

SULAMÉRICA FORSETI FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Relatório Mensal

Maio 2019



Economia Brasileira

A piora na atividade econômica que ocorreu nos últimos meses, com contínuas revisões para baixo nas projeções para o PIB de 2019, o crescimento abaixo do esperado dessa variável no quarto trimestre de 2018 e mesmo queda na margem no 1º trimestre de 2019, fizeram com que o cenário para a taxa de juros também fosse modificado.

Tanto dados físicos quanto dados de confiança mostraram piora nos últimos meses. O PIB do 1º trimestre recuou -0,16% T/T, com forte queda na agropecuária (-0,5% T/T), na indústria (-0,6% T/T) e é o menor crescimento no setor de serviços em dois anos (apenas 0,15% T/T). Os investimentos recuaram pelo segundo trimestre consecutivo, reagindo à piora das condições financeiras da segunda metade do ano passado e à queda da confiança de empresários e consumidores (que devolveu todo o ganho auferido após as eleições do ano passado).

A expectativa para crescimento do PIB em 2019, no relatório Focus, recuou de 2,5% no começo do ano para 1,5% no começo de maio - e apenas 1,1% no final de maio. A projeção da SulAmérica Investimentos é ainda mais pessimista, indicando crescimento de 0,9%. Mesmo essa projeção embute uma aceleração considerável do crescimento no 2º semestre, para 0,8% T/T de expansão em média.

O hiato do produto está maior do que era imaginado no começo do ano. A expectativa inicial para o crescimento no 1º trimestre era de 0,8% T/T e o dado efetivo foi de -0,16% T/T, indicando um aumento de quase 1,0 pp do PIB de hiato. Essa maior ociosidade deve se refletir em menor inflação e pode colocar em risco a convergência da inflação para a meta no médio prazo. Previsões da SulAmérica Investimentos indicam que manutenção da Selic em 6,5% pelos próximos anos faria o IPCA ficar cerca de 0,25 pp abaixo do centro da meta em 2020. Seria necessária, portanto, uma taxa Selic mais baixa para que o Banco Central cumprisse sua meta de inflação. Assim, o cenário da SulAmérica Investimentos incorpora queda na taxa Selic no final do ano, para 5,5%.

Economia Internacional

O cenário externo permanece desafiador. A economia mundial perde fôlego, em meio à redução da demanda global, provocada tanto pelo aumento das tensões comerciais entre os EUA e China, como pelo avanço protecionista americano sobre a Europa e, mais recentemente, o México. A OCDE prevê expansão de 3,2% para o PIB global neste ano (3,5% em 2018), enquanto o comércio mundial crescerá 2%, a menor taxa desde a crise financeira global de 2008.

A economia norte-americana segue exibindo maiores taxas de crescimento entre os avançados. Ainda que sustente PIB crescendo a 3% em termos trimestrais anualizados, há progressivos sinais de que principia a perder fôlego. Começa a se ressentir dos efeitos do aperto monetário iniciado pelo Fed em 2015, que elevou a taxa básica de juros da faixa de 0% a 0,25% para 2,25% a 2,50%, no momento. Acusa também a dissipação dos estímulos fiscais dados pelo governo de Donald Trump em 2018. Ademais, condições financeiras internacionais negativas, por conta dos temores de uma desaceleração da economia mundial, resultaram numa sucessão de indicadores decepcionantes, que tem alimentado apostas de que o Fed deverá cortar os juros ainda este ano. Os EUA devem mostrar taxas de crescimento mais modestas nos próximos trimestres, em torno de 2%/2,5% anuais, evitando um cenário recessivo.

A Europa flerta com o cenário de estagnação. Numa economia com grande abertura para o exterior, o setor externo tem sido um obstáculo ao crescimento da zona do euro desde o ano passado, se suscetibilizando da queda generalizada da manufatura global, fruto, principalmente, da guerra comercial e desaceleração da China. Incertezas em relação à saída do Reino Unido da União Europeia (Brexit) e as possibilidades de imposição de tarifas pelos EUA sobre a indústria automobilística europeia também contribuem para o enfraquecimento da atividade econômica da região. Nesse quadro de baixo dinamismo econômico, o Banco Central Europeu (BCE) tem adotado postura acomodatória. Voltou a conceder linhas especiais de crédito ao sistema bancário e afastou a possibilidade de elevar as taxas de juros neste ano, devendo retomar o programa de injeção de recursos na economia, através de compra de títulos, a partir de setembro próximo, procurando afastar o fantasma da estagnação econômica.

No Japão, o governo continua em sua luta para superar o quadro de imobilidade/recessão em que o país vive mergulhado. Com inflação rodando próximo de 0% ao ano, o governo tem mantido a política de juros negativos e injeções robustas de recursos no mercado financeiro para tentar reanimar a economia e levar a inflação para a meta oficial de 2% ao ano. A fraqueza endêmica da economia sustenta a postura amplamente expansionista do banco central japonês, que deverá ser o último, entre as economias avançadas, a promover a normalização monetária.

A China tem conseguido estabilizar o crescimento, com o PIB evoluindo em torno de 6,5%, à medida que os estímulos fiscais e monetários, adotados nos últimos meses, ganham força. O governo se afastou dos estímulos concentrados nos setores de habitação e infraestrutura que causaram sérios desequilíbrios no mercado imobiliário e resultaram em alta ociosidade na economia, além de elevado endividamento corporativo. A eclosão da guerra comercial com os EUA obrigou o governo a reforçar os instrumentos estimulativos, notadamente de cunho fiscal, tentando atenuar os efeitos negativos sobre a atividade econômica decorrentes das barreiras impostas pelos americanos às exportações chinesas. A atividade industrial, vendas do comércio e investimentos em ativos fixos perderam força. O desemprego voltou a aumentar. O acirramento da guerra comercial, com os EUA tarifando a totalidade das importações da China, deve agravar a desaceleração econômica. Nesse cenário, o risco de uma queda abrupta do crescimento (hardlanding) não está descartado.

O risco de uma desaceleração mais aguda da economia mundial, alimentando a aversão ao risco, deteriorando as condições financeiras globais, levam os principais bancos centrais a manterem política monetárias acomodatórias, o que deve evitar que o mundo mergulhe numa recessão.

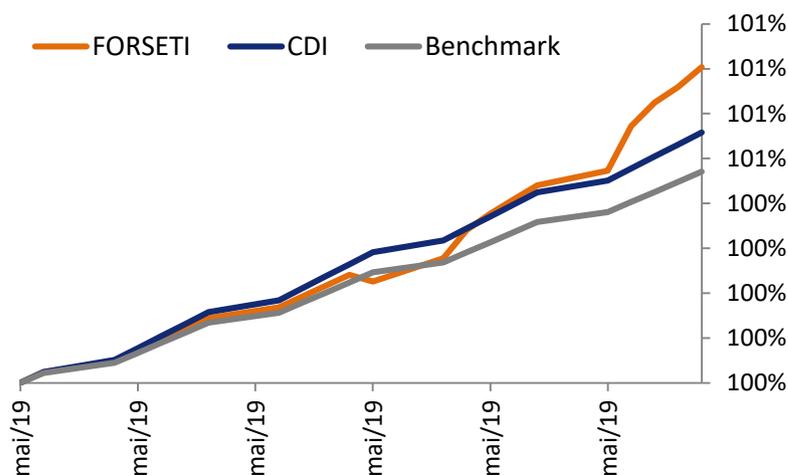


Índices de Mercado

Variação	Maio	Ano
CDI	0,54%	2,59%
IBOV	0,70%	10,40%
IBX	1,14%	11,04%
IBX-50	0,46%	9,61%
Dólar	-0,12%	1,70%

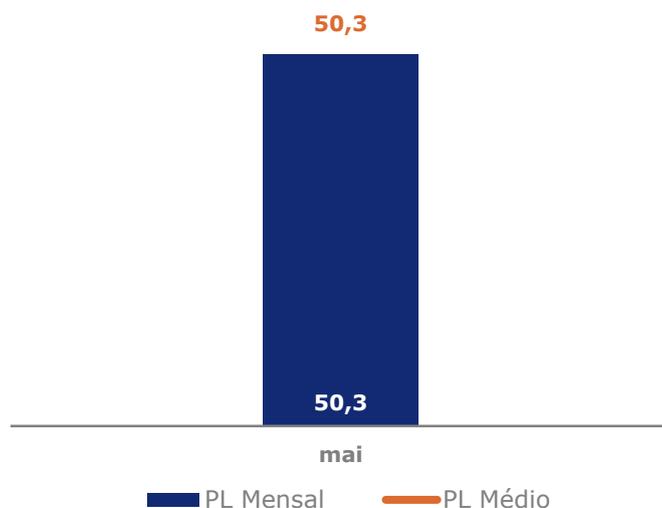
Variação	Maio	Ano
IGP-M	0,45%	3,57%
IPCA	0,27%	2,36%
IRF-M	1,77%	4,72%
IMA-B 5	1,39%	5,47%
IMA-B	3,66%	11,06%

Rentabilidade Acumulada



*Benchmark: IPCA + 4,232851%

Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	mai/19
Fundo	0,70%
Benchmark	0,47%
Alpha Bench	0,23%
CDI	0,52%
%CDI	135,70%

	2019
Fundo	0,70%
Benchmark	0,47%
Alpha Bench	0,23%
CDI	0,52%
%CDI	135,70%

Comentário do mês

No cenário doméstico confirmou nossas expectativas de uma reversão da pressão inflacionária que ocorreu nos primeiros meses do ano. Olhando para a atividade a divulgação do PIB do 1o Tri confirmou a fraqueza dos dados divulgados mostrando uma forte queda dos investimentos e das exportações. Por outro lado o ambiente político ficou mais alinhado no avanço das reformas estruturais tanto da tributária e em especial a da Previdência. Em termos de performance tivemos ganhos em todas as estratégias de renda fixa, compostas pelo nosso posicionamento aplicado na parte curta (12 meses) em juros nominais. A posição de NTN-B (3 anos) também contribuiu com resultado, juntos com as estratégias de valor relativo sendo exploradas de forma mais táticas na parte intermediária/longa da curva (JAN23-JAN25-JAN27). Seguimos com uma posição aplicada, agora mais concentrada em juros reais, que embute uma inflação implícita perto das mínimas e oferece um perfil mais defensivo ao portfólio. Temos ainda estratégias de valor relativo na parte intermediária da curva com viés de inclinação. O tamanho de risco nesse fator de mercado segue baixo, apesar dos avanços políticos que tivemos durante o mês.

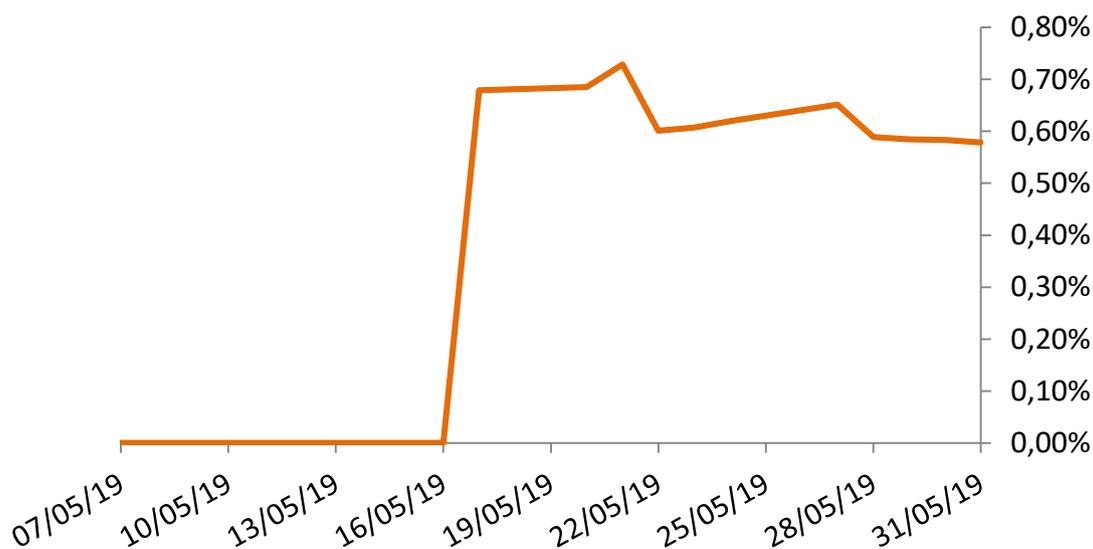
Posicionamento do fundo

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 50.313.838,24	100,00%
NTN-B	R\$ 10.384.301,51	20,64%
LFT	R\$ 30.115.983,55	59,86%
OVER	R\$ 9.813.553,18	19,50%

Utilização de Risco (VaR)

Maio 2019						
Data	PL	Limite 1,5% Mês	VaR	VaR %	Utilização do Limite	
31/05/2019	R\$ 50.313.838,24	754.707,57	30.164,35	0,06%	4,00%	
30/05/2019	R\$ 50.291.933,48	754.379,00	30.416,57	0,06%	4,03%	
29/05/2019	R\$ 50.274.718,26	754.120,77	30.454,21	0,06%	4,04%	
28/05/2019	R\$ 50.248.458,59	753.726,88	30.651,99	0,06%	4,07%	
27/05/2019	R\$ 50.198.689,19	752.980,34	33.905,22	0,07%	4,50%	
24/05/2019	R\$ 50.182.269,91	752.734,05	32.209,96	0,06%	4,28%	
23/05/2019	R\$ 50.166.640,13	752.499,60	31.565,76	0,06%	4,19%	
22/05/2019	R\$ 50.150.797,44	752.261,96	31.250,10	0,06%	4,15%	
21/05/2019	R\$ 40.136.264,01	602.043,96	30.312,60	0,08%	5,03%	
20/05/2019	R\$ 40.111.097,99	601.666,47	28.493,84	0,07%	4,74%	
17/05/2019	R\$ 40.090.475,97	601.357,14	28.208,91	0,07%	4,69%	
16/05/2019	R\$ 40.096.425,13	601.446,38	0,00	0,00%	0,00%	
15/05/2019	R\$ 40.086.736,75	601.301,05	0,00	0,00%	0,00%	
14/05/2019	R\$ 40.077.080,79	601.156,21	0,00	0,00%	0,00%	
13/05/2019	R\$ 40.067.397,38	601.010,96	0,00	0,00%	0,00%	
10/05/2019	R\$ 40.057.716,09	600.865,74	0,00	0,00%	0,00%	
09/05/2019	R\$ 40.048.037,31	600.720,56	0,00	0,00%	0,00%	
08/05/2019	R\$ 40.038.424,43	600.576,37	0,00	0,00%	0,00%	
07/05/2019	R\$ 40.028.816,43	600.432,25	0,00	0,00%	0,00%	

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.