

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 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

| Varição | Maio | Ano | Varição | Maio | Ano |
|---------|--------|--------|---------|-------|--------|
| CDI | 0,54% | 2,59% | IGP-M | 0,45% | 3,57% |
| IBOV | 0,70% | 10,40% | IPCA-15 | 0,35% | 2,27% |
| IBX-50 | 0,46% | 9,61% | IRF-M | 1,77% | 4,72% |
| IBX-100 | 1,14% | 11,04% | IMA-B 5 | 1,39% | 5,47% |
| US\$ | -0,12% | 1,70% | IMA-B | 3,66% | 11,06% |



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% | | | | | | | | 12,83% |
| IVBX-2 | 13,27% | -3,52% | -1,85% | 2,60% | 2,73% | | | | | | | | 13,06% |
| Ibovespa* | 10,82% | -1,86% | -0,18% | 0,98% | 0,70% | | | | | | | | 10,40% |

* Mera referência econômica e não objetivo ou parâmetro de performance



Comentário do Gestor

O SulAmérica Selection fechou o mês de maio com -1,1%, já no ano acumula alta de 12,8. Assistimos a um mercado lateral desde o mês de fevereiro, cenário que vínhamos enfatizando em cartas anteriores, e acreditamos que estamos próximos a um ponto de inflexão neste movimento sem tendência. A despeito de um cenário externo que sugere cautela, por todos os fatores já conhecidos, seguimos acreditando no cenário doméstico como principal determinante para a bolsa brasileira em 2019. E as definições políticas para a reforma da previdência parecem se encaminhar para as próximas semanas, o que vemos como principal catalisador de curto prazo. Seguimos mais expostos a teses de investimento dependentes majoritariamente do cenário doméstico.

Em Maio contribuíram negativamente para o desempenho Marisa (-1,9%), B2W (-1,1%), e Petro Rio (-0,5%). Colaboraram positivamente as posições em Azul (+1,1%), Rumo (+0,7%), e Movida (+0,7%). O portfólio está investido em 17 grupos/empresas, quase todas com cases de investimento individualmente descorrelacionados do movimento geral da bolsa.

O SulAmérica Selection é um fundo de investimento que foca mais no movimento próprio das empresas (bottom-up), e menos em teses correlacionadas ao mercado em geral com o movimento macroeconômico (top-down). Além de analisar detidamente várias empresas, nosso processo de investimento investiga profundamente temas com grandes movimentos seculares em setores da economia passando por transformações fundamentais.

O tema de mobilidade é um exemplo, onde assistimos uma transformação em andamento com menos apego a ter posse de meios de locomoção, e mais iniciativa de locação e compartilhamento. O segmento de locação de automóveis está passando por grande mudança no Brasil, com os três principais competidores (Localiza, Movida e Unidas) crescendo aceleradamente, e ganhando participação de mercado frente a competidores menores. A queda real no preço da locação nos últimos anos, suportada pelo aumento de eficiência das melhores empresas, trouxe uma nova classe consumidora ao produto de locação, aumentando ainda mais a atratividade do setor. Gostamos muito do setor, e temos em Movida a maior contribuição de desempenho para o fundo no ano, e nos últimos 12 meses. Imaginamos que o setor ganhará impulso extra com a recuperação esperada do crescimento econômico.

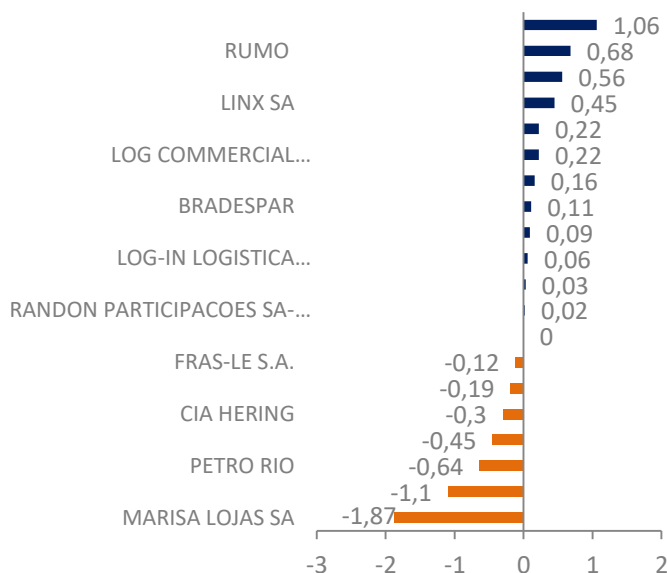
Outro grande tema que acompanhamos diligentemente é a evolução das vendas online, que hoje crescem aproximadamente o triplo das vendas totais do varejo no Brasil. Ainda assim, a participação das vendas de e-commerce ainda representa somente entre 3,5 e 4% das vendas totais, número tímido frente a participação de praticamente 10% das vendas nos Estados Unidos, por exemplo. O que entendemos hoje neste processo ainda incipiente é que (1) as vendas online, pela comodidade e facilidade, ainda crescerão muito no nosso cotidiano de consumidores; (2) teremos vencedores entre as empresas, com evolução dos modelos de negócio em relação aos atuais; e (3) a evolução das vendas por canais digitais trazem consigo um incentivo igualmente grande no crescimento de pagamentos via cartão e outros meios eletrônicos. Neste momento assistimos várias varejistas desenvolvendo suas "carteiras virtuais", buscando criar ecossistemas com vendas, pagamentos e serviços de conta corrente que se retroalimentam. Cabe mencionar o desenvolvimento da multicanalidade; a evolução da logística rápida de entregas; e de softwares que oferecem multicanalidade, ferramentas de administração do varejo, junto com ofertas de pagamentos. Acreditamos que as empresas B2W e Linx são as mais preparadas para expressarmos o tema de vendas online/modernização de meios de pagamento em nosso portfólio.



Retorno Acumulado



Contribuições do Fundo



Perfil da Carteira

| Empresa | Código | Setor | Cotação | Preço Alvo | Potencial Valorização | Participação |
|---------------------------------------|--------|-------------------------------------|---------|------------|-----------------------|--------------|
| Movida | MOV3 | Transporte , Concessões e Logística | 12,75 | 15,95 | 25,1% | 12,9% |
| Petro Rio | PRI03 | Petroquímica | 17,37 | 28,50 | 64,1% | 10,7% |
| Banrisul | BRSR6 | Bancos e Serv. Fin. | 23,75 | 29,00 | 22,1% | 6,4% |
| Rumo S.A. | RAIL3 | Logística | 19,36 | 23,50 | 21,4% | 9,8% |
| B2W Digital | BTOW3 | Comércio Eletrônico | 31,40 | 58,00 | 84,7% | 7,4% |
| Azul S.A | AZUL4 | Transporte Aéreo | 39,20 | 50,00 | 27,6% | 7,6% |
| Lojas Marisa | AMAR3 | Têxtil e Vestuário | 6,01 | 8,00 | 33,1% | 7,6% |
| Randon Part | RAPT4 | Automobilístico | 8,48 | 11,00 | 29,7% | 4,9% |
| FRAS-LE | FRAS3 | Automobilístico | 4,66 | 7,00 | 50,2% | 0,5% |
| Bradespar | BRAP4 | Bancos e Serv. Fin. | 30,70 | 43,80 | 42,7% | 4,3% |
| Cia Hering | HGTX3 | Consumo | 29,39 | 38,50 | 31,0% | 3,4% |
| Linx | LINX3 | Comunicação e Informática | 34,35 | 47,00 | 36,8% | 3,4% |
| LPS Brasil | LPSB3 | Consultoria de Imoveis | 4,05 | 6,70 | 65,4% | 3,0% |
| Even | EVEN3 | Construção | 6,90 | 8,00 | 15,9% | 2,9% |
| DIMED | PNVL3 | Comércio (Atacado e Varejo) | 399,00 | 470,00 | 17,8% | 2,0% |
| Santos Brasil | STBP3 | Logística | 4,16 | 6,80 | 63,5% | 2,5% |
| Log Commercial | LOGG3 | Construção | 18,99 | 28,00 | 47,4% | 2,6% |
| Log-In | LOGN3 | Logística | 8,50 | 16,00 | 88,2% | 1,5% |
| Potencial médio de valorização | | | | | 37,28% | |



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 .