

## Economia Internacional

Os mercados financeiros internacionais tiveram um mês de fevereiro bem turbulento. No final de janeiro e início de fevereiro as bolsas mundiais apresentaram grandes quedas, em especial a bolsa de ações dos EUA, ocasionando um aumento de volatilidade no mercado externo.

O índice de ações americano S&P500 atingiu seu ponto mínimo em 08 de fevereiro p.p, com queda de 10% em relação ao valor de 26 janeiro p.p, porém voltou a subir no restante do mês, recuperando em torno de 7% até o final do mês.

No entanto, a volatilidade dos mercados de ações não foi observada em mesma magnitude, nas taxas de câmbio. Nos últimos meses, o dólar tem se desvalorizado consideravelmente, ao mesmo tempo em que os juros futuros americanos têm subido. O índice DXY, que mede o dólar contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos, já caiu 5% desde novembro, enquanto os juros da Treasury de 10 anos subiram 40 pb (de 2,40% para 2,80%). Essa combinação é contra intuitiva, uma vez que normalmente, juros maiores resultam em uma maior entrada de recursos no país, com valorização da moeda como consequência. Porém, não é o que está acontecendo. O que estaria ocorrendo nos EUA, então, seria um aumento dos juros nominais, mas não um aumento suficientemente grande dos juros reais (os juros que descontam a inflação).

O mercado financeiro pode estar então, receoso de que o Fomc esteja atrasado na sua análise sobre inflação - e toda vez que evitar falar em uma maior alta de juros, mesmo com dados de inflação mais fortes, ele poderá ocasionar esse fenômeno de aumento de juros nominais, mas não o suficiente de juros reais, impactando assim, o câmbio.

Os dados econômicos americanos não tiveram uma direção única, com alguns dados surpreendendo positivamente e outros de forma negativa. Os dados de confiança na economia (como ISM) e de emprego seguiram melhorando, inclusive, com aumento na margem de inflação e salários, enquanto alguns dados de atividade pioraram, como produção industrial e vendas no varejo.

## Economia Brasileira

No Brasil, a volatilidade dos mercados internacionais afetou os mercados locais, porém a bolsa brasileira de ações terminou o mês com alta, de 2,4%. O real teve um desempenho pior do que as moedas de outros países emergentes, com uma depreciação de 3,7% contra 0,9%, em média, dos outros países. Os juros futuros, por sua vez, recuaram, em especial nos vencimentos mais longos, mas seguindo mais os dados e eventos domésticos.

A inflação voltou a ficar baixa, com o IPCA de janeiro surpreendendo positivamente (0,29% contra mediana de projeções de 0,41%) e em fevereiro ficando em 0,32% M/M, um pouco acima da mediana de projeções do mercado (0,31%). A inflação ainda permanece em patamar baixo, inclusive abaixo do piso da meta (3,00%) em 12 meses. Os preços mais sensíveis à política monetária (bens industriais e serviços) também permanecem baixos, com variação de 2,9% A/A, contra 3,0% A/A no mês anterior.

Os dados de atividade por sua vez, não tiveram direção única, com grande crescimento na produção industrial (2,8% M/M), porém queda nas vendas no varejo (-1,5% M/M), indicando que a aceleração do crescimento do PIB no 4º trimestre em relação ao 3º deve ter sido gradual.

O Copom (comitê de política monetária) reduziu a taxa de juros em 25 pb, para 6,75% a.a., e no comunicado divulgado, disse que seu cenário básico seria a manutenção na próxima reunião. Entretanto, ainda deixou aberta a possibilidade de mais uma redução moderada nos juros, se o cenário econômico o surpreender. A queda nos juros futuros brasileira está relacionada a essa surpresa positiva com a inflação e possibilidade de um corte adicional de juros.

Variação	Fevereiro 18	Ano
CDI	0,46%	1,05%
IBOV	0,52%	11,72%
IBX-50	0,43%	12,19%
IBX-100	0,42%	11,21%
US\$	2,61%	-1,91%

Variação	Fevereiro 18	Ano
IGP-M	0,07%	0,83%
IPCA-15	0,38%	0,77%
IRF-M	1,10%	2,42%
IMA-B 5	0,54%	1,88%
IMA-B	0,55%	3,97%

# Rentabilidade

		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acum Ano
2014	Fundo	-1,27%	0,56%	3,01%	1,36%	1,80%	-0,93%	2,38%	2,12%	1,34%	1,81%	-0,23%	-1,43%	<b>10,90%</b>
	%CDI		71,33%	395,54%	166,29%	210,24%		253,47%	246,82%	148,34%	191,06%			<b>100,77%</b>
2015	Fundo	1,24%	-0,54%	-2,55%	1,38%	3,76%	1,20%	0,78%	1,71%	-0,28%	0,39%	1,28%	0,90%	<b>9,54%</b>
	%CDI	133,78%			145,84%	382,47%	112,28%	66,02%	154,64%		35,43%	121,22%	77,39%	<b>72,08%</b>
2016	Fundo	1,57%	1,76%	1,89%	1,15%	0,83%	1,06%	0,89%	1,52%	1,20%	0,95%	1,09%	1,15%	<b>16,15%</b>
	%CDI	149,14%	176,09%	163,06%	109,02%	74,71%	91,38%	80,31%	125,62%	108,68%	90,40%	105,43%	102,18%	<b>115,36%</b>
2017	Fundo	1,30%	1,24%	1,20%	0,64%	0,96%	0,93%	1,37%	1,07%	0,65%	0,66%	0,45%	0,55%	<b>11,58%</b>
	%CDI	119,13%	143,19%	114,61%	80,63%	103,60%	114,91%	170,59%	132,96%	102,11%	102,30%	79,04%	101,17%	<b>116,32%</b>
2018	Fundo	0,69%	0,68%											<b>1,38%</b>
	%CDI	118,67%	145,66%											<b>130,76%</b>

\* Até 28/08/2015 o fundo não possuía taxa de administração. A partir de 31/08/2015 a taxa de administração passou a ser de 2%aa. A partir de 22/01/2016 a taxa de administração passou a ser 1% a.a.

## Comentário do Gestor

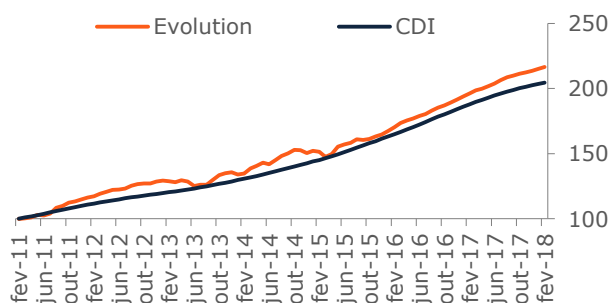
O mercado externo teve um mês muito volátil. O ajuste técnico de posições desencadeado pelo aumento de volatilidade no mercado de bolsa americano provocou forte queda nos ativos de risco, movimento este, que foi mais acentuado em renda variável, onde alguns índices chegaram a corrigir mais de 10%. No Brasil, o movimento foi mais contido e após o susto inicial, os ativos retomaram a tendência dos últimos meses. O Ibovespa subiu pouco menos de 1% e o real apreciou 1,30%, apresentando uma das melhores performances em escala global. Em renda fixa, as taxas nominais cederam ao longo de toda a estrutura a termo, com destaque para a região de 2 anos, com queda de 40 bps. O prêmio de risco voltou a subir nos vencimento mais longos, com a taxa de 5 anos caindo apenas 20 bps. No mercado de juros reais, a performance relativa continua a ser decepcionante frente aos juros nominais, levando a inflação implícita para novos mínimos históricos. O vencimento de 2 anos caiu 10 bps enquanto o de 5 anos ficou estável.

O fundo SulAmérica Evolution rendeu 0,68% (145% do CDI). Destacamos o posicionamento em renda fixa onde tivemos ganhos tanto nas estratégias direcionais quanto em valor relativo. Na primeira, a posição aplicada em juros reais (venc. entre 3 e 5 anos), que consome 60% da utilização de risco, foi o principal vetor de alpha.

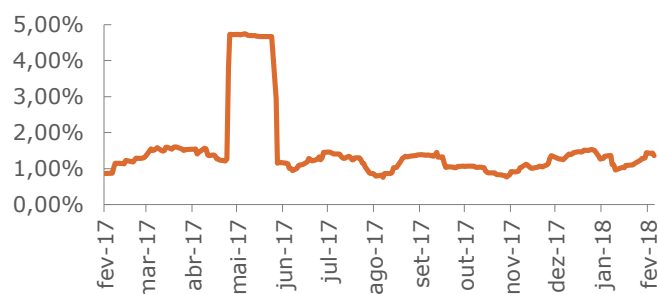
A posição aplicada em pré-fixados (venc. em até 2 anos) também trouxe resultado positivo. Em valor relativo, a curva voltou a inclinar após o ano 2019, o que favoreceu o perfil das estratégias, onde estamos liquidamente tomados em diferenciais de taxas a termo. Em moedas nossos ganhos vieram da compra de euro contra libra, onde acreditamos que as novas rodadas de negociação do "Brexit" devem influenciar negativamente a última moeda. Apresentamos perdas nas posições compradas em dólar contra yen, dólar australiano e rand sul africano, que fizemos taticamente ao longo do mês, apostando na correção do recente movimento de depreciação da moeda americana.

Nosso posicionamento contempla a continuidade do movimento de queda nas taxas de juros. A alocação é maior nos juros reais, em função do atual nível de inflação implícita. Reconhecemos que os dados correntes pesam negativamente na estratégia, mas, nesse momento, acreditamos que uma alocação mais defendida faz sentido frente aos riscos de médio prazo. As estratégias de valor relativo foram mantidas no portfólio. Adicionamos também, uma posição comprada em real contra o dólar, em função da forte divergência da atual cotação frente aos nossos modelos de curto prazo, e mantivemos os pares EUR/GBP e a venda ZAR/USD.

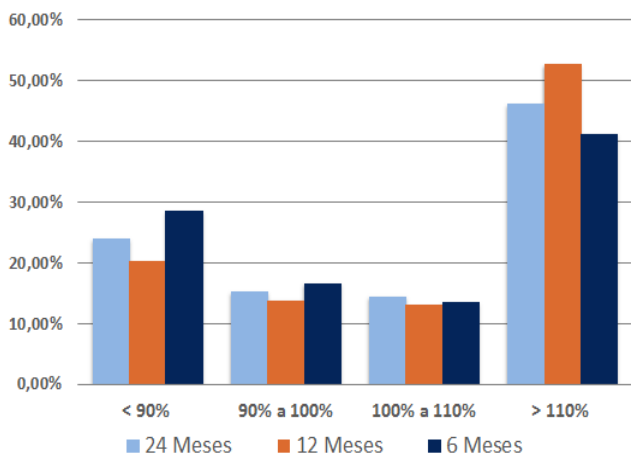
## Retorno Acumulado



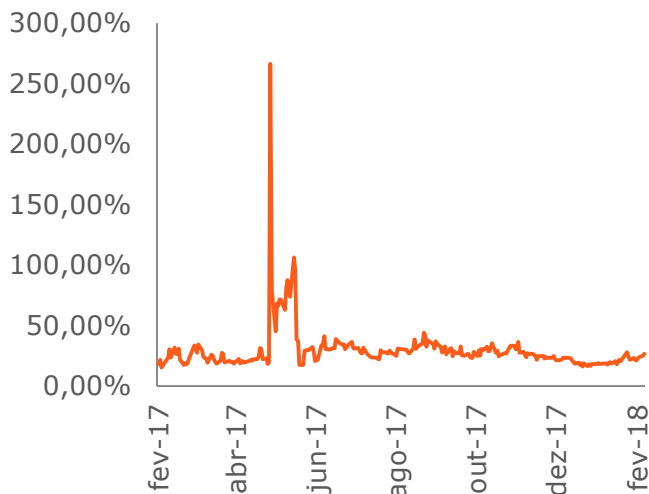
## Volatilidade – 12 meses



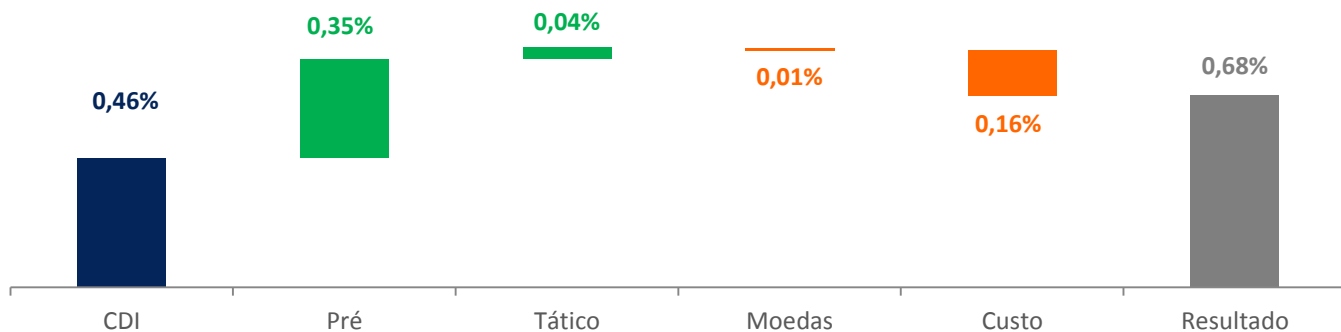
## Histograma de retornos



## Utilização VaR



## Atribuição de Performance Mês



## Características Gerais

Público Alvo	Investidores em geral
Objetivo e Política Investimento	O fundo investe seus recursos em uma carteira diversificada de ativos financeiros. As estratégias podem se dividir em Renda Variável, com operações de long-short e direcional, Renda Fixa, com operações de juros nominais e reais e Moedas.
Taxa de administração	1,0% ao ano
Aplicação Mínima Inicial	R\$ 25.000,00
Valor Mínimo de Resgate/Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00
Aplicações	Conversão da quota de D+0
Resgates	Conversão da quota de D+4 e liquidação em D+5 úteis
Categoria Anbima	Multimercado Macro
Data de Início	23/02/2011
Taxa de Performance	Não há
Benchmark	CDI
Administrador	SulAmérica Investimentos DTVM
Gestor	SulAmérica Investimentos Gestora de Recursos
Custodiante	Banco Bradesco
Auditoria	KPMG Auditores Independentes

## Disclaimers

• Até 21/08/2015 o fundo não possuía taxa de administração. Em 24/08/2015 a taxa de administração passou a ser de 2% a.a. e a partir de 04/01/2016 a taxa de administração foi reduzida para 1%aa. Taxa de administração: é apropriada diariamente sendo paga mensalmente até o 10º dia útil do mês subsequente ao vencido. Taxa de Performance: O valor devido como taxa de performance será pago semestralmente, por períodos vencidos, ou no resgate de cotas, o que ocorrer primeiro. • A partir de 30/12/2016 a fonte de cálculo para o CDI é a TAXA DI - CETIP • Auditoria: KPMG AUDITORES INDEPENDENTES/ Administração e Gestão: Sulamérica DTVM S.A. • Este documento foi produzido pela SulAmérica Investimentos DTVM, com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos; Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a SulAmérica Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificada sem comunicação; • RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO- FGC. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. • ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS QUE PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARRETER PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQÜENTE OBRIGAÇÃO DO COTISTA DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS, PARA COBRIR O PREJUÍZO DO FUNDO. • Não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de Longo Prazo. • Para investir acesse: [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br). Ouvidoria: 0800 725 3374 .