

Relatório de Investimentos

julho-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 ¹	70.417.095,21	34,26%	Icatu Asset Management	0,55%	7,29%	20,69%	36,40%	54,04%	64,47%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	71.959.252,87	35,01%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,47%	6,59%	20,25%	36,41%	51,39%	63,12%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	63.189.813,12	30,74%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	1,38%	11,33%	22,32%	-	-	-
TOTAL JUSPREV	205.566.161,20	100%		0,78%	8,30%	21,01%	37,84%	54,37%	65,58%

¹ 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.

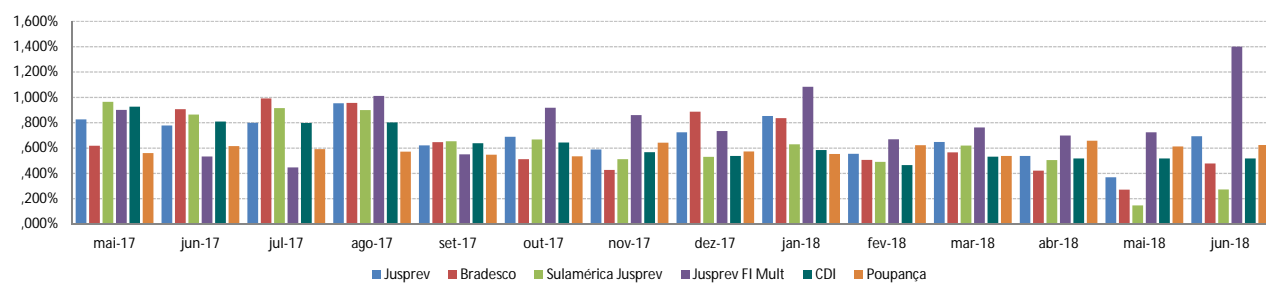
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% 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%
	101,87%	87,11%	253,69%	143,54%	148,69%	127,14%	370,28%	209,51%	0,10%	0,02%
	102,89%	93,00%	160,02%	117,21%	141,12%	127,55%	219,47%	160,76%	-0,43%	-1,37%
	101,05%	98,92%	109,03%	102,65%	155,87%	152,58%	168,18%	158,33%	3,82%	1,88%
	97,44%	97,47%	-	101,30%	160,38%	160,43%	-	166,73%	2,84%	-0,03%
	100,18%	95,26%	-	100,79%	169,25%	160,93%	-	170,27%	-0,11%	-3,81%
	93,13%	91,18%	-	94,73%	157,58%	154,27%	-	160,27%	-4,03%	-8,46%

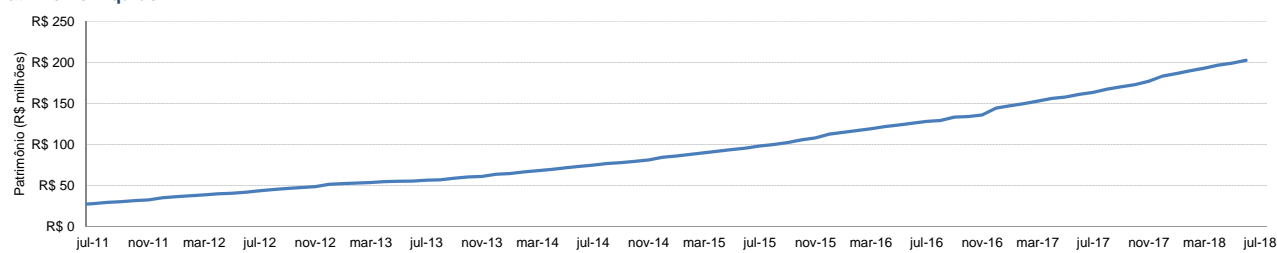
Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	-0,76%	-1,80%	-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%
2018	0,85%	0,55%	0,65%	0,54%	0,37%	0,69%	0,78%						4,51%
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%						3,73%
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%						120,91%
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%						2,70%
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%						167,11%

Rentabilidade Mensal



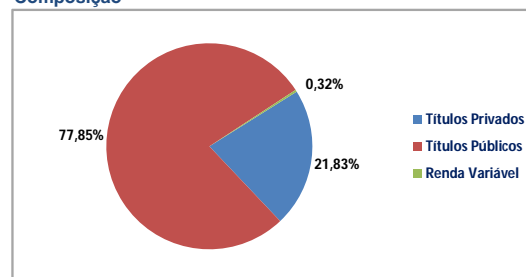
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o Início
Melhor Mês da JUSPREV	0,95%	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%	0,37%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,44%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	66,67%	44,54%
% de meses acima de INPC + 6%	41,67%	34,45%
% de meses acima de CDI	83,33%	42,02%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,52%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Internacional

A guerra comercial entre os EUA e outras das principais economias do mundo teve novos desenvolvimentos no mês de julho. Anúncios e ameaças do presidente dos EUA, Donald Trump, são intercalados com recuos e tentativas de negociação.

Em relação à União Europeia, Trump inicialmente ameaçou taxar os carros e peças de automóveis importados em 22,5% ou 25,0%. Porém, quando representantes importantes da U.E. foram à Washington negociar, ele acenou com a possibilidade de um acordo que zerasse todas as tarifas desse setor entre as economias.

Já em relação à China, Trump tem se mostrado muito mais agressivo. Já há um aumento de tarifas de 25,0% sobre US\$ 50 bi de importações, e Trump ameaça taxar mais US\$ 200 bi de produtos chineses, inicialmente em 10,0%, mas chegou a mencionar 25,0% em redes sociais caso os chineses se recusem a atender suas demandas. As declarações indicam que o presidente compartilha da visão mercantilista de membros importantes de seu gabinete (Peter Navarro, Robert Lightizer) de que déficits comerciais são ruins para os EUA e, em especial, déficits comerciais no setor de bens industriais com a China. Assim, o presidente pensa que o aumento de tarifas teria apenas vantagens para a economia americana, mesmo que haja retaliações de seus parceiros comerciais.

Há uma razão política também, para a retórica protecionista de Trump, o que também ajuda a aumentar a popularidade dele com setores do eleitorado, como trabalhadores do setor industrial no *rust belt*, que normalmente votavam no Partido Democrata no passado, e passaram para o seu lado (Partido Republicano) em 2016.

Os efeitos das medidas tomadas até agora sobre a economia americana e global são pequenos (cerca de -0,1 pp a menos de crescimento do PIB americano e global), uma vez que por enquanto, apenas uma pequena parte do comércio global foi afetado. Entretanto, se as ameaças de Trump em taxar todas as importações chinesas (US\$ 530 bi) em 25,0%, ou se o comércio de automóveis entre EUA e União Europeia for comprometido, então os efeitos podem ser muito maiores, podendo assim, reduzir o crescimento americano em -1,0 pp, chinês em -1,5 pp e global em -0,8 pp. Isso poderia fazer o Federal Reserve (Banco Central dos EUA) diminuir o ritmo de alta de juros neste ano (de duas altas de 25 pb atualmente previstas, para apenas uma, por exemplo), porém isso provavelmente não evitaria um grande aumento de aversão ao risco global e quedas nos preços de ativos de países emergentes, como o Brasil.

Economia Brasileira

A economia brasileira se recuperou rapidamente da greve dos caminhoneiros ocorrida no mês de maio, de acordo com os dados econômicos divulgados até o momento. O efeito da greve parece ter sido temporário tanto na atividade quanto na inflação, não impactando as perspectivas de médio prazo para a economia brasileira.

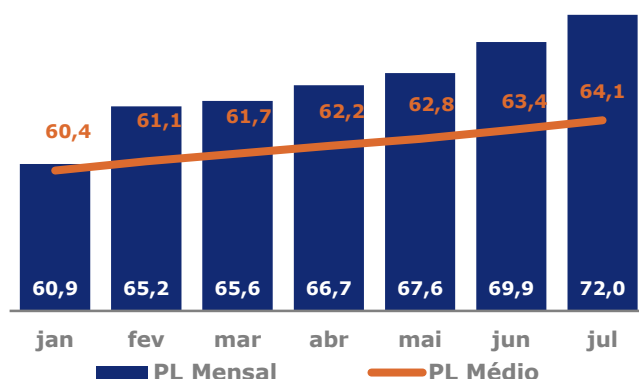
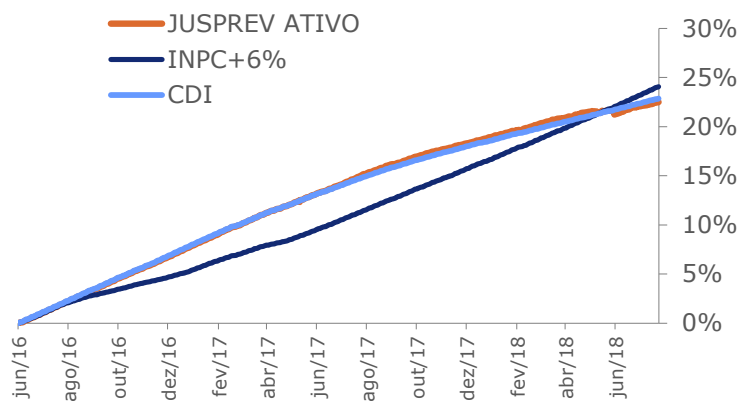
A produção industrial brasileira recuou 11,0% em mai/18, mas cresceu 13,1% M/M em jun/18. Em termos dessazonalizados, o nível visto em jun/18 (90,6) é maior que o visto em abr/18 (90,0), antes da greve dos caminhoneiros, indicando que, não apenas o efeito foi temporário, como houve esforço de alguns setores para recuperar o tempo perdido. Essa compensação parece, por enquanto, ter ocorrido apenas na indústria. Olhando o setor de veículos, por exemplo, houve queda de 27,8% M/M na produção em mai/18 e alta de 37,0% em jun/18. Mas, as vendas de veículos caíram 3,7% M/M em mai/18 e recuaram novamente em jun/18, mesmo que com menos intensidade, -0,9% M/M. Dados de julho indicam que as vendas voltaram a crescer, mas ainda estão abaixo do patamar verificado em abril.

A projeção da SulAmérica Investimentos para o PIB brasileiro do 2º trimestre foi revista para cima, de -0,2% T/T para 0,0% T/T com esses novos dados. O PIB deve voltar a mostrar taxas de crescimento mais altas a partir do 3º trimestre e deve fechar o ano com expansão de 1,5%.

Em relação à inflação, a paralisação dos caminhoneiros causou um pico em junho (de 1,26% M/M no IPCA e 1,87% M/M no IGP-M), mas os preços devem se ajustar nos próximos meses. O IPCA deve recuar para 0,28% M/M e 0,08% M/M em julho e agosto, com os preços de itens como alimentos e combustíveis, afetados pelo desabastecimento, voltando aos patamares anteriores. O IPCA e o IGP-M devem terminar o ano em 4,1% e 8,3%, respectivamente, acima do que era previsto antes do evento (em torno de 3,5% e 5,3%), mas parte dessa alta deve-se à depreciação cambial, uma vez que a taxa de câmbio recuou em relação ao pico (de R\$/US\$ 4,00 para R\$/US\$ 3,75), mas não voltou aos patamares vistos anteriormente (em torno de R\$/US\$ 3,25 nos primeiros meses do ano).

Varição	Julho 18	Ano
CDI	0,54%	3,73%
IBOV	8,88%	3,69%
IBX-50	8,91%	3,84%
IBX-100	8,84%	3,14%
US\$	-2,62%	13,51%

Varição	Julho 18	Ano
IGP-M	0,48%	5,90%
IPCA-15	0,64%	3,00%
IRF-M	1,47%	3,88%
IMA-B 5	1,48%	4,33%
IMA-B	2,32%	3,50%



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17	out/17	set/17	ago/17
Fundo	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%	0,53%	0,51%	0,67%	0,65%	0,90%
CDI	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%	0,65%	0,64%	0,80%
% CDI	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%	98,14%	90,25%	103,30%	101,82%	112,26%
INPC+6%	0,83%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%	0,86%	0,44%	0,50%
Alpha s/ INPC+6%	-0,36%	-0,94%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%	-0,20%	-0,13%	-0,19%	0,21%	0,40%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	3,18%	10,35%	2,53%	6,59%	22,52%
CDI	3,73%	9,95%	3,13%	7,09%	22,87%
% CDI	85,06%	104,01%	80,80%	92,86%	98,46%
INPC+6%	4,91%	8,15%	4,91%	9,08%	24,07%
Alpha s/ INPC+6%	-1,73%	2,20%	-2,38%	-2,50%	-1,56%

Comentário

No cenário doméstico seguimos sem reação no mercado de trabalho e as condições financeiras impactando negativamente a recuperação econômica, com revisões baixistas consecutivas de projeções de crescimento para 2018 e uma perspectiva inflacionária bem controlada apesar da alta que se sucedeu no mês de junho devido a greve dos caminhoneiros. Os desdobramentos políticos recentes foram mais favoráveis dentro do mês. A queda nos indicadores de inflação impactaram o pré-fixado que teve queda em torno de 40bp e as NTN-Bs, 20bps. O cenário eleitoral melhorou levemente, mas permanece desafiador.

Durante o mês mantivemos as posições na carteira de crédito. Nossa estratégia permanece em avaliar as melhor opções de alocação dos recursos em produtos de maior valor agregado.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 20.177.501,52	28,04%
OVER	R\$ 20.177.501,52	28,04%
Títulos Privados	R\$ 17.310.789,64	24,06%
Letra Financeira	R\$ 7.831.145,43	10,88%
CDB	R\$ 2.479.616,29	3,45%
Debênture	R\$ 7.000.027,92	9,73%
Cotas de Fundos	R\$ 34.470.961,71	47,90%
Renda Fixa Institucional	R\$ 13.765.143,65	19,13%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 13.765.143,65	19,13%
Renda Fixa Índices	R\$ 2.641.775,09	3,67%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 2.641.775,09	3,67%
Multimercado Institucional	R\$ 12.126.366,76	16,85%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 12.126.366,76	16,85%
Multimercado Estruturado	R\$ 5.937.676,21	8,25%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 3.879.455,44	5,39%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 2.058.220,77	2,86%
Patrimônio Líquido	R\$ 71.959.252,87	100,0%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de Crédito

Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB			3,45%	R\$ 2.479.616,29
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	R\$ 353.161,51
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	08/03/2019	CDI	104,50	R\$ 1.088.705,11
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	R\$ 1.037.749,67
Letra Financeira			10,88%	R\$ 7.831.145,43
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	R\$ 624.666,23
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	R\$ 477.769,94
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	R\$ 451.652,70
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	R\$ 469.992,89
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	R\$ 1.290.037,62
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	R\$ 1.657.652,35
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	R\$ 2.336.789,91
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	R\$ 522.583,79
Debênture			9,73%	R\$ 7.000.027,92
BVMF	02/12/2019	CDI	104,25	R\$ 916.588,08
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	R\$ 683.776,78
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	R\$ 549.138,61
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	R\$ 276.147,55
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	R\$ 546.221,02
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	R\$ 907.813,09
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	R\$ 149.766,64
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	R\$ 1.099.295,60
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	R\$ 856.809,83
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	R\$ 571.991,35
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	R\$ 442.479,37
Carteira			Taxa Média*	% PL
Títulos Privados			109,52%	24,06%
				R\$ 17.310.789,64

*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	jul/18	2018	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	19,13%	0,39%	3,31%	6,88%
% CDI		72,55%	88,61%	97,22%
Multimercado				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	16,85%	0,30%	3,65%	7,19%
%CDI		55,59%	97,64%	101,53%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	5,39%	0,25%	3,58%	7,50%
%CDI		45,22%	95,83%	105,88%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	2,86%	0,52%	4,87%	
%CDI		95,53%	130,48%	
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	3,67%	1,41%	3,11%	7,24%
IMA-B 5		1,48%	4,33%	8,27%

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

A guerra comercial entre os EUA e outras das principais economias do mundo teve novos desenvolvimentos no mês de julho. Anúncios e ameaças do presidente dos EUA, Donald Trump, são intercalados com recuos e tentativas de negociação.

Em relação à União Europeia, Trump inicialmente ameaçou taxar os carros e peças de automóveis importados em 22,5% ou 25,0%. Porém, quando representantes importantes da U.E. foram à Washington negociar, ele acenou com a possibilidade de um acordo que zerasse todas as tarifas desse setor entre as economias.

Já em relação à China, Trump tem se mostrado muito mais agressivo. Já há um aumento de tarifas de 25,0% sobre US\$ 50 bi de importações, e Trump ameaça taxar mais US\$ 200 bi de produtos chineses, inicialmente em 10,0%, mas chegou a mencionar 25,0% em redes sociais caso os chineses se recusem a atender suas demandas. As declarações indicam que o presidente compartilha da visão mercantilista de membros importantes de seu gabinete (Peter Navarro, Robert Lightizer) de que déficits comerciais são ruins para os EUA e, em especial, déficits comerciais no setor de bens industriais com a China. Assim, o presidente pensa que o aumento de tarifas teria apenas vantagens para a economia americana, mesmo que haja retaliações de seus parceiros comerciais.

Há uma razão política também, para a retórica protecionista de Trump, o que também ajuda a aumentar a popularidade dele com setores do eleitorado, como trabalhadores do setor industrial no *rust belt*, que normalmente votavam no Partido Democrata no passado, e passaram para o seu lado (Partido Republicano) em 2016.

Os efeitos das medidas tomadas até agora sobre a economia americana e global são pequenos (cerca de -0,1 pp a menos de crescimento do PIB americano e global), uma vez que por enquanto, apenas uma pequena parte do comércio global foi afetado. Entretanto, se as ameaças de Trump em taxar todas as importações chinesas (US\$ 530 bi) em 25,0%, ou se o comércio de automóveis entre EUA e União Europeia for comprometido, então os efeitos podem ser muito maiores, podendo assim, reduzir o crescimento americano em -1,0 pp, chinês em -1,5 pp e global em -0,8 pp. Isso poderia fazer o Federal Reserve (Banco Central dos EUA) diminuir o ritmo de alta de juros neste ano (de duas altas de 25 pb atualmente previstas, para apenas uma, por exemplo), porém isso provavelmente não evitaria um grande aumento de aversão ao risco global e quedas nos preços de ativos de países emergentes, como o Brasil.

Economia Brasileira

A economia brasileira se recuperou rapidamente da greve dos caminhoneiros ocorrida no mês de maio, de acordo com os dados econômicos divulgados até o momento. O efeito da greve parece ter sido temporário tanto na atividade quanto na inflação, não impactando as perspectivas de médio prazo para a economia brasileira.

A produção industrial brasileira recuou 11,0% em mai/18, mas cresceu 13,1% M/M em jun/18. Em termos dessazonalizados, o nível visto em jun/18 (90,6) é maior que o visto em abr/18 (90,0), antes da greve dos caminhoneiros, indicando que, não apenas o efeito foi temporário, como houve esforço de alguns setores para recuperar o tempo perdido. Essa compensação parece, por enquanto, ter ocorrido apenas na indústria. Olhando o setor de veículos, por exemplo, houve queda de 27,8% M/M na produção em mai/18 e alta de 37,0% em jun/18. Mas, as vendas de veículos caíram 3,7% M/M em mai/18 e recuaram novamente em jun/18, mesmo que com menos intensidade, -0,9% M/M. Dados de julho indicam que as vendas voltaram a crescer, mas ainda estão abaixo do patamar verificado em abril.

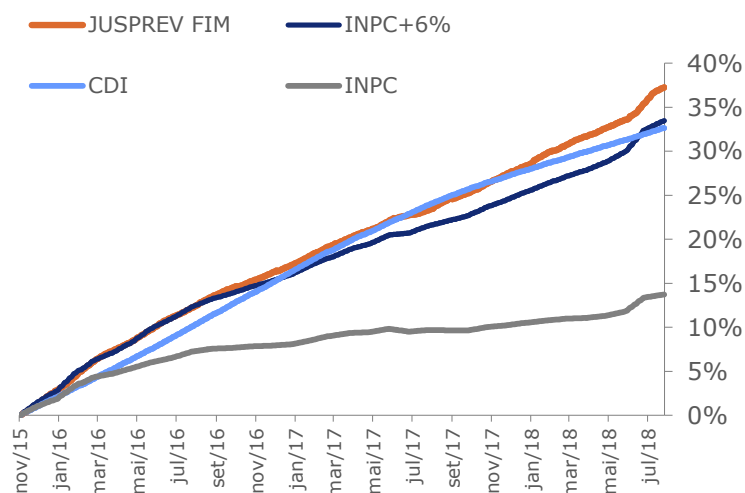
A projeção da SulAmérica Investimentos para o PIB brasileiro do 2º trimestre foi revista para cima, de -0,2% T/T para 0,0% T/T com esses novos dados. O PIB deve voltar a mostrar taxas de crescimento mais altas a partir do 3º trimestre e deve fechar o ano com expansão de 1,5%.

Em relação à inflação, a paralisação dos caminhoneiros causou um pico em junho (de 1,26% M/M no IPCA e 1,87% M/M no IGP-M), mas os preços devem se ajustar nos próximos meses. O IPCA deve recuar para 0,28% M/M e 0,08% M/M em julho e agosto, com os preços de itens como alimentos e combustíveis, afetados pelo desabastecimento, voltando aos patamares anteriores. O IPCA e o IGP-M devem terminar o ano em 4,1% e 8,3%, respectivamente, acima do que era previsto antes do evento (em torno de 3,5% e 5,3%), mas parte dessa alta deve-se à depreciação cambial, uma vez que a taxa de câmbio recuou em relação ao pico (de R\$/US\$ 4,00 para R\$/US\$ 3,75), mas não voltou aos patamares vistos anteriormente (em torno de R\$/US\$ 3,25 nos primeiros meses do ano).

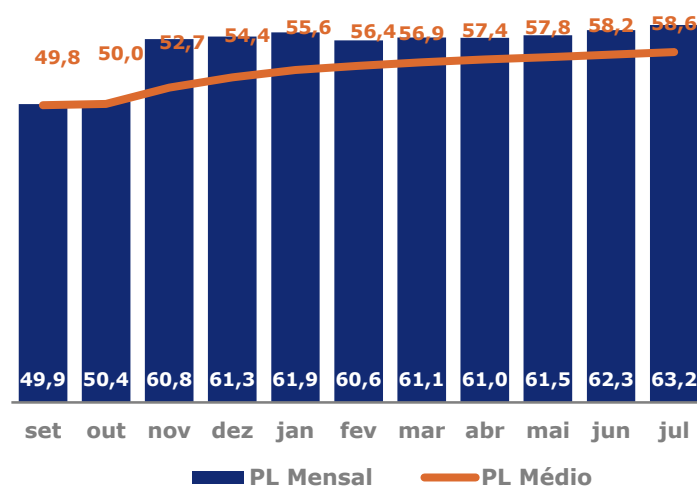
Varição	Julho 18	Ano
CDI	0,54%	3,73%
IBOV	8,88%	3,69%
IBX-50	8,91%	3,84%
IBX-100	8,84%	3,14%
US\$	-2,62%	13,51%

Varição	Julho 18	Ano
IGP-M	0,48%	5,90%
IPCA-15	0,64%	3,00%
IRF-M	1,47%	3,88%
IMA-B 5	1,48%	4,33%
IMA-B	2,32%	3,50%

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17	out/17	set/17
Fundo	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%	1,08%	0,73%	0,86%	0,92%	0,55%
INPC+6%	0,83%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%	0,86%	0,44%
Alpha s/ INPC+6%	0,54%	0,19%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%	0,34%	0,01%	0,22%	0,06%	0,11%
INPC	0,32%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%	0,23%	0,26%	0,18%	0,37%	-0,02%
Alpha s/ INPC	1,06%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%	0,85%	0,47%	0,68%	0,55%	0,57%
CDI	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%	0,65%	0,64%
% CDI	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%	185,75%	136,13%	151,57%	142,12%	85,76%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	6,91%	9,68%	5,76%	11,33%	37,25%
INPC+6%	6,43%	8,15%	4,91%	9,08%	33,48%
Alpha s/ INPC+6%	0,47%	1,53%	0,85%	2,25%	3,78%
INPC	2,90%	2,10%	2,66%	3,68%	13,73%
Alpha s/ INPC	4,01%	7,58%	3,10%	7,65%	23,53%
CDI	3,73%	9,95%	3,13%	7,09%	32,65%
% CDI	184,89%	97,27%	183,82%	159,77%	114,11%

Comentário

No cenário doméstico seguimos sem reação no mercado de trabalho e as condições financeiras impactando negativamente a recuperação econômica, com revisões baixistas consecutivas de projeções de crescimento para 2018 e uma perspectiva inflacionária bem controlada apesar da alta que se sucedeu no mês de junho devido a greve dos caminhoneiros. Os desdobramentos políticos recentes foram mais favoráveis dentro do mês. A queda nos indicadores de inflação impactaram o pré-fixado que teve queda em torno de 40bp e as NTN-Bs, 20bps. O cenário eleitoral melhorou levemente, mas permanece desafiador. 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\$ 63.196.481,45	100%
NTN-B	R\$ 63.014.607,53	99,71%
Over	R\$ 181.873,92	0,29%

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\$ 3.147.657,04	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.827.138,60	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.716.341,74	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.750.797,95	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.412.402,54	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.055.650,44	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.651.121,09	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 580.950,01	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 279.085,20	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 992.292,16	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 556.650,77	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 139.162,69	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.081.355,11	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 626.084,48	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.909.215,83	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 81.501,12	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.168.182,77	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 190.169,29	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.303.117,18	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.562.166,22	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.458.091,78	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 936.678,00	6,396001%
NTN-B	IPCA	30/08/2016	15/08/2018	R\$ 1.542.144,68	6,331862%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.570.354,82	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 941.484,84	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.247.527,87	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.287.283,31	5,909007%

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.

Cenário Econômico:

O mês de julho foi marcado por alguns eventos que merecem ser citados e comentados.

No Brasil, não vimos mudanças no cenário econômico. Ainda impera um ambiente de inflação corrente baixa, crescimento pífiio, contas externas saudáveis e problemas estruturais nas contas públicas. Ao que tudo indica, o “plano de vôo” do Banco Central é manter a Taxa Selic estável no horizonte relevante de tempo e o cenário de curto prazo está permitindo que este “plano” seja mantido, até este momento.

A grande novidade do mês ficou por conta da cena política. Com a aproximação das eleições para Presidente, os ativos locais devem ficar mais sensíveis, ou com maior elasticidade, a notícias nesta frente. Assim, o anúncio de que o dito “Centrão” irá caminhar junto ao candidato do PSDB nas eleições para Presidente trouxe um vetor novo a corrida presidencial. Este apoio garante ao PSDB um tempo de TV e rádio relevante, especialmente em uma campanha eleitoral com recursos mais escassos. Além disso, o apoio traz capilaridade ao PSDB em municípios e estados de todo o país. Este apoio é um ingrediente novo na trajetória das eleições, e será um vetor relevante principalmente após iniciada a campanha eleitoral.

Na China, vimos uma forte depreciação cambial. Os policy makers chineses anunciaram uma série de medidas de afrouxamento monetário e fiscal, com o intuito de administrar de maneira mais suave uma desaceleração da economia que se mostra cada vez mais evidente. Esta postura, e os sinais de fragilidade econômica e financeira, acarretaram uma forte queda das bolsas locais, além da já comentada depreciação cambial, extremamente acentuada para os padrões chineses.

Vemos a China como um dos principais riscos ao cenário econômico e financeiro global. Estamos acompanhando de perto o desenvolvimento da situação no país. Historicamente, dadas as características bastante reguladas da economia, o Governo foi sempre capaz e bem-sucedido em suas empreitadas de manter a economia relativamente estável em momentos de maior incerteza. As medidas anunciadas até aqui são amplas, mesmo que em magnitude menor do que no passado recente. Contudo, o contexto externo hoje, de normalização monetária nas economias desenvolvidas e de uma postura comercial mais dura do Governo dos EUA, torna o ambiente mais desafiador do que no passado.

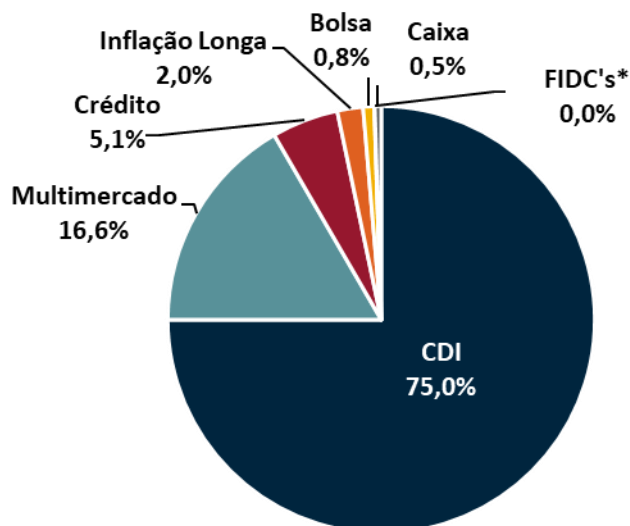
Nos EUA, continuamos a ver um cenário de crescimento robusto, fechamento do hiato do produto, mercado de trabalho próximo ao pleno emprego e acúmulo de pressões inflacionárias. Não houve uma alta mais rápida e acentuada da inflação, o que permite ao Fed seguir de maneira gradual o seu processo de normalização monetária.

Na Europa, após uma rodada de dados de crescimento mais baixo, observamos alguma estabilização da atividade em patamares mais baixos, porém ainda robustos. A inflação segue em uma trajetória gradual e ascendente. O Banco Central Europeu continua sinalizando para o fim do seu programa de QE no final deste ano, mas para uma alta de juros apenas após o meio de 2019. Não há grandes novidades nesta frente.

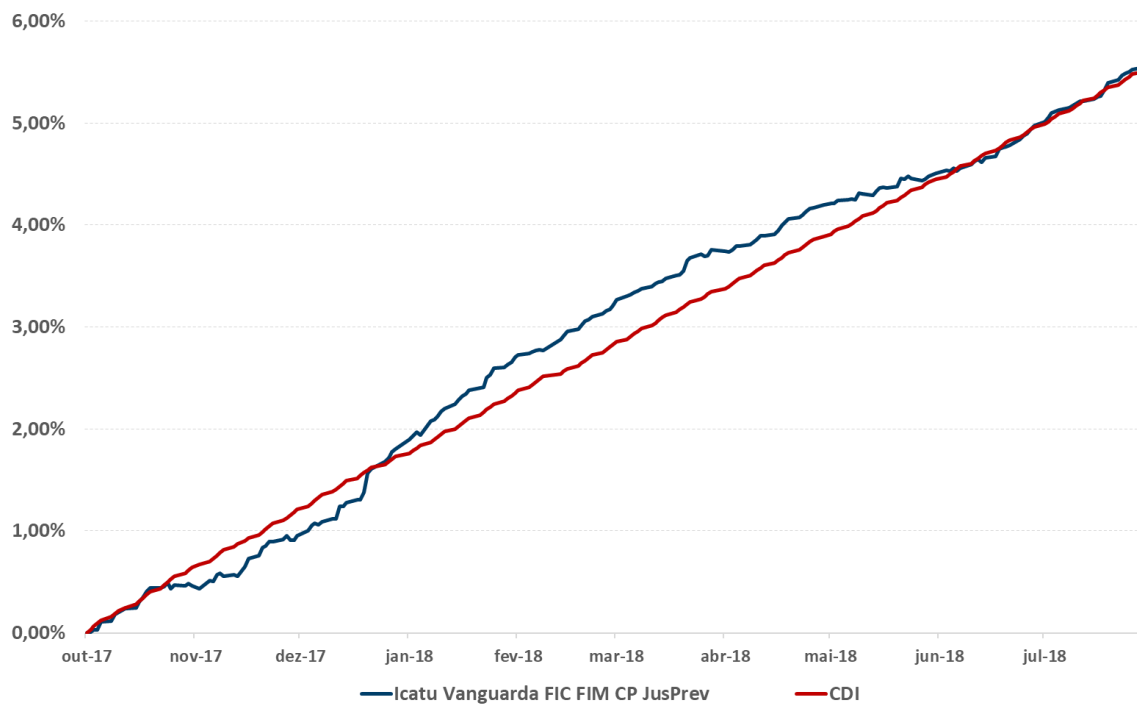
Composição do fundo:

Classe	Fundos	Taxa de Adm	Liquidez	Alocação	% Classe
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	75,00%	75,0%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	2,00%	D+4	9,61%	16,6%
	Icatu Vanguarda Estratégia	1,00%	D+2	7,03%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,50%	D+6	5,05%	5,1%
Inflação Longa	Icatu Vanguarda FIC Inflação Longa	0,50%	D+1	1,95%	2,0%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	0,84%	0,8%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,03%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,01%	
Caixa	-	-	-	0,48%	0,5%

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



Rentabilidade acumulada do fundo:



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

	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%	-	-	-	-	-	3,69%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	-	-	-	-	-	3,73%
% CDI	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	-	-	-	-	-	98,7%

* Informações a partir da gestão da Icatu Vanguarda.

* Gestão iniciou no dia 02/10/2017.