

Economia Brasileira

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) fez grandes mudanças na reunião de junho. Por um lado, o tom adotado em diversas partes foi mais *dovish*. Ele descreveu a piora recente da atividade como "interrupção do processo de recuperação da economia brasileira". A projeção para o PIB de 2019 diminuiu de 2,0% (dado do Relatório Trimestral de Inflação de mar/19) para 0,8% (no RTI de jun/19), com expectativa de variação próxima da estabilidade no 2º trimestre, após ocorrer queda de -0,2% T/T no 1º trimestre. Houve mudança na descrição do cenário externo, afirmando/explicando que ele se tornou menos adverso e que é possível que a desaceleração da atividade global justifique parte da frustração com o baixo crescimento do Brasil, assim como pode contribuir para que a política monetária dos países desenvolvidos seja mais benéfica para países emergentes. E, em relação à inflação, as projeções diminuíram consideravelmente, com o cenário de manutenção dos juros em 6,50% fazendo o IPCA ficar abaixo do centro da meta em 2019 (3,6% contra 4,25%) e em 2020 (3,7% contra 4,00%). As projeções de IPCA encontram-se próximas da meta de 2020, em um cenário onde há a probabilidade de corte na taxa de juros, para 5,75% (nesse caso, o IPCA de 2020 estaria em 3,9%).

Por outro lado, o cenário básico do Copom contempla retomada da atividade econômica, mesmo que gradual, devido à melhora das condições financeiras e dissipação dos choques negativos que afetaram o crescimento em 2018. Os membros do Copom também destacou as incertezas relativas à sustentabilidade fiscal como maior razão para o menor crescimento da atividade, assim como maior risco para o cenário inflacionário divergir da meta. Dessa forma, o risco mais importante para a decisão de política monetária é a não aprovação de reformas estruturais, como a reforma da Previdência.

Consequentemente, o Copom condicionou o processo de queda de juros à aprovação da reforma da Previdência. Não se sabe qual sinal seria necessário para o comitê se dar por satisfeito com o progresso das reformas estruturais. Dificilmente a reforma será aprovada em sua plenitude pelo Congresso até a próxima reunião do Copom, que ocorrerá nos dias 30 e 31 de julho, devido ao recesso parlamentar (que será de 18 a 31 de julho). Uma conjuntura otimista contempla a passagem pela Comissão Especial ou a votação no primeiro turno na Câmara dos Deputados. Já uma pessimista, aponta para essas votações ocorrendo em agosto. Assim, as chances de a queda de juros se iniciar já na próxima reunião não são tão grandes, sendo mais provável que isso ocorra na reunião de setembro.

Economia Internacional

O FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o banco central dos EUA) adotou um linguajar mais *dovish* no comunicado da reunião de 19 de junho, aumentando as apostas do mercado em cortes de juros nesse ano.

O comitê manteve a taxa básica de juros estável em 2,50% e afirmou que ainda vê como cenário mais provável o crescimento econômico, que garantiria mercado de trabalho forte e inflação próxima da meta de 2%. Entretanto, também foi ressaltado que as incertezas sobre esse cenário aumentaram, com menor crescimento, em especial do investimento, e prometeu-se atitudes para sustentar a expansão caso seja necessário.

Um dos membros do Fomc votou de forma dissidente, defendendo um corte na *Fed Fund Rate* de 25 pb. Esse membro, Bullard, depois defendeu sua posição em entrevistas, ao afirmar que a queda nas expectativas de inflação já deveria fazer o comitê cortar juros o mais rápido possível. A expectativa coletada pela Universidade de Michigan chegou ao seu menor nível desde o início da série histórica, em 1980, enquanto as medidas calculadas pela diferença dos títulos nominais e indexados à inflação caiu 0,25 pb no último mês e encontra-se consistentemente abaixo da meta desde o início do ano (em torno de 1,50% na medição mais recente).

O mercado financeiro, de forma geral, interpretou o comunicado do FOMC como apenas um adiamento da decisão da queda de juros, que deve ocorrer já na reunião de julho. Os contratos futuros de juros nos EUA já embutem uma queda de mais de 50 pb em 2019 e mais 25 pb em 2020, com as apostas de queda em julho sendo bastante fortes.



Índices de Mercado

Variação	Junho	Ano
CDI	0,47%	3,15%
IBOV	4,06%	16,11%
IBX-50	4,12%	15,42%
IBX-100	4,10%	16,74%
US\$	-2,75%	-0,70%

Variação	Junho	Ano
IGP-M	0,80%	4,43%
IPCA-15	0,06%	2,33%
IRF-M	2,16%	7,24%
IMA-B 5	1,72%	7,45%
IMA-B	3,73%	15,41%



Histórico de Rentabilidade

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acum Ano	
2017	Fundo	6,70%	5,82%	-1,28%	2,22%	-0,56%	3,32%	5,15%	3,34%	4,48%	-0,14%	-6,54%	5,24%	30,53%
	IVBX-2	3,43%	1,54%	-0,37%	1,51%	-0,74%	-1,22%	3,96%	7,43%	5,10%	-0,41%	-4,32%	5,69%	23,12%
	Ibovespa*	7,38%	3,08%	-2,52%	0,64%	-4,12%	0,30%	4,80%	7,46%	4,88%	0,02%	-3,15%	6,16%	26,86%
2018	Fundo	5,40%	-3,06%	-1,59%	6,19%	-7,53%	-7,73%	6,49%	-4,00%	-2,16%	14,74%	5,05%	5,58%	15,99%
	IVBX-2	5,19%	-2,08%	-0,83%	0,29%	-8,17%	-2,47%	3,32%	-2,38%	0,01%	8,57%	2,72%	0,59%	3,83%
	Ibovespa*	11,14%	0,52%	0,01%	0,88%	-10,87%	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	15,03%
2019	Fundo	12,73%	2,81%	0,10%	-1,71%	-1,06%	7,00%							20,73%
	IVBX-2	13,27%	-3,52%	-1,85%	2,60%	2,73%	4,05%							17,64%
	Ibovespa*	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%							14,88%



Comentário do Gestor

O Sul América Selection subiu 7,0% em junho, em seu segundo melhor desempenho mensal no ano. O fundo acumula alta de 20,7% em 2019, e de 53,7% em 12 meses (versus 14,9% e 38,8%, respectivamente, na bolsa). O mercado lateral que temos comentado desde o mês de fevereiro parece querer estabelecer um patamar superior, retomando a trajetória de alta. Esta nos parece quase que exclusivamente dependente da reforma da previdência a ser votada em breve, onde já vemos consenso quanto à sua aprovação em primeiro turno na Câmara dos Deputados, restando pequenas dúvidas quanto ao tamanho final do ajuste e data da votação - se na 2ª semana de julho, antes do recesso parlamentar, ou no retorno deste em fins de agosto. A definição desta se dará no intervalo desta escrita e de sua leitura.

Independente de uma pausa do mercado, caso a votação se postergue ao fim de agosto ou início de setembro, continuamos posicionados para um cenário positivo decorrente da aprovação, focado majoritariamente em investimentos em empresas que se beneficiam da recuperação do crescimento da economia brasileira, e menos expostos ao exterior. Mesmo com um tom mais positivo do cenário externo neste último mês, com resposta positiva das commodities e outros ativos financeiros, seguimos com a crença de que o principal motor do mercado brasileiro será local. E para este seguimos investidos.

Apenas um ativo (Petróleo -9,2%) se desvalorizou no mês de junho no portfólio de 18 grupos investidos. Destacam-se na alta (mais volátil do que desejamos): Lojas Marisa (+30,6%), Login Logística (+26,7%), Even Construtora (+20,3%), Lopes Brasil (+18%) e Movida (+16,9%). Uma alta não concentrada em um ou dois nomes, como reiteradas vezes colocamos como um objetivo importante na gestão do portfólio.

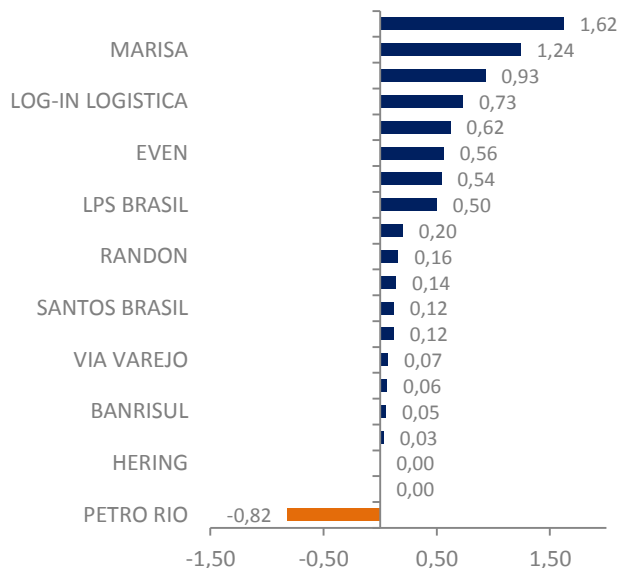
Gostaríamos, por fim, de discorrer brevemente sobre nosso investimento no setor de varejo. Como mencionamos acima, vislumbramos uma aceleração do crescimento brasileiro a partir das reformas que se encaminham, e consumo doméstico é uma das principais exposições que mantemos no portfólio. Mas não é comum termos 4 ou 5 nomes em um só setor, em um portfólio que visa investir entre 15 e 20 empresas com adequada diversificação. Pela diversidade de setores possíveis de investimento, o mais comum seria uma concentração em 1 ou 2 nomes por segmento. No entanto hoje estamos investidos em Marisa (destaque de desempenho no mês, como citado acima), Lojas Hering, B2W (comentada na temática secular de crescimento do varejo online na carta passada), Via Varejo (nova aquisição) e Dimed Distribuidora de Medicamentos, ou Panvel. Individualmente, são posições menores ou intermediárias no portfólio. No conjunto, formam uma exposição inferior a 20%, compondo o maior setor investido. Por lidarmos com alto potencial de retorno em cada uma destas 5 empresas investidas, mas com riscos específicos que não gostaríamos de deixar expostos na carteira em geral, preferimos administrar melhor o risco/retorno da carteira com uma diversificação intrasetorial acima do normal. Mas, convém reenfatar, com potenciais de retorno bastante elevados em todas as empresas.



Retorno Acumulado



Contribuições do Fundo



Perfil da Carteira

Empresa	Código	Setor	Cotação	Preço Alvo	Potencial Valorização	Participação
Movida	MOVI3	Transporte , Concessões e Logística	14,90	15,95	7,0%	12,9%
Petro Rio	PRI03	Petroquímica	15,77	28,50	80,7%	10,7%
Banrisul	BRSR6	Bancos e Serv. Fin.	23,75	29,00	22,1%	6,4%
Rumo S.A.	RAIL3	Logística	20,73	23,50	13,4%	9,8%
B2W Digital	BTOW3	Comércio Eletrônico	32,72	58,00	77,3%	7,4%
Azul S.A	AZUL4	Transporte Aéreo	43,29	50,00	15,5%	7,6%
Lojas Marisa	AMAR3	Têxtil e Vestuário	7,85	8,00	1,9%	7,6%
Randon Part	RAPT4	Automobilístico	9,04	11,00	21,7%	4,9%
FRAS-LE	FRAS3	Automobilístico	4,78	7,00	46,4%	0,5%
Bradespar	BRAP4	Bancos e Serv. Fin.	32,85	43,80	33,3%	4,3%
Cia Hering	HGTX3	Consumo	29,74	38,50	29,5%	3,4%
Linx	LINX3	Comunicação e Informática	35,65	47,00	31,8%	3,4%
LPS Brasil	LPSB3	Consultoria de Imoveis	4,78	6,70	40,2%	3,0%
Even	EVEN3	Construção	8,30	8,00	-3,6%	2,9%
DIMED	PNVL3	Comércio (Atacado e Varejo)	402,99	470,00	16,6%	2,0%
Santos Brasil	STBP3	Logística	4,36	6,80	56,0%	2,5%
Log Commercial	LOGG3	Construção	19,93	28,00	40,5%	2,6%
Log-In	LOGN3	Logística	10,77	16,00	48,6%	1,5%
Potencial médio de valorização					28,74%	



Características Gerais

Público Alvo

Investidores em geral

Objetivo e Política Investimento

O fundo investe seus recursos em carteira concentrada de ações através de gestão ativa, baseada em análises fundamentalistas. Objetivando obter liquidez e maximização das posições de empresas abertas, com alta perspectiva de crescimento no contexto da economia brasileira, através da melhora das práticas de Governança Corporativa das companhias ao longo do período de investimento.

Taxa de administração	0,90% ao ano
Aplicação Mínima Inicial	R\$ 5.000,00
Valor Mínimo de Resgate/Saldo Mínimo	R\$ 2.500,00
Aplicações	Conversão da quota de D+1
Resgates	Conversão da quota de D+30 e liquidação em D+3 úteis da conversão
Categoria Anbima	Ações livres
Data de Início	10/06/2013
Taxa de Performance	10% sobre o que exceder 100% do IVBX-2
Administrador	SulAmérica Investimentos DTVM
Gestor	SulAmérica Investimentos Gestora de Recursos
Custodiante	Banco Itaú S.A
Auditoria	Delloite Auditores Independentes



Disclaimer

• Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de Renda Variável de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes • Taxa de administração: é apropriada diariamente sendo paga mensalmente até o 3º dia útil do mês subsequente ao vencido. Taxa de Performance: Paga em 30 de junho e 30 de dezembro de cada ano, por período vencido, até o 5º dia útil do mês subsequente. • Auditoria: DELLOITE 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. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e do regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. • É vedado ao FUNDO a utilização de quaisquer instrumentos de derivativos • ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS QUE PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS. • ESTE FUNDO EFETUA O PAGAMENTO DOS RESGATES SOLICITADOS PELOS COTISTAS EM DATA DIFERENTE DA DATA DA SOLICITAÇÃO E DA CONVERSÃO • Para investir acesse: www.sulamericainvestimentos.com.br. Ouvidoria: 0800 725 3374 .para fundos de Longo Prazo. • Para investir acesse: www.sulamericainvestimentos.com.br. Ouvidoria: 0800 725 3374 .