

SULAMÉRICA JUSPREV ATIV O FIM

Relatório Mensal
Agosto 2020

Economia Brasileira

A situação fiscal brasileira voltou a ser ponto de preocupação para os mercados financeiros em agosto. A extensão do auxílio emergencial foi um dos principais pontos para essa preocupação, em especial para 2021.

O auxílio emergencial de R\$ 600 criado em março tinha duração inicial de três meses (abril, maio e junho), mas foi estendido por mais dois meses no final de junho, indo até o final de agosto. Ele teve grande efeito não apenas na economia, ao sustentar a massa salarial ampliada e até mesmo deixa-la mais alta que no período pré-pandemia, como também na política, ao melhorar os índices de popularidade do governo Bolsonaro.

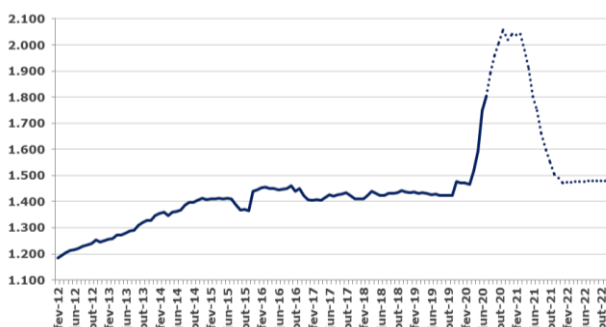
Com os efeitos da pandemia na economia ainda sendo bastante elevados, e devido a esse bônus político, cresceram as pressões para que ele fosse estendido. O seu custo, no entanto, é elevado: de cerca de R\$ 45 bi por mês para atender 66 milhões de beneficiários. O Bolsa Família, como base de comparação, atende 14 milhões com benefício médio de R\$ 190.

Os gastos do governo central subiram muito no período de pandemia no Brasil, devendo superar R\$ 2 trilhões em 2020. Essa alta tem de ser revertida no ano que vem, quando o decreto de calamidade pública não terá mais efeito, e os gastos do governo têm de voltar a ficar no máximo iguais ao teto estabelecido pela PEC 95 de 2016 (R\$ 1,485 trilhão em 2021, nos dados atualizados).

O governo federal tem indicado que deve estender o auxílio emergencial em patamar menor no restante de 2020, com quatro pagamentos adicionais em valor menor, de R\$ 300. Isso deve fazer o déficit público primário de 2020 ficar em torno de 12% do PIB.

Também há sinalizações de que há interesse político em aumentar a assistência social, transformando o Bolsa Família em Renda Brasil e ampliando não apenas o seu alcance, de 14 milhões para 22 milhões, como o tamanho do benefício, para R\$ 300. Isso, no entanto, teria um custo de R\$ 80 bi anuais, cerca de R\$ 50 bi a mais por ano do que o Bolsa Família, e teria de caber dentro do teto de gastos, que já está bastante pressionado por outras despesas. Assim, o mercado desconfiou ao longo de agosto que o teto de gastos pudesse ser quebrado, algo que não aconteceu na divulgação do orçamento de 2021 (em que as despesas estão exatamente iguais ao teto), mas que, por outro lado, também não mostrou qual despesa seria cortada para acomodar a expansão dos gastos sociais.

Projeção de Gastos do Governo
(R\$ bi constantes em 12 meses)



Economia Internacional

O Federal Reserve (Banco Central dos EUA) alterou seu mandato na última quinta-feira de agosto. O presidente do Fed, Jerome Powell, fez um discurso no simpósio de política monetária de Jackson Hole, explicitando os motivos para essa alteração, que estão relacionados às limitações da política monetária no Zero Lower Bound (quando a taxa de juros básica não pode ser cortada para abaixo de 0% a.a.).

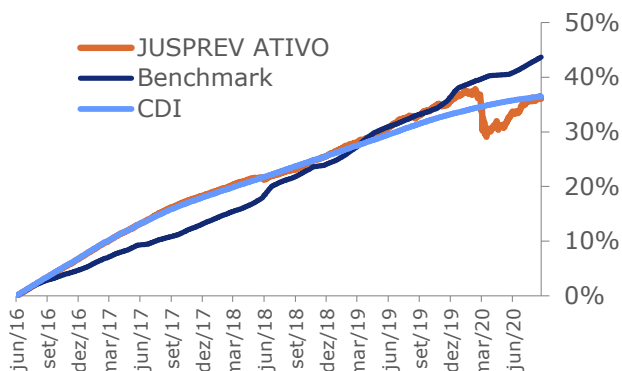
O mandato dual do Fed, dado pelo Congresso americano, é de buscar estabilidade de preços e pleno emprego. Desde 2012, foi explicitado que a estabilidade dos preços significava uma meta de inflação de 2% no deflator do PCE. Agora, a partir de 2020, o Fed deve buscar algo chamado de meta de inflação média. Isso significa que, caso haja um período grande de inflação abaixo da meta, o Fed deve aceitar inflação acima dela por algum tempo como forma de compensação.

O Fed também alterou o linguajar em relação à sua meta de emprego, dizendo que deve levar em conta as carências (*shortfalls*) do mercado de trabalho em relação ao pleno emprego, e não apenas os desvios (*deviations*). Isso deve fazer o Fed ser mais *dovish*, mais leniente com inflação baixa e com desemprego baixo, demorando mais para elevar os juros do que na forma anterior. Essa mudança no Fed teve efeito sobre ativos financeiros, fazendo o dólar se depreciar diante de outras moedas e a inflação implícita subir nos EUA.

Índice	Agosto	Ano
CDI	0,16%	2,12%
Dólar	5,15%	35,74%
Ibovespa	-3,44%	-14,07%
IBX	-3,38%	-13,46%
IBX-50	-3,42%	-14,10%

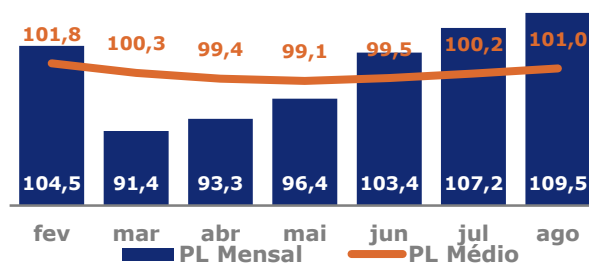
Índice	Agosto	Ano
IGP-M	2,74%	9,64%
IMA-B	-1,80%	0,80%
IMA-B 5	0,43%	4,63%
IPCA	0,24%	0,70%
IRF-M	-0,75%	5,20%

Rentabilidade acumulada



A partir de 2020 houve a alteração do Benchmark. De INPC+6% para INPC+4,35%

Evolução do Patrimônio



Rentabilidade

	ago/20	jul/20	jun/20	mai/20	abr/20	mar/20	fev/20	jan/20	dez/19	nov/19	out/19	set/19
Fundo	0,04%	1,52%	0,95%	1,25%	0,54%	-4,44%	-0,42%	0,35%	1,07%	0,11%	0,75%	0,84%
CDI	0,17%	0,20%	0,22%	0,25%	0,29%	0,34%	0,29%	0,38%	0,38%	0,39%	0,48%	0,46%
% CDI	20,90%	745,26%	426,83%	506,63%	185,66%			93,22%	284,07%	27,69%	156,64%	180,61%
Benchmark	0,72%	0,83%	0,66%	0,09%	0,11%	0,55%	0,48%	0,70%	1,71%	1,01%	0,68%	0,44%
Alpha s/ Bench	-0,68%	0,68%	0,30%	1,16%	0,44%	-4,99%	-0,90%	-0,35%	-0,64%	-0,90%	0,07%	0,40%

	2020	2019	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	-0,34%	8,15%	-0,27%	2,44%	36,05%
CDI	2,17%	5,97%	1,49%	3,92%	36,47%
% CDI		136,57%		62,27%	98,84%
Benchmark	4,06%	10,78%	2,99%	8,26%	43,66%
Alpha s/ Bench	-4,40%	-2,63%	-3,25%	-5,81%	-7,61%

Comentário do Gestor

No cenário internacional, iniciamos o mês com a repercussão dos indicadores de julho dos gerentes de compra (PMI), apurados pela Markit/Caixin e divulgados na China, indicando que a segunda maior economia do mundo está muito próxima de superar os efeitos negativos da pandemia. Em relação à política monetária, o destaque foi a sinalização recente do Fed (Banco Central Americano), de que passará a buscar uma inflação média de 2%, ao longo do tempo, o que implica um cenário de liquidez abundante e provável manutenção de taxas próximas de zero por um período, em tese, muito mais longo. Os avanços no desenvolvimento de vacinas, somados aos expressivos estímulos fiscais e monetários observados nos principais mercados, continuam sendo os elementos chave na manutenção das expectativas, por parte dos agentes econômicos, de uma retomada de crescimento, ao mesmo tempo em que favorece a procura por ativos de maior risco. Por fim, o quadro eleitoral americano se tornou mais competitivo. O próximo evento com data marcada para a eleição é o primeiro debate, em 29 de setembro.

No Brasil, iniciamos a primeira semana do mês com a reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), que promoveu mais um corte residual de 0,25 ponto percentual na Selic, levando-a à 2% ao ano. Ao longo do mês, o foco esteve no ambiente político, notadamente em discussões no âmbito fiscal, que tiveram um peso preponderante na determinação dos preços dos ativos. No âmbito da atividade, os dados divulgados referentes ao mês de junho demonstram que a economia segue em recuperação, na margem, sobretudo na parte de indústria e comércio. No entanto, o setor de serviços ainda apresenta uma trajetória de recuperação lenta. No que tange ao padrão de consumo das famílias, observou-se importante impacto derivado da política fiscal do Governo, principalmente devido a mecanismos de transferência de renda, fato este que suscita dúvidas quanto à sustentabilidade de uma recuperação nos anos seguintes, notadamente pelo fato de que muitos dos referidos estímulos possuem prazo determinado.

Agosto foi marcado por um desempenho mais negativo dos ativos brasileiros, em termos absolutos e também relativos, quando comparado aos ativos de risco globais. No mês, o Ibovespa caiu 3,4% devido às novas incertezas políticas e uma percepção pior em relação à situação fiscal, se descolando das bolsas americanas, que alcançaram novas máximas no mês. O mercado de juros também sofreu bastante oscilação no mês. A discussão sobre o cenário fiscal, cada vez mais desafiador, levou o mercado a precificar as taxas dos juros futuros em patamar mais elevado, nos títulos de vencimentos mais longos. No mercado de crédito privado, observamos a continuidade do desempenho positivo dos ativos, com destaque para o segmento corporativo. Os indicadores técnicos sugerem, por ora, a continuidade desse movimento de recuperação dos ativos de crédito.

No ambiente atual, caracterizado por crescente desconfiância em relação à trajetória fiscal futura, será importante avaliar a forma com que as proposições de investimentos públicos e o programa de sustentação da renda serão encaminhados no sentido de preservar o teto dos gastos. Temores de alterações nas diretrizes básicas da política econômica, com chances de uma guinada em direção ao desenvolvimentismo, exacerbam os riscos locais, mantendo os preços dos ativos e os prêmios de risco pressionados.

Posicionamento do Fundo

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 11.328.613,62	10,35%
LFT	R\$ 1.111.909,20	1,02%
OVER	R\$ 10.216.704,42	9,33%
Títulos Privados	R\$ 16.471.846,72	15,04%
Letra Financeira	R\$ 7.953.595,16	7,26%
Debênture	R\$ 8.518.251,56	7,78%
Índice	R\$ 2.447.625,00	2,24%
BOVA11	R\$ 1.722.600,00	1,57%
IVVB11	R\$ 725.025,00	0,66%
Cotas de Fundos	R\$ 79.245.077,95	72,37%
Crédito	R\$ 4.854.905,83	4,43%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 4.854.905,83	4,43%
Renda Fixa Institucional	R\$ 25.243.029,34	23,05%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 25.243.029,34	23,05%
Renda Fixa Índices	R\$ 8.806.515,26	8,04%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 8.806.515,26	8,04%
Multimercado Institucional	R\$ 14.014.819,73	12,80%
NOVUS CAPITAL INSTITUCIONAL FIC FIM	R\$ 3.004.422,01	2,74%
OCCAM INSTITUCIONAL FIC FIM II	R\$ 3.005.605,74	2,75%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 8.004.791,98	7,31%
Multimercado Estruturado	R\$ 15.933.723,32	14,55%
SUL AMERICA APOLLO FI MULTIMERCADO	R\$ 11.196.084,38	10,23%
TRUXT I LONG BIAS FIC FIM	R\$ 1.424.036,37	1,30%
ABSOLUTE VERTEX II FIC FI MULT	R\$ 3.313.602,57	3,03%
Investimento no Exterior	R\$ 2.075.280,27	1,90%
PIMCO INCOME FIM INV EXTERIOR	R\$ 2.075.280,27	1,90%
Ações	R\$ 8.316.804,20	7,60%
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$ 4.039.727,85	3,69%
SUL AMERICA SELECTION FIA	R\$ 2.242.861,50	2,05%
MOAT CAPITAL FIA	R\$ 2.034.214,85	1,86%
Patrimônio Líquido	R\$ 107.045.538,29	100,0%

Composição Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% do Indexador MtM	% PL	Financeiro
Letra Financeira					7,26%	R\$ 7.953.595,16
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	121,88	2,12%	R\$ 2.317.815,32
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	122,62	0,48%	R\$ 523.315,28
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	132,25	1,26%	R\$ 1.376.687,38
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	118,80	0,59%	R\$ 640.705,08
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	CDI	120,00	170,00	1,28%	R\$ 1.401.538,22
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10/09/2024	CDI	114,00	163,00	1,55%	R\$ 1.693.533,88
Debênture					7,78%	R\$ 8.518.251,56
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	100 + 2	0,49%	R\$ 539.053,45
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	138,78	1,49%	R\$ 1.630.358,86
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	169,18	0,31%	R\$ 343.467,64
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	146,67	0,97%	R\$ 1.060.382,34
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	157,88	0,80%	R\$ 880.309,58
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	154,13	0,13%	R\$ 145.090,19
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	142,93	0,98%	R\$ 1.070.223,50
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	161,95	1,43%	R\$ 1.569.239,09
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	132,36	0,50%	R\$ 545.936,60
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	100 + 2,1	0,27%	R\$ 296.561,93
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	136,10	0,40%	R\$ 437.628,38
Carteira			Taxa Média*		% PL	Financeiro
Títulos Privados			111,25%		15,04%	R\$ 16.471.846,72

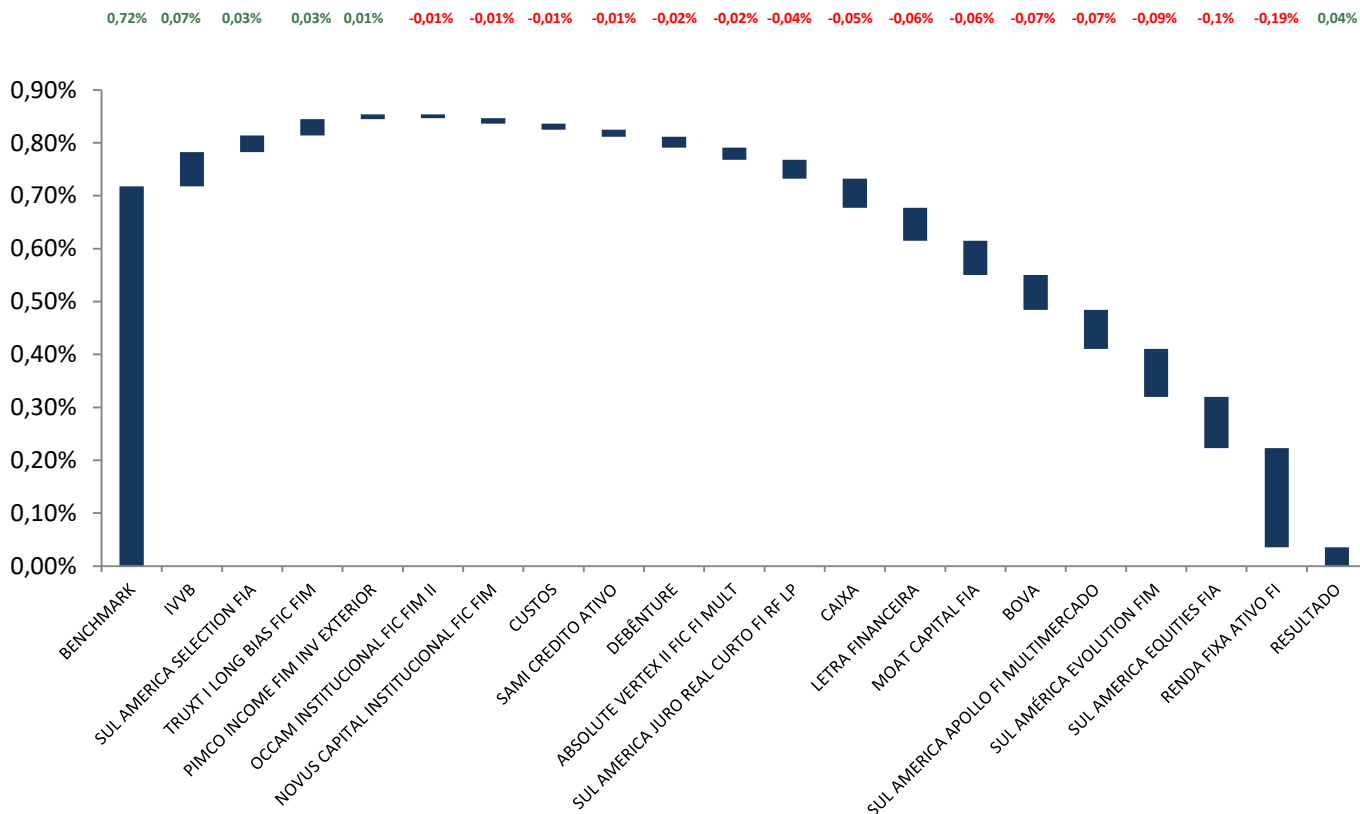
Fundos Investidos

Fundos	% PL	ago/20	2020	12M
Renda Fixa	23,05%			
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	23,05%	-0,09%	1,36%	3,30%
% CDI			64,09%	85,36%
Crédito Privado	4,43%			
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	4,43%	0,47%	-1,41%	-0,22%
% CDI		296,69%		
Multimercado 4.661	12,80%			
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	7,31%	-0,42%	-2,37%	-0,69%
%CDI				
NOVUS INSTITUCIONAL FIC MULTIMERCADO	2,74%	0,27%	3,00%	5,09%
%CDI		170,22%	141,99%	131,88%
OCCAM INSTITUCIONAL II FIC MULTIMERCADO	2,75%	0,40%	2,55%	4,22%
%CDI		251,84%	120,40%	109,42%
Multimercado Estruturado	14,55%			
SULAMÉRICA APOLLO FI MULTIMERCADO	10,23%	0,00%	2,85%	6,17%
%CDI			134,76%	159,71%
TRUXT I LONG BIAS FIC MULTIMERCADO	1,30%	3,40%	32,15%	39,63%
%CDI		2129,32%	1520,07%	1026,75%
ABSOLUTE VERTEX II FIC MULTIMERCADO	3,03%	-0,03%	2,17%	6,76%
%CDI			102,66%	175,00%
Renda Fixa Índices	8,04%			
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	8,04%	0,30%	4,37%	8,74%
Alpha IMA-B 5		-0,12%	-0,27%	-0,50%
Investimento no Exterior	1,90%			
PIMCO INCOME INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO	1,90%	1,31%	2,28%	6,14%
%CDI		817,03%	107,62%	159,03%
Ações	7,60%			
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	3,69%	-2,03%	-19,01%	-6,35%
Alpha Ibovespa		1,41%	-4,94%	-4,61%
SULAMÉRICA SELECTION FI AÇÕES	2,05%	2,46%	-3,84%	35,57%
Alpha Ibovespa		5,90%	10,23%	37,32%
MOAT CAPITAL FIC AÇÕES	1,86%	-3,68%	-3,96%	12,20%
Alpha Ibovespa		-0,24%	10,12%	13,95%
Índices	2,24%			
IVVB11	0,66%	12,78%	49,34%	60,48%
BOVA11	1,57%	-3,62%	-13,96%	-1,96%

Movimentações no Portfólio

FUNDO	APLICAÇÕES	RESGATES	RACIONAL
MOAT CAPITAL FIC AÇÕES	R\$ 400.000,00	-	Aumento da alocação em Renda Variável, via fundo long only de gestão ativa, uma vez que a assimetria risco-retorno na classe parece favorável e a qualidade do stock-picking deverá ser ainda mais relevante no nível de pontuação atual do Ibovespa.
NOVUS INSTITUCIONAL FIC MULTIMERCADO	R\$ 1.000.000,00	-	Alocação adicional em fundo multimercado do segmento 4.661 com boa relação de retorno-risco.
OCCAM INSTITUCIONAL II FIC MULTIMERCADO	R\$ 1.000.000,00	-	Alocação adicional em fundo multimercado do segmento 4.661 com boa relação de retorno-risco.
BOVA11	R\$ 400.497,40	-	Aumento da alocação em Renda Variável, via ETF negociado na B3 que possui maior liquidez, uma vez que a assimetria risco-retorno na classe parece favorável.
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	-	R\$ 2.000.000,00	Resgate parcial com objetivo de realocação para outros fundos da classe (Multimercado 4.661).
TOTAL	R\$ 2.800.497,40	R\$ 2.000.000,00	

Performance Attribution



Gerente Comercial | Wagner Kladt – wagner.kladt@sulamerica.com.br 11 3779 4988

Informações | Marília Morais – marilia.morais@sulamerica.com.br
Guilherme Schiavi – guilherme.schiavi@sulamerica.com.br

Atendimento aos clientes | investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br



Gestão de Recursos

Este material foi preparado pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A. e apresenta caráter meramente informativo, não podendo ser reproduzido ou copiado sem a expressa da mesma. As análises aqui contidas concordância foram elaboradas a partir de fontes fidedignas e de boa-fé. As informações aqui apresentadas deverão ser consideradas confiáveis apenas na data em que este foi publicado. Ainda assim, a SulAmérica Investimentos DTVM não garante, expressa ou tacitamente, exatidão, nem tampouco assertividade sobre os temas aqui abordados. Todas as análises aqui contidas estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

JUSPREV FI MULTIMERCADO

Relatório Mensal
Agosto 2020

Economia Brasileira

A situação fiscal brasileira voltou a ser ponto de preocupação para os mercados financeiros em agosto. A extensão do auxílio emergencial foi um dos principais pontos para essa preocupação, em especial para 2021.

O auxílio emergencial de R\$ 600 criado em março tinha duração inicial de três meses (abril, maio e junho), mas foi estendido por mais dois meses no final de junho, indo até o final de agosto. Ele teve grande efeito não apenas na economia, ao sustentar a massa salarial ampliada e até mesmo deixa-la mais alta que no período pré-pandemia, como também na política, ao melhorar os índices de popularidade do governo Bolsonaro.

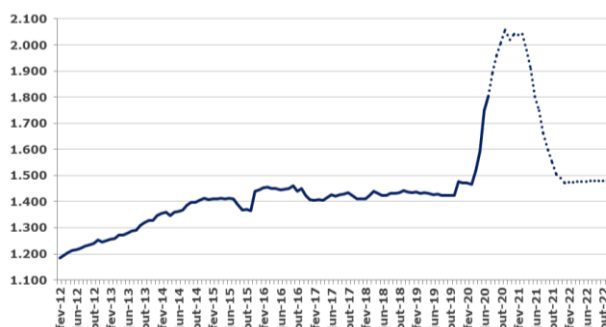
Com os efeitos da pandemia na economia ainda sendo bastante elevados, e devido a esse bônus político, cresceram as pressões para que ele fosse estendido. O seu custo, no entanto, é elevado: de cerca de R\$ 45 bi por mês para atender 66 milhões de beneficiários. O Bolsa Família, como base de comparação, atende 14 milhões com benefício médio de R\$ 190.

Os gastos do governo central subiram muito no período de pandemia no Brasil, devendo superar R\$ 2 trilhões em 2020. Essa alta tem de ser revertida no ano que vem, quando o decreto de calamidade pública não terá mais efeito, e os gastos do governo têm de voltar a ficar no máximo iguais ao teto estabelecido pela PEC 95 de 2016 (R\$ 1,485 trilhão em 2021, nos dados atualizados).

O governo federal tem indicado que deve estender o auxílio emergencial em patamar menor no restante de 2020, com quatro pagamentos adicionais em valor menor, de R\$ 300. Isso deve fazer o déficit público primário de 2020 ficar em torno de 12% do PIB.

Também há sinalizações de que há interesse político em aumentar a assistência social, transformando o Bolsa Família em Renda Brasil e ampliando não apenas o seu alcance, de 14 milhões para 22 milhões, como o tamanho do benefício, para R\$ 300. Isso, no entanto, teria um custo de R\$ 80 bi anuais, cerca de R\$ 50 bi a mais por ano do que o Bolsa Família, e teria de caber dentro do teto de gastos, que já está bastante pressionado por outras despesas. Assim, o mercado desconfiou ao longo de agosto que o teto de gastos pudesse ser quebrado, algo que não aconteceu na divulgação do orçamento de 2021 (em que as despesas estão exatamente iguais ao teto), mas que, por outro lado, também não mostrou qual despesa seria cortada para acomodar a expansão dos gastos sociais.

Projeção de Gastos do Governo
(R\$ bi constantes em 12 meses)



Economia Internacional

O Federal Reserve (Banco Central dos EUA) alterou seu mandato na última quinta-feira de agosto. O presidente do Fed, Jerome Powell, fez um discurso no simpósio de política monetária de Jackson Hole, explicitando os motivos para essa alteração, que estão relacionados às limitações da política monetária no Zero Lower Bound (quando a taxa de juros básica não pode ser cortada para abaixo de 0% a.a.).

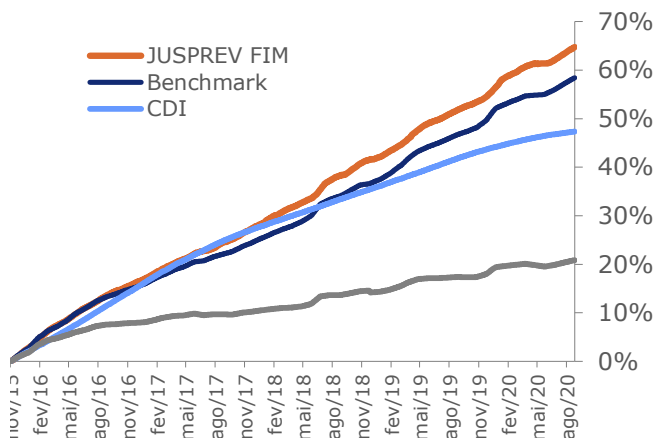
O mandato dual do Fed, dado pelo Congresso americano, é de buscar estabilidade de preços e pleno emprego. Desde 2012, foi explicitado que a estabilidade dos preços significava uma meta de inflação de 2% no deflator do PCE. Agora, a partir de 2020, o Fed deve buscar algo chamado de meta de inflação média. Isso significa que, caso haja um período grande de inflação abaixo da meta, o Fed deve aceitar inflação acima dela por algum tempo como forma de compensação.

O Fed também alterou o linguajar em relação à sua meta de emprego, dizendo que deve levar em conta as carências (*shortfalls*) do mercado de trabalho em relação ao pleno emprego, e não apenas os desvios (*deviations*). Isso deve fazer o Fed ser mais *dovish*, mais leniente com inflação baixa e com desemprego baixo, demorando mais para elevar os juros do que na forma anterior. Essa mudança no Fed teve efeito sobre ativos financeiros, fazendo o dólar se depreciar diante de outras moedas e a inflação implícita subir nos EUA.

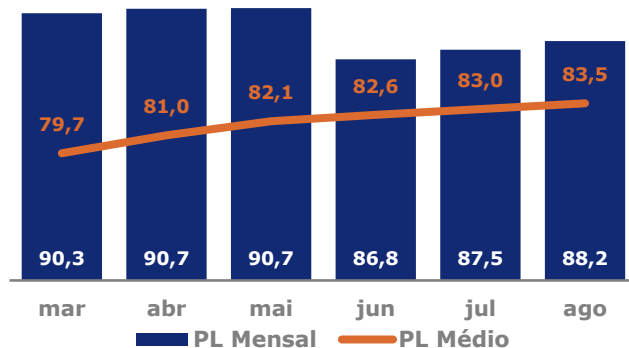
Índice	Agosto	Ano
CDI	0,16%	2,12%
Dólar	5,15%	35,74%
Ibovespa	-3,44%	-14,07%
IBX	-3,38%	-13,46%
IBX-50	-3,42%	-14,10%

Índice	Agosto	Ano
IGP-M	2,74%	9,64%
IMA-B	-1,80%	0,80%
IMA-B 5	0,43%	4,63%
IPCA	0,24%	0,70%
IRF-M	-0,75%	5,20%

Rentabilidade acumulada



Evolução do Patrimônio



A partir de 2020 houve a alteração do Benchmark. De INPC+6% para INPC+4,35%

Rentabilidade

	ago/20	jul/20	jun/20	mai/20	abr/20	mar/20	fev/20	jan/20	dez/19	nov/19	out/19
Fundo	0,75%	0,86%	0,47%	0,04%	0,37%	0,76%	0,53%	1,30%	1,33%	0,72%	0,54%
Benchmark	0,72%	0,83%	0,66%	0,09%	0,11%	0,55%	0,48%	0,56%	1,71%	1,01%	0,68%
Alpha s/ Bench	0,03%	0,03%	-0,18%	-0,04%	0,26%	0,21%	0,06%	0,74%	-0,38%	-0,28%	-0,14%
INPC	0,36%	0,44%	0,30%	-0,25%	-0,23%	0,18%	0,17%	0,19%	1,22%	0,54%	0,04%
Alpha s/ INPC	0,39%	0,42%	0,17%	0,29%	0,60%	0,58%	0,36%	1,11%	0,11%	0,18%	0,50%
CDI	0,17%	0,20%	0,22%	0,25%	0,29%	0,34%	0,29%	0,38%	0,38%	0,39%	0,48%
% CDI	444,43%	421,47%	211,69%	17,64%	126,98%	221,08%	180,06%	345,36%	353,44%	187,38%	113,69%

	2020	2019	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	5,20%	10,22%	3,30%	8,57%	64,74%
Benchmark	4,06%	10,25%	2,99%	8,11%	58,43%
Alpha s/ Bench	1,14%	-0,03%	0,31%	0,46%	6,32%
INPC	1,16%	4,48%	0,80%	2,94%	20,83%
Alpha s/ INPC	4,03%	5,74%	2,50%	5,62%	43,91%
CDI	2,17%	5,97%	1,49%	3,92%	47,33%
% CDI	239,50%	171,21%	221,72%	218,33%	136,78%

Comentário do Gestor

No cenário internacional, iniciamos o mês com a repercussão dos indicadores de julho dos gerentes de compra (PMI), apurados pela Markit/Caixa e divulgados na China, indicando que a segunda maior economia do mundo está muito próxima de superar os efeitos negativos da pandemia. Em relação à política monetária, o destaque foi a sinalização recente do Fed (Banco Central Americano), de que passará a buscar uma inflação média de 2%, ao longo do tempo, o que implica um cenário de liquidez abundante e provável manutenção de taxas próximas de zero por um período, em tese, muito mais longo. Os avanços no desenvolvimento de vacinas, somados aos expressivos estímulos fiscais e monetários observados nos principais mercados, continuam sendo os elementos chave na manutenção das expectativas, por parte dos agentes econômicos, de uma retomada de crescimento, ao mesmo tempo em que favorece a procura por ativos de maior risco. Por fim, o quadro eleitoral americano se tornou mais competitivo. O próximo evento com data marcada para a eleição é o primeiro debate, em 29 de setembro.

No Brasil, iniciamos a primeira semana do mês com a reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), que promoveu mais um corte residual de 0,25 ponto percentual na Selic, levando-a à 2% ao ano. Ao longo do mês, o foco esteve no ambiente político, notadamente em discussões no âmbito fiscal, que tiveram um peso preponderante na determinação dos preços dos ativos. No âmbito da atividade, os dados divulgados referentes ao mês de junho demonstram que a economia segue em recuperação, na margem, sobretudo na parte de indústria e comércio. No entanto, o setor de serviços ainda apresenta uma trajetória de recuperação lenta. No que tange ao padrão de consumo das famílias, observou-se importante impacto derivado da política fiscal do Governo, principalmente devido a mecanismos de transferência de renda, fato este que suscita dúvidas quanto à sustentabilidade de uma recuperação nos anos seguintes, notadamente pelo fato de que muitos dos referidos estímulos possuem prazo determinado.

Agosto foi marcado por um desempenho mais negativo dos ativos brasileiros, em termos absolutos e também relativos, quando comparado aos ativos de risco globais. No mês, o Ibovespa caiu 3,4% devido às novas incertezas políticas e uma percepção pior em relação à situação fiscal, se descolando das bolsas americanas, que alcançaram novas máximas no mês. O mercado de juros também sofreu bastante oscilação no mês. A discussão sobre o cenário fiscal, cada vez mais desafiador, levou o mercado a precificar as taxas dos juros futuros em patamar mais elevado, nos títulos de vencimentos mais longos. No mercado de crédito privado, observamos a continuidade do desempenho positivo dos ativos, com destaque para o segmento corporativo. Os indicadores técnicos sugerem, por ora, a continuidade desse movimento de recuperação dos ativos de crédito.

No ambiente atual, caracterizado por crescente desconfiança em relação à trajetória fiscal futura, será importante avaliar a forma com que as proposições de investimentos públicos e o programa de sustentação da renda serão encaminhados no sentido de preservar o teto dos gastos. Temores de alterações nas diretrizes básicas da política econômica, com chances de uma guinada em direção ao desenvolvimentismo, exacerbam os riscos locais, mantendo os preços dos ativos e os prêmios de risco pressionados.

Posicionamento do Fundo

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	88.203.299,73	100%
NTN-B	R\$	86.134.904,28	97,65%
Over	R\$	2.068.395,45	2,35%

Composição da Carteira de NTN-B

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 6.158.971,27	7,43%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.213.422,13	7,35%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 6.168.650,87	7,00%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.535.940,65	7,38%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.565.341,91	7,18%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.747.646,29	7,52%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 614.912,58	7,52%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 300.049,50	7,31%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.067.833,35	7,44%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 598.588,90	7,34%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 149.647,22	7,34%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.157.501,04	7,32%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 673.265,77	7,34%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 2.053.966,26	7,40%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 87.226,27	7,28%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.250.243,23	7,28%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 203.527,97	7,28%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.346.645,25	6,82%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.813.138,05	6,38%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.750.089,86	6,38%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 1.002.989,46	6,40%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 1.009.038,39	6,41%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.616.211,79	5,65%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.838.097,03	5,28%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.369.644,38	5,91%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.160.376,42	5,65%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.365.764,03	4,47%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.416.195,34	5,02%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.208.274,49	4,98%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.440.374,43	4,60%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.017.991,39	4,62%
NTN-B	IPCA	16/03/2020	15/08/2050	R\$ 9.985.418,60	4,45%
NTN-B	IPCA	21/08/2020	15/08/2050	R\$ 1.132.825,82	3,90%
NTN-B	IPCA	28/08/2020	15/08/2050	R\$ 1.115.094,34	4,00%

Gerente Comercial I Wagner Kladt – wagner.kladt@sulamerica.com.br 11 3779 4988

Informações I Marília Morais - marilia.morais@sulamerica.com.br
Guilherme Schiavi – guilherme.schiavi@sulamerica.com.br

Atendimento aos clientes I investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br



Gestão de Recursos

Este material foi preparado pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A. e apresenta caráter meramente informativo, não podendo ser reproduzido ou copiado sem a expressa da mesma. As análises aqui contidas concordância foram elaboradas a partir de fontes fidedignas e de boa-fé. As informações aqui apresentadas deverão ser consideradas confiáveis apenas na data em que este foi publicado. Ainda assim, a SulAmérica Investimentos DTVM não garante, expressa ou tacitamente, exatidão, nem tampouco assertividade sobre os temas aqui abordados. Todas as análises aqui contidas estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Cenário Econômico

Em agosto, os mercados globais permaneceram suportados pela recuperação dos impactos da pandemia. Houve novos episódios relacionados às eleições americanas e anúncio do Fed de mudanças na estratégia de política monetária. Enquanto isso, a questão fiscal no Brasil se torna cada vez mais complexa, causando maior volatilidade.

As convenções nacionais republicana e democrata confirmaram as candidaturas de Donald Trump e Joe Biden, que se atacaram em seus discursos. Com a persistência de altos e baixos nas relações entre Estados Unidos e China, Trump tem se apoiado em sua tática de empregar duros discursos contra o país asiático. Enquanto isso, observou-se ao longo do mês, a perda de força de Biden nas pesquisas de intenção de votos, após liderar com boa margem por alguns meses. O ritmo de recuperação da economia americana, passado o pior momento da pandemia, será fator decisivo até o dia 3 de novembro.

O presidente do Fed, Jerome Powell, anunciou mudança na estratégia de política monetária com flexibilização da meta de inflação de longo prazo. O Banco Central americano passou a perseguir uma média de 2% ao ano e não mais a meta fixa de 2%, passando, assim, a não alterar a taxa de juros preventivamente. A alteração reflete a preocupação com a não convergência das expectativas de inflação para a meta. O Fed não tem conseguido historicamente elevar a inflação, tornando ainda mais difícil um aumento de juros atualmente. Num discurso dovish, a autoridade disse que, ainda que o desemprego fique muito baixo, o estímulo não será removido.

Do lado doméstico, o Banco Central do Brasil fez mais uma redução da taxa Selic no início do mês e indicou uma pausa, mas deixou a porta aberta para quedas adicionais à frente. Uma das novidades que o BC trouxe, que contribuiu para uma interpretação hawkish, foi a inclusão prévia das projeções de 2022, próximas à meta. Além disso, o Copom incluiu em sua comunicação um tipo de “forward guidance”, em que tentou sinalizar que, enquanto não houver convergência da inflação para a meta, não haverá alta de juros, salvo uma reversão no quadro fiscal. Apesar de não ter fechado a porta e continuar condicionando novos cortes de juros ao cenário de inflação, que permanece benigno, o Copom reforçou a intenção de finalizar o ciclo de quedas da taxa de juros.

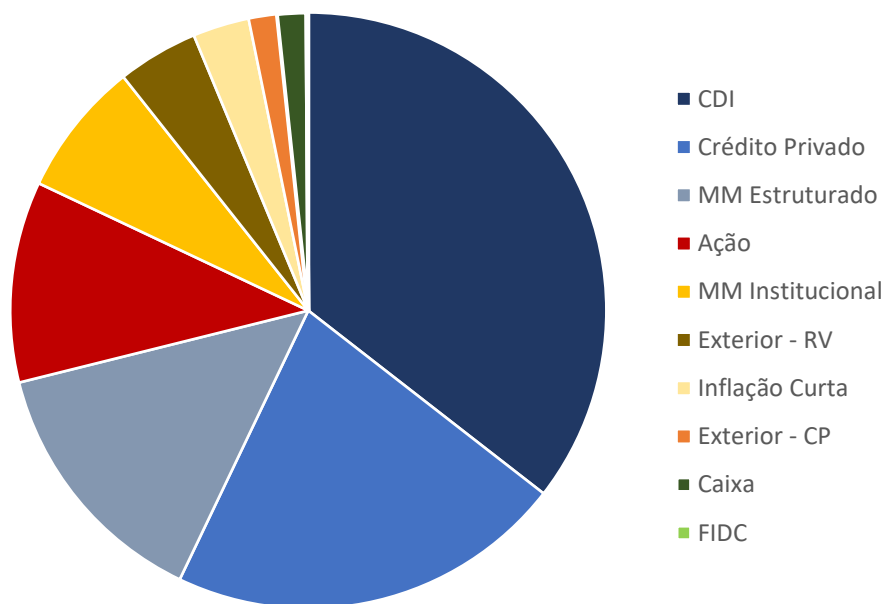
Passada a dúvida quanto ao movimento da política monetária, o restante do mês foi dominado pelo fiscal, que ditou a performance dos ativos domésticos. A dificuldade do governo de entregar um desenho para o novo programa de complementação de renda ficou escancarada e as pressões por mais gastos não se dissiparam, mesmo com demonstrações de alinhamento entre os poderes e de comprometimento com a manutenção do teto de gastos. Com o auxílio emergencial, a popularidade do presidente da república aumentou consideravelmente e de forma disseminada entre os estados brasileiros. O fato torna ainda mais difícil a decisão de Bolsonaro quanto a cortes de gastos, principalmente sociais, e incentiva ainda mais o apoio financeiro à população de baixa renda. A falta de recursos para custear o novo programa se tornou o maior problema para a equipe econômica, que parece estar sem saída. Diante desse cenário, o risco de flexibilização do teto ou de novas formas de elevar gastos aumentou, impactando significativamente o mercado local.

A fase de preocupações com a disseminação do coronavírus parece estar perto do fim, abrindo ainda mais espaço para as eleições americanas e para preocupações com a guerra comercial, enquanto as economias não sabem ainda qual será de fato o novo normal. No Brasil, o futuro da economia está diretamente ligado às políticas fiscais adotadas agora, cujos impactos nas contas públicas serão sentidos com mais intensidade no longo prazo. Não há saída sem reformas e a discussão parece estar bem longe do fim.

Composição do fundo

CLASSE	FUNDOS	%PL	Política Invest.	Under/Over	
CDI	Icatu Vanguarda Renda Fixa Plus	19,32%	67,5%	73,0%	-5,6%
	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	16,18%			
Crédito Privado	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	21,57%			
Inflação Curta	Icatu Vanguarda RF CP Inflação	3,06%			
Multimercado Institucional	Icatu Vanguarda Estratégia FIM	7,32%			
Multimercado Estruturado	Icatu Vanguarda Macro	14,01%	14,0%	12,0%	2,0%
Exterior - Créd Priv	Oaktree Global Credit FIM IE	1,53%	5,9%	4,0%	1,9%
Exterior - RV	M Square Global Equity FIC FIM	2,28%			
	Bradesco Global FIA Exterior	2,10%			
Ação	Icatu Vanguarda IBX	4,05%	10,9%	10,0%	0,9%
	Icatu Vanguarda Dividendos 30	3,66%			
	Tork Long Only Institucional FIC FIA	1,59%			
	Leblon Ações II FIC	1,63%			
FIDC	FIDC M MASTER BVIII	0,01%	0,1%	0,0%	0,1%
	FIDC Mult. Italia	0,11%			
Caixa	-	1,6%	-	-	-

* FIDCs foram herdados da gestão anterior.

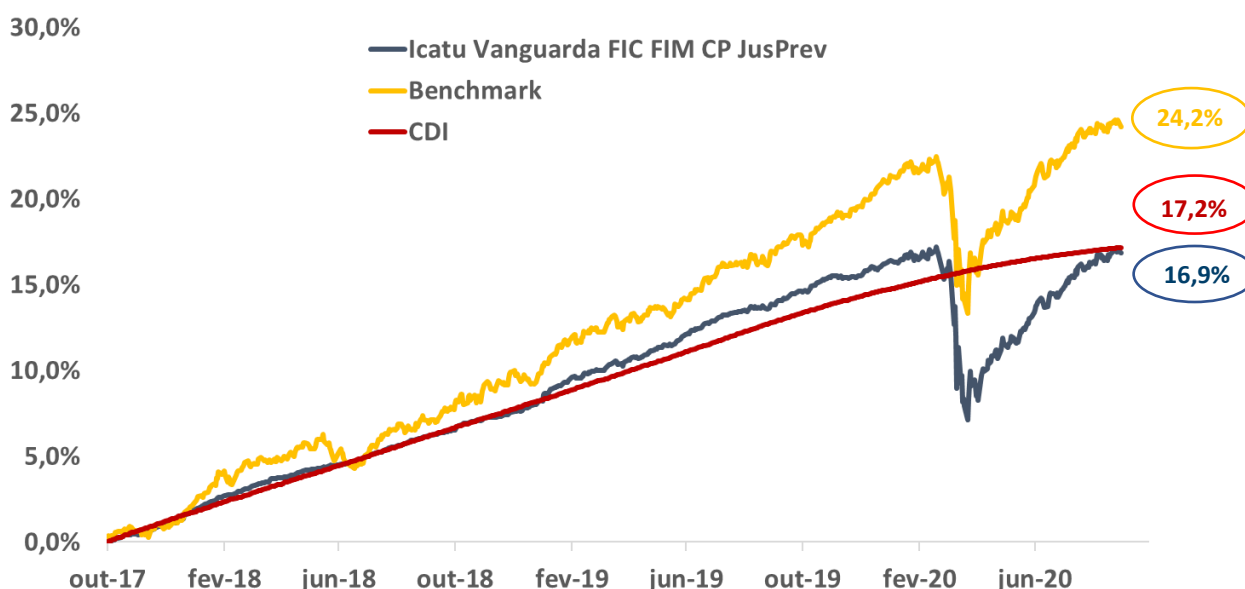


RELATÓRIO ICATU VANGUARDA FIC FIM CP JUSPREV AGOSTO 2020

Alocação	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20
CDI	29,8%	27,1%	35,4%	37,8%	37,1%	37,9%	36,5%	35,5%
Crédito	29,6%	29,8%	22,3%	21,9%	21,8%	21,6%	21,6%	21,6%
Inflação Curta	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%	3,1%
Multimercado	21,8%	21,9%	21,2%	20,9%	20,7%	20,5%	20,4%	21,3%
Inflação Longa	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bolsa	9,3%	12,4%	11,6%	10,1%	8,7%	8,2%	10,1%	10,9%
FIDC'S	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Invest. Ext.	4,0%	3,9%	4,6%	4,8%	6,8%	6,8%	6,7%	5,9%
Caixa	1,3%	2,0%	1,9%	1,5%	1,9%	2,0%	1,8%	1,6%

Rentabilidade acumulada do fundo

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2019
Jusprev	1,22%	0,41%	0,46%	0,67%	0,75%	0,69%	0,53%	0,37%	0,65%	0,71%	0,06%	0,73%	7,47%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% CDI	225,00%	82,47%	97,19%	128,64%	137,46%	148,15%	93,07%	73,49%	139,94%	147,00%	14,70%	192,64%	125,19%
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2020
Jusprev	0,09%	-0,85%	-5,50%	2,28%	1,38%	1,35%	1,35%	0,56%					0,45%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%					2,12%
% CDI	24,63%	-	-	800,64%	579,89%	627,79%	693,43%	349,68%					21,29%
Bench Composto	0,44%	-0,93%	-3,42%	2,23%	1,45%	1,41%	1,28%	0,28%					2,67%



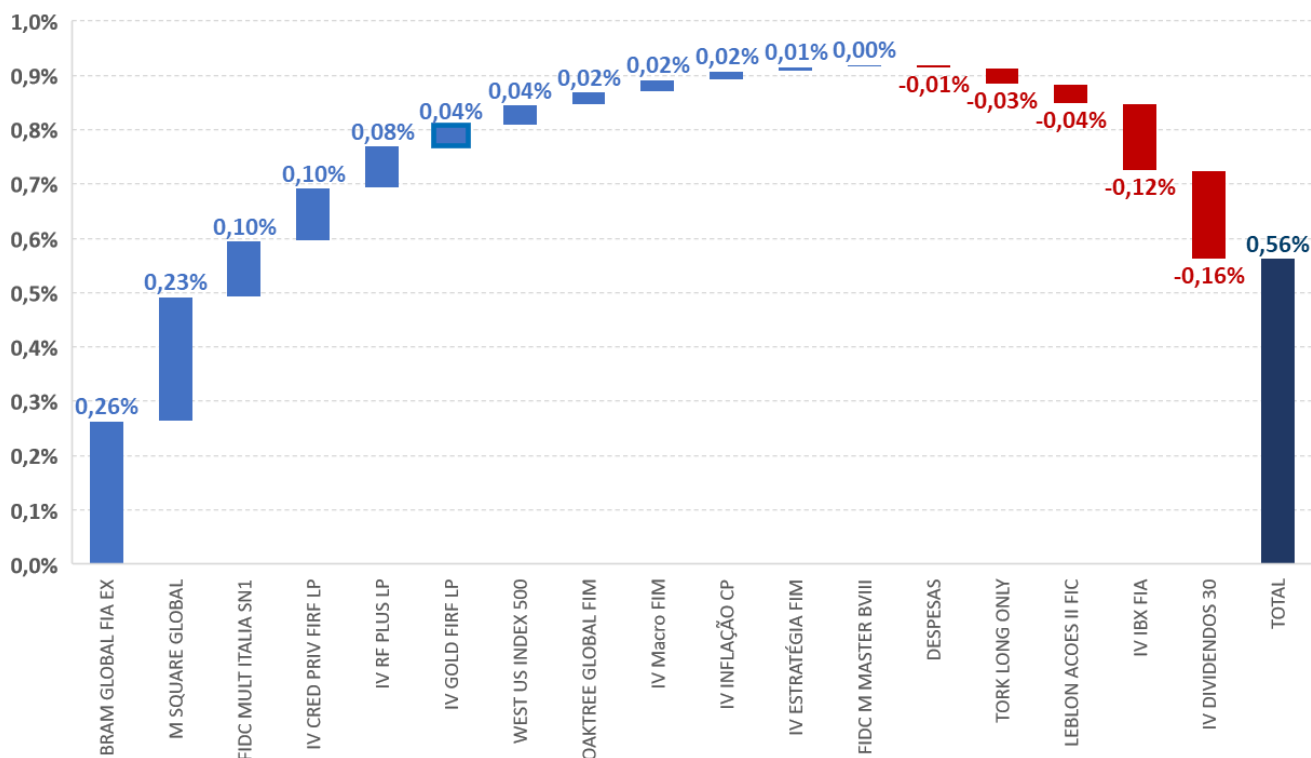
RELATÓRIO ICATU VANGUARDA FIC FIM CP JUSPREV AGOSTO 2020

Rentabilidade Individual dos Fundos

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2020
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,43%	0,24%	-0,82%	-0,16%	0,41%	0,36%	0,40%	0,23%					1,09%
Icatu Vanguarda Macro FIM	-0,06%	-0,16%	-0,98%	0,84%	0,34%	0,09%	0,82%	0,18%					1,08%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	0,04%	-0,16%	-1,23%	0,29%	0,23%	0,08%	0,42%	0,10%					-0,23%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,52%	0,25%	-1,25%	0,44%	0,48%	0,62%	0,76%	0,45%					2,28%
Icatu Vanguarda Renda Fixa Plus	0,50%	0,29%	-1,46%	0,73%	0,46%	0,45%	0,66%	0,40%					2,03%
Oaktree Global Credit FIM Invest Exterior	0,99%	-1,28%	-14,58%	4,14%	5,19%	3,00%	2,41%	1,57%					-0,06%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%					2,12%
M Square Global Equity FIC FIM	7,31%	-3,43%	-1,12%	16,06%	3,83%	5,41%	2,59%	11,11%					48,34%
Bradesco Global FIA Exterior	6,32%	-3,98%	-1,36%	17,00%	3,34%	4,28%	1,34%	13,21%					45,66%
MSCI World (Em reais)	5,20%	-3,69%	-0,01%	15,67%	4,62%	3,45%	-0,53%	12,02%					41,33%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	0,95%	0,58%	-4,41%	0,62%	2,19%	1,46%	1,93%	0,55%					3,78%
IMA-B5	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%					4,63%
Icatu Vanguarda IBX FIA	-1,55%	-8,40%	-30,62%	10,94%	9,18%	9,25%	8,76%	-2,97%					-12,62%
Icatu Vanguarda Dividendos 30 FIA	0,60%	-7,00%	-29,40%	6,08%	5,80%	7,88%	4,34%	-4,48%					-20,30%
Tork Long Only Institucional FIC FIA	2,97%	-5,98%	-35,05%	11,45%	8,75%	10,48%	7,57%	-2,60%					-11,77%
Leblon Ações II FIC	0,27%	-8,35%	-34,06%	10,37%	9,30%	9,24%	10,23%	-2,81%					-14,45%
IBX	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,37%					-13,46%

Atribuição de Performance

Agosto/2020



Acumulado 2020

