

## Relatório de Investimentos

outubro-18

### 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 3792.

### 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 <sup>1</sup>	78.839.151,48	36,01%	Icatu Asset Management	0,62%	6,67%	18,70%	34,50%	52,63%	66,28%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	75.321.146,60	34,40%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,89%	6,18%	18,44%	34,81%	51,09%	63,68%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	64.767.472,33	29,58%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	1,14%	11,33%	22,07%	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>218.927.770,41</b>	<b>100%</b>		<b>0,87%</b>	<b>7,94%</b>	<b>19,64%</b>	<b>36,40%</b>	<b>53,87%</b>	<b>67,17%</b>

<sup>1</sup> O Icatu Vanguard 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.

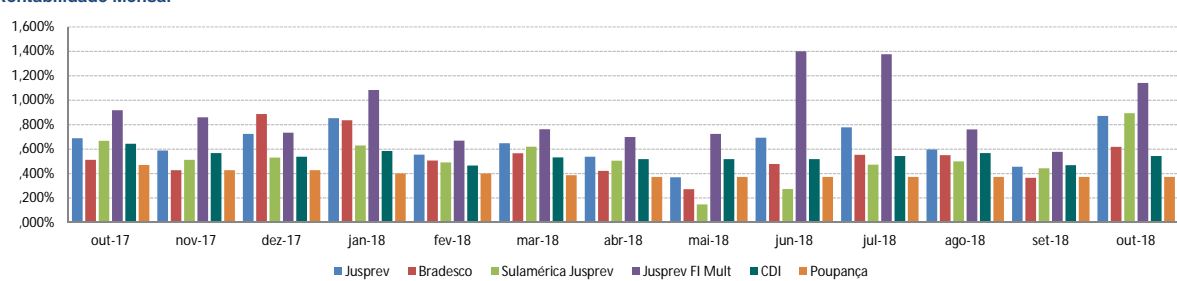
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	113,86%	101,90%	101,90%	98,57%	100,77%	97,20%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	164,67%	94,39%	100,49%	99,48%	97,81%	93,39%	
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	210,03%	173,05%	120,28%	-	-	-	
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	160,28%	121,24%	107,01%	103,99%	103,13%	98,50%	
% POUPANÇA - FUNDO ICATU	166,43%	140,75%	153,34%	160,12%	169,26%	164,62%	
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	240,72%	130,38%	151,23%	161,58%	164,29%	158,18%	
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	307,02%	239,04%	181,00%	-	-	-	
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	234,30%	167,47%	161,03%	168,92%	173,23%	166,83%	
Excesso sobre INPC* + 5%	0,04%	-1,12%	2,50%	2,59%	-0,10%	-2,80%	
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,04%	-2,05%	0,58%	-0,28%	-3,81%	-7,29%	

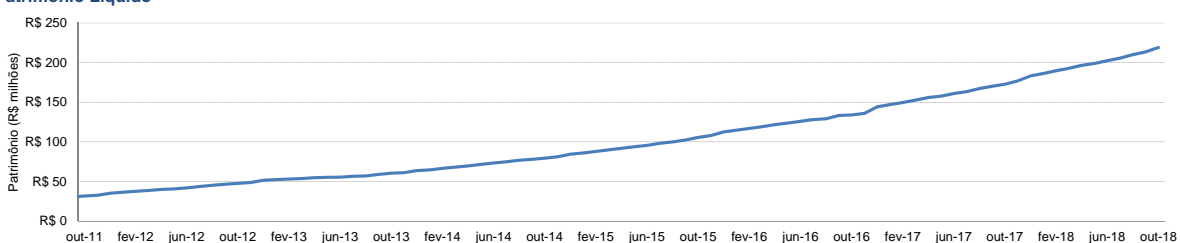
### Rentabilidade Mensal Consolidada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
<b>2011</b>	0,92%	0,82%	0,97%	0,74%	0,80%	0,60%	0,68%	0,83%	0,74%	1,15%	0,30%	0,43%	<b>9,36%</b>
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%	<b>11,59%</b>
% CDI	107,01%	96,70%	106,29%	88,53%	80,72%	63,30%	70,33%	77,30%	78,95%	129,85%	35,36%	47,78%	<b>80,71%</b>
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%	<b>7,50%</b>
% POUPANÇA	160,69%	147,38%	156,75%	138,12%	120,94%	98,42%	108,93%	116,99%	123,74%	203,51%	54,05%	72,89%	<b>125,61%</b>
<b>2012</b>	0,68%	0,88%	0,63%	0,60%	-0,07%	0,40%	0,92%	0,58%	0,75%	0,54%	0,81%	0,70%	<b>7,68%</b>
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%	<b>8,41%</b>
% CDI	76,94%	118,54%	77,59%	85,33%	-9,10%	63,18%	135,45%	84,60%	138,92%	89,15%	148,70%	130,31%	<b>91,25%</b>
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,50%	0,61%	0,52%	0,55%	0,50%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	<b>6,58%</b>
% POUPANÇA	116,35%	175,85%	103,62%	114,73%	-12,21%	83,54%	184,51%	124,55%	174,67%	126,91%	195,90%	168,59%	<b>126,80%</b>
<b>2013</b>	-0,29%	-0,88%	-1,38%	0,76%	-1,93%	-1,80%	0,87%	-0,71%	0,71%	0,97%	-0,17%	0,43%	<b>-3,44%</b>
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%	<b>8,05%</b>
% CDI	-49,90%	-182,13%	-257,03%	126,58%	-330,33%	-304,47%	122,22%	-101,88%	101,19%	121,06%	-24,24%	55,20%	<b>-42,60%</b>
POUPANÇA	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,43%	0,46%	0,48%	0,52%	0,50%	0,58%	0,55%	0,54%	<b>5,85%</b>
% POUPANÇA	-70,81%	-212,17%	-334,31%	183,97%	-452,16%	-396,00%	181,95%	-146,83%	139,29%	164,14%	-32,99%	128,04%	<b>-54,57%</b>
<b>2014</b>	-0,41%	1,05%	0,80%	0,85%	1,36%	0,96%	0,93%	1,14%	0,23%	0,88%	0,92%	0,84%	<b>9,97%</b>
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,90%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	<b>10,81%</b>
% CDI	-46,6%	141,37%	105,83%	100,03%	158,89%	117,74%	98,95%	133,17%	25,60%	93,62%	109,32%	87,53%	<b>92,21%</b>
POUPANÇA	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,55%	0,61%	<b>7,08%</b>
% POUPANÇA	-66,72%	189,75%	152,70%	155,23%	243,23%	176,04%	153,58%	204,23%	39,23%	144,98%	166,99%	138,11%	<b>140,84%</b>
<b>2015</b>	0,62%	1,09%	1,09%	1,01%	1,09%	1,01%	1,45%	0,83%	1,02%	1,13%	1,11%	1,29%	<b>13,54%</b>
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%	<b>13,23%</b>
% CDI	66,8%	133,77%	105,46%	106,40%	111,27%	95,13%	123,47%	74,74%	92,38%	102,31%	105,40%	111,16%	<b>102,26%</b>
POUPANÇA	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,62%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,63%	0,73%	<b>8,07%</b>
% POUPANÇA	105,51%	211,82%	173,38%	165,97%	177,74%	148,62%	198,66%	120,38%	147,64%	166,69%	176,45%	177,78%	<b>167,68%</b>
<b>2016</b>	1,04%	1,12%	1,11%	1,18%	0,97%	1,21%	1,06%	1,18%	1,02%	0,87%	0,91%	1,02%	<b>13,48%</b>
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%	<b>14,00%</b>
% CDI	98,95%	112,13%	95,85%	111,87%	87,26%	104,55%	96,11%	97,59%	91,73%	83,51%	88,12%	91,22%	<b>96,30%</b>
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%	<b>8,30%</b>
% POUPANÇA	164,98%	188,36%	154,94%	186,92%	147,74%	172,04%	160,57%	156,71%	154,32%	132,35%	141,98%	149,20%	<b>162,34%</b>
<b>2017</b>	1,08%	0,91%	1,02%	0,72%	0,83%	0,78%	0,80%	0,95%	0,62%	0,69%	0,59%	0,72%	<b>10,16%</b>
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%	<b>9,93%</b>
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%	89,27%	96,22%	100,20%	118,84%	97,25%	106,99%	103,56%	134,61%	<b>102,32%</b>
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%	<b>6,61%</b>
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%	143,24%	140,38%	141,97%	172,79%	124,03%	146,72%	137,53%	169,38%	<b>153,54%</b>
<b>2018</b>	0,85%	0,55%	0,65%	0,54%	0,37%	0,69%	0,78%	0,60%	0,46%	0,87%			<b>6,54%</b>
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%			<b>5,38%</b>
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%	105,22%	97,34%	160,28%			<b>121,51%</b>
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%			<b>3,85%</b>
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%	160,58%	122,65%	234,30%			<b>169,76%</b>

### Rentabilidade Mensal



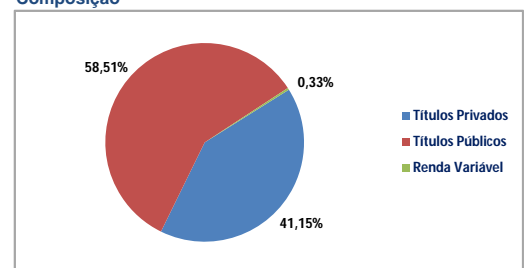
### Patrimônio Líquido



### Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	0,87%	1,45%
Melhor Mês do INPC + 5%	1,84%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	1,92%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,37%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,45%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,53%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	66,67%	45,08%
% de meses acima de INPC + 6%	33,33%	34,43%
% de meses acima de CDI	83,33%	42,62%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,50%

### Composição \*



\* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

## Economia Internacional

O PIB americano no 3º trimestre teve crescimento de 3,5% T/T anualizado, desacelerando em relação ao 2º trimestre (quando o crescimento foi de 4,2%), mas vindo acima da mediana das expectativas do mercado (3,3%).

A notícia boa no PIB americano foi a continuidade da expansão forte dos gastos de consumo das famílias. A contribuição desse setor para o PIB americano foi de 2,7 pp no 3º trimestre, nível elevado e próximo do que foi visto nos trimestres anteriores (2,6 pp no 2º trimestre de 2018 e 4º trimestre de 2017). Esses gastos no consumo ocorrem devido à baixa taxa de desemprego (a menor em 48 anos nas últimas medições), alta confiança do consumidor e ganhos salariais.

Há indicações de que o PIB americano deva crescer menos ao longo dos próximos trimestres em comparação ao último ano. Ao contrário do que vinha ocorrendo até então, houve forte acúmulo de estoques no 3º trimestre, contribuindo com 2,1 pp dos 3,5 de crescimento. O crescimento nos estoques foi acompanhado de um forte aumento nas importações. A contribuição das importações foi de -1,3 pp no 3º trimestre. Esses movimentos estão correlacionados, com relatos anedóticos em pesquisas de confiança indicando que muitas empresas importaram grandes quantidades de insumos e produtos chineses antes da entrada em vigor do aumento das tarifas sobre US\$ 200 bi de importações (24/set). Assim, é possível esperar que os aumentos de custos devido às tarifas devem começar a aparecer na economia americana ao longo dos próximos trimestres, tendo como efeito uma combinação de aumento de preços, menores lucros e menor produção (devido à menor lucratividade com uso de insumos mais caros). O investimento, que estava contribuindo com 1,0 pp de crescimento nos últimos 3 trimestres, ficou estagnado no 3º trimestre de 2018, o que pode indicar que a confiança dos investidores está abalada com a guerra comercial e piora das condições financeiras nos EUA (aumento de juros e maior volatilidade nos preços de ações).

## Economia Brasileira

O risco país brasileiro caiu após o fim do processo eleitoral, com a vitória de um candidato mais à direita e pró-mercado na disputa presidencial. A grande bancada que o seu partido fez no Congresso também ajudou a percepção de risco a diminuir, aumentando a probabilidade de reformas estruturais serem aprovadas (mesmo que não haja certeza de que isso ocorra). O Embi (medida de risco país que é a diferença entre juros pagos em dólares por títulos de países emergentes e dos EUA) brasileiro caiu para o menor nível desde maio, enquanto o diferencial entre o Embi brasileiro e Embi médio dos países emergentes recuou para o menor patamar desde 2012.

A queda considerável no risco país brasileiro teve efeitos sobre os preços de diversos ativos. O mais afetado foi a taxa de câmbio. O real se apreciou de R\$/US\$ 4,00 no final de setembro para R\$/US\$ 3,70 no final de outubro, voltando ao patamar de maio desse ano. A taxa de câmbio mais apreciada ajudou os juros futuros a caírem, com a possibilidade de alta de juros nos próximos meses diminuindo consideravelmente. O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) adotou um tom mais dovish na reunião de 31 de outubro, mantendo a taxa de juros estável em 6,50% a.a. e indicando haver um risco menor de a inflação ficar acima da meta nos próximos anos, especialmente se a taxa de câmbio se mantiver no patamar atual.

Boa parte da melhora de percepção de risco em relação ao Brasil já parece estar precificada. Para um movimento adicional de queda de risco país acontecer deve ser necessária a aprovação de diversas reformas econômicas e jurídicas importantes, como a da Previdência, a independência formal do Banco Central, privatizações e ações que indiquem o cumprimento da promessa de campanha do presidente eleito, de reduzir o déficit primário para zero em 2019 e fazer superávits primários de forma consistente a partir de 2019.

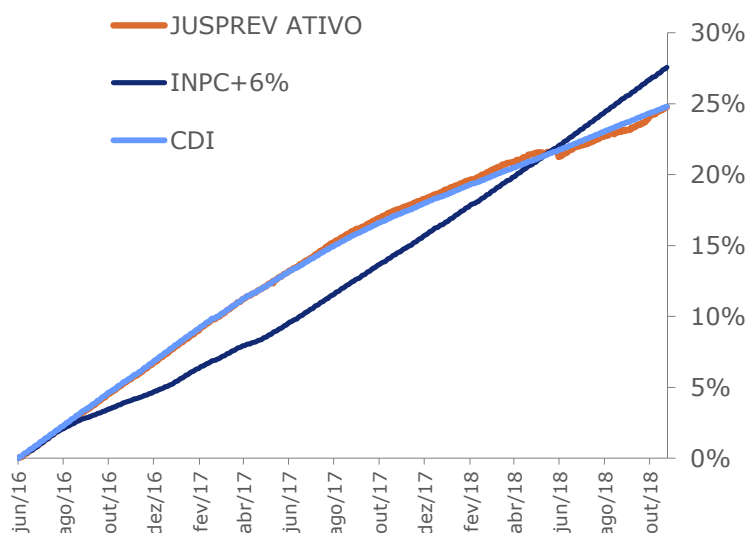


## Índices de Mercado

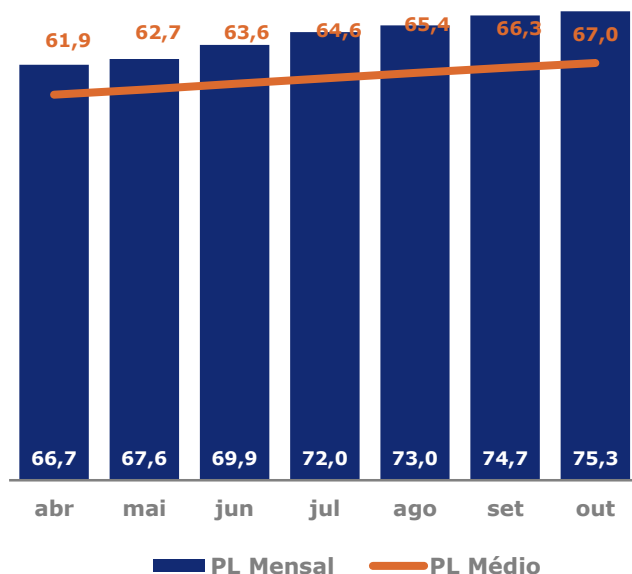
Variação	Outubro	Ano
CDI	0,54%	5,38%
IBOV	10,19%	14,43%
IBX-50	9,71%	14,53%
IBX-100	10,42%	13,90%
US\$	-7,15%	12,39%

Variação	Outubro	Ano
IGP-M	0,89%	9,26%
IPCA-15	0,58%	3,83%
IRF-M	3,59%	7,99%
IMA-B 5	3,10%	8,23%
IMA-B	7,14%	10,23%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17
Fundo	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%	0,53%	0,51%
CDI	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%
% CDI	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%	98,14%	90,25%
INPC+6%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%
Alpha s/ INPC+6%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-0,94%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%	-0,20%	-0,13%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	5,08%	10,35%	2,76%	6,18%	24,78%
CDI	5,38%	9,95%	3,20%	6,55%	24,82%
% CDI	94,45%	104,01%	86,22%	94,34%	99,84%
INPC+6%	7,94%	8,15%	5,18%	9,42%	27,58%
Alpha s/ INPC+6%	-2,86%	2,20%	-2,43%	-3,24%	-2,80%

## Comentário do mês

No contexto externo, o mês de outubro foi um mês especialmente desafiador onde se viu uma reversão da tendência positiva dos preços dos ativos ao redor do mundo, com dados mais fracos de China, ausência de austeridade fiscal na Itália e incertezas sobre os resultados das empresas americanas. Apesar desse ambiente externo mais turbulento, tivemos um desempenho positivo.

No Brasil, fatores idiossincráticos foram predominantes nos movimentos dos mercados. A perspectiva de um futuro governo mais compromissado com reformas estruturais levou o risco país a cair consideravelmente, ajudando o real a se valorizar contra o dólar (passou de R\$/US\$ 4,0 para R\$/US\$ 3,7), os juros futuros a caírem e a bolsa de valores a subir. No final do mês, o Copom (Comitê de Política Monetária) manteve a taxa de juros básica estável em 6,50% a.a, com as projeções de inflação ficando próximas do centro da meta no horizonte projetado (até 2020) no cenário com taxa de câmbio constante em R\$/US\$ 3,7. Os principais resultados vieram do desempenho das debêntures, com destaque para os papéis da Localiza, Lojas Americanas, CPFL e Petrobrás.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 5.354.634,86</b>	<b>7,11%</b>
LFT	R\$ 1.017.387,52	1,35%
OVER	R\$ 4.337.247,34	5,76%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 26.491.027,70</b>	<b>35,17%</b>
Letra Financeira	R\$ 12.203.475,19	16,20%
CDB	R\$ 4.338.708,03	5,76%
Debênture	R\$ 9.948.844,48	13,21%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 44.772.751,46</b>	<b>57,72%</b>
<b>Crédito Ativo</b>	<b>R\$ 10.701.365,21</b>	<b>14,21%</b>
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 10.701.365,21	14,21%
<b>Renda Fixa Institucional</b>	<b>R\$ 11.601.192,07</b>	<b>13,68%</b>
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 11.601.192,07	13,68%
<b>Renda Fixa Índices</b>	<b>R\$ 3.165.009,07</b>	<b>4,20%</b>
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.165.009,07	4,20%
<b>Multimercado Institucional</b>	<b>R\$ 12.351.190,53</b>	<b>16,40%</b>
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 12.351.190,53	16,40%
<b>Multimercado Estruturado</b>	<b>R\$ 6.953.994,58</b>	<b>9,23%</b>
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 3.938.355,29	5,23%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 3.015.639,29	4,00%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 75.321.146,60</b>	<b>100,0%</b>

### Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
<b>CDB</b>				<b>5,76%</b>	<b>R\$ 4.338.708,03</b>
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,48%	R\$ 358.877,24
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,40%	R\$ 1.054.655,79
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,88%	R\$ 2.925.175,00
<b>Letra Financeira</b>				<b>16,20%</b>	<b>R\$ 12.203.475,19</b>
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,84%	R\$ 635.144,11
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,64%	R\$ 485.639,27
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,61%	R\$ 458.970,97
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	0,63%	R\$ 478.003,87
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,81%	R\$ 2.113.125,30
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,73%	R\$ 1.306.641,98
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,85%	R\$ 2.144.419,73
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,23%	R\$ 1.681.960,16
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	3,15%	R\$ 2.368.985,98
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,70%	R\$ 530.583,82
<b>Debênture</b>				<b>13,21%</b>	<b>R\$ 9.948.844,48</b>
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	0,92%	R\$ 693.826,96
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,74%	R\$ 555.449,48
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,37%	R\$ 280.812,97
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,71%	R\$ 536.300,78
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,23%	R\$ 923.416,83
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	0,20%	R\$ 152.434,50
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,49%	R\$ 1.119.017,06
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,75%	R\$ 563.392,69
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,40%	R\$ 304.726,42
ELETROPA	13/09/2023	CDI	111,00	1,45%	R\$ 1.094.459,09
NATURA	21/09/2021	CDI	110,50	2,10%	R\$ 1.580.882,39
CPFG	18/05/2023	CDI	107,70	2,27%	R\$ 1.708.943,65
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,58%	R\$ 435.181,66
<b>Carteira</b>				<b>Taxa Média*</b>	<b>% PL</b>
<b>Títulos Privados</b>				<b>109,22%</b>	<b>35,17%</b>
					<b>R\$ 26.491.027,70</b>

\*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	out/18	2018	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	15,40%	0,93%	5,37%	6,76%
% CDI		172,04%	99,91%	103,28%
<b>Crédito Privado</b>				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	14,21%	0,93%	5,37%	6,76%
% CDI		172,04%	99,91%	103,28%
<b>Multimercado</b>				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	16,40%	0,86%	5,65%	6,70%
%CDI		159,03%	104,96%	102,32%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	5,23%	0,59%	5,15%	5,56%
%CDI		109,19%	95,77%	84,99%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	4,00%	0,81%	7,04%	8,82%
%CDI		149,92%	130,84%	164,07%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,20%	6,85%	11,59%	10,99%
IMA-B		7,14%	10,23%	10,29%

### Expediente

**Gerente Comercial:** Vinicius Lima – [vinicius.lima@sulamerica.com.br](mailto:vinicius.lima@sulamerica.com.br)  
11 3779 4988

**Informações:** Maria Augusta - [mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto:mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br)  
Gabriela Koller – [gabriela.koller@sulamerica.com.br](mailto:gabriela.koller@sulamerica.com.br)

**Atendimento a clientes :** [investimentos@sulamerica.com.br](mailto:investimentos@sulamerica.com.br)

**Site:** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)  
Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.



## Economia Internacional

O PIB americano no 3º trimestre teve crescimento de 3,5% T/T anualizado, desacelerando em relação ao 2º trimestre (quando o crescimento foi de 4,2%), mas vindo acima da mediana das expectativas do mercado (3,3%).

A notícia boa no PIB americano foi a continuidade da expansão forte dos gastos de consumo das famílias. A contribuição desse setor para o PIB americano foi de 2,7 pp no 3º trimestre, nível elevado e próximo do que foi visto nos trimestres anteriores (2,6 pp no 2º trimestre de 2018 e 4º trimestre de 2017). Esses gastos no consumo ocorrem devido à baixa taxa de desemprego (a menor em 48 anos nas últimas medições), alta confiança do consumidor e ganhos salariais.

Há indicações de que o PIB americano deva crescer menos ao longo dos próximos trimestres em comparação ao último ano. Ao contrário do que vinha ocorrendo até então, houve forte acúmulo de estoques no 3º trimestre, contribuindo com 2,1 pp dos 3,5 de crescimento. O crescimento nos estoques foi acompanhado de um forte aumento nas importações. A contribuição das importações foi de -1,3 pp no 3º trimestre. Esses movimentos estão correlacionados, com relatos anedóticos em pesquisas de confiança indicando que muitas empresas importaram grandes quantidades de insumos e produtos chineses antes da entrada em vigor do aumento das tarifas sobre US\$ 200 bi de importações (24/set). Assim, é possível esperar que os aumentos de custos devido às tarifas devem começar a aparecer na economia americana ao longo dos próximos trimestres, tendo como efeito uma combinação de aumento de preços, menores lucros e menor produção (devido à menor lucratividade com uso de insumos mais caros). O investimento, que estava contribuindo com 1,0 pp de crescimento nos últimos 3 trimestres, ficou estagnado no 3º trimestre de 2018, o que pode indicar que a confiança dos investidores está abalada com a guerra comercial e piora das condições financeiras nos EUA (aumento de juros e maior volatilidade nos preços de ações).

## Economia Brasileira

O risco país brasileiro caiu após o fim do processo eleitoral, com a vitória de um candidato mais à direita e pró-mercado na disputa presidencial. A grande bancada que o seu partido fez no Congresso também ajudou a percepção de risco a diminuir, aumentando a probabilidade de reformas estruturais serem aprovadas (mesmo que não haja certeza de que isso ocorra). O Embi (medida de risco país que é a diferença entre juros pagos em dólares por títulos de países emergentes e dos EUA) brasileiro caiu para o menor nível desde maio, enquanto o diferencial entre o Embi brasileiro e Embi médio dos países emergentes recuou para o menor patamar desde 2012.

A queda considerável no risco país brasileiro teve efeitos sobre os preços de diversos ativos. O mais afetado foi a taxa de câmbio. O real se apreciou de R\$/US\$ 4,00 no final de setembro para R\$/US\$ 3,70 no final de outubro, voltando ao patamar de maio desse ano. A taxa de câmbio mais apreciada ajudou os juros futuros a caírem, com a possibilidade de alta de juros nos próximos meses diminuindo consideravelmente. O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) adotou um tom mais dovish na reunião de 31 de outubro, mantendo a taxa de juros estável em 6,50% a.a. e indicando haver um risco menor de a inflação ficar acima da meta nos próximos anos, especialmente se a taxa de câmbio se mantiver no patamar atual.

Boa parte da melhora de percepção de risco em relação ao Brasil já parece estar precificada. Para um movimento adicional de queda de risco país acontecer deve ser necessária a aprovação de diversas reformas econômicas e jurídicas importantes, como a da Previdência, a independência formal do Banco Central, privatizações e ações que indiquem o cumprimento da promessa de campanha do presidente eleito, de reduzir o déficit primário para zero em 2019 e fazer superávits primários de forma consistente a partir de 2019.

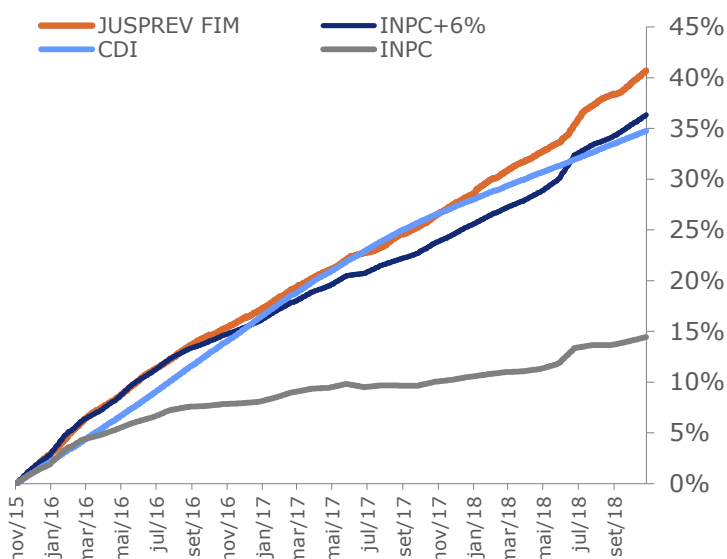


## Índices de Mercado

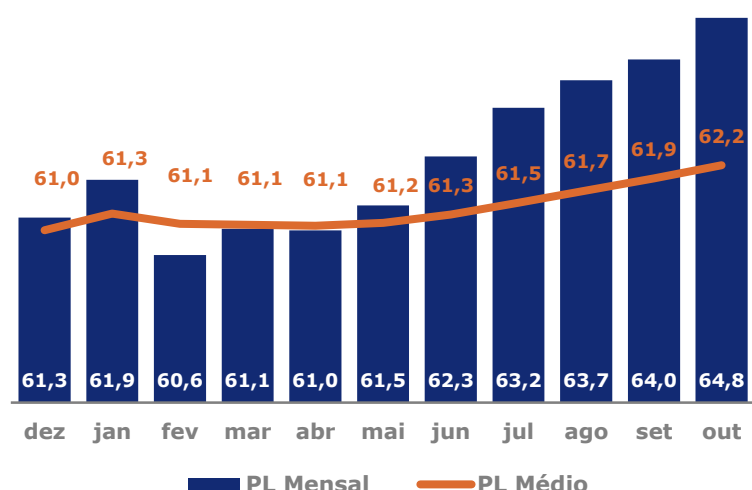
Variação	Outubro	Ano
CDI	0,54%	5,38%
IBOV	10,19%	14,43%
IBX-50	9,71%	14,53%
IBX-100	10,42%	13,90%
US\$	-7,15%	12,39%

Variação	Outubro	Ano
IGP-M	0,89%	9,26%
IPCA-15	0,58%	3,83%
IRF-M	3,59%	7,99%
IMA-B 5	3,10%	8,23%
IMA-B	7,14%	10,23%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17
Fundo	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%	1,08%	0,73%
INPC+6%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%
Alpha s/ INPC+6%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	0,19%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%	0,34%	0,01%
INPC	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%	0,23%	0,26%
Alpha s/ INPC	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%	0,85%	0,47%
CDI	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%
% CDI	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%	185,75%	136,13%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	9,57%	9,68%	6,12%	11,33%	40,68%
INPC+6%	8,70%	8,15%	5,18%	9,42%	36,32%
Alpha s/ INPC+6%	0,87%	1,53%	0,94%	1,91%	4,36%
INPC	3,55%	2,10%	2,84%	4,00%	14,44%
Alpha s/ INPC	6,03%	7,58%	3,29%	7,32%	26,24%
CDI	5,38%	9,95%	3,20%	6,55%	34,75%
% CDI	177,95%	97,27%	191,51%	172,95%	117,06%

## Comentário do mês

No contexto externo, o mês de outubro foi um mês especialmente desafiador onde se viu uma reversão da tendência positiva dos preços dos ativos ao redor do mundo, com dados mais fracos de China, ausência de austeridade fiscal na Itália e incertezas sobre os resultados das empresas americanas. Apesar desse ambiente externo mais turbulento, tivemos um desempenho positivo.

No Brasil, fatores idiossincráticos foram predominantes nos movimentos dos mercados. A perspectiva de um futuro governo mais compromissado com reformas estruturais levou o risco país a cair consideravelmente, ajudando o real a se valorizar contra o dólar (passou de R\$/US\$ 4,0 para R\$/US\$ 3,7), os juros futuros a caírem e a bolsa de valores a subir. No final do mês, o Copom (Comitê de Política Monetária) manteve a taxa de juros básica estável em 6,50% a.a, com as projeções de inflação ficando próximas do centro da meta no horizonte projetado (até 2020) no cenário com taxa de câmbio constante em R\$/US\$ 3,7. As posições em carteira foram mantidas e geraram resultado positivo para o fundo.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$</b>	<b>64.775.261,19</b>	<b>100%</b>
NTN-B	R\$	64.690.381,24	99,87%
Over	R\$	84.879,95	0,13%

### Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.136.570,59	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.805.591,16	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.870.636,21	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.901.126,18	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.450.628,83	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.216.681,28	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.645.221,44	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 578.874,21	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 286.591,10	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.019.293,75	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 571.660,27	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 142.915,07	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.110.460,47	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 642.969,95	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.960.980,96	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 83.686,43	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.199.505,52	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 195.268,34	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.294.036,31	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.649.865,63	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.567.868,66	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 959.784,56	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.561.088,35	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 964.738,37	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.472.342,56	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.317.502,88	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.084.492,16	5,649010%

#### Expediente

**Gerente Comercial:** Vinicius Lima – [vinicius.lima@sulamerica.com.br](mailto:vinicius.lima@sulamerica.com.br)  
11 3779 4988

**Informações:** Maria Augusta - [mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto:mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br)  
Gabriela Koller – [gabriela.koller@sulamerica.com.br](mailto:gabriela.koller@sulamerica.com.br)

**Atendimento a clientes :** [investimentos@sulamerica.com.br](mailto:investimentos@sulamerica.com.br)

**Site:** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.



## Cenário Econômico:

O destaque do mês ficou por conta da eleição de Jair Bolsonaro para a presidência do Brasil.

Acreditamos que o governo de Jair Bolsonaro poderá trazer avanços importantes para a economia e as reformas, que são imperativas para o atual cenário do país em um ambiente internacional mais desafiador. Contudo, acreditamos que alguns pontos de seu plano ainda são muito vagos e, em alguns casos, precisam ser aprofundados. Esperamos que uma vez eleito, com Paulo Guedes no comando da Economia, as propostas sejam aprofundadas e detalhadas.

Vemos alguns riscos de execução ao longo do tempo, até porque a agenda depende da coordenação política no Congresso. Reforçamos que vemos amplo espaço para otimismo, mas existem fatores até exógenos ao Governo, como o cenário externo e a vontade política do Congresso, que podem afetar a execução da agenda e, eventualmente, trazer ruídos, mesmo que pontuais, impactando os ativos locais. Vemos excelentes intenções na agenda econômica, mas temos algum desconforto com o atual nível de preço dos ativos e a posição técnica, especialmente no mercado de câmbio e juros, e menos no mercado de renda variável.

No cenário externo, alguns temas precisam ser abordados. Acreditamos que o movimento negativo recente nos ativos de risco globais apresenta alguns pontos bastante diferentes daqueles verificados em fevereiro deste ano, quando vimos movimento semelhante.

Assim, no mínimo, precisaremos que estes pontos sejam endereçados antes deste movimento negativo chegar ao seu final. Nos atuais níveis de preço e volatilidade do mercado de renda variável nos EUA, “rebounds”, ou seja, altas rápidas e acentuadas, porém pontuais e localizadas, podem ocorrer, mesmo na ausência de uma mudança estrutural nos pontos que citaremos abaixo:

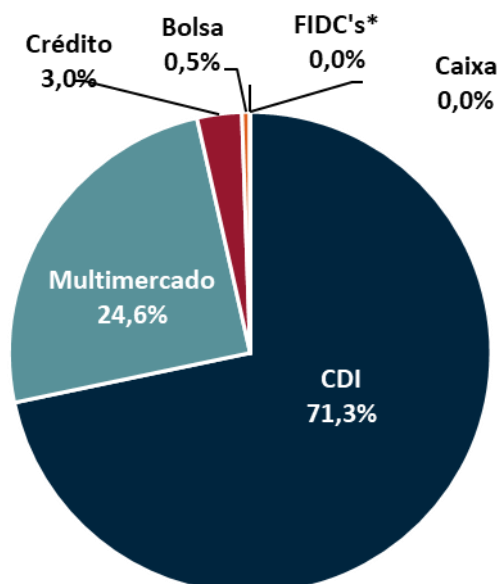
- O processo de normalização monetária no mundo desenvolvido está em estágio mais avançado e não há sinais de que este processo será pausado ou revertido no curto-prazo.
- Há sinais mais evidentes e espalhados de desaceleração do crescimento global ex-EUA.
- Parece que o cenário base de agora em diante é de um menor crescimento global, com uma inflação mais elevada. Ainda não há sinais de uma desaceleração mais brusca, nem de uma inflação galopante no mundo, mas o cenário base enseja menos crescimento e mais inflação.
- A China passa por um momento de maior instabilidade econômica e financeira. As recentes medidas adotadas pelo governo ainda não foram capazes de reverter este quadro.
- O melhor momento para os resultados corporativos parece ter ficado para trás. Os “guidances” já são mais cautelosos e os resultados mais mistos do que estritamente positivos. Não estamos entrando aqui no mérito dos “valuations”, hoje mais atrativos do que há algumas semanas atrás, certamente.
- A Itália continua no olho do furacão dos problemas na Europa, sem uma solução óbvia de curto-prazo.

- Os EUA insistem em uma “guerra comercial” contra a China, cujos efeitos são sentidos de maneira mais clara nos dados econômicos nos últimos 2 meses.

### Composição do fundo:

Classe	Fundos	Tx Adm.	Liquidez	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	71,3%	71,3%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	2,00%	D+4	9,6%	24,6%
	Icatu Vanguarda Estratégia	1,00%	D+2	15,1%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,50%	D+6	3,0%	3,0%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	0,5%	0,5%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,0%	
Caixa	-	-	-		0,0%

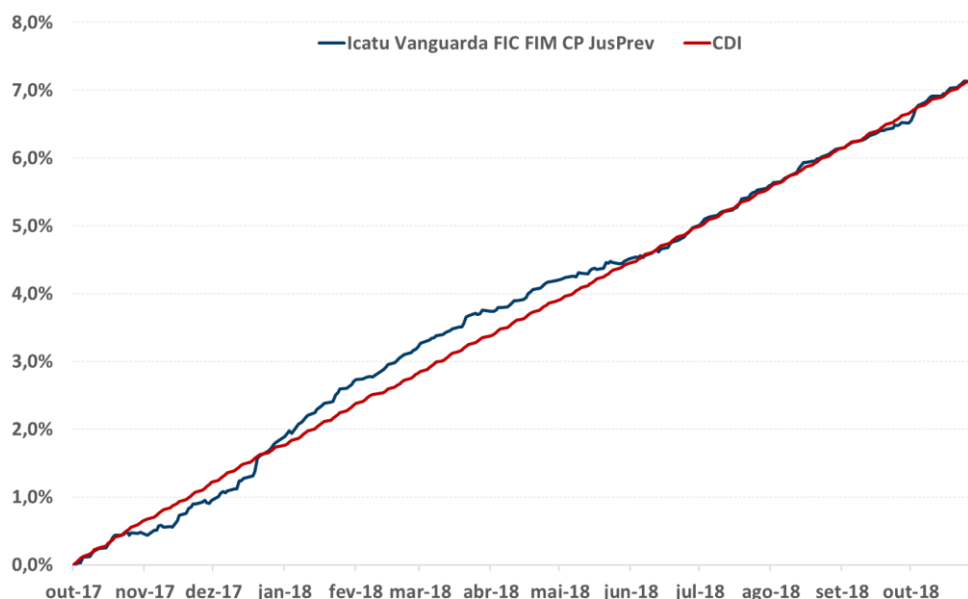
\* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



### Movimentações:

-

## Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2017
<b>Jusprev</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,48%	0,42%	0,89%	1,80%
<b>CDI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	0,61%	0,54%	1,73%
<b>% CDI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	78,5%	68,9%	164,2%	104,1%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
<b>Jusprev</b>	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	-	-	5,28%
<b>CDI</b>	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	-	-	5,38%
<b>% CDI</b>	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	97,0%	77,9%	113,9%	-	-	98,2%

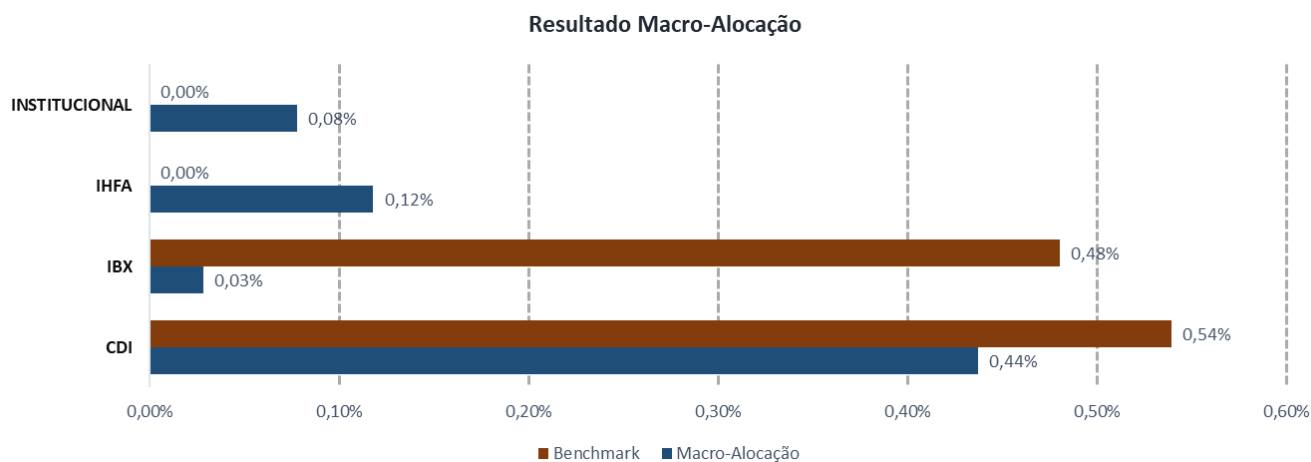
\* Informações a partir da gestão da Icatu Vanguarda.

\* A gestão iniciou no dia 02/10/2017.

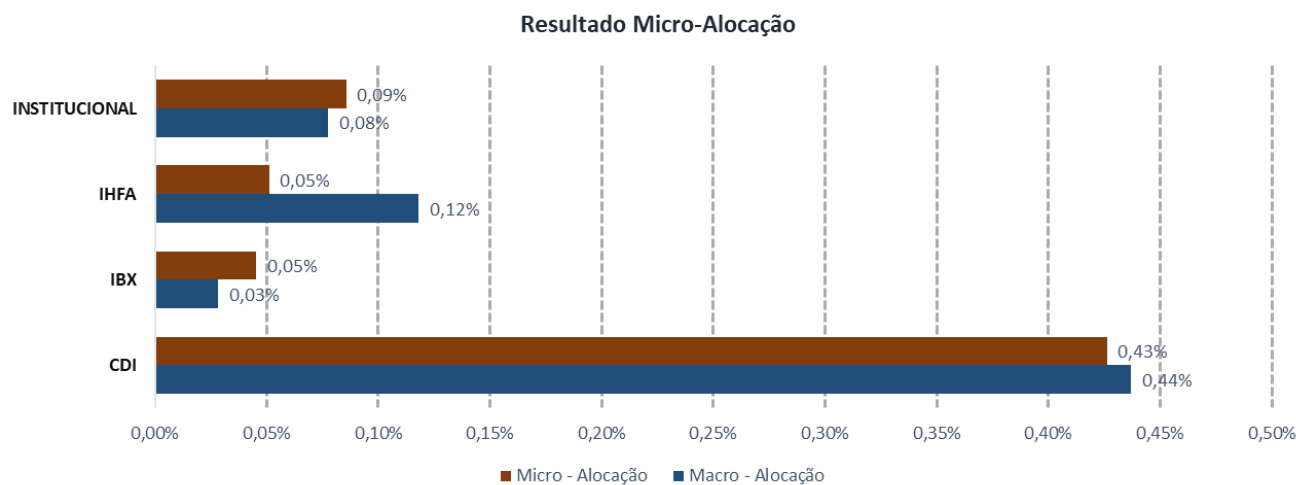
## Rentabilidade Individual dos Fundos:

	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*
<b>Icatu Vanguarda Gold FI RF LP</b>	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%			5,3%
<b>Icatu Vanguarda Macro FIM</b>	2,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,3%	1,0%	0,2%	0,6%	0,0%	0,7%			6,7%
<b>Icatu Vanguarda Estratégia FIM</b>	1,2%	0,5%	0,6%	0,5%	0,2%	0,9%	0,4%	0,7%	0,1%	0,5%			5,7%
<b>Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP</b>	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%			5,4%
<b>CDI</b>	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%			5,4%
<b>Icatu Vanguarda Dividendos FIA</b>	8,8%	-0,5%	4,0%	-1,1%	-10,5%	-4,0%	5,4%	-1,5%	0,5%	13,2%			12,9%
<b>IBX</b>	10,7%	0,4%	0,1%	0,8%	-10,9%	-5,2%	8,8%	-3,1%	3,2%	10,4%			13,9%

## Macro Alocação\*:



## Micro Alocação\*:



\* O gráfico de Macro alocação mostra a performance dos benchmarks ponderadas pelo alvo da política de investimentos VS a performance obtida pelo gestor e suas decisões de alocação de recursos por classe de ativo.

\*\* O gráfico de Micro alocação mostra a performance obtida pelos fundos escolhidos VS a performance dos benchmarks ponderada pelo alvo da política de investimentos.