

## Revisão de cenário

No mês de junho o **XP Macro** rendeu 1.91% contra um CDI de 0.52%. No ano, acumula uma rentabilidade de 160% do CDI, e 159% do CDI desde seu lançamento.

Nos últimos dois meses, reavaliamos significativamente nosso cenário e, dessa forma, cabe uma breve recapitulação do que víamos e do que vemos, tanto para o Brasil quanto para o mundo.

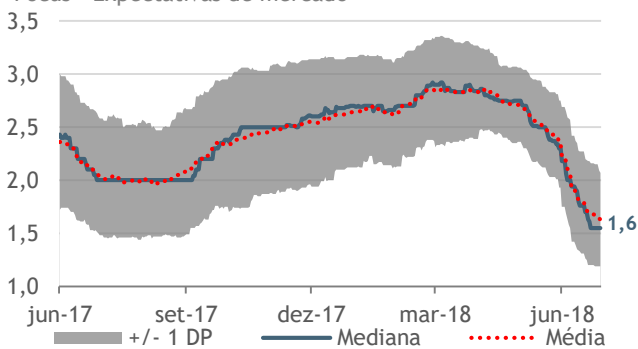
No âmbito externo, vínhamos observando desde meados do ano passado um cenário de crescimento global sincronizado e sem pressões inflacionárias. Esse quadro permitiria uma retirada gradual dos estímulos monetários pelos principais bancos centrais, resultando em um cenário bem positivo para os ativos de risco.

No quadro local, trabalhávamos com uma recuperação da atividade econômica, ainda que modesta, em um ambiente de inflação bem fraca. Esse ambiente permitiria que o Banco Central caísse juros agressivamente, reforçando a recuperação da economia. Além disso, o cenário econômico positivo teria um impacto nas eleições, solidificando as chances de um candidato reformista e permitindo uma visão de médio prazo construtiva.

Desde fevereiro, ficamos um pouco mais cautelosos com o cenário local, uma vez que a recuperação da atividade parecia ser mais fraca do que nossas estimativas, que por sua vez eram mais baixas que o consenso do mercado. Ainda, começamos a ter uma preocupação maior com o quadro eleitoral, que se mostrava mais indefinido do que supúnhamos.

### Brasil | PIB 2018

Focus - Expectativas de mercado



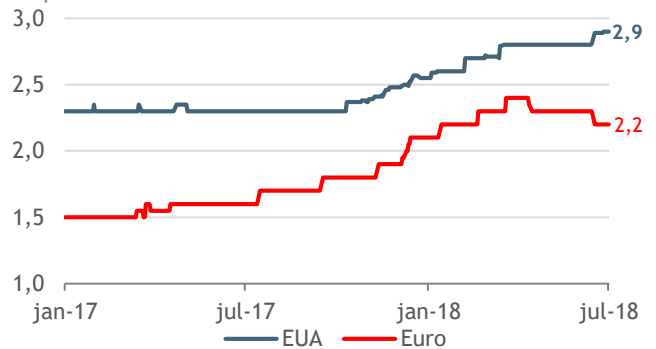
Além disso, o cenário externo também começou a apresentar sinais de incerteza, uma vez que a maior pressão sobre a alta de juros pelo FED e uma escalada na retórica protecionista começavam a afetar os mercados. Dessa forma, já em fevereiro, encerramos nossas posições compradas em bolsa e concentramos nosso risco em posições aplicadas em juros, visto que o

quadro de atividade fraca deveria garantir um cenário positivo para a curva de juros.

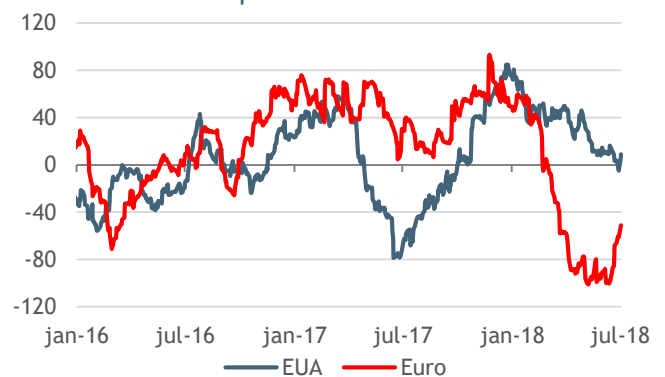
Nos últimos meses e semanas nossas preocupações foram se intensificando. No ambiente internacional, alguns países começaram a dar sinais mais claros de desaceleração na atividade, principalmente na Europa, mas também Japão e China. Por outro lado, a economia americana não só continuava mostrando sua força, como começou a dar indícios incipientes de pressão inflacionária. Além disso, os dados de emprego reforçaram o quadro de aperto do mercado de trabalho, fortalecendo o cenário de aumento de juros nos EUA.

### Internacional | PIB 2018

Expectativas de mercado



### Citi Economic Surprise Index



Concomitantemente, a retirada de liquidez em dólar começou a pressionar os mercados pelo mundo. Tanto pelo aumento do déficit fiscal (necessitando de mais emissão de títulos), como pelo FED, em função da alta de juros e pela redução do estoque de títulos em seu poder. Tivemos vários mini choques de volatilidade exacerbada. Na Itália, os títulos de 2 anos tiveram alta de mais de 200 *basis points*, algo totalmente fora do padrão para países desse porte. No mundo emergente, vários países sofreram pequenas crises, como Argentina, Turquia, México e Brasil.

XP Gestão de Recursos Ltda.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar > www.xpgestao.com.br  
 Itaim Bibi – São Paulo – SP > www.xpgestao.com.br/contato  
 CEP: 04538-132  
 CNPJ: 07.625.200/0001-89

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas) e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.

Ouvidoria: 0800 722 3710  
 Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

Adicionalmente, o risco político global também aumentou significativamente. Ainda que não acreditemos em um cenário de guerra comercial franca, os movimentos nesse sentido foram fortes nas últimas semanas, com o governo Trump pressionando tanto a China quanto a Europa via tarifas e medidas não tarifárias. Acreditamos que algumas demandas do governo americano são razoáveis e, de fato, há uma preocupação com o papel da China no mundo nas próximas décadas. Esse quadro delinea um rearranjo de poder entre as principais potências globais. Certamente podemos encontrar um novo modelo sem maiores fricções, mas o meio do caminho pode ser turbulento.

Ou seja, temos um cenário global mais desafiador, ainda que não claramente negativo.

O cenário doméstico, por outro lado, nos chama mais atenção. Ainda que tenhamos revisado para baixo nossa projeção de PIB e para cima nossa projeção de inflação para esse ano, o grosso dessas revisões é em função da greve dos caminhoneiros, cujo impacto deve se dissipar ao longo do tempo. Nossa preocupação se deve, principalmente, pela deterioração no cenário político e institucional do país. Em relação ao último, a fragilidade com que as instituições foram tratadas durante a greve foi assustadora. Acima de tudo, a reação da população, que apoiou o movimento e medidas populistas, nos demoveu da esperança de um amadurecimento da visão política no país. Ainda, pesquisas recentes têm demonstrado que a população ainda não parece concordar com uma visão mais reformista e ainda apoia uma visão econômica que não parece ser capaz de tirar o país de um quadro fiscal complexo como o atual.

O cenário eleitoral também tem se mostrado bem incerto e, atualmente, o mais provável nos parece ser uma disputa entre os extremos do espectro político brasileiro.

Temos então um quadro global bem desafiador e um cenário local bem incerto. O risco é entrarmos em 2019 com os juros internacionais bem mais altos, liquidez global mais restrita e com o crescimento mundial mais baixo e com um governo no Brasil sem comprometimento com reformas, largando de uma situação fiscal muito frágil.

Nesse cenário, optamos por encerrar nossas apostas aplicadas em juros. O Banco Central encerrou o ciclo de queda recentemente e, ainda que não acreditemos em um cenário de choque de juros, o próximo movimento provavelmente será de alta, podendo vir ainda este ano.

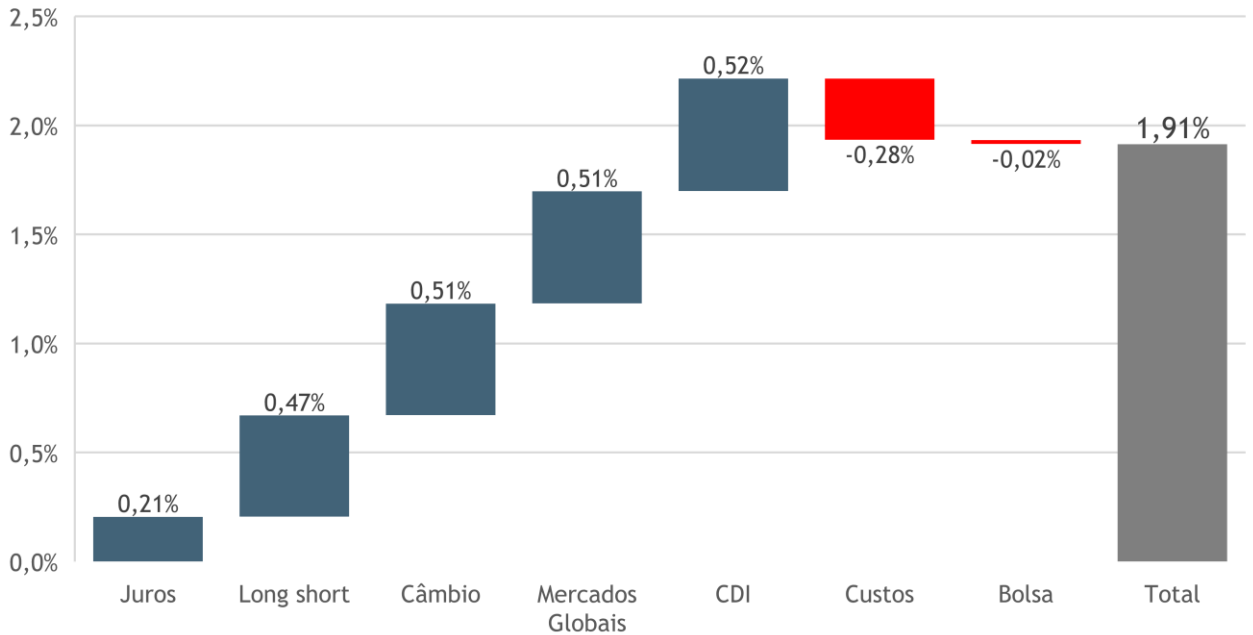
Entretanto, montamos uma posição comprada em inflação implícita para 2021 e 2022. Vemos nesse mercado uma das maiores assimetrias atualmente. A inflação projetada nas NTN-Bs está levemente acima da meta para esses anos. Acreditamos que, se o cenário evoluir positivamente, a inflação poderia vir um pouco abaixo da meta. Contudo, em um cenário mais desafiador ou até negativo, poderíamos ter a inflação buscando 2 dígitos novamente.

Além disso, aproveitamos a intervenção massiva do Banco Central no câmbio para comprar dólar perto de R\$ 3,70. Nesse cenário global mais desafiador e com os riscos relevantes para o nosso quadro eleitoral, vemos o equilíbrio do câmbio em níveis mais altos do que no passado. Essa posição gerou bons retornos no mês e, nos níveis atuais, perto de R\$ 3,90, a reduzimos parcialmente.

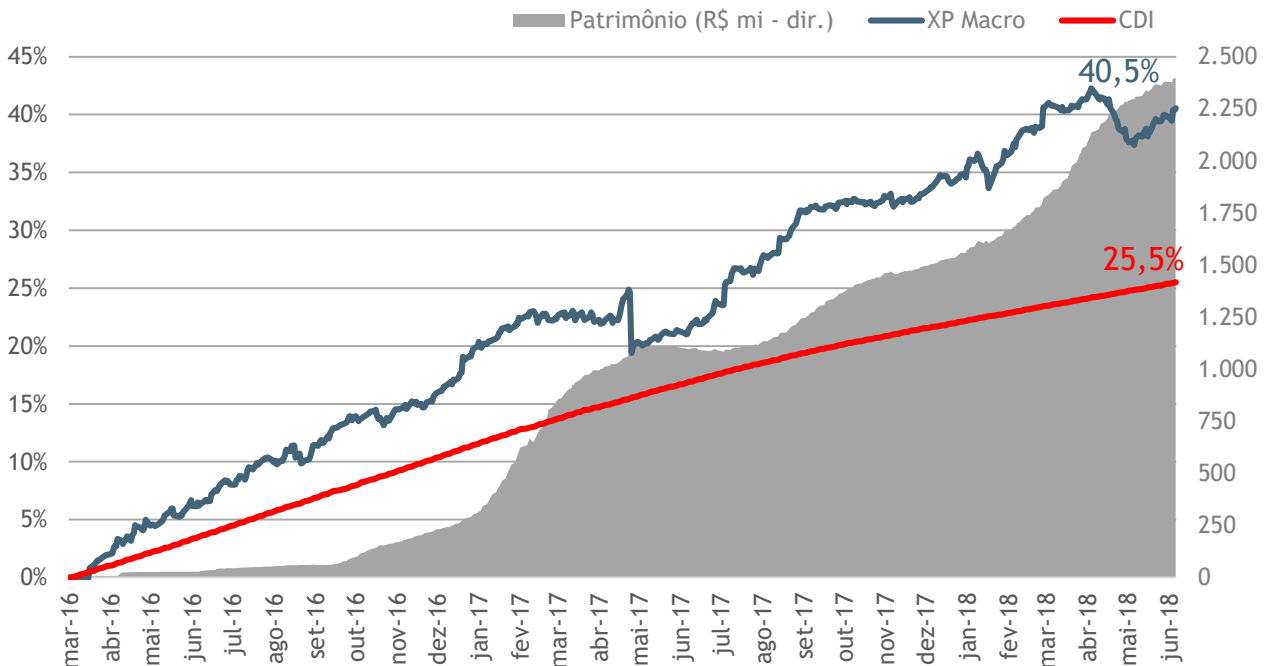
No mercado externo, tivemos resultados positivos em posições vendidas em dólar australiano. Além de um Banco Central sem pressa de normalizar a política monetária acomodaticia, os riscos com China, em função da guerra comercial com os EUA e da própria desaceleração recente da atividade local, corroboraram nossa visão mais negativa quanto à moeda. Ainda, temos buscado posições vendidas mais táticas em ações de tecnologia e na bolsa alemã, que podem sofrer com o endurecimento das discussões tarifárias.

**Obrigado e gratos pela confiança.**

### XP MACRO - Atribuição de Performance



### XP MACRO - Performance e Patrimônio



XP Gestão de Recursos Ltda.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar  
 Itaim Bibi – São Paulo – SP  
 CEP: 04538-132  
 CNPJ: 07.625.200/0001-89

[www.xpgestao.com.br](http://www.xpgestao.com.br)  
[www.xpgestao.com.br/contato](http://www.xpgestao.com.br/contato)

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas) e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.  
 Ouvidoria: 0800 722 3710  
 Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

## Tabela de Rentabilidades

Renda Fixa / Crédito Privado	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP TOP CDB FIRF CP % CDI	1.20464418	0,52% 101,30%	0,56% 108,42%	3,12% 98,22%	7,28% 97,18%	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 120.257.228 -	R\$ 92.375.538 -
XP Referenciado FI RF DI CP % CDI	1.96076596	0,52% 99,79%	0,53% 102,43%	3,17% 99,68%	7,44% 99,34%	21,61% 100,80%	38,85% 100,80%	R\$ 1.269.253.028 -	R\$ 1.018.140.073 -
XP Tesouro LFT % CDI	1.13257640	0,50% 96,56%	0,47% 90,12%	3,01% 94,74%	7,22% 96,43%	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 473.274.950 -	R\$ 322.517.529 -
XP Bozano Top CP RF LP % CDI	10.767.38492770	0,67% 129,89%	0,52% 101,26%	3,53% 111,26%	8,45% 112,83%	24,41% 113,88%	40,73% 105,69%	R\$ 629.860.665 -	R\$ 546.063.906 -
XP Investor FI RF Crédito Privado LP % CDI	2.47390903	0,65% 125,68%	0,57% 109,65%	3,56% 112,01%	8,58% 114,59%	22,61% 105,49%	41,27% 107,08%	R\$ 585.700.698 -	R\$ 501.238.284 -
XP Corporate Plus FIM CP % CDI	1.28377912	0,67% 128,53%	0,60% 115,40%	3,91% 123,28%	8,97% 119,75%	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 475.344.639 -	R\$ 279.467.096 -
XP Inflação FI RF LP Dif. IMAB-5 em p.p.	1.99031038	0,43% -0,02 p.p.	-1,50% -	2,71% -0,10 p.p.	9,73% -0,31 p.p.	22,67% 0,44 p.p.	42,59% -0,76 p.p.	R\$ 52.722.118 -	R\$ 56.902.976 -
XP Debentures Incentivadas CP FIC FIM Dif. IMA-Geral em p.p.	1.56301807	0,54% 0,42 p.p.	-1,47% -	3,99% 0,94 p.p.	9,33% 0,51 p.p.	19,90% -4,16 p.p.	36,34% -6,84 p.p.	R\$ 164.599.733 -	R\$ 162.350.085 -
XP Crédito Estruturado 180 FIC FIM CP % CDI	1.41165004	0,60% 116,75%	0,62% 120,01%	4,09% 128,92%	10,92% 145,81%	29,48% 137,51%	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 1.552.625.862 -	R\$ 1.038.414.877 -
XP Crédito Estruturado 360 FIC FIM CP % CDI	1.04160556	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -
<b>Índices</b>	<b>Cotação</b>	<b>Mês</b>	<b>Mês Anterior</b>	<b>Ano</b>	<b>12 meses</b>	<b>24 meses</b>	<b>36 meses</b>	-	-
CDI	6,39%	0,52%	0,52%	3,18%	7,49%	21,44%	38,54%	-	-
IMAB-5	5.338,40	0,45%	-1,56%	2,81%	10,05%	22,23%	43,35%	-	-
IMA-Geral	4.900,05	0,12%	-1,43%	2,44%	8,82%	24,06%	43,17%	-	-

Multimercado	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Long Short FIC FIM % CDI	2.76989077	1,25% 240,92%	0,18% 33,94%	10,81% 340,41%	11,11% 148,27%	24,74% 115,42%	56,36% 146,23%	R\$ 255.239.227 -	R\$ 369.532.914 -
XP Long Short 60 FIC FIM % CDI	1.21251695	1,18% 228,83%	0,20% 39,18%	10,53% 331,57%	10,81% 144,33%	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 332.664.463 -	R\$ 518.079.716 -
XP Macro Institucional FIC de FIM % CDI	1.13352793	0,54% 104,50%	-1,16% -	2,57% 80,95%	9,80% 130,80%	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 94.736.427 -	R\$ 47.958.175 -
XP Macro FIM % CDI	1.40538578	1,91% 370,01%	-2,74% -	5,07% 159,60%	16,00% 213,57%	32,36% 150,94%	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 2.400.995.973 -	R\$ 1.595.311.912 -
XP Macro Plus FIC FIM % CDI	1.00435407	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -	N/D <sup>2</sup> -
<b>Índices</b>	<b>Cotação</b>	<b>Mês</b>	<b>Mês Anterior</b>	<b>Ano</b>	<b>12 meses</b>	<b>24 meses</b>	<b>36 meses</b>	-	-
CDI	6,39%	0,52%	0,52%	3,18%	7,49%	21,44%	38,54%	-	-

Ações	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Long Biased FIC de FIM % CDI	2.87918960	-1,55% -	-3,98% -	13,14% -	30,67% -	65,93% -	153,51% -	R\$ 139.969.489 -	R\$ 144.236.292 -
XP Long Biased 30 FIC de FIM % CDI	1.45583737	-1,68% -	-4,02% -	12,87% -	31,24% -	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 1.422.276.782 -	R\$ 819.096.480 -
XP Investor FIA % CDI	7.11402131	-2,73% -	-9,48% -	4,24% -	26,14% -	57,85% -	88,03% -	R\$ 338.465.509 -	R\$ 440.840.491 -
XP Investor 30 FIC FIA % CDI	1.21222768	-2,29% -	-8,81% -	4,85% -	24,65% -	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 320.440.955 -	R\$ 145.160.610 -
XP Dividendos FIA % CDI	1.85075409	-3,16% -	-11,09% -	-6,39% -	5,19% -	27,41% -	50,25% -	R\$ 280.172.648 -	R\$ 341.599.179 -
XP Dividendos 30 FIC FIA % CDI	1.05674615	-3,09% -	-10,92% -	-6,36% -	2,51% -	N/D <sup>1</sup> -	N/D <sup>1</sup> -	R\$ 63.630.290 -	R\$ 34.197.713 -
<b>Índices</b>	<b>Cotação</b>	<b>Mês</b>	<b>Mês Anterior</b>	<b>Ano</b>	<b>12 meses</b>	<b>24 meses</b>	<b>36 meses</b>	-	-
Ibovespa	72.762,50	-5,20%	-10,87%	-4,76%	17,98%	45,22%	35,14%	-	-

## Disclaimer

Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta de compra ou venda de cotas do Fundo. LEIA O PROSPECTO, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA, QUANDO CABIVEL. O presente material foi preparado de acordo com informações necessárias ao atendimento das normas e melhores práticas emanadas pela CVM e ANBIMA. É recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto e do Regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como para as disposições acerca dos fatores de risco a que o fundo está exposto, antes da tomada de qualquer decisão de investimento. XP LONG SHORT FIC FIM: Tipo Anbima: Long and Short – Neutro. XP INVESTOR FIA: Tipo Anbima: Ações Ibovespa Ativo. XP DIVIDENDOS FIA: Tipo Anbima: Ações Dividendos. XP TOP DIVIDENDOS FIA: Tipo Anbima: Ações Livre. XP LONG BIASED FIC FIM: Tipo Anbima: Multimercados Multiestratégia. Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, da XP Gestão. A gestora coloca à disposição seu Serviço de Atendimento, responsável pelo esclarecimento de dúvidas, recebimento de sugestões e reclamações no telefone (21) 3265 3700 ou ainda no e-mail: ri@xpgestao.com.br



## XP Gestão de Recursos Ltda.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar  
Itaim Bibi – São Paulo – SP  
CEP: 04538-132  
CNPJ: 07.625.200/0001-89

▶ [www.xpgestao.com.br](http://www.xpgestao.com.br)  
▶ [www.xpgestao.com.br/contato](http://www.xpgestao.com.br/contato)

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas)  
e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.  
Ouvidoria: 0800 722 3710  
Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.