

Relatório de Investimentos

agosto-19

Apresentação

A Lâmina de Rentabilidade consolida as informações enviadas pelas Gestoras de Ativos ICATU - Icatu Asset Management e Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. e é disponibilizada mensalmente no site da JUSPREV para que os participantes possam acompanhar o desempenho dos fundos de investimentos. É destinado exclusivamente aos recursos aplicados pela JUSPREV e atende às exigências da Política de Investimentos e da Resolução CMN 4661.

Objetivo

O objetivo do plano é proporcionar valorização superior ao INPC + 5% a.a. que é a meta atuarial. A aplicação dos recursos é realizada por meio de fundos de investimento que investem diretamente em títulos e/ou em fundo de renda fixa, renda variável, multimercado e estruturados. A alocação dos recursos respeita os critérios de composição e diversificação definidos na legislação em vigor e estabelecidos no regulamento de cada fundo.

Performance dos Investimentos

Fundos de Investimentos	Patrimônio		Gestor	Rentabilidade					
				1M	12M	24M	36M	48M	60M
ICATU VANG FC FI MULT CRED PRIV JUSPREV ¹	95.934.062,75	36,13%	Icatu Asset Management	0,37%	7,30%	14,65%	28,69%	45,98%	64,58%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	93.792.983,10	35,32%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,20%	7,86%	14,81%	28,79%	46,62%	61,99%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	75.812.376,49	28,55%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,67%	9,72%	21,85%	33,68%	-	-
TOTAL JUSPREV	265.539.422,34	100%		0,32%	7,34%	15,15%	27,40%	44,43%	61,14%

¹ O Icatu Vanguarda assumiu a Gestão do Fundo a partir de 02/10/2017. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade do Bradesco Asset Management.

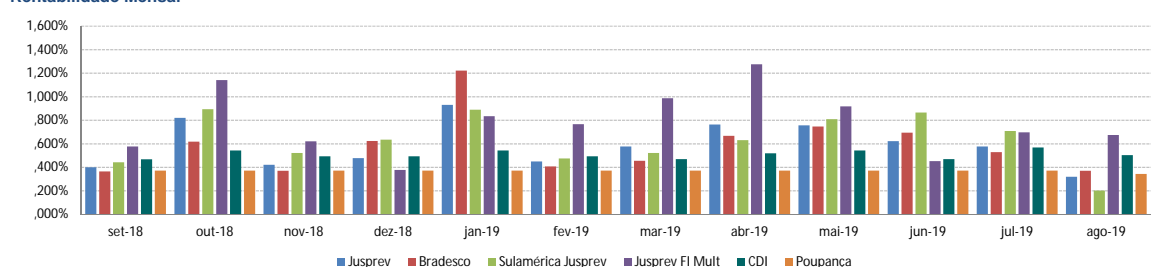
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	Excesso sobre INPC* + 5%	Excesso sobre INPC* + 6%
	73,49%	116,22%	108,22%	105,39%	101,73%	102,28%				
	40,05%	125,20%	107,15%	105,78%	103,15%	98,18%				
	133,89%	154,87%	161,40%	-	-	-				
	63,31%	116,97%	111,91%	100,67%	98,29%	96,84%				
	107,77%	161,42%	150,74%	159,88%	165,17%	171,59%				
	58,73%	173,89%	149,24%	160,47%	167,47%	164,70%				
	196,34%	215,09%	224,81%	-	-	-				
	92,84%	162,46%	155,88%	152,72%	159,58%	162,46%				
	-0,23%	-0,96%	-2,35%	1,16%	-0,37%	-3,65%				
	-0,31%	-1,88%	-4,17%	-1,66%	-4,06%	-8,10%				

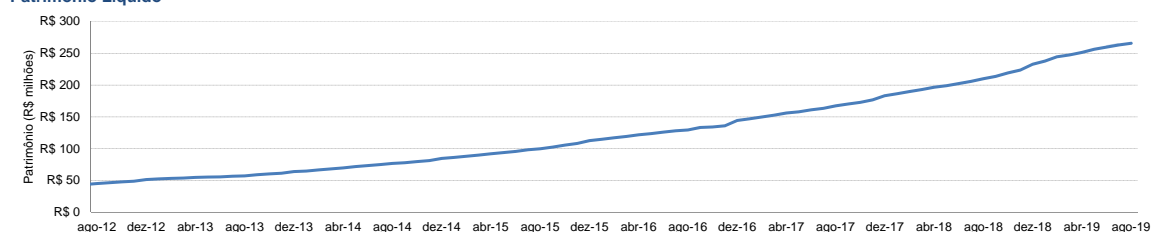
Rentabilidade Mensal Consolidada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2011	0,92%	0,81%	0,97%	0,74%	0,80%	0,60%	0,68%	0,83%	0,74%	1,14%	0,31%	0,43%	9,35%
CDI	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	0,95%	0,97%	1,07%	0,94%	0,88%	0,86%	0,91%	11,59%
% CDI	107,01%	96,70%	106,29%	88,53%	80,73%	63,30%	70,33%	77,30%	78,95%	129,67%	35,55%	47,04%	80,65%
POUPANÇA	0,64%	0,57%	0,55%	0,62%	0,54%	0,66%	0,61%	0,62%	0,71%	0,60%	0,56%	0,56%	7,50%
% POUPANÇA	143,30%	142,43%	176,35%	119,30%	148,12%	91,57%	110,98%	132,96%	104,91%	190,47%	54,29%	75,50%	124,67%
2012	0,69%	0,88%	0,63%	0,60%	-0,07%	0,40%	0,92%	0,58%	0,75%	0,54%	0,81%	0,49%	7,47%
CDI	0,89%	0,74%	0,81%	0,70%	0,73%	0,64%	0,68%	0,69%	0,54%	0,61%	0,54%	0,53%	8,41%
% CDI	77,70%	118,54%	77,59%	85,33%	-9,10%	63,18%	135,45%	84,60%	138,92%	89,15%	148,70%	92,26%	88,74%
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,50%	0,61%	0,52%	0,50%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	6,58%
% POUPANÇA	116,03%	149,83%	125,86%	98,76%	-12,78%	73,74%	183,52%	113,17%	145,66%	108,46%	161,97%	98,69%	113,55%
2013	-0,29%	-0,88%	-1,53%	0,92%	-1,93%	-1,80%	0,87%	-0,71%	0,71%	0,75%	0,42%	0,29%	-3,19%
CDI	0,59%	0,48%	0,54%	0,60%	0,58%	0,59%	0,71%	0,69%	0,70%	0,80%	0,71%	0,78%	8,05%
% CDI	-49,74%	-182,15%	-284,68%	152,62%	-330,81%	-303,88%	122,67%	-101,79%	101,14%	94,10%	59,95%	37,29%	-39,61%
POUPANÇA	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,43%	0,46%	0,52%	0,50%	0,50%	0,50%	0,55%	0,54%	5,85%
% POUPANÇA	-70,56%	-212,14%	-370,20%	221,52%	-451,38%	-395,26%	182,15%	-135,84%	141,43%	130,98%	77,16%	54,12%	-54,55%
2014	-0,10%	0,94%	0,60%	0,72%	1,36%	0,90%	0,93%	1,14%	0,23%	0,88%	0,91%	0,84%	9,75%
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,90%	0,94%	0,86%	0,90%	0,84%	0,84%	0,95%	10,81%
% CDI	-12,33%	120,74%	78,35%	88,07%	158,78%	100,21%	98,83%	132,94%	25,67%	92,77%	109,20%	87,75%	90,22%
POUPANÇA	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,60%	0,55%	0,61%	7,08%
% POUPANÇA	-16,85%	170,33%	113,07%	131,36%	243,05%	164,87%	153,39%	203,85%	39,33%	144,91%	166,81%	138,18%	137,72%
2015	0,62%	1,09%	1,09%	1,05%	1,03%	1,00%	1,45%	0,80%	-0,11%	0,99%	1,10%	1,06%	11,76%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%
% CDI	66,79%	133,55%	105,49%	111,27%	105,19%	94,21%	123,58%	72,34%	-10,27%	89,10%	104,38%	90,98%	88,91%
POUPANÇA	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,63%	0,73%	8,07%
% POUPANÇA	105,33%	211,47%	173,13%	173,24%	168,02%	146,93%	198,55%	116,51%	-16,41%	145,16%	174,73%	145,51%	145,67%
2016	1,15%	2,10%	0,95%	1,16%	0,94%	1,18%	1,00%	1,11%	0,94%	0,80%	0,81%	0,95%	13,90%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%
% CDI	108,99%	209,87%	82,06%	109,86%	84,70%	101,71%	90,13%	91,58%	84,95%	76,39%	78,07%	84,83%	99,29%
POUPANÇA	0,63%	0,60%	0,72%	0,63%	0,65%	0,71%	0,66%	0,76%	0,66%	0,66%	0,64%	0,69%	8,30%
% POUPANÇA	181,73%	352,53%	132,66%	183,56%	143,41%	167,35%	150,57%	147,05%	142,91%	121,06%	125,79%	138,75%	167,38%
2017	1,03%	0,85%	0,97%	0,66%	0,76%	0,73%	0,74%	0,90%	0,56%	0,64%	0,51%	0,68%	9,42%
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,64%	0,57%	0,54%	9,93%
% CDI	94,73%	98,13%	92,82%	83,88%	82,61%	90,91%	93,25%	111,97%	87,15%	99,74%	90,36%	125,89%	94,89%
POUPANÇA	0,67%	0,53%	0,65%	0,50%	0,58%	0,55%	0,56%	0,55%	0,50%	0,47%	0,43%	0,43%	6,61%
% POUPANÇA	153,17%	159,82%	149,37%	131,74%	132,55%	132,63%	132,13%	162,81%	111,16%	136,78%	120,00%	158,40%	142,39%
2018	0,84%	0,51%	0,59%	0,49%	0,31%	0,65%	0,72%	0,55%	0,40%	0,82%	0,42%	0,48%	6,99%
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
% CDI	144,68%	109,90%	111,13%	94,03%	60,81%	124,76%	132,23%	96,47%	85,41%	151,03%	85,37%	96,83%	108,84%
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	4,62%
% POUPANÇA	211,33%	127,94%	153,23%	130,99%	84,71%	173,80%	193,00%	147,22%	107,62%	220,77%	113,41%	128,64%	151,18%
2019	0,91%	0,47%	0,58%	0,76%	0,76%	0,62%	0,58%	0,32%					5,10%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%					4,18%
% CDI	168,00%	94,56%	122,91%	147,28%	139,19%	132,62%	101,48%	63,31%					121,97%
POUPANÇA	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,34%					2,98%
% POUPANÇA	245,57%	125,63%	155,11%	205,48%	203,47%	167,36%	155,11%	92,84%					171,03%

Rentabilidade Mensal



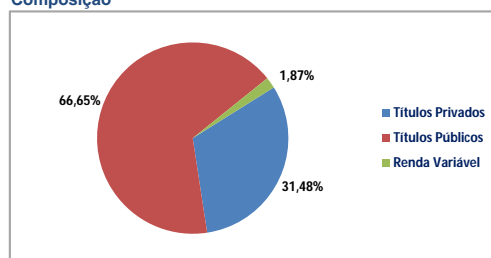
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	0,93%	2,10%
Melhor Mês do INPC + 5%	1,14%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	1,21%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,32%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,14%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,21%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	41,67%	40,91%
% de meses acima de INPC + 6%	33,33%	34,09%
% de meses acima de CDI	58,33%	35,61%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,52%	1,45%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

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.

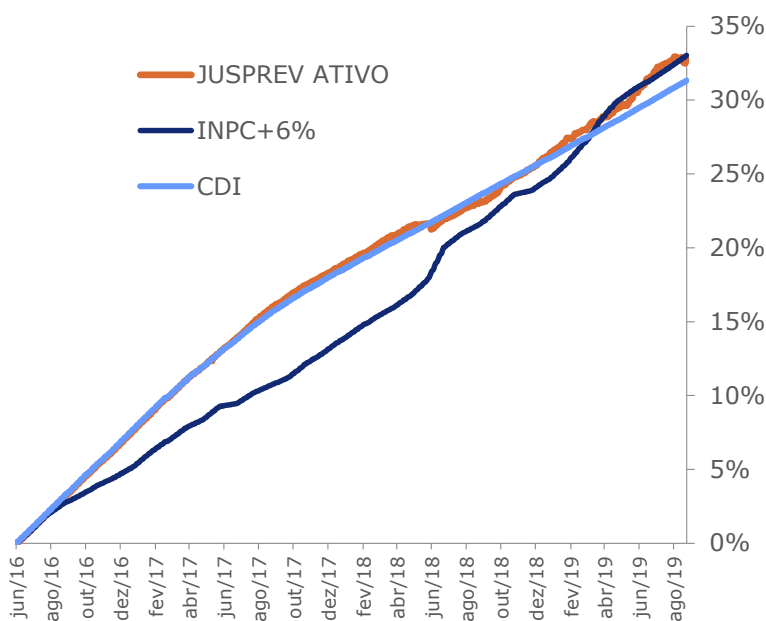


Índices de Mercado

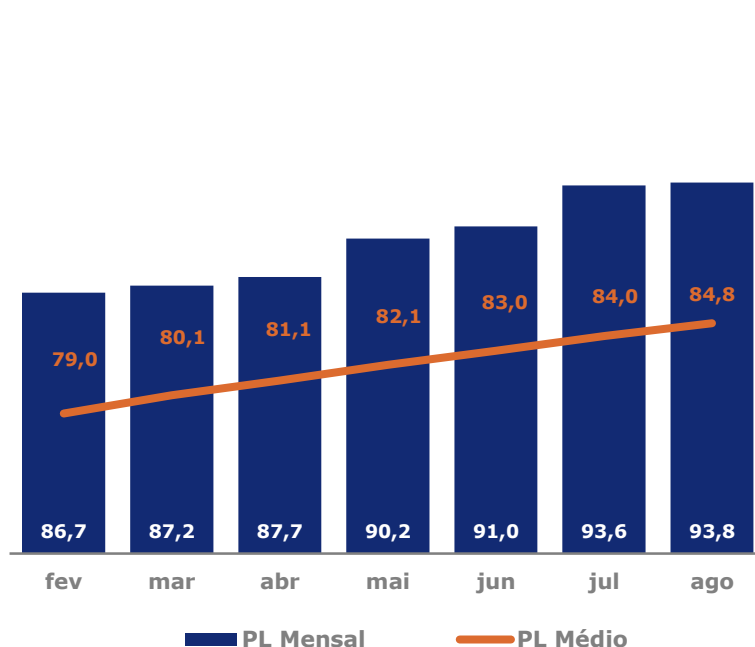
Índice	Agosto	Ano
CDI	0,50%	4,18%
Dólar	9,92%	6,81%
Ibovespa	-0,67%	15,07%
IBX	-0,16%	16,75%
IBX-50	-1,03%	13,42%

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



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	ago/19	jul/19	jun/19	mai/19	abr/19	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18
Fundo	0,20%	0,71%	0,86%	0,81%	0,63%	0,52%	0,48%	0,89%	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%
CDI	0,50%	0,57%	0,47%	0,54%	0,52%	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%
% CDI	40,05%	124,82%	184,50%	148,84%	121,78%	111,14%	96,24%	163,73%	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%
INPC+6%	0,63%	0,63%	0,45%	0,66%	1,09%	1,21%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%
Alpha s/ INPC+6%	-0,43%	0,07%	0,41%	0,15%	-0,46%	-0,69%	-0,53%	0,02%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	5,21%	6,30%	3,79%	7,86%	32,81%
CDI	4,18%	6,42%	3,11%	6,28%	31,32%
% CDI	124,68%	98,10%	121,97%	125,20%	104,74%
INPC+6%	6,75%	9,59%	4,77%	9,41%	33,03%
Alpha s/ INPC+6%	-1,53%	-3,29%	-0,98%	-1,54%	-0,23%

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 China 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.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	7.209.696,57	7,68%
LFT	R\$	1.070.466,99	1,14%
OVER	R\$	6.139.229,58	6,54%
Títulos Privados	R\$	16.317.711,18	17,38%
Letra Financeira	R\$	6.352.366,23	6,77%
Debênture	R\$	9.965.344,95	10,62%
Cotas de Fundos	R\$	70.344.903,02	74,94%
Crédito	R\$	12.233.472,96	13,03%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$	8.162.744,86	8,70%
SUL AMERICA EXCELLENCE FI RF CRED PRIV	R\$	4.070.728,10	4,34%
Renda Fixa Institucional	R\$	14.372.190,41	15,31%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$	14.372.190,41	15,31%
Renda Fixa Índices	R\$	13.607.860,75	14,50%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$	5.243.234,58	5,59%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$	8.364.626,17	8,91%
Multimercado Institucional	R\$	16.473.254,22	17,55%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$	16.473.254,22	17,55%
Multimercado Estruturado	R\$	10.081.411,28	10,74%
SUL AMERICA APOLLO FI MULTIMERCADO	R\$	10.081.411,28	10,74%
Ações	R\$	3.576.713,40	3,81%
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$	3.576.713,40	3,81%
Patrimônio Líquido	R\$	93.872.310,77	100,0%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro	
Letra Financeira				6,77%	R\$	6.352.366,23
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,37%	R\$	2.229.074,89
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	0,54%	R\$	504.377,02
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	Selic	120,00	1,74%	R\$	1.631.669,17
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	115,00	1,46%	R\$	1.366.726,11
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	115,00	0,66%	R\$	620.519,04
Debênture				10,62%	R\$	9.965.344,95
CCR S.A.	15/06/2020	CDI	107,50	0,73%	R\$	688.988,78
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,59%	R\$	553.308,88
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,30%	R\$	277.182,74
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	1,81%	R\$	1.694.888,30
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,57%	R\$	531.038,36
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	1,20%	R\$	1.124.083,71
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	0,16%	R\$	150.748,09
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	1,18%	R\$	1.108.536,72
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	0,97%	R\$	908.869,11
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	1,73%	R\$	1.622.551,96
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,59%	R\$	558.140,73
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,32%	R\$	301.930,05
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,47%	R\$	445.077,52
Carteira				Taxa Média*	% PL	Financeiro
Títulos Privados				110,80%	17,38%	R\$ 16.317.711,18

*Taxa do ativo no seu dia de emissão. A taxa de marcação a mercado pode estar significativamente diferente, tendo variações diárias em função da marcação do custodiante.

Posicionamento do fundo

Fundos

Fundos	% PL	ago/19	2019	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	15,31%	0,30%	4,76%	7,83%
% CDI		59,20%	113,95%	124,23%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	8,70%	0,44%	4,63%	6,86%
% CDI		87,15%	110,80%	108,85%
SULAMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	4,34%	0,48%	4,45%	6,75%
% CDI		95,98%	106,52%	107,13%
Multimercado 4.661				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	17,55%	0,04%	4,41%	7,13%
%CDI		8,03%	105,60%	113,17%
Multimercado Estruturado				
SULAMÉRICA APOLLO FI MULTIMERCADO	10,74%	-0,72%	6,79%	10,69%
%CDI			162,58%	169,63%
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	5,59%	-0,04%	15,97%	27,26%
Alpha IMA-B		0,36%	-0,25%	-0,53%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	8,91%	-0,06%	9,20%	16,61%
Alpha IMA-B 5		-0,11%	0,82%	1,97%
Ações				
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	3,81%	1,13%	27,84%	45,82%

Expediente

Gerente Comercial: Vinicius Lima – vinicius.lima@sulamerica.com.br
11 3779 4988

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.

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.

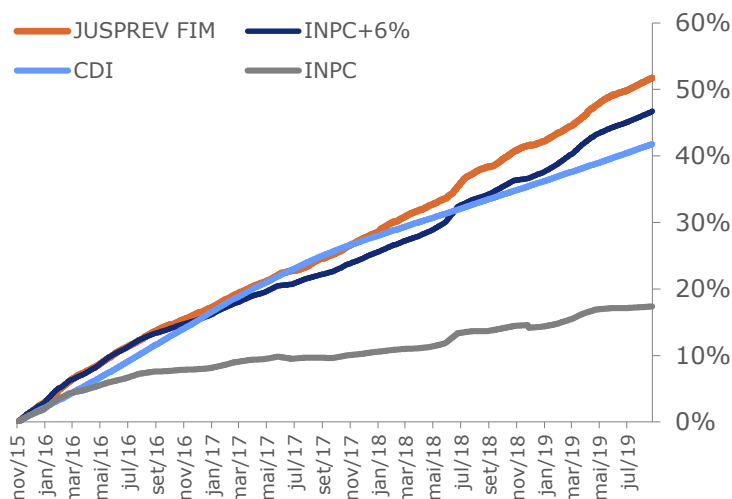


Índices de Mercado

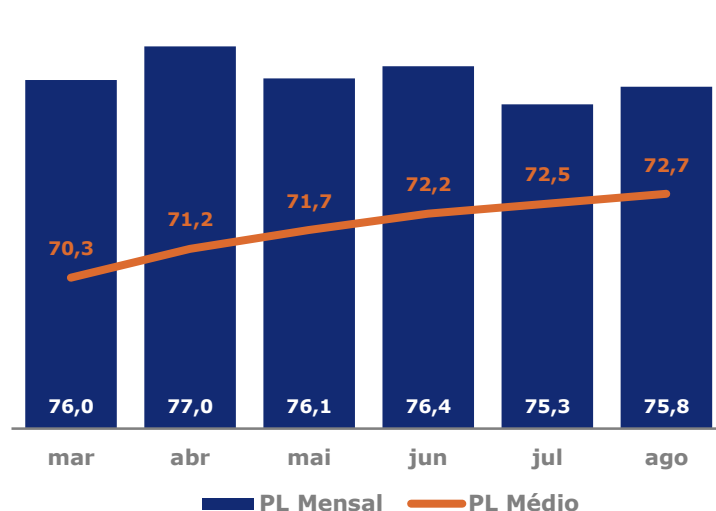
Índice	Agosto	Ano
CDI	0,50%	4,18%
Dólar	9,92%	6,81%
Ibovespa	-0,67%	15,07%
IBX	-0,16%	16,75%
IBX-50	-1,03%	13,42%

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



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	ago/19	jul/19	jun/19	mai/19	abr/19	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18
Fundo	0,67%	0,70%	0,45%	0,92%	1,27%	0,99%	0,77%	0,83%	0,38%	0,62%	1,14%
INPC+6%	0,63%	0,63%	0,45%	0,66%	1,09%	1,21%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%
Alpha s/ INPC+6%	0,04%	0,06%	0,00%	0,26%	0,19%	-0,23%	-0,24%	-0,04%	-0,23%	0,41%	0,23%
INPC	0,12%	0,10%	0,01%	0,15%	0,60%	0,77%	0,54%	0,36%	-0,23%	0,12%	0,40%
Alpha s/ INPC	0,55%	0,60%	0,44%	0,77%	0,67%	0,22%	0,23%	0,47%	0,61%	0,50%	0,74%
CDI	0,50%	0,57%	0,47%	0,54%	0,52%	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%
% CDI	133,89%	122,80%	96,58%	168,95%	245,98%	210,48%	155,39%	153,60%	76,57%	125,73%	210,05%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	6,80%	10,67%	5,11%	9,72%	51,75%
INPC+6%	6,41%	9,59%	4,77%	9,41%	46,71%
Alpha s/ INPC+6%	0,39%	1,08%	0,34%	0,32%	5,04%
INPC	2,68%	3,43%	1,76%	3,28%	17,38%
Alpha s/ INPC	4,12%	7,24%	3,35%	6,44%	34,37%
CDI	4,18%	6,42%	3,11%	6,28%	41,78%
% CDI	162,53%	166,13%	164,21%	154,87%	123,87%

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 China 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 10 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.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	75.812.376,49	100%
NTN-B	R\$	75.177.254,83	99,16%
Over	R\$	635.121,66	0,84%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	15/08/2020	15/08/2020	R\$ 3.211.599,91	7,17%
NTN-B	IPCA	15/05/2021	15/08/2022	R\$ 5.947.241,51	7,43%
NTN-B	IPCA	15/08/2022	15/05/2023	R\$ 6.007.442,03	7,35%
NTN-B	IPCA	15/08/2022	15/05/2035	R\$ 6.004.140,88	7,00%
NTN-B	IPCA	15/05/2023	15/05/2023	R\$ 1.484.681,38	7,38%
NTN-B	IPCA	15/05/2023	15/05/2023	R\$ 6.355.716,85	7,18%
NTN-B	IPCA	15/05/2023	15/08/2022	R\$ 1.686.299,61	7,52%
NTN-B	IPCA	15/05/2023	15/08/2022	R\$ 593.327,64	7,52%
NTN-B	IPCA	15/05/2023	15/05/2035	R\$ 291.735,96	7,31%
NTN-B	IPCA	15/08/2024	15/05/2035	R\$ 1.037.792,49	7,44%
NTN-B	IPCA	15/08/2026	15/05/2035	R\$ 581.947,61	7,34%
NTN-B	IPCA	15/08/2030	15/05/2035	R\$ 145.486,90	7,34%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2045	R\$ 1.127.979,73	7,32%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2035	R\$ 654.542,95	7,34%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2035	R\$ 1.996.452,00	7,40%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2045	R\$ 85.007,31	7,28%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2045	R\$ 1.218.438,15	7,28%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/05/2045	R\$ 198.350,40	7,28%
NTN-B	IPCA	15/05/2035	15/08/2050	R\$ 1.313.969,07	6,82%
NTN-B	IPCA	15/05/2045	15/05/2023	R\$ 3.714.533,50	6,38%
NTN-B	IPCA	15/05/2045	15/05/2055	R\$ 4.638.321,95	6,38%
NTN-B	IPCA	15/05/2045	15/05/2023	R\$ 976.900,97	6,40%
NTN-B	IPCA	15/05/2045	15/05/2021	R\$ 982.345,60	6,41%
NTN-B	IPCA	15/05/2045	15/08/2026	R\$ 1.582.755,26	5,65%
NTN-B	IPCA	15/08/2050	15/05/2035	R\$ 10.619.008,77	5,28%
NTN-B	IPCA	15/08/2050	15/05/2055	R\$ 1.338.159,71	5,91%
NTN-B	IPCA	15/05/2055	15/08/2030	R\$ 2.114.500,93	5,65%
NTN-B	IPCA	15/05/2055	15/08/2024	R\$ 1.349.731,98	4,47%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.386.851,18	5,02%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.162.749,01	4,98%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.390.820,13	4,60%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 1.978.423,46	4,62%

Expediente

Gerente Comercial: Vinicius Lima – vinicius.lima@sulamerica.com.br
11 3779 4988

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.

Cenário Econômico:

O mês de agosto foi bastante turbulento para os ativos globais. Uma sequência de eventos políticos aumentou a incerteza, já elevada, em um ambiente de contínua desaceleração econômica. O dólar continuou se fortalecendo, as taxas de juros nominais atingiram novas mínimas em diversos países desenvolvidos e um movimento de aumento da aversão ao risco contaminou alguns ativos de economias emergentes.

A guerra comercial entre Estados Unidos e China atingiu novos e mais elevados patamares, trazendo impactos negativos para os ativos de risco. Logo após o corte de juros pelo Fed no final de julho, o presidente Trump anunciou a 4ª etapa de aumento nas tarifas de importação da China, atingindo US\$ 300 bilhões em produtos chineses, a partir de setembro, em uma sequência de tweets provocativos.

Desde então, o governo chinês promoveu uma sequência de desvalorizações na moeda chinesa contra o dólar - o que levou os Estados Unidos a acusá-los formalmente de “manipuladores da moeda” -, além de anúncios de tarifas adicionais sobre produtos americanos e medidas de afrouxamento para acomodar os efeitos negativos sobre a economia doméstica. A tensão entre as duas potências permanece e uma solução permanente para esse risco dificilmente será encontrada, dadas as motivações de ambas as partes, assim como a dificuldade de chegarem a um ponto comum em inúmeros assuntos. Nesse contexto, os protestos em Hong Kong, que ganharam momento ao longo do mês, contribuiriam ainda mais para aumentar os ruídos políticos na China.

Tal escalada causou uma onda de apreensão nos mercados, e observamos um novo e intenso fechamento das curvas de juros globais, protagonizado pela simbólica inversão da curva de juros americana, não somente com relação ao termo entre 3 meses e 10 anos, mas principalmente entre 2 e 10 anos. A piora dos mercados e as eventuais implicações de um cenário de recessão sobre as perspectivas eleitorais em 2020 levaram Trump a rever algumas medidas, suspendendo as barreiras de importação a alguns produtos da Huawei e postergando a elevação das tarifas sobre US\$ 175 Bi de produtos chineses para 15 de dezembro, de forma a mitigar o efeito sobre o consumidor americano durante o período de festas de final de ano.

Além da guerra comercial, os desdobramentos recentes do Brexit têm penalizado bastante os ativos europeus. Boris Johnson tem usado todos os artifícios ao seu alcance para cumprir a promessa de concretizar a saída do bloco até 31 de outubro e a situação permanece bastante instável. A oposição tem tentado de todas as formas obstruí-lo, mas a incerteza hoje é substancialmente maior do que há alguns meses atrás. Esses acontecimentos, aliados à visível desaceleração da economia europeia – protagonizado pela fraqueza da indústria alemã -, deverão motivar o Banco Central Europeu a anunciar uma nova rodada de medidas de estímulo na próxima reunião em setembro.

Na América Latina, o surpreendente desempenho de Alberto Fernández nas primárias eleitorais trouxe novamente a perspectiva da esquerda no poder, levando a uma brutal desvalorização do peso e dos ativos argentinos em geral, contribuindo para o mau humor com os emergentes. No Brasil, a turbulência observada nos ativos globais se refletiu em piora de algumas medidas locais de risco, onde se destacou a depreciação cambial em torno de 10%. O mercado de câmbio certamente foi o principal canal de transmissão recente das tensões em alguns mercados emergentes para a economia

brasileira. Porém, como vamos argumentar, o movimento recente do câmbio não alterou nossa visão em relação ao ciclo esperado para a taxa Selic.

O ambiente global tem se mostrado bastante desinflacionário. A desaceleração no crescimento tem sido difundida e observada em diversas regiões emergentes e desenvolvidas. As medidas de inflação permanecem bastante contidas no mundo, diante do elevado nível de ociosidade e queda dos preços das commodities. Nesse contexto, temos observado que o movimento de queda das commodities tem sido mais relevante do que a depreciação do câmbio para a dinâmica da inflação doméstica. Ou seja, o pass-through do câmbio para a inflação está sendo mais do que compensado pelos preços externos mais baixos.

A inflação de alimentos tem sido beneficiada pela queda dos preços das commodities, assim como os preços dos combustíveis. Os bens industriais, usualmente mais afetados pelo câmbio, têm mostrado uma dinâmica extremamente favorável. Em resumo, não vemos, no agregado, aumento de pressões inflacionárias à frente. Além disso, os dados recentes de inflação mostram um cenário bastante benigno, com inflação abaixo do centro da meta ao longo do horizonte relevante para a política monetária, permitindo cortes adicionais de, pelo menos, 100 pontos base.

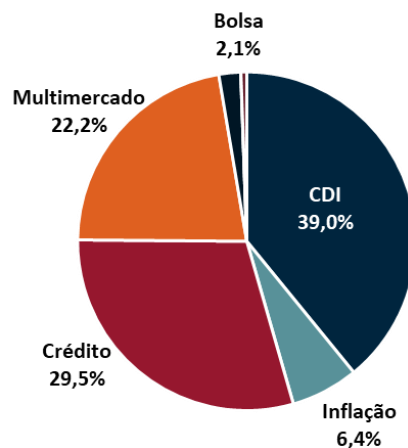
O ponto fraco da economia doméstica continua sendo a atividade. Apesar do crescimento do PIB no 2º trimestre ter surpreendido positivamente, ainda vemos uma dinâmica bastante prostrada de crescimento. Há alguns sinais positivos que podem ser observados no mercado de trabalho com o aumento da população ocupada e no crescimento do crédito à pessoa física, que podem eventualmente contribuir para um maior crescimento do consumo. A agenda microeconômica que tem sido tocada pelo governo também poderá gerar uma dinâmica mais favorável do setor privado, principalmente sob a ótica do investimento. Porém, o cenário base continua sendo de lenta recuperação.

Nesse cenário, apesar do aumento da volatilidade, acreditamos que o Banco Central prosseguirá no processo de corte de juros, diante do exposto anteriormente. Além disso, apesar do crescimento da atividade doméstica ainda ser lento, acreditamos que o pior ficou para trás e que há um momento cíclico favorável que poderá beneficiar os ativos domésticos.

Composição do fundo:

Classe	Fundos	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	39,0%	39,0%
Inflação	Icatu Vanguarda Inflação Curta FIRF	3,51%	6,4%
	Icatu Vanguarda RF CP Inflação	2,9%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	29,5%	29,5%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	14,1%	22,2%
	Icatu Vanguarda Estratégia	8,0%	
Bolsa	Icatu Vanguarda IBX	1,4%	2,1%
	Icatu Vanguarda Dividendos	0,6%	
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	0,02%	0,02%
Caixa	-	0,6%	0,6%

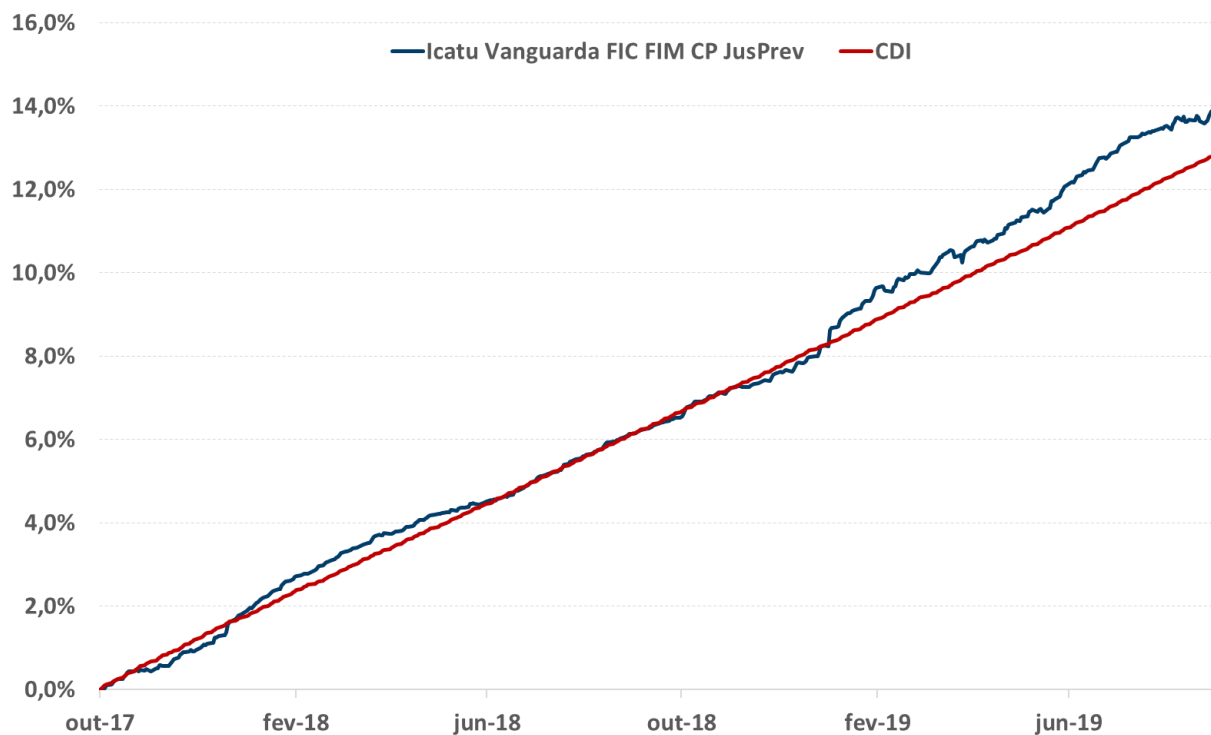
* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



Movimentações:

FI	Financeiro	Data Movimento	% Fundo	Tipo de Mov.	Data Cotização (Resgate)	Data Liquidação (Resgate)
DIVIDENDOS	262.500,00	01/08/2019	0,28%	Macro-Alocação	-	-
IBX	472.500,00	01/08/2019	0,50%	Macro-Alocação	-	-
GOLD RF	-3.300.000,00	28/08/2019	-3,46%	Macro-Alocação	28/08/2019	28/08/2019
INFLAÇÃO CURTA	3.300.000,00	28/08/2019	3,46%	Macro-Alocação	-	-

Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
Jusprev	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	0,37%	0,62%	6,33%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
% CDI	143,34%	108,67%	106,30%	81,31%	52,34%	92,42%	101,87%	97,04%	77,88%	113,90%	75,12%	126,19%	98,60%

	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%					5,20%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%					4,18%
% CDI	225,00%	82,47%	97,19%	128,64%	137,46%	148,15%	93,07%	73,49%					124,43%

Rentabilidade Individual dos Fundos:

	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	2018
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,58%	0,47%	0,54%	0,50%	0,48%	0,49%	0,52%	0,56%	0,47%	0,56%	0,50%	0,58%	6,44%
Icatu Vanguarda Macro FIM	2,03%	1,10%	0,34%	0,13%	0,31%	1,02%	0,21%	0,62%	0,01%	0,73%	-0,36%	0,32%	6,63%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,25%	0,48%	0,58%	0,50%	0,16%	0,88%	0,38%	0,67%	0,12%	0,54%	0,08%	0,37%	6,18%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,56%	0,47%	0,53%	0,47%	0,56%	0,52%	0,48%	0,58%	0,49%	0,58%	0,54%	0,61%	6,57%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	8,84%	-0,54%	4,01%	-1,06%	-10,52%	-4,03%	5,36%	-1,49%	0,50%	13,18%	5,30%	2,28%	21,64%
IBX	10,74%	0,42%	0,08%	0,82%	-10,91%	-5,20%	8,84%	-3,12%	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	15,42%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,37%	0,55%	1,66%	0,53%	-1,28%	0,41%	1,57%	0,03%	0,73%	2,94%	0,29%	1,32%	10,54%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,35%	0,54%	1,65%	0,41%	-1,62%	0,45%	1,47%	-0,23%	0,85%	3,15%	0,14%	1,38%	9,86%
IMA-B5	1,33%	0,54%	1,62%	0,42%	-1,56%	0,45%	1,48%	-0,26%	0,89%	3,10%	0,14%	1,36%	9,87%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	4,97%	0,56%	0,38%	-0,66%	-4,73%	-1,12%	3,12%	-0,52%	-1,08%	10,69%	1,53%	1,85%	15,17%
IMA-B5+	4,95%	0,56%	0,38%	-0,63%	-4,65%	-1,08%	3,15%	-0,52%	-1,03%	10,66%	1,52%	1,88%	15,41%

	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	2019
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,58%	0,51%	0,48%	0,54%	0,56%	0,47%	0,57%	0,48%					4,26%
Icatu Vanguarda Macro FIM	1,81%	0,13%	0,41%	0,67%	1,07%	0,94%	0,28%	-0,03%					5,38%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,20%	0,17%	0,27%	0,45%	0,70%	0,76%	0,34%	0,03%					4,00%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,61%	0,53%	0,49%	0,55%	0,57%	0,48%	0,57%	0,51%					4,40%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%					4,18%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	12,32%	-1,97%	-0,81%	3,61%	2,33%	5,06%	2,32%	1,47%					26,30%
Icatu Vanguarda IBX FIA	10,92%	-1,56%	-0,18%	1,20%	1,15%	4,28%	0,93%	0,21%					17,68%
IBX	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%	1,14%	4,10%	1,17%	-0,16%					16,75%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,53%	0,62%	0,76%	1,10%	1,41%	1,68%	0,87%	0,12%					8,36%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,54%	0,52%	0,76%	1,08%	1,40%	1,73%	0,92%	0,02%					8,24%
IMA-B5	1,54%	0,55%	0,78%	1,11%	1,39%	1,72%	0,97%	0,05%					8,38%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	6,58%	0,52%	0,38%	1,75%	5,14%	5,04%	1,44%	-0,81%					21,62%
IMA-B5+	6,61%	0,55%	0,43%	1,79%	5,20%	5,06%	1,51%	-0,77%					22,00%