

SULAMÉRICA FORSETI FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Relatório Mensal

Agosto 2019

Economia Brasileira

Destaques

- PIB do 2º tri apresentou crescimento;
- Expectativa de crescimento para o 3º e 4º tri.

O PIB (Produto Interno Bruto) do 2º trimestre teve crescimento de 0,4% T/T, maior do que era esperado pela maioria dos economistas (mediana de projeções de 0,2% T/T).

A surpresa em relação às projeções ocorreu na indústria pelo lado da oferta (com variação de 2,0% T/T na indústria de transformação e 1,9% T/T na construção civil) e nos investimentos pelo lado das despesas, com variação de 3,2% T/T.

O resultado do PIB do 2º trimestre foi especialmente positivo para as projeções de PIB em 2019, uma vez que a recuperação ocorreu nos investimentos (avanço de 3,2% T/T, após dois trimestres consecutivos de retração (-1,6% T/T no 1º trimestre de 2019 e -1,6% T/T no 4º trimestre de 2018)). A queda no investimento nesse período de 2018 e 2019 pode ser explicada pela piora das condições financeiras na metade de 2018 e pela queda na confiança após a greve dos caminhoneiros.

Entretanto, havia também a explicação de que ela poderia refletir um pessimismo mais estrutural dos

investidores com o país ou receio de investir devido à alta capacidade ociosa existente.

A volta do crescimento (do investimento e do PIB) no 2º trimestre indica que o investimento está reagindo às principais variáveis explicativas (condições financeiras e confiança) como era usual e que não houve mudança estrutural nessa relação.

A expectativa da SulAmérica Investimentos é de que o PIB do 3º trimestre mostre crescimento próximo do que foi visto no 2º trimestre. Alguns dados coincidentes sobre atividade industrial mostram recuperação em julho, como expedição de papelão ondulado, produção de veículos e fluxo pedagado.

A aceleração mais forte do crescimento deve ocorrer no 4º trimestre, devido aos efeitos defasados da queda da taxa de juros básica, à aprovação de reformas estruturais (em especial a da Previdência) e à liberação de recursos do FGTS e PIS/PASEP. Por outro lado, a desaceleração global e a crise da Argentina devem contribuir de forma negativa o crescimento nos próximos trimestres. A projeção da SulAmérica Investimentos então é de variação de 1,0% em 2019 e 2,5% em 2020.

Economia Internacional

Destaques

- Dólar apresentou forte valorização frente as moedas globais;
- Desaceleração econômica global está mais acentuada do que nos EUA;
- Crise na Argentina desfavoreceu o preço das commodities.

O mês de agosto foi marcado pela valorização do dólar diante de quase todas as outras moedas no mundo. Basicamente apenas o Iene e o Franco Suíço ganharam valor diante do dólar (+2,25% e +0,36%, respectivamente), sendo que essas são moedas caracterizadas como "refúgio seguro" durante crises. Até mesmo moedas de outros países desenvolvidos se depreciaram diante do dólar, com o euro caindo 1,3% e a libra 0,8%.

Há diversas razões para a valorização do dólar nos mercados globais. Além da aversão ao risco, há o fato de a desaceleração econômica global estar sendo mais acentuada do que nos EUA. O PIB americano ainda cresce a ritmo anualizado de 2,0% nas últimas medições, com aumento substancial do consumo das famílias (4,7% no 2º trimestre em termos anualizados). Dessa forma, é esperado que a economia americana necessite menos de estímulos (fiscal ou monetário) em comparação com a de outros países, como Alemanha ou China.

O diferencial de juros também favorece o dólar diante da maioria das moedas. Os juros básicos nos EUA estão caindo, porém ao contrário de outros países desenvolvidos, eles ainda estão em terreno positivo. O linguajar do Federal Reserve (o Banco Central dos EUA) também tem sido menos *dovish* do que de outros bancos centrais, mencionando um ajuste nas condições monetárias, e não caracterizando o corte que ocorreu na última reunião como o início de um ciclo longo de queda de juros.

No caso das moedas de países emergentes, fatores políticos também explicam a desvalorização diante do dólar em agosto. As eleições primárias na Argentina tiveram como resultado a vitória da esquerda, o que levou a menor confiança no governo e renegociação de dívidas. Além disso, a queda forte nos preços das commodities, com o aumento da possibilidade de recessão, desfavoreceu os termos de trocas das economias emergentes. Commodities importantes tiveram fortes quedas no mês, como cobre (-5,0%), petróleo (-5,9%) e ferro (-25,0%).

Dessa forma, a perspectiva de um dólar forte deve desaparecer apenas quando os juros americanos diminuírem consideravelmente, o que não deve ocorrer no curto prazo.

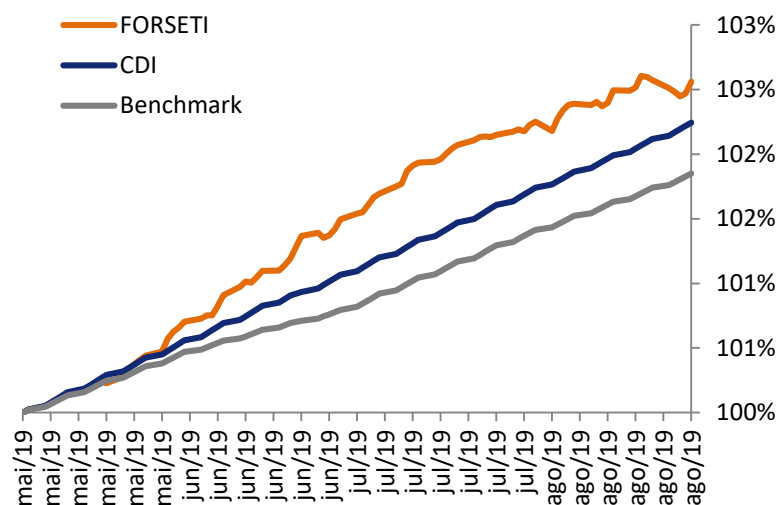


Índices de Mercado

Índice	Agosto	Ano
CDI	0,50%	4,18%
Dólar	9,92%	6,81%
Ibovespa	-0,67%	15,07%
IBX	-0,16%	16,75%
IBX-50	-1,03%	13,42%

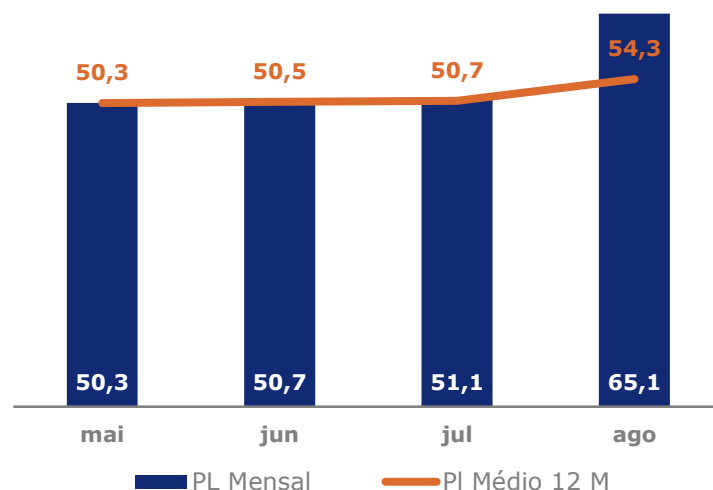
Índice	Agosto	Ano
IGP-M	-0,67%	4,11%
IMA-B	-0,40%	16,22%
IMA-B 5	0,05%	8,38%
IPCA	0,13%	2,56%
IRF-M	0,26%	8,42%

Rentabilidade Acumulada



*Benchmark: IPCA + 4,232851%

Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	ago/19	jul/19	jun/19	mai/19
Fundo	0,37%	0,67%	0,79%	0,70%
Benchmark	0,47%	0,57%	0,32%	0,47%
Alpha Bench	-0,10%	0,10%	0,46%	0,23%
CDI	0,50%	0,57%	0,47%	0,52%
%CDI	74,46%	118,35%	167,74%	135,70%

2019	
Fundo	2,56%
Benchmark	1,85%
Alpha Bench	0,71%
CDI	2,07%
%CDI	123,43%

Comentário do mês

O cenário externo segue extremamente fraco, com as taxas de juros globais testando novas mínimas históricas. Os dados das economias centrais da zona do Euro e da economia Chinesa mostrando debilidade, somada a uma inversão da curva americana ocorrida dentro do mês, que historicamente costuma antecipar recessões. Não bastasse esse cenário desanimador, houve uma elevação importante do tom da guerra comercial entre China e EUA com novas tarifas sendo aplicadas. Esse pano de fundo acaba sendo extremamente desfavorável para as economias emergentes, principalmente na busca por hedges sobre moeda local. As primárias das eleições na Argentina e o anúncio de reestruturação de sua dívida foram como gasolina jogada na fogueira na classe de ativos emergentes. Nesse contexto, excluindo o Peso Argentino, o Real teve o 1o pior desempenho entre as moedas de países emergentes, parte devido sua alta liquidez e parte devido ao conjuntural de carry mais baixo, troca do perfil de dívida das empresas e baixo crescimento. Essa underperformance do Real acabou contaminando os ativos de renda fixa no contexto de colocar em xeque o orçamento de corte de juros a ser executado pelo BCB sem que haja comprometimento das expectativas de inflação futuras. O fundo no mês apresentou perdas de 89 bps sobre o CDI. Em moedas o destaque nas perdas foram nas posições compradas em BRL e MXN. Em RF, tivemos perdas nas estratégias direcionais aplicadas em juros reais e nominais. Em RF, mantivemos nossa posição em NTNBs. Reduzimos no final do mês parte das posições aplicadas em juros nominais de 4 anos.

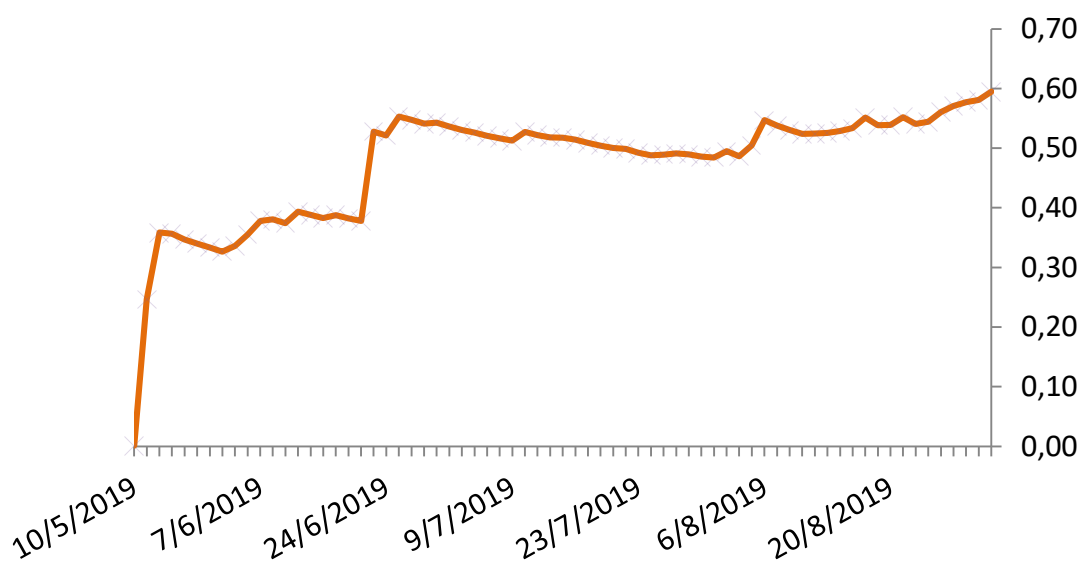
Posicionamento do fundo

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 65.100.702,60	100,00%
NTN-B	R\$ 11.824.335,26	18,16%
LFT	R\$ 30.591.030,84	46,99%
OVER	R\$ 22.685.336,50	34,85%

Utilização de Risco (VaR)

agosto 2019						
Data	PL	Limite 1,5% Mês	VaR	VaR %	Utilização do Limite	
2019-08-30	R\$ 65.100.702,60	976.510,54	30.586,88	0,05%	3,13%	
2019-08-29	R\$ 65.042.411,70	975.636,18	39.987,84	0,06%	4,10%	
2019-08-28	R\$ 65.029.300,84	975.439,51	50.096,93	0,08%	5,14%	
2019-08-27	R\$ 65.051.457,81	975.771,87	50.085,02	0,08%	5,13%	
2019-08-26	R\$ 65.069.218,85	976.038,28	53.893,59	0,08%	5,52%	
2019-08-23	R\$ 65.109.052,41	976.635,79	42.113,24	0,06%	4,31%	
2019-08-22	R\$ 60.124.118,46	901.861,78	45.275,88	0,08%	5,02%	
2019-08-21	R\$ 51.263.841,44	768.957,62	41.568,51	0,08%	5,41%	
2019-08-20	R\$ 51.220.179,86	768.302,70	48.911,24	0,10%	6,37%	
2019-08-19	R\$ 51.206.905,92	768.103,59	45.765,73	0,09%	5,96%	
2019-08-16	R\$ 51.208.821,87	768.132,33	39.936,23	0,08%	5,20%	
2019-08-15	R\$ 51.160.471,64	767.407,07	43.917,08	0,09%	5,72%	
2019-08-14	R\$ 51.146.719,12	767.200,79	39.770,61	0,08%	5,18%	
2019-08-13	R\$ 51.164.045,93	767.460,69	36.106,95	0,07%	4,70%	
2019-08-12	R\$ 51.152.133,16	767.282,00	36.352,12	0,07%	4,74%	
2019-08-09	R\$ 51.156.939,97	767.354,10	36.431,34	0,07%	4,75%	
2019-08-08	R\$ 51.152.982,82	767.294,74	37.103,06	0,07%	4,84%	
2019-08-07	R\$ 51.132.784,95	766.991,77	37.102,50	0,07%	4,84%	
2019-08-06	R\$ 51.099.864,71	766.497,97	38.674,64	0,08%	5,05%	
2019-08-05	R\$ 51.051.810,12	765.777,15	37.523,73	0,07%	4,90%	
2019-08-02	R\$ 51.087.345,49	766.310,18	31.309,86	0,06%	4,09%	
2019-08-01	R\$ 51.074.402,50	766.116,04	29.366,23	0,06%	3,83%	

Volatilidade diária



Expediente

Gerente Comercial: Andre Caram – andre.caram@sulamerica.com.br
11 3779 4818

Informações: Maria Augusta - mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br
Guilherme Schiavi – guilherme.schiavi@sulamerica.com.br

Atendimento a clientes : investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.