

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	Acumulado
2014	Fundo	0,25%	1,36%	0,71%	0,90%	1,00%	0,80%	0,85%	0,97%	0,57%	0,82%	0,92%	0,73%	10,33%
	%CDI	0,29673	1,73171	92,77%	110,54%	116,59%	98,19%	90,77%	112,91%	63,72%	86,54%	109,53%	76,23%	95,54%
2015	Fundo	1,40%	0,68%	0,40%	0,86%	1,23%	0,61%	1,19%	0,82%	0,64%	1,08%	0,91%	1,16%	11,56%
	%CDI	151,05%	83,54%	38,75%	91,03%	124,67%	56,93%	100,86%	74,34%	57,97%	97,60%	86,30%	100,12%	87,30%
2016	Fundo	1,50%	1,10%	1,72%	1,22%	0,90%	1,01%	0,97%	1,10%	1,19%	0,88%	0,80%	1,04%	14,28%
	%CDI	141,92%	109,67%	148,41%	115,52%	81,38%	86,80%	87,71%	90,80%	107,89%	83,65%	76,83%	92,61%	101,99%
2017	Fundo	1,15%	1,14%	1,09%	0,39%	1,15%	0,88%	1,30%	0,93%	0,72%	0,45%	0,63%	0,68%	11,04%
	%CDI	105,76%	131,60%	104,15%	49,24%	124,53%	108,82%	162,18%	116,61%	112,23%	69,51%	110,64%	126,87%	110,93%
2018	Fundo	0,61%	0,66%											1,27%
	%CDI	103,98%	142,08%											120,97%

Comentário do Gestor

O mercado de renda fixa manteve a tendência de queda no mês de fevereiro. A despeito do incremento da volatilidade no mercado externo, a inflação corrente de janeiro e os dados de atividade, que saíram em linha com as expectativas, motivaram o mercado a especular um novo corte de juros para a reunião do Copom de março. As taxas pré-fixadas 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, o comportamento em fevereiro foi semelhante ao de janeiro, onde a performance relativa decepcionante frente aos juros nominais permanece, levando a inflação implícita para novos mínimos históricos. O vencimento de 2 anos caiu 10 bps enquanto o de 5 anos ficou estável.

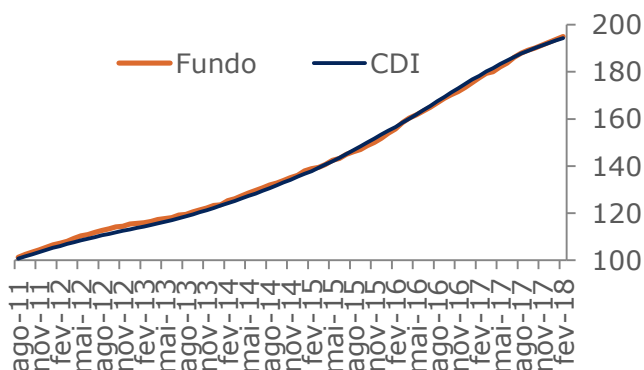
Diante deste cenário, o fundo SulAmérica Renda Fixa Ativo rendeu 0,66% (142% CDI) em fevereiro. Tivemos ganhos tanto nas estratégias direcionais quanto em valor relativo. Na primeira, incrementamos a posição aplicada em juros reais ao longo do mês, o que trouxe resultado positivo para a carteira; hoje a utilização de risco nessa posição está em 60% do estoque total. A posição em juros nominais, onde estamos aplicados em vértices de 2 anos, também contribuiu

positivamente. Em valor relativo, a estrutura a termo voltou a inclinar na região do ano 2020, favorecendo a posição tomada no segundo semestre contra o primeiro semestre. Acreditamos que esse movimento deve se acentuar, caso o Copom opte por uma nova redução da taxa Selic em março.

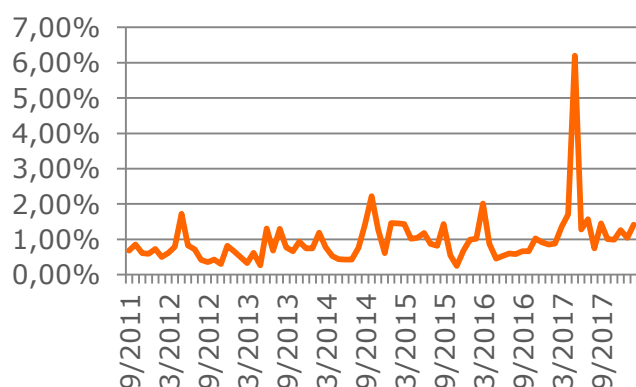
Perspectiva

Nossa expectativa para os próximos meses é de continuidade do movimento de queda nas taxas. A inflação corrente segue surpreendendo e o mercado já especula com a possibilidade do IPCA de 2018 trabalhar no piso da meta. Nesse contexto, ainda que o Copom decida pela manutenção dos juros no curto prazo, o colegiado não fechará as portas para novas reduções. O nosso maior posicionamento em juros reais reflete a visão de que essa classe de ativos tem um perfil de risco mais adequado ao produto nesse momento. Manteremos, da mesma forma, a posição aplicada em juros nominais e as estratégias de valor relativo. Como risco reverso para a carteira, montamos uma posição aplicada em inclinações longas, que se beneficia de um cenário mais conservador na condução da política monetária.

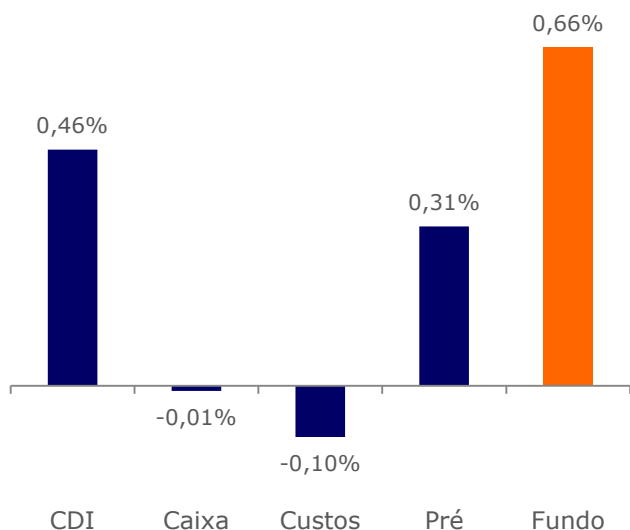
Retorno Acumulado



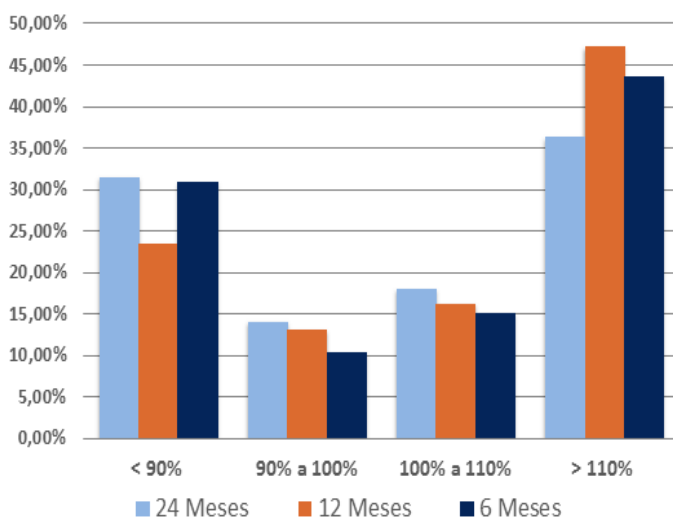
Volatilidade



Atribuição de Performance Mês



Histograma de Retornos



Características Gerais

Público Alvo	Investidores em Geral
Objetivo e Política Investimento	O objetivo do Fundo é superar, a médio/longo prazo, a variação do CDI. O Fundo busca, mediante gestão ativa, explorar as oportunidades identificadas no mercado de juros (pré e inflação) por meio de estratégias direcionais e arbitragem.
Taxa de administração	0,50% 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+0 e liquidação em D+1 úteis
Categoria Anbima	Renda Fixa Duração Livre Soberano
Data de Início	10/08/2011
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder a variação do CDI
Administrador	SulAmérica Investimentos DTVM
Gestor	SulAmérica Investimentos Gestora de Recursos
Custodiante	Banco Bradesco
Auditoria	KPMG Auditores Independentes

Disclaimers

• 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. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. 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.. • O administrador manterá prazo médio da carteira superior a 365 dias. • Para investir acesse: www.sulamericainvestimentos.com.br. Ouvidoria: 0800 725 3374.