneiros e pela piora generalizada nas expectativas, os fundamentos econômicos e as melhores perspectivas eleitorais passaram a ditar o tom.

O Ibovespa teve alta de 8,9% no mês enquanto nosso fundo subiu 10%, com destaque para o setor siderúrgico. O mês foi positivo para as principais bolsas do planeta e por relativa estabilidade entre as moedas. O Real teve apreciação de 3%, indicando um arrefecimento na demanda especulativa que surgiu junto com o mau humor generalizado após a greve.

Apesar dos impactos oriundos da greve, aparentemente houve uma retomada na recuperação em curso. O desemprego segue elevado, mas ligeiramente melhor que as expectativas, em 12,4% e a utilização de capacidade subiu um pouco, para 76,7%. A produção industrial teve boa recuperação enquanto os dados de varejo, ainda referentes ao mês de maio, apontaram uma queda mensal de 4,9%, descontinuando os fortes números anteriores, mas ainda assim maiores que os de um ano atrás.

O governo tem conseguido preservar a relação entre dívida líquida e PIB estável, na faixa de 51,3% e os números das contas externas seguem bastante positivos, com investimentos diretos estrangeiros em USD 6,5 bi no mês e saldo positivo de 435 mi nas transações correntes. Esses indicadores nos deixam bastante confortáveis quanto a trajetória futura de nossa moeda.

A melhora de humor também pode ser creditada a definição das candidaturas à presidência, que mostrou a incapacidade de alguma aliança forte entre os partidos da extrema esquerda, dificultando a chegada de seus representantes ao segundo turno e a capacidade de fazer alianças de Geraldo Alckmin, visto como o candidato que oferece menor risco aos mercados.

A candidatura de Ciro Gomes perdeu momentum depois da tentativa do ex-governador do Ceará se aliar

tanto com partidos mais de direita, como o DEM, quanto com partidos de esquerda como o PSB e o próprio PT. O PT insistiu na candidatura do ex-presidente e atualmente preso e “ficha suja” Lula, tendo indicado o ex-prefeito Fernando Haddad como seu vice. As chances de alguma mudança de regra que permita a homologação desta candidatura pelo TSE parecem cada vez mais remotas. Geraldo Alckmin conseguiu fechar importantes alianças junto aos partidos que compõem o “centrão”. Essas alianças lhe garantirão o maior tempo de TV durante a campanha, duas vezes e meia maior que o tempo que terá o PT. Jair Bolsonaro, candidato que segue na liderança das intenções de voto teve dificuldades em fazer alianças e indicar um vice-presidente que pudesse melhorar sua penetração em segmentos da sociedade onde ela é mais fraca. Não teve sucesso nem na tentativa de colocar o senador Magno Malta e nem a professora de direito, Janaína Paschoal como vice. Acabou indicando o general Mourão para a posição, visto como alguém que fala para o mesmo público que o deputado. Marina Silva é a candidata mais discreta e indicou Eduardo Jorge para seu vice. Ela terá pouco tempo de TV e a tendência é de que sua candidatura também perca forças. Álvaro Dias indicou o economista Paulo Rabelo de Castro para ser seu vice e Henrique Meirelles escolheu o ex-governador do RS, Germano Rigotto para seu vice. Essas são as seis principais candidaturas e que terão os próximos 60 dias para convencer os eleitores acerca de suas propostas.

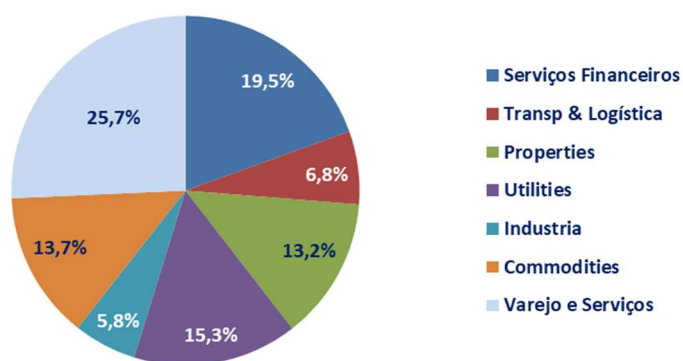
Dado o exíguo período até as eleições, todas as atenções em Brasília estarão voltadas para a campanha. O Congresso seguirá trabalhando no ritmo vaga-lume, uma semana sim, outra não, o que deixa pouco espaço para a tramitação de reformas ou projetos importantes. Nossa expectativa é de que ao menos o projeto Lei que permitirá a venda das distribuidoras de energia elétrica controladas pela Eletrobrás possa ser votado no Senado, lembrando que a CEPISA foi vendida neste mês de julho.

Essa campanha tem todos os ingredientes para ser das mais sujas de nossa história recente. Sabemos que neste período haverá boatos diversos, acusações falsas, dossiês, delações premiadas e todo o tipo de instrumento

que gostaríamos de ver longe da nossa vida republicana. Os ataques devem estar centrados tanto sobre o líder Jair Bolsonaro, que terá que recorrer à rede para se defender quanto sobre Geraldo Alckmin, provável ocupante de uma das vagas no segundo turno. Lembramos disso para antecipar que a volatilidade pode subir consideravelmente conforme esse arsenal de informações possa alterar as intenções de voto dos candidatos.

Seguimos com nosso mesmo cenário base, de que Bolsonaro e Geraldo são os dois nomes mais prováveis hoje para chegar ao segundo turno. O primeiro, visto como uma antítese ao estamento político atual, captura boa parte da insatisfação dos eleitores. O segundo como sendo o fiador da continuidade das políticas econômicas e sociais dos últimos governos, sendo considerado um gestor responsável, mas por outro lado com dificuldades para se dissociar dos esquemas pouco republicanos que acompanharam os governos anteriores.

Nosso portfólio segue investido tanto em setores com maior estabilidade de fluxo de caixa, como shopping centers e *utilities*, o que deve ajudar a segurar um pouco a volatilidade, quanto em setores que tendem a capturar os benefícios da retomada de atividade, como o de siderurgia, indústria e varejo.



Alocação setorial - GTI Dimona Brasil FIA

Conforme as próximas pesquisas eleitorais mostrarem que o segundo turno será composto por dois candidatos comprometidos com equilíbrio fiscal e também pró mercados, acreditamos que os preços dos ativos seguirão se apreciando de forma acentuada. Hoje, apesar da

inflação estar sob controle e a taxa SELIC ter permanecido em 6,5%, as taxas pré-fixadas a partir de 5 anos estão entre 10,5% e 11,5%. Essa inclinação tende a diminuir conforme o novo presidente assuma o compromisso de implementar as principais reformas e que garantirão a volta do equilíbrio fiscal num horizonte entre 2 e 5 anos.

Atenciosamente,

André Gordon