

Economia Internacional

A economia americana cresceu 2,3% em 2017, segundo as primeiras estimativas divulgadas. O desempenho ao longo do ano não foi uniforme, decepcionando no primeiro semestre, mas ganhando força na segunda metade do ano, com forte aceleração do consumo e dos investimentos.

O consumo foi beneficiado pelo fortalecimento do mercado de trabalho, que derrubou a taxa de desemprego para 4,1%, impulsionando a confiança do consumidor, ainda que a renda do trabalho não tenha correspondido ao aumento do emprego. Boa parte do avanço dos gastos pessoais ocorreu em detrimento da formação da poupança pessoal, dada a baixa evolução da renda do trabalho. Mais recentemente, o aumento do crédito ao consumidor permitiu a sustentação do crescimento das despesas do consumo, compensando a baixa evolução da renda.

A retomada dos investimentos refletiu a recuperação da demanda global, impulsionando os preços das commodities energéticas. A recuperação do setor de energia impulsionou os investimentos em equipamentos, diante da maior atividade da extração de óleo nas camadas de xisto.

Em que pese o maior dinamismo apresentado pela economia, a inflação permanece contida. O deflator dos gastos pessoais (PCE), medida de inflação preferida pelo Fed, fechou 2017 com alta de 1,7%, enquanto o seu núcleo (Core PCE), que baliza as decisões de política monetária, ficou em 1,5%, abaixo da meta de 2% perseguida pelo Fed.

O banco central americano tem enfrentado um dilema: a inflação não converge para a meta de 2%, enquanto a taxa de desemprego encontra-se abaixo de suas projeções para o ano (4,6%). Na condução da política monetária, o Fed tem dado maior peso para a queda do desemprego, acreditando na alta gradual da inflação, acompanhando uma economia que evolui acima do seu potencial. Em 2017, o Fed elevou a taxa básica de juros (*fed fund rate*) por três vezes, subindo de 0,75% em janeiro para 1,50% em dezembro.

O cenário para 2018 prevê a continuidade do crescimento econômico, puxado pelo dinamismo da demanda doméstica. Projeta-se o PIB evoluindo em torno de 2,8% no período. O consumo continuará sendo beneficiado pelo mercado de trabalho aquecido e pela expansão do crédito, além da manutenção da confiança do consumidor em patamares elevados. Os investimentos devem ganhar tração, estimulados pela redução das alíquotas dos impostos cobrados das pessoas jurídicas. Essa visão positiva também deverá ser ajudada pelo setor habitacional. O aumento nas vendas e a queda nos estoques já vêm estimulando a expansão na construção de novas residências. O desenvolvimento de projetos em infraestrutura, um dos focos de preocupação do governo, deve estimular os investimentos fixos em estruturas.

O cenário para inflação permanece benigno. A inflação deve subir, acompanhando o maior dinamismo da economia, mas deve se manter ligeiramente abaixo do objetivo do Fed de 2,0%. Estima-se o Core PCE subindo 1,9% em 2018. Esse quadro permitirá ao Fed prosseguir com o processo de normalização monetária de forma gradual, que deve resultar em mais três elevações de juros ao longo deste ano.

Economia Brasileira

Dados recentes mostram melhora considerável da atividade econômica no quarto trimestre de 2017. A produção industrial subiu 2,8% M/M em dezembro, após já ter subido 0,6% em outubro e 0,3% em novembro. No quarto trimestre, a variação acelerou para 1,9% T/T, contra 1,2% T/T em média nos três trimestres anteriores, sendo também a maior taxa de crescimento para um trimestre desde 2013. A aceleração da produção industrial no final do ano fez subir o carregamento estatístico para 2018 para 4,1%, sendo que a projeção da SulAmérica Investimentos já é de 6,5% para a expansão industrial neste ano.

O IBC-Br, que é uma proxy mensal do PIB feita pelo Banco Central, subiu 0,4% M/M em outubro e 0,5% M/M em novembro, devendo ter subido pelo menos mais 0,3% M/M em dezembro, dado o crescimento da produção industrial, o que deve ter feito a variação trimestral ter passado de 0,5% T/T no 3º trimestre para 0,8% T/T no 4º trimestre.

A arrecadação federal também subiu bastante no final do ano, um reflexo da recuperação da atividade. Controlando pela diferença em dias úteis, a arrecadação em dez/17 foi 15% maior que a de dez/16 em termos reais. Já em novembro o crescimento havia sido de 9% nessa comparação. Esse aumento de arrecadação fez com que o setor público terminasse 2017 com déficit bem menor que o esperado (R\$ 110 bi contra meta de R\$ 159 bi).

A melhora da atividade no final de 2017 deve se estender para 2018. Esses dados corroboram a visão da SulAmérica Investimentos de que o PIB deve subir 1,0% em 2017 (o último dado, o PIB do 4º trimestre, deve sair no começo de março) e 3,0% em 2018.

Variação	Janeiro 18	Ano
CDI	0,58%	0,58%
IBOV	11,14%	11,14%
IBX-50	11,71%	11,71%
IBX-100	10,74%	10,74%
US\$	-4,40%	-4,40%

Variação	Janeiro 18	Ano
IGP-M	0,76%	0,76%
IPCA-15	0,39%	0,39%
IRF-M	1,30%	1,30%
IMA-B 5	1,33%	1,33%
IMA-B	3,40%	3,40%

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%	10,90%
	%CDI		71,33%	395,54%	166,29%	210,24%		253,47%	246,82%	148,34%	191,06%			100,77%
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%	9,54%
	%CDI	133,78%			145,84%	382,47%	112,28%	66,02%	154,64%		35,43%	121,22%	77,39%	72,08%
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%	16,15%
	%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%	115,36%
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%	11,58%
	%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%	116,32%
2018	Fundo	0,69%												0,69%
	%CDI	118,67%												118,67%

* 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 fundo terminou o mês de janeiro com as seguintes posições em carteira.

Juros: Duration total: 0,82 ano (aplicado)
Duration pré: 0,04 ano (tomadp)
Duration NTN-B: 0,86 (aplicado)

Arbitragem na região longa da curva: Posição tomada nos vértices Jan/20 e Jan/21 e aplicado no Jul/20
Racional da Operação: Acreditamos que existe uma distorção na curva nos vértices dessa região.

Arbitragem na região curta da curva: Posição tomada no vértice Jul/18 e aplicado nos vértices Jan/18 e Jan/19
Racional da Operação: Essa operação é um risco reverso que nos protege do um movimento flatenning na região curta da curva.

Arbitragem na região curta da curva : Posição aplicada nos vértices Out/18 e Abr/19 e tomada no vértice Jan19.
Racional da Operação: Essa operação será beneficiada se o prêmio de risco embutido no ano 2018 migrar para o ano 2019.

Arbitragem na região intermediária da curva: Posição tomada nos vértices Jan/19 e Jan/20 e aplicado no vértice Abr/19
Racional da Operação: Essa operação será beneficiada se o prêmio de risco embutido no ano 2018 migrar para o ano 2019. (steepening do ano 2019)

Posição Direcional: Aplicado Jul/19.

Racional da Operação: Acreditamos que as altas embutidas na curva ao longo do 2018 não ocorrerão e a taxa no vértice Jul19 será menor.

Posição Aplicada : Aplicado NTN23 e NTN21

Racional da Operação: Acreditamos no curtíssimo prazo em um cenário onde a assimetria entre o Juros Real e Nominal está alta. Acreditamos que as NTN23 possam performar melhor que os juros nominais.

Moedas:

- Vendido 1,0% em YEN e comprado em USD
- Vendido 1,9% em AUD e comprado em USD
- Vendido 1,0% em GBP e comprado em USD
- Comprado 1,0% em EUR e vendido em USD

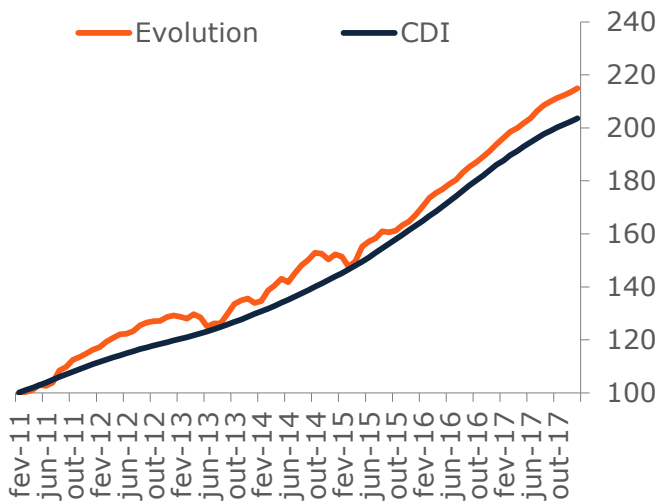
O mês de janeiro foi extremamente positivo para ativos de risco. A despeito da alta global dos juros e, em especial, das treasuries, o ambiente de crescimento robusto sem pressões latentes de inflação deram combustível para bolsas e moedas ao redor do globo. No Brasil, a condenação, em segunda instância, do ex-Presidente Lula trouxe alívio adicional aos ativos e os dados econômicos de alta frequência corroboram o cenário de recuperação gradual da atividade.

O Ibovespa foi o grande destaque do mês, subindo quase 12%. O fluxo estrangeiro bateu recorde para o período e atingiu 9,73 bilhões. O real se apreciou 3,80%, em linha com seus pares e ainda mostra performance relativa decepcionante em um horizonte mais longo. O mercado de juros seguiu a tendência dos demais ativos e apresentou baixa nas taxas, com destaque para o forte movimento de queda nas inclinações a partir de 2 anos. Os vértices de 2, 3 e 5 anos caíram 10, 30 e 50 bps, respectivamente. Nos juros reais, o movimento foi semelhante e em menor intensidade, motivando o recuo das inflações implícitas ao longo de toda a estrutura a termo. Os papéis de 3 e 5 anos fecharam 15 e 30 bps, respectivamente.

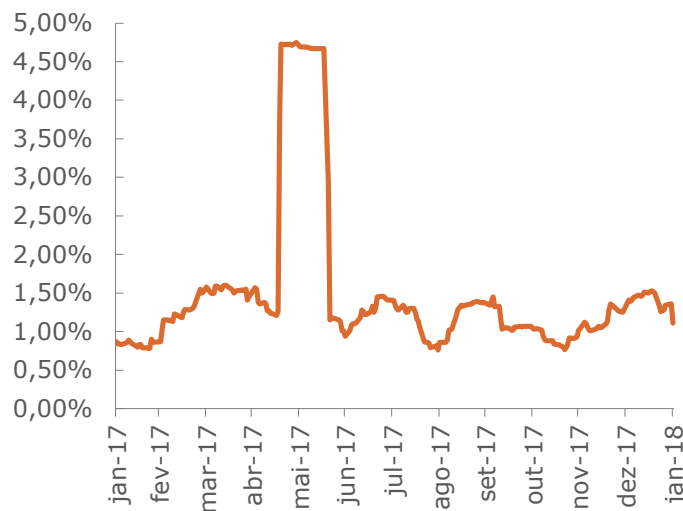
O fundo rendeu 0,69% (118,67 do CDI) em janeiro. Em renda fixa, tivemos ganhos nas estratégias direcionais, onde a posição aplicada em juros reais (venc. entre 3 e 5 anos) e, em menor utilização de risco, em juros nominais (venc. em até 18 meses) se beneficiaram da melhora de mercado. Por outro lado, tivemos perdas em valor relativo, em função do forte movimento de queda do prêmio de risco ao longo dos anos de 2019/20.

Em moedas, iniciamos o mês com posição comprada em real contra o dólar, em função da forte divergência na performance de curto prazo do ativo brasileiro. Com a desvalorização global da moeda americana, optamos por trocar a posição vendida na mesma por uma cesta de rand sul-Africano, yen e libra, para nos protegermos de uma potencial correção global do dólar. Zeramos as posições na véspera do julgamento no TRF4, por considerarmos prudente a redução do risco frente ao evento. Por fim, em renda variável, iniciamos o mês com pequena posição comprada via índice futuro, que foi liquidada após a alta da primeira quinzena do mês.

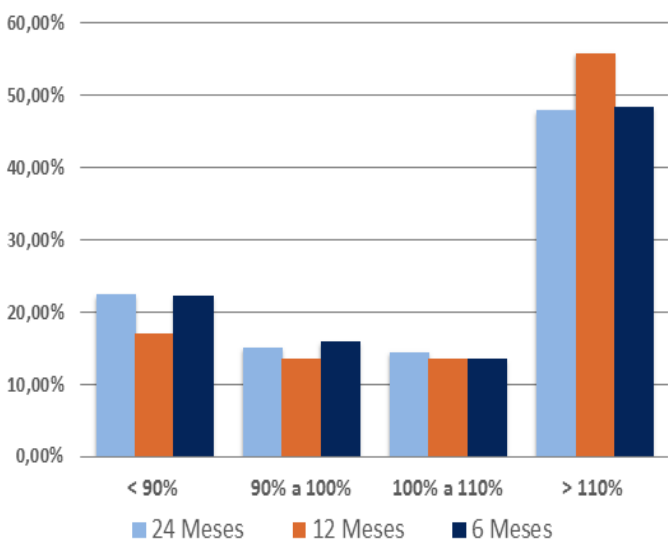
Retorno Acumulado



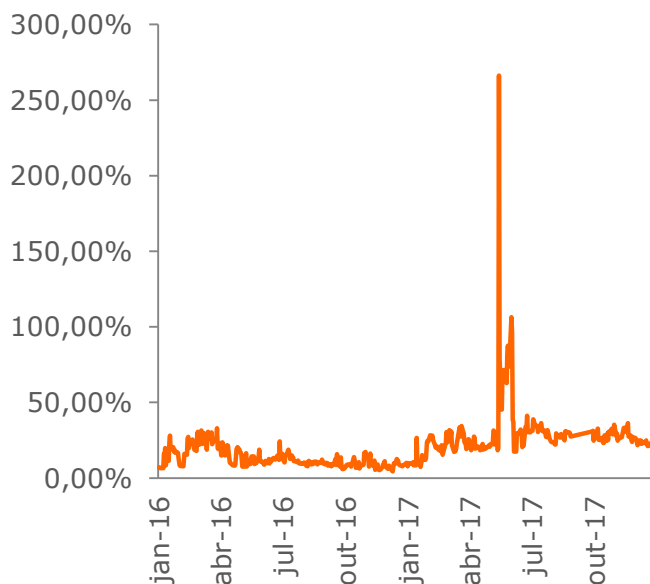
Volatilidade – 12 meses



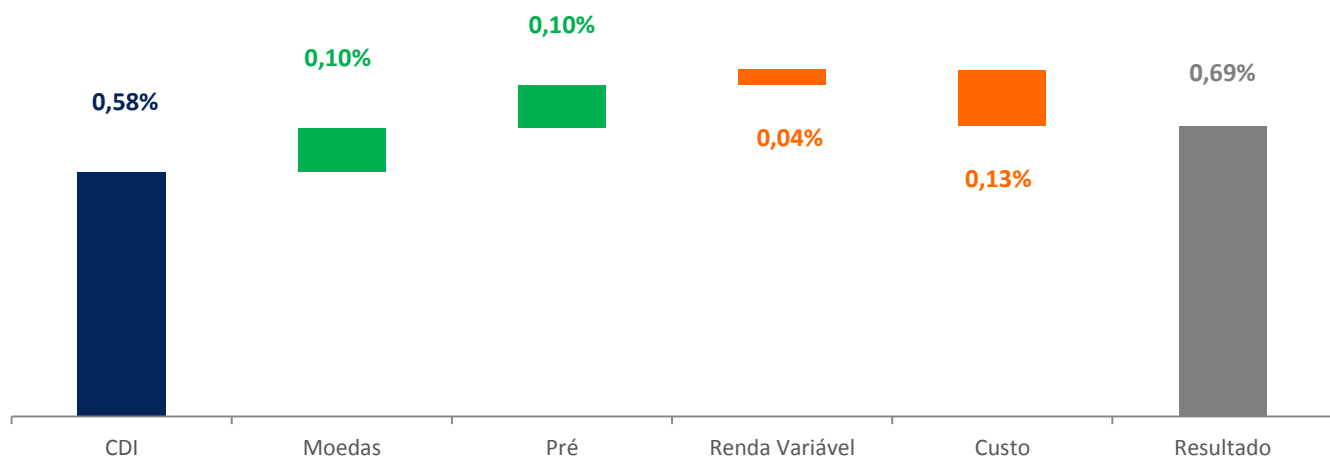
Histograma de retornos



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. Ouvidoria: 0800 725 3374 .