

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 ¹	62.988.980,94	34,38%	Icatu Asset Management	0,89%	10,39%	24,96%	42,31%	57,28%	45,28%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	58.945.959,32	32,18%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,53%	10,35%	25,46%	41,46%	54,77%	57,17%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	61.256.230,95	33,44%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,73%	9,68%	24,95%	-	-	-
TOTAL JUSPREV	183.191.171,21	100%		0,72%	10,16%	25,01%	41,93%	56,08%	51,13%

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.

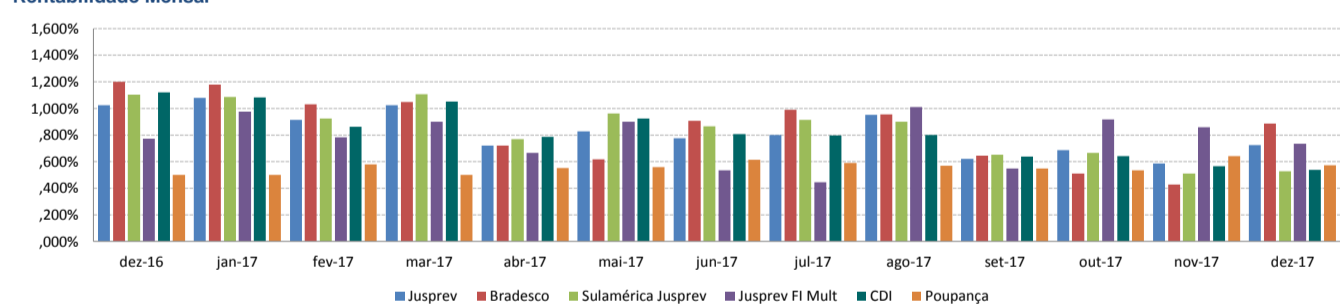
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	164,82%	104,63%	98,61%	100,96%	100,04%	64,75%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	98,48%	104,29%	100,57%	98,93%	95,66%	81,75%	
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	136,60%	97,53%	98,54%	-	-	-	
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	134,61%	102,32%	98,78%	100,06%	97,96%	73,11%	
% POUPANÇA - FUNDO ICATU	207,38%	157,02%	161,38%	170,66%	170,33%	109,38%	
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	123,91%	156,50%	164,59%	167,23%	162,87%	138,11%	
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	171,88%	146,36%	161,27%	-	-	-	
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	169,38%	153,54%	161,66%	169,13%	166,78%	123,51%	
Excesso sobre INPC* + 5%	0,07%	2,83%	4,29%	1,34%	-0,08%	-12,71%	
Excesso sobre INPC* + 6%	0,00%	1,86%	2,34%	-1,49%	-3,79%	-16,75%	

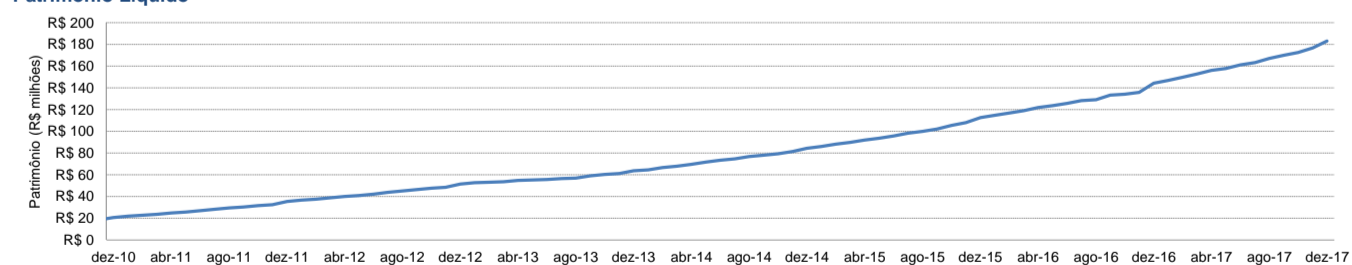
Rentabilidade Mensal Consolidada

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

Rentabilidade Mensal



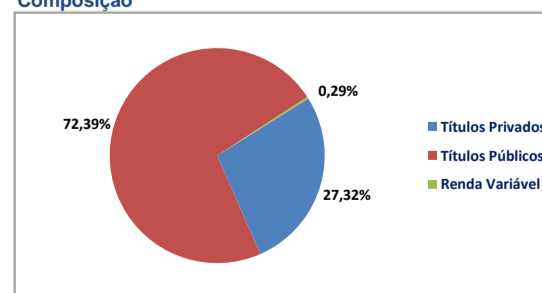
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	1,08%	1,45%
Melhor Mês do INPC + 5%	0,85%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	0,93%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,59%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,11%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,19%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	91,67%	43,75%
% de meses acima de INPC + 6%	66,67%	33,93%
% de meses acima de CDI	50,00%	39,29%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,44%	1,56%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Internacional

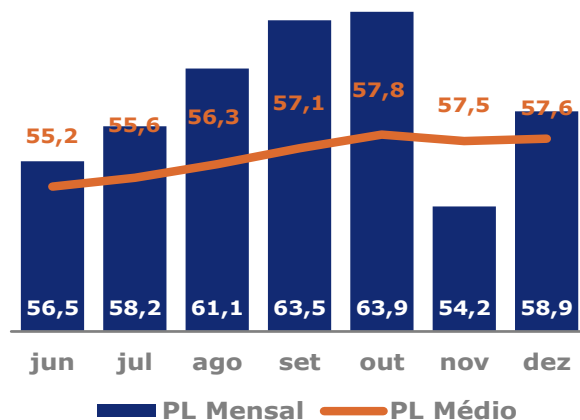
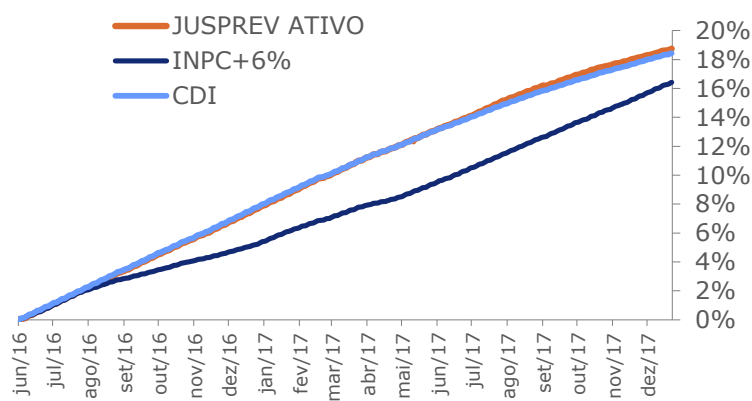
O Congresso americano aprovou a reforma fiscal no final de dezembro. As principais medidas dessa reforma são a redução da alíquota de imposto de renda sobre empresas (de 31% para 21%) e a redução e simplificação das alíquotas de imposto de renda sobre indivíduos. De forma geral, essa reforma deve elevar o déficit fiscal americano em US\$ 1 tri em 10 anos (cerca de US\$ 100 bi por ano, portanto), com a maior parte do impacto nos primeiros anos. Isso faria o déficit fiscal americano subir 0,8 pp de PIB em 2018 e deve fazer também, com que o PIB cresça mais nesse ano, com impacto entre 0,2 e 0,8 pp. A mediana das projeções de impacto aponta para algo entre 0,3 e 0,4 pp de PIB para 2018, fazendo o PIB subir provavelmente acima de 2,5% (contra 2,3% em 2017 e 2,0% em 2016). Essa aceleração do crescimento da atividade e da dívida dos EUA pode fazer o Fomc (comitê de política monetária dos EUA) subir os juros mais do que era esperado em 2018. Na última reunião, a maior parte dos membros do Fomc acreditava que três altas de 25 pb em 2018 seriam suficientes, com quase todos os membros já tendo colocado os impactos da reforma fiscal nas suas projeções. Entretanto, uma parte significativa do colegiado do Fomc ainda mantém um tom dovish devido à inflação, que permanece baixa (núcleo do PCE em 1,5% A/A) apesar da queda da taxa de desemprego (4,1%, a menor desde o início dos anos 2000) e do crescimento da atividade nos últimos anos. É esse receio em relação a uma possível quebra da curva de Phillips (a relação negativa entre desemprego e inflação) que fez com que os efeitos da aprovação da reforma fiscal sobre os juros futuros americanos tenham sido pequenos, considerando o tamanho dos déficits que ela deve gerar nos próximos 10 anos.

Economia Brasileira

O ciclo de afrouxamento monetário, iniciado pelo Copom em outubro de 2016, deve prosseguir no começo de 2018. A comunicação do Banco Central, por meio de comunicados, atas de decisões do Copom e relatório trimestral de inflação, indicou que o comitê deve promover pelo menos mais uma queda na taxa de juros em 2018, reduzindo o ritmo de queda de 50 pb para 25 pb. É verdade que o Copom ressaltou que essa queda adicional é mais incerta do que as reduções sinalizadas no restante do ciclo, devido à proximidade do seu fim, porém os dados econômicos parecem justificar mais essa queda da taxa Selic. A inflação seguiu surpreendendo para baixo, com o IPCA de dezembro devendo ficar em 0,30% M/M (terminando o ano em 2,80%, abaixo do piso das metas) e com o IPCA de janeiro devendo ficar em 0,20% M/M devido à adoção da bandeira tarifária verde de energia elétrica, bem abaixo do que era esperado pela mediana de projeções do Focus na última semana de dezembro (0,42% M/M). Os dados de atividade econômica, apesar de estarem melhorando, não mostram sobreaquecimento da economia, com o ritmo de recuperação da atividade ainda sendo moderado (IBC-Br de outubro em +0,2% M/M, indicando PIB de 0,4% T/T no quarto trimestre de 2017) e ainda havendo muita ociosidade na economia (taxa de desemprego de 12% em novembro e NUCI de 74,5% segundo a FGV em dezembro). Um fator especial é a taxa de câmbio. No Relatório de Inflação, o Banco Central ressaltou que a avaliação sobre o impacto das reformas (como a da Previdência) para efeitos de política monetária se daria por meio de seu efeito sobre preços de ativos brasileiros (significando taxa de câmbio). Assim, o adiamento da votação da reforma da Previdência para 19 de fevereiro não deve afetar a decisão do Copom na reunião de 6 de fevereiro, uma vez que a taxa de câmbio ficou estável em dezembro e está se apreciando no começo de janeiro.

Variação	Dezembro 17	Ano
CDI	0,54%	9,93%
IBOV	6,16%	26,86%
IBX-50	6,20%	26,82%
IBX-100	6,35%	27,55%
US\$	1,42%	1,50%

Variação	Dezembro/17	Ano
IGP-M	0,89%	-0,53%
IPCA-15	0,35%	2,94%
IRF-M	1,24%	15,20%
IMA-Geral	0,88%	12,82%
IMA-B	0,83%	12,79%



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	dez/17	nov/17	out/17	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17
Fundo	0,53%	0,51%	0,67%	0,65%	0,90%	0,91%	0,86%	0,96%	0,77%	1,11%	0,92%	1,09%
CDI	0,54%	0,57%	0,65%	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%
% CDI	98,14%	90,25%	103,30%	101,82%	112,26%	114,21%	106,44%	104,11%	97,49%	105,41%	106,75%	100,00%
INPC+6%	0,75%	0,64%	0,86%	0,44%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%	0,93%
Alpha s/ INPC+6%	-0,23%	-0,13%	-0,19%	0,21%	0,40%	0,26%	0,68%	0,09%	0,27%	0,25%	0,27%	0,16%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	10,35%	4,25%	10,35%	18,74%
CDI	9,95%	4,06%	9,95%	18,44%
% CDI	104,01%	104,56%	104,01%	101,62%
INPC+6%	8,15%	3,92%	8,15%	16,43%
Alpha s/ INPC+6%	2,20%	0,32%	2,20%	2,31%

Comentário

O mercado de juros doméstico teve bom desempenho no mês passado. Os dados econômicos de curto prazo seguem apresentando uma economia em lenta recuperação com inflação surpreendentemente baixa. Nesse contexto, o COPOM reduziu a SELIC para seu mínimo histórico e sinalizou a disposição de novos cortes à frente. O mercado de juros futuros reprecificou o ciclo e as taxas cederam ao longo de toda a estrutura a termo; vértices com vencimentos em 12 e 36 meses cederam 20 e 30 bps, respectivamente. O mercado de juros reais teve performance mais tímida e as inflações implícitas nesses papéis cederam algo próximo a 15 bps. Ao longo do mês realizamos compra de CDB do banco GMAC com vencimento em jan/19 e taxa de 103,50% do CDI e Sofisa para jun/18 e taxa de 108% do CDI, Letra Financeira Portoseg para 3 anos com taxa de 105% do CDI e Banco Alfa com vencimento dez/19 e taxa 104,5% do CDI. No segmento corporativo realizamos compra de debêntures CCR para o prazo de 5 anos e taxa de CDI + 0,95%a.a. e Localiza com vencimento fev/23 e taxa de 109,35% do CDI.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 11.069.050,91	18,78%
LFT	R\$ 9.421.649,06	15,98%
OVER	R\$ 1.647.401,85	2,79%
Títulos Privados	R\$ 22.111.155,05	37,51%
Letra Financeira	R\$ 9.449.800,59	16,03%
CDB	R\$ 5.719.938,21	9,70%
Debênture	R\$ 6.941.416,25	11,78%
Cotas de Fundos	R\$ 25.765.753,36	43,71%
SulAmérica Renda Fixa Ativo	R\$ 7.833.102,34	13,29%
SulAmérica Crédito Ativo	R\$ 1.700.431,19	2,88%
SulAmérica Evolution	R\$ 5.311.150,64	9,01%
SulAmérica Excellence	R\$ 5.251.935,01	8,91%
SulAmérica Juro Real Curto	R\$ 1.923.702,65	3,26%
SulAmérica Endurance	R\$ 3.745.431,53	6,35%
Patrimônio Líquido	R\$ 58.945.959,32	100,0%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro	
CDB				9,70%	R\$	5.719.938,21
BCO ABC BRASIL S.A.	18/06/2018	CDI	103,50	2,46%	R\$	1.452.657,21
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,58%	R\$	339.880,54
BANCO GMAC S.A.	20/04/2018	CDI	103,00	1,27%	R\$	749.395,71
BCO SOFISA SA	18/06/2018	CDI	108,00	3,61%	R\$	2.129.857,97
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	08/03/2019	CDI	104,50	1,78%	R\$	1.048.146,78
Letra Financeira				16,03%	R\$	9.449.800,59
ALFA	20/12/2019	CDI	104,50	1,02%	R\$	601.004,89
BBM	16/09/2019	CDI	104,00	0,78%	R\$	459.811,81
SAFRA	15/02/2019	CDI	104,50	0,74%	R\$	434.863,48
SAFRA	16/08/2019	CDI	105,00	2,37%	R\$	1.396.775,24
SANTANDER	23/07/2018	CDI	104,00	2,99%	R\$	1.760.851,26
VOLKSWAGEN	03/12/2018	CDI	105,00	0,57%	R\$	335.630,63
VOLKSWAGEN	27/12/2018	CDI	105,00	1,13%	R\$	664.905,14
PORTO SEG	11/12/2020	CDI	105,00	0,77%	R\$	451.681,33
BB	21/11/2022	CDI	114,00	2,11%	R\$	1.244.430,28
BRDESCO	13/08/2020	CDI	115,00	2,71%	R\$	1.597.390,67
VOTORANTIM	31/05/2021	CDI	119,00	0,85%	R\$	502.455,86
Debênture				11,78%	R\$	6.941.416,25
BVMF	02/12/2019	CDI	104,25	1,55%	R\$	912.255,90
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	1,16%	R\$	681.390,29
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,92%	R\$	544.942,40
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,46%	R\$	273.780,04
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,92%	R\$	544.849,13
LOCALIZA	15/10/2019	CDI	100 + 0,89	0,01%	R\$	8.140,55
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,53%	R\$	902.069,09
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	0,25%	R\$	148.786,58
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,85%	R\$	1.091.620,51
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,40%	R\$	825.109,24
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,97%	R\$	569.450,08
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,74%	R\$	439.022,44
Carteira			Taxa Média*	% PL	Financeiro	
Títulos Privados			107,57%	37,51%	R\$	22.111.155,05

*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.

Fundos

Fundos	% PL	dez/17	2017	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	13,29%	0,68%	11,04%	11,09%
% CDI		127,31%	111,23%	111,15%
SUL AMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	8,91%	0,52%	10,23%	10,29%
%CDI		96,20%	103,02%	103,14%
Multimercado				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	9,01%	0,55%	11,58%	11,63%
%CDI		101,52%	116,63%	116,50%
SUL AMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	6,35%	0,31%	12,20%	12,25%
%CDI		56,94%	122,88%	122,73%
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO	2,88%	0,54%	11,03%	11,09%
%CDI		100,52%	111,11%	111,07%
Renda Fixa Índices				
SUL AMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	3,26%	0,99%	13,08%	13,12%
IMA-B 5		0,88%	12,58%	12,62%

Expediente

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

Informações: Maria Augusta - mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br
Gabriela Koller – gabriela.koller@sulamerica.com.br

Atendimento a clientes : investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

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.

Economia Internacional

O Congresso americano aprovou a reforma fiscal no final de dezembro. As principais medidas dessa reforma são a redução da alíquota de imposto de renda sobre empresas (de 31% para 21%) e a redução e simplificação das alíquotas de imposto de renda sobre indivíduos. De forma geral, essa reforma deve elevar o déficit fiscal americano em US\$ 1 tri em 10 anos (cerca de US\$ 100 bi por ano, portanto), com a maior parte do impacto nos primeiros anos. Isso faria o déficit fiscal americano subir 0,8 pp de PIB em 2018 e deve fazer também, com que o PIB cresça mais nesse ano, com impacto entre 0,2 e 0,8 pp. A mediana das projeções de impacto aponta para algo entre 0,3 e 0,4 pp de PIB para 2018, fazendo o PIB subir provavelmente acima de 2,5% (contra 2,3% em 2017 e 2,0% em 2016). Essa aceleração do crescimento da atividade e da dívida dos EUA pode fazer o Fomc (comitê de política monetária dos EUA) subir os juros mais do que era esperado em 2018. Na última reunião, a maior parte dos membros do Fomc acreditava que três altas de 25 pb em 2018 seriam suficientes, com quase todos os membros já tendo colocado os impactos da reforma fiscal nas suas projeções. Entretanto, uma parte significativa do colegiado do Fomc ainda mantém um tom dovish devido à inflação, que permanece baixa (núcleo do PCE em 1,5% A/A) apesar da queda da taxa de desemprego (4,1%, a menor desde o início dos anos 2000) e do crescimento da atividade nos últimos anos. É esse receio em relação a uma possível quebra da curva de Phillips (a relação negativa entre desemprego e inflação) que fez com que os efeitos da aprovação da reforma fiscal sobre os juros futuros americanos tenham sido pequenos, considerando o tamanho dos déficits que ela deve gerar nos próximos 10 anos.

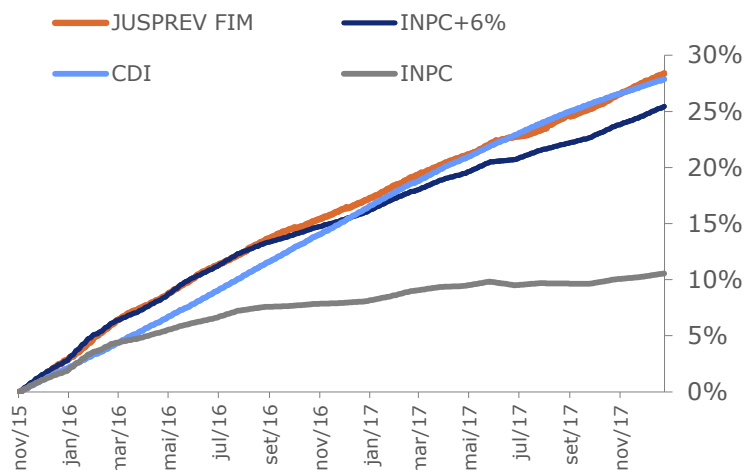
Economia Brasileira

O ciclo de afrouxamento monetário, iniciado pelo Copom em outubro de 2016, deve prosseguir no começo de 2018. A comunicação do Banco Central, por meio de comunicados, atas de decisões do Copom e relatório trimestral de inflação, indicou que o comitê deve promover pelo menos mais uma queda na taxa de juros em 2018, reduzindo o ritmo de queda de 50 pb para 25 pb. É verdade que o Copom ressaltou que essa queda adicional é mais incerta do que as reduções sinalizadas no restante do ciclo, devido à proximidade do seu fim, porém os dados econômicos parecem justificar mais essa queda da taxa Selic. A inflação seguiu surpreendendo para baixo, com o IPCA de dezembro devendo ficar em 0,30% M/M (terminando o ano em 2,80%, abaixo do piso das metas) e com o IPCA de janeiro devendo ficar em 0,20% M/M devido à adoção da bandeira tarifária verde de energia elétrica, bem abaixo do que era esperado pela mediana de projeções do Focus na última semana de dezembro (0,42% M/M). Os dados de atividade econômica, apesar de estarem melhorando, não mostram sobreaquecimento da economia, com o ritmo de recuperação da atividade ainda sendo moderado (IBC-Br de outubro em +0,2% M/M, indicando PIB de 0,4% T/T no quarto trimestre de 2017) e ainda havendo muita ociosidade na economia (taxa de desemprego de 12% em novembro e NUCI de 74,5% segundo a FGV em dezembro). Um fator especial é a taxa de câmbio. No Relatório de Inflação, o Banco Central ressaltou que a avaliação sobre o impacto das reformas (como a da Previdência) para efeitos de política monetária se daria por meio de seu efeito sobre preços de ativos brasileiros (significando taxa de câmbio). Assim, o adiamento da votação da reforma da Previdência para 19 de fevereiro não deve afetar a decisão do Copom na reunião de 6 de fevereiro, uma vez que a taxa de câmbio ficou estável em dezembro e está se apreciando no começo de janeiro.

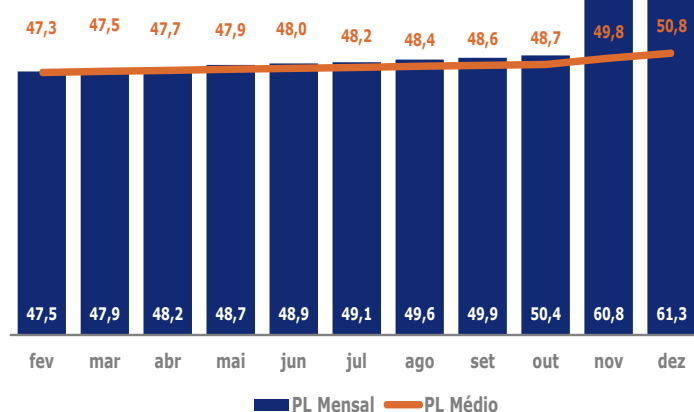
Variação	Dezembro 17	Ano
CDI	0,54%	9,93%
IBOV	6,16%	26,86%
IBX-50	6,20%	26,82%
IBX-100	6,35%	27,55%
US\$	1,42%	1,50%

Variação	Dezembro/17	Ano
IGP-M	0,89%	-0,53%
IPCA-15	0,35%	2,94%
IRF-M	1,24%	15,20%
IMA-Geral	0,88%	12,82%
IMA-B	0,83%	12,79%

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	dez/17	nov/17	out/17	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17
Fundo	0,73%	0,86%	0,92%	0,55%	1,01%	0,45%	0,53%	0,90%	0,67%	0,90%	0,78%
INPC+6%	0,75%	0,64%	0,86%	0,44%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%
Alpha s/ INPC+6%	-0,02%	0,22%	0,06%	0,11%	0,51%	-0,21%	0,35%	0,03%	0,17%	0,04%	0,12%
INPC	0,29%	0,18%	0,37%	-0,02%	-0,03%	0,17%	-0,30%	0,36%	0,08%	0,32%	0,24%
Alpha s/ INPC	0,44%	0,68%	0,55%	0,57%	1,04%	0,28%	0,83%	0,54%	0,59%	0,58%	0,54%
CDI	0,54%	0,57%	0,65%	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%
% CDI	136,13%	151,57%	142,12%	85,76%	126,22%	55,70%	65,73%	97,37%	84,46%	85,56%	90,20%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	9,68%	4,60%	9,68%	28,39%
INPC+6%	8,15%	3,92%	8,15%	25,45%
Alpha s/ INPC+6%	1,53%	0,68%	1,53%	2,94%
INPC	2,10%	0,96%	2,10%	10,56%
Alpha s/ INPC	7,58%	3,64%	7,58%	17,83%
CDI	9,95%	4,06%	9,95%	27,87%
% CDI	97,27%	113,33%	97,27%	101,85%

Comentário

O mercado de juros doméstico teve bom desempenho no mês passado. Os dados econômicos de curto prazo seguem apresentando uma economia em lenta recuperação com inflação surpreendentemente baixa. Nesse contexto, o COPOM reduziu a SELIC para seu mínimo histórico e sinalizou a disposição de novos cortes à frente. O mercado de juros futuros reprecificou o ciclo e as taxas cederam ao longo de toda a estrutura a termo; vértices com vencimentos em 12 e 36 meses cederam 20 e 30 bps, respectivamente. O mercado de juros reais teve performance mais tímida e as inflações implícitas nesses papéis cederam algo próximo a 15 bps. Permanecemos com uma composição da carteira do fundo com papéis de taxas muito atrativas, mantendo a taxa média do fundo.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 61.265.739,68	100%
NTN-B	R\$ 59.441.571,24	97,02%
Over	R\$ 1.824.168,44	3,07%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.022.438,47	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.591.994,00	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.488.317,12	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.539.490,10	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.355.892,37	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.818.083,92	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.583.868,91	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 557.287,21	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 268.642,65	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 954.888,79	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 535.788,63	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 133.947,16	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.041.942,29	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 602.616,82	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.837.412,94	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 78.535,32	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.125.672,94	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 183.249,08	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.256.802,73	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.434.098,58	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.302.445,13	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 902.925,66	6,396001%
NTN-B	IPCA	30/08/2016	15/08/2018	R\$ 1.486.497,99	6,331862%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.518.286,97	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 907.363,96	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 9.913.081,50	5,284124%

Expediente

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

Informações: Maria Augusta - mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br
Gabriela Koller – gabriela.koller@sulamerica.com.br

Atendimento a clientes : investimentos@sulamerica.com.br

Site: www.sulamericainvestimentos.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

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.



Relatório Mensal Jusprev

Icatu Vanguarda FIC FIM CP Jusprev: - Dezembro 2017

Cenário Econômico

Os ativos de risco encerraram o ano com a manutenção das principais tendências que prevaleceram durante grande parte de 2017. As bolsas globais fecharam próximas aos picos deste ciclo econômico (algumas nos picos históricos); o dólar sem tendência global definida, mas com alguns movimentos relevantes, como no caso do EUR que encerra 2017 acima de 1,20; e um bom desempenho das commodities, com o petróleo WTI superando a barreira de US\$60 no último dia do ano. Prevaleceu um claro e agressivo movimento de flattening da curva de juros nos EUA. Os ativos brasileiros tiveram um bom desempenho nos dias finais de 2017.

Algumas questões, contudo, saltam aos olhos. Mesmo depois de toda a melhora verificada na economia do Brasil, a NTN-B 2050, por exemplo, fechou apenas 25bps no ano, e ainda se encontra próximo a 5,5% de taxa de juros reais. O dólar fechou o ano acima de 3,30 e a bolsa do país, em dólar, ainda se encontra muito abaixo dos níveis de 2014.

Nós entendemos perfeitamente os riscos políticos para 2018 e os riscos fiscais da ausência de reformas estruturais na economia. Contudo, acreditamos que o mercado ainda não tenha precificado de maneira correta todas as reformas já efetuadas nos últimos 18 meses no país, além de toda a melhora geral do cenário. Como exemplo, podemos citar:

Crescimento – expectativa de alta de 1% do PIB em 2017 e cerca de 3% em 2018. Encerraremos 2018 com a economia podendo estar crescendo cerca de 4% na ponta.

Emprego - Geralmente um indicador que demora a mostrar recuperação, já mostra recuo na taxa de desemprego e melhora expressiva nos rendimentos médios reais, o que ajudará a impulsionar o consumo e a recuperação do crescimento.

Contas Externas – O déficit em conta corrente está em torno de 0,5% do PIB e deverá se estabilizar em 1% do PIB, patamar considerado baixo para uma economia como a do Brasil. Além disso, a qualidade do financiamento deste déficit é bastante positiva, com elevados investimentos estrangeiros diretos, um capital muito mais estável e pouco especulativo.

Controle da inflação, credibilidade do Banco Central – O IPCA vai encerrar o ano em torno de 2,8% e as expectativas são de um IPCA abaixo de 4% em 2018, ambos abaixo da meta de inflação. Isso tem permitido que as expectativas de inflação permaneçam ancoradas e a Taxa Selic caia abaixo de 7%, muito provavelmente permanecendo neste patamar por um longo período de tempo.

Profissionalização das empresas estatais – Melhora expressiva na gestão de empresas como Petrobrás, Eletrobrás, Banco do Brasil e outros.

Reformas estruturais – A Reforma Trabalhista será um grande impulso ao crescimento, a TLP ajudará a equalizar o financiamento para todos os perfis de empresas, e assim por diante.

Esperamos um ano de 2018 mais volátil e assim sendo, os portfólios precisam estar preparados, seja via posições mais balanceadas, seja com a utilização de hedges, ou com o uso de instrumentos que mitiguem as perdas em cenários extremos. Contudo, mantemos a visão de que os mercados locais só conseguem precificar “riscos negativos”, e não dando o devido peso a “riscos positivos”, como uma eventual corrida eleitoral sem a presença de um nome forte da esquerda, ou mesmo com um os partidos de centro unidos em torno de um candidato reformista. Exceto pelo ambiente político, temos bastante convicção de que o cenário econômico do Brasil está na direção correta e uma guinada negativa nos próximos 12 a 18 meses parece bem menos provável.

Para 2018, esperamos a manutenção do cenário econômico global, pelo menos no início do ano, o que corrobora a manutenção da atual dinâmica dos ativos de risco. Após esse período, será importante observarmos a evolução dos eventos vis-à-vis os riscos do cenário.

Ainda vemos um crescimento global saudável, ainda que o pico da atividade já possa ter ficado para trás e, especialmente nas economias maduras, é possível que observemos alguma consolidação. Alguma desaceleração do crescimento chinês deverá acontecer, porém de maneira gradual e bem administrada. As economias emergentes deverão apresentar alguma dispersão, mas como um grupo, devem apresentar alguma aceleração adicional do crescimento. A inflação global deverá manter trajetória ascendente, mas pouco acentuada. Um movimento mais brusco na direção de alta poderá ser uma grande surpresa ao cenário e

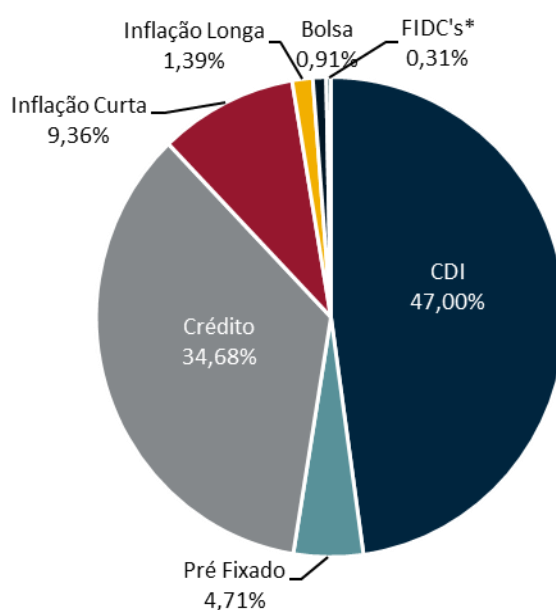
aos mercados. Finalmente, o processo de normalização monetária deverá continuar nas principais economias do mundo e seu impacto deverá ser sentido ao longo do tempo.

Como principal risco ao cenário base, vemos uma inflação mais alta e acentuada, levando a um processo mais coordenado e acelerado de normalização monetária. Vemos como baixo o risco de uma desaceleração maior do crescimento, exceto por um choque exógeno e inesperado. A China mostrou evoluções importantes nos fundamentos e reformas nos últimos meses, mas dado o tamanho de sua economia, qualquer desaceleração maior do que o esperado poderá trazer incerteza ao cenário. Este risco me parece moderado.

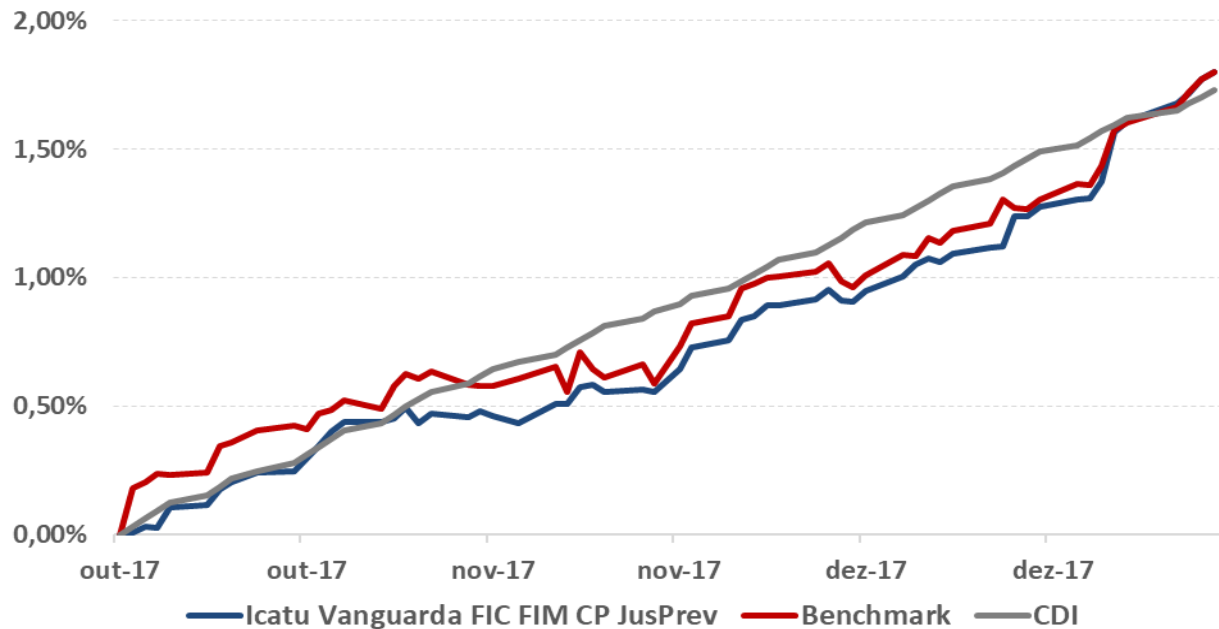
Composição do Fundo

Classe	Fundos	Taxa de Adm	Liquidez	Alocação	% Classe
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	47,00%	47,00%
Pré Fixado	Icatu Vanguarda Pré Fixado	0,30%	D+1	4,71%	4,71%
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,50%	D+6	34,68%	34,68%
Inflação Curta	Icatu Vanguarda Crédito Inflação	0,40%	D+21	2,26%	9,36%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta	0,25%	D+1	7,10%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda FIC Inflação Longa	0,50%	D+1	1,39%	1,39%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	0,91%	0,91%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,11%	0,31%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,20%	
FIC Jusprev					

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



Rentabilidade Acumulada do Fundo



2017	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano**
Jusprev	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,48%	0,42%	0,89%	1,80%
Bench	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,58%	0,38%	0,83%	1,80%
DIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,10%	0,05%	0,06%	0,00%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	0,61%	0,54%	1,73%

* Informações a partir da gestão da Icatu Vanguarda.

* A gestão iniciou no dia 02/10/2017.

** Benchmark: 93% (CDI) + 2% (CDI+2%) + 5% (IBrX)

* Dados referentes a 29/12/2017



O Boletim Financeiro é desenvolvido pela Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Para fins de circulação privada e com propósitos meramente informativo. As análises contidas neste documento foram realizadas em caráter de estrita boa-fé a partir de informações e dados obtidos de fontes consideradas confiáveis e, dessa forma, as opiniões ora demonstradas podem ser modificadas a qualquer tempo, sem prévia comunicação. A Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Não assume qualquer responsabilidade por quaisquer decisões de investimento, baseadas neste documento, não constituindo o mesmo em sugestão e/ou expectativa de investimento ou performance. Este documento está atualizado até a presente data, não se comprometendo a Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Em efetuar atualizações de novas informações ou eventos futuros.

<p>1º TOP 5 BANCO CENTRAL CURTO PRAZO DE TAXA SELIC 2012</p>	<p>ValorInveste MELHOR CASA DE RENDA FIXA PELA VALOR INVESTE PRÊMIO TOP GESTÃO 2012 NA CATEGORIA RENDA FIXA</p>	<p>EXAME MELHOR GESTOR ESPECIALISTA DE FUNDOS DE RENDA FIXA ATIVOS</p>	<p>ValorInveste MELHOR CASA DE RENDA FIXA PELA VALOR INVESTE PRÊMIO TOP GESTÃO 2013 NA CATEGORIA RENDA FIXA</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Dividendos FIA</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Inflação Longa FI RF</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Dividendos FIA</p>	<p>SETEMBRO 2015</p>
				<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda FIC de FIF REAL</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Inflação Curta FI RF</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda IBX FIA</p>	<p>MAIO 2015</p>