

## Relatório de Investimentos

novembro-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>	80.231.631,31	35,89%	Icatu Asset Management	0,37%	6,61%	18,05%	33,65%	51,77%	67,84%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	78.117.958,72	34,95%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,52%	6,19%	17,85%	33,98%	50,54%	64,16%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	65.169.376,84	29,16%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,62%	11,06%	21,86%	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>223.518.966,87</b>	<b>100%</b>		<b>0,50%</b>	<b>7,84%</b>	<b>19,14%</b>	<b>35,57%</b>	<b>53,23%</b>	<b>68,29%</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.

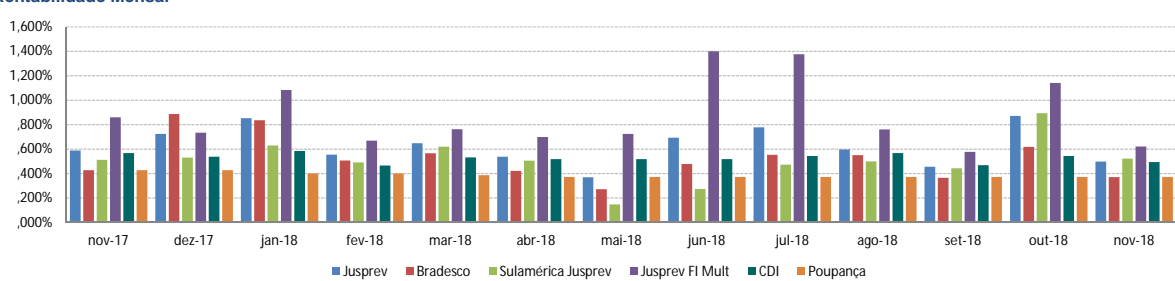
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	75,16%	102,22%	101,89%	98,26%	100,11%	100,03%
	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	105,79%	95,70%	100,75%	99,23%	97,73%	94,59%
	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	125,73%	171,06%	123,41%	-	-	-
	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	100,69%	121,21%	108,07%	103,85%	102,93%	100,68%
	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	99,86%	141,24%	151,79%	158,49%	167,73%	169,39%
	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	140,54%	132,23%	150,09%	160,05%	163,73%	160,19%
	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	167,03%	236,36%	183,84%	-	-	-
	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	133,77%	167,48%	160,99%	167,50%	172,46%	170,49%
	Excesso sobre INPC* + 5%	0,36%	-0,79%	2,40%	3,37%	0,28%	-1,36%
	Excesso sobre INPC* + 6%	0,28%	-1,71%	0,49%	0,49%	-3,44%	-5,91%

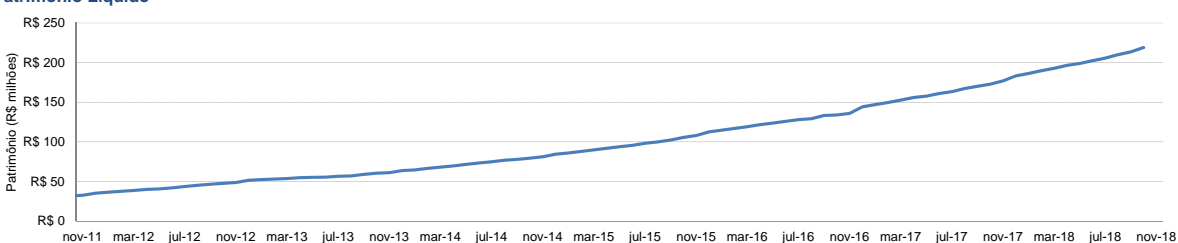
### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,68%	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%	97,55%	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%	0,50%		<b>7,06%</b>
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%		<b>5,90%</b>
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%	105,22%	97,34%	160,28%	100,69%		<b>119,77%</b>
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%		<b>4,24%</b>
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%	160,58%	122,65%	234,30%	133,77%		<b>166,79%</b>

### Rentabilidade Mensal



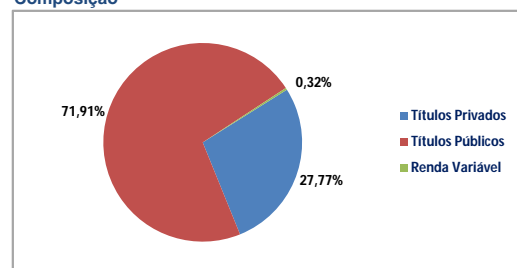
### Patrimônio Líquido



### 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%	0,14%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,21%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	66,67%	45,53%
% de meses acima de INPC + 6%	41,67%	34,96%
% de meses acima de CDI	83,33%	43,09%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,49%

### Composição \*



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

## Economia Brasileira

O cenário para a inflação brasileira se alterou consideravelmente no final do ano. Como resultado da depreciação cambial, que fez o real se desvalorizar até R\$/US\$ 4,20, a inflação esperada para o ano de 2018 subiu de 3,4% no começo de maio para 4,4% em setembro, na mediana de projeções do Relatório Focus. Entretanto, com a diminuição do risco país após as eleições de outubro, o real se valorizou, chegando a R\$/US\$ 3,70 no final de outubro, tendo ficado num patamar de R\$/US\$ 3,85 em novembro.

A volatilidade na taxa de câmbio afetou também a inflação. Os preços ao produtor, em especial, foram pressionados para cima com a depreciação, com o IPA-M alcançando mais de 14,3% A/A em outubro, com variações mensais de 2,0% M/M ou mais, em três ocasiões no ano (mai/18, jun/18 e set/18). A queda no câmbio e nos preços das *commodities* no mercado internacional mudou esse cenário, com o IPA-M de novembro ficando fortemente negativo (-0,8% M/M) e com a expectativa para o IPA-M fechado de 2018 sendo de uma variação abaixo de 10% A/A.

Os preços ao consumidor também foram afetados por essas mudanças na taxa de câmbio. O IPCA em 12 meses ficou na maior parte dos meses, depois de maio, em torno de 4,5% A/A, com os núcleos de inflação também em linha com as metas na margem. No entanto, pode haver variações bem mais baixas nos últimos meses do ano. Preços de bens industriais e de alimentos *tradeables* são os que mais respondem às mudanças na taxa de câmbio, junto com o de combustíveis (gasolina, diesel). Além desse efeito da taxa de câmbio, os preços ao consumidor também recuaram no final do ano devido aos custos de eletricidade, que diminuíram por causa das chuvas (adoção de bandeira tarifária verde antes do previamente esperado). Assim, o IPCA de novembro e dezembro deve ficar em torno ou abaixo de zero, o que deve fazer o IPCA fechar o ano a 3,8%.

## Economia Internacional

Houve mudanças consideráveis no mercado financeiro internacional no mês de novembro. No início do mês, o menor apetite ao risco que prevaleceu nos últimos meses permaneceu, causando fortes quedas nos preços das ações e *commodities*.

A partir da metade do mês, diversos eventos começaram a alterar o cenário, com mudanças em questões importantes que estavam causando estresse nos mercados financeiros. Membros importantes do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA), como o presidente do Fed, Jerome Powell, e o vice-presidente do Fed, Richard Clarida, fizeram discursos com tons bem mais *dovish*, contrastando com a comunicação anterior. Pode-se depreender de suas declarações que o cenário para a taxa de juros básica americana deve ter bem menos altas agora do que em setembro (uma alta de 25 pb em dez/18 e 3 altas em 2019, segundo a mediana de projeções), podendo estar mais próximo do que o mercado precifica (uma alta de 25 pb em dez/18 e outra no começo de 2019).

A guerra comercial entre EUA e China também arrefeceu no final de novembro. Após quase um ano inteiro de aumento de tarifas pelos EUA e retaliações chinesas da mesma magnitude, os presidentes americano e chinês concordaram na reunião do G-20, na Argentina, a interromper essa dinâmica por pelo menos 3 meses.

Com a mudança dessas questões, pelo menos por enquanto, os mercados financeiros passaram a ter um viés mais *bullish* a partir da segunda metade do mês de novembro. A economia mundial ainda parece que vai desacelerar em 2019, em comparação com 2018, e as taxas de juros americanas devem subir pelo menos mais duas vezes. Porém, esses movimentos parecem menores do que os projetados algumas semanas atrás.

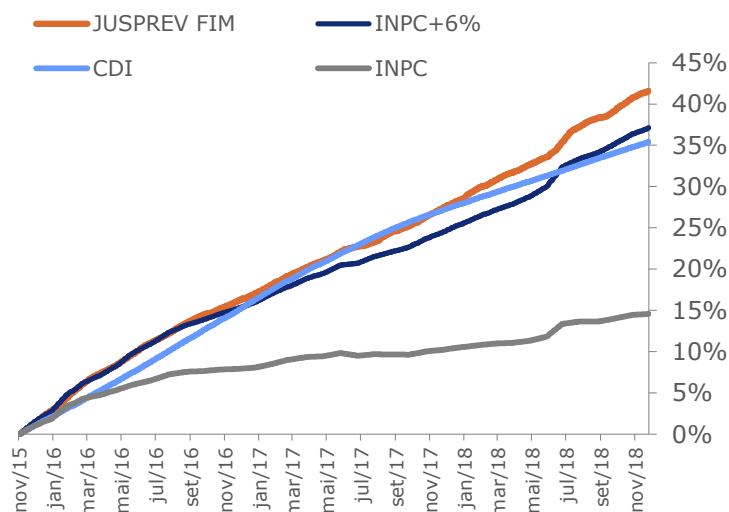


## Índices de Mercado

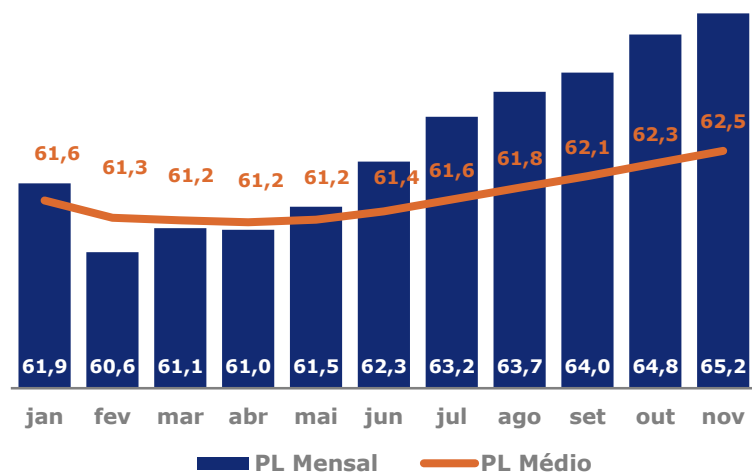
Variação	Novembro	Ano
CDI	0,49%	5,90%
IBOV	2,38%	17,15%
IBX-50	2,15%	16,99%
IBX-100	2,66%	16,93%
US\$	3,92%	16,79%

Variação	Novembro	Ano
IGP-M	-0,49%	8,73%
IPCA-15	0,19%	4,03%
IRF-M	0,99%	9,06%
IMA-B 5	0,14%	8,39%
IMA-B	0,90%	11,22%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18
Fundo	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%	1,08%
INPC+6%	0,58%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%
Alpha s/ INPC+6%	0,04%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%	0,34%
INPC	0,12%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%	0,23%
Alpha s/ INPC	0,50%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%	0,85%
CDI	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%
% CDI	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%	185,75%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	10,25%	9,68%	6,01%	11,06%	41,55%
INPC+6%	9,34%	8,15%	5,57%	10,13%	37,12%
Alpha s/ INPC+6%	0,92%	1,53%	0,44%	0,94%	4,44%
INPC	3,67%	2,10%	2,52%	3,94%	14,58%
Alpha s/ INPC	6,58%	7,58%	3,49%	7,12%	26,97%
CDI	5,90%	9,95%	3,17%	6,47%	35,42%
% CDI	173,79%	97,27%	189,58%	170,96%	117,33%

## Comentário do mês

No mês de novembro, o Banco Central americano sinalizou que o ciclo de alta dos juros pode estar próximo do fim levando à melhora dos mercados globais.

No mercado local, os juros nominais tiveram pequena queda a despeito da alta do dólar. O novo governo mantém discurso reformista, mas a base no senado não dá segurança de aprovação das reformas constitucionais. Além disso, a expectativa de desaceleração econômica externa, aumento dos spreads de crédito internacionais e baixo prêmio no mercado local sugerem viés negativo para as posições.

Durante o mês, mantivemos as posições na carteira.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$</b>	<b>48.013.297,27</b>	<b>100%</b>
NTN-B	R\$	46.478.416,73	96,80%
Over	R\$	1.534.880,54	3,30%

### Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.157.545,01	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 2.239.551,30	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.416.529,02	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.416.529,02	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.416.529,02	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 2.239.551,30	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 2.239.551,30	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.438.818,27	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.438.818,27	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.438.818,27	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.438.818,27	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.302.350,81	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 1.416.529,02	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 1.287.620,84	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 1.416.529,02	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.569.742,99	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 942.548,57	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 1.909.795,08	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.287.620,84	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.096.054,95	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.



## Economia Brasileira

O cenário para a inflação brasileira se alterou consideravelmente no final do ano. Como resultado da depreciação cambial, que fez o real se desvalorizar até R\$/US\$ 4,20, a inflação esperada para o ano de 2018 subiu de 3,4% no começo de maio para 4,4% em setembro, na mediana de projeções do Relatório Focus. Entretanto, com a diminuição do risco país após as eleições de outubro, o real se valorizou, chegando a R\$/US\$ 3,70 no final de outubro, tendo ficado num patamar de R\$/US\$ 3,85 em novembro.

A volatilidade na taxa de câmbio afetou também a inflação. Os preços ao produtor, em especial, foram pressionados para cima com a depreciação, com o IPA-M alcançando mais de 14,3% A/A em outubro, com variações mensais de 2,0% M/M ou mais, em três ocasiões no ano (mai/18, jun/18 e set/18). A queda no câmbio e nos preços das *commodities* no mercado internacional mudou esse cenário, com o IPA-M de novembro ficando fortemente negativo (-0,8% M/M) e com a expectativa para o IPA-M fechado de 2018 sendo de uma variação abaixo de 10% A/A.

Os preços ao consumidor também foram afetados por essas mudanças na taxa de câmbio. O IPCA em 12 meses ficou na maior parte dos meses, depois de maio, em torno de 4,5% A/A, com os núcleos de inflação também em linha com as metas na margem. No entanto, pode haver variações bem mais baixas nos últimos meses do ano. Preços de bens industriais e de alimentos *tradeables* são os que mais respondem às mudanças na taxa de câmbio, junto com o de combustíveis (gasolina, diesel). Além desse efeito da taxa de câmbio, os preços ao consumidor também recuaram no final do ano devido aos custos de eletricidade, que diminuíram por causa das chuvas (adoção de bandeira tarifária verde antes do previamente esperado). Assim, o IPCA de novembro e dezembro deve ficar em torno ou abaixo de zero, o que deve fazer o IPCA fechar o ano a 3,8%.

## Economia Internacional

Houve mudanças consideráveis no mercado financeiro internacional no mês de novembro. No início do mês, o menor apetite ao risco que prevaleceu nos últimos meses permaneceu, causando fortes quedas nos preços das ações e *commodities*.

A partir da metade do mês, diversos eventos começaram a alterar o cenário, com mudanças em questões importantes que estavam causando estresse nos mercados financeiros. Membros importantes do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA), como o presidente do Fed, Jerome Powell, e o vice-presidente do Fed, Richard Clarida, fizeram discursos com tons bem mais *dovish*, contrastando com a comunicação anterior. Pode-se depreender de suas declarações que o cenário para a taxa de juros básica americana deve ter bem menos altas agora do que em setembro (uma alta de 25 pb em dez/18 e 3 altas em 2019, segundo a mediana de projeções), podendo estar mais próximo do que o mercado precifica (uma alta de 25 pb em dez/18 e outra no começo de 2019).

A guerra comercial entre EUA e China também arrefeceu no final de novembro. Após quase um ano inteiro de aumento de tarifas pelos EUA e retaliações chinesas da mesma magnitude, os presidentes americano e chinês concordaram na reunião do G-20, na Argentina, a interromper essa dinâmica por pelo menos 3 meses.

Com a mudança dessas questões, pelo menos por enquanto, os mercados financeiros passaram a ter um viés mais *bullish* a partir da segunda metade do mês de novembro. A economia mundial ainda parece que vai desacelerar em 2019, em comparação com 2018, e as taxas de juros americanas devem subir pelo menos mais duas vezes. Porém, esses movimentos parecem menores do que os projetados algumas semanas atrás.

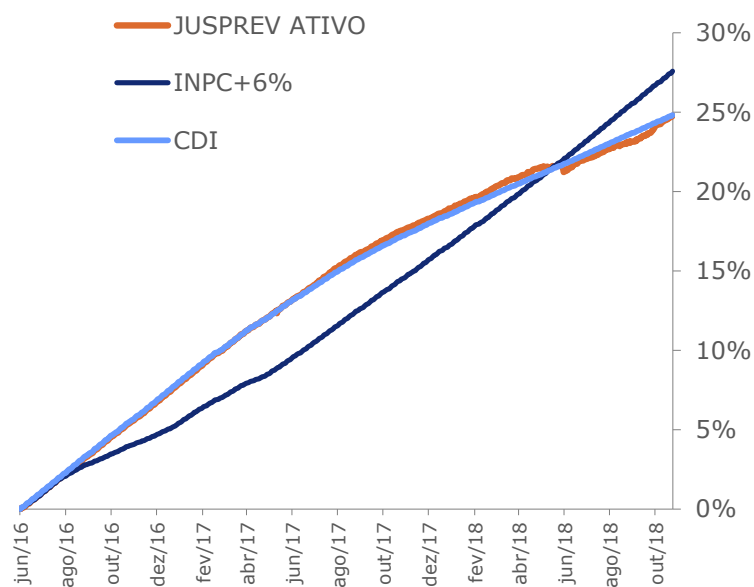


## Índices de Mercado

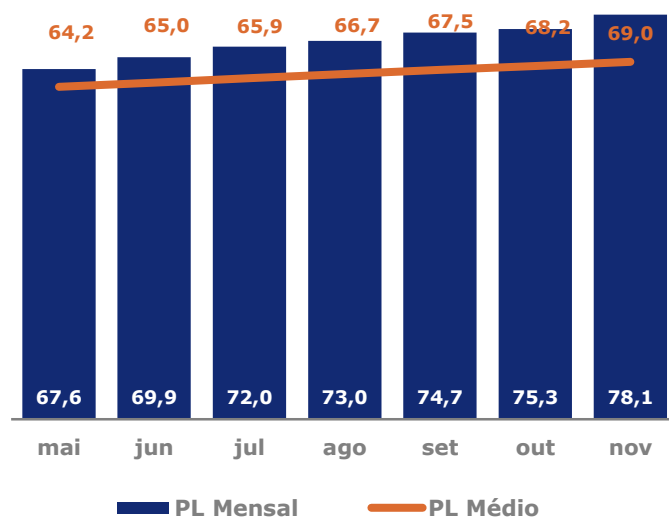
Varição	Novembro	Ano
CDI	0,49%	5,90%
IBOV	2,38%	17,15%
IBX-50	2,15%	16,99%
IBX-100	2,66%	16,93%
US\$	3,92%	16,79%

Varição	Novembro	Ano
IGP-M	-0,49%	8,73%
IPCA-15	0,19%	4,03%
IRF-M	0,99%	9,06%
IMA-B 5	0,14%	8,39%
IMA-B	0,90%	11,22%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17
Fundo	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%	0,53%
CDI	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%
% CDI	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%	98,14%
INPC+6%	0,58%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%
Alpha s/ INPC+6%	-0,06%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%	-0,20%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	5,63%	10,35%	3,14%	6,19%	25,43%
CDI	5,90%	9,95%	3,17%	6,47%	25,43%
% CDI	95,42%	104,01%	99,02%	95,64%	99,99%
INPC+6%	9,34%	8,15%	5,57%	10,13%	28,69%
Alpha s/ INPC+6%	-3,70%	2,20%	-2,43%	-3,94%	-3,26%

## Comentário do mês

No mês de novembro, o Banco Central americano sinalizou que o ciclo de alta dos juros pode estar próximo do fim levando à melhora dos mercados globais.

No mercado local, os juros nominais tiveram pequena queda a despeito da alta do dólar. O novo governo mantém discurso reformista, mas a base no senado não dá segurança de aprovação das reformas constitucionais. Além disso, a expectativa de desaceleração econômica externa, aumento dos spreads de crédito internacionais e baixo prêmio no mercado local sugerem viés negativo para as posições.

Na estratégia de crédito privado, os destaques ficaram para o desempenho das letras financeiras longas e para o desempenho das debêntures da CPFL.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 6.419.204,50</b>	<b>8,22%</b>
LFT	R\$ 1.022.412,96	1,31%
OVER	R\$ 5.396.791,54	6,91%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 26.280.886,67</b>	<b>33,64%</b>
Letra Financeira	R\$ 11.986.951,81	15,34%
CDB	R\$ 4.361.420,93	5,58%
Debênture	R\$ 9.932.513,93	12,71%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 45.417.867,28</b>	<b>58,14%</b>
<b>Crédito Ativo</b>	<b>R\$ 10.748.702,74</b>	<b>13,76%</b>
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 10.748.702,74	13,76%
<b>Renda Fixa Institucional</b>	<b>R\$ 11.669.633,55</b>	<b>14,94%</b>
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 11.669.633,55	14,94%
<b>Renda Fixa Índices</b>	<b>R\$ 3.197.997,15</b>	<b>4,09%</b>
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.197.997,15	4,09%
<b>Multimercado Institucional</b>	<b>R\$ 12.411.826,01</b>	<b>15,89%</b>
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 12.411.826,01	15,89%
<b>Multimercado Estruturado</b>	<b>R\$ 7.389.707,83</b>	<b>9,46%</b>
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 2.955.278,67	3,78%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 4.434.429,16	5,68%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 78.117.958,45</b>	<b>100,0%</b>

### Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
<b>CDB</b>				<b>5,58%</b>	<b>R\$ 4.361.420,93</b>
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,46%	R\$ 360.677,05
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,36%	R\$ 1.059.916,82
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,76%	R\$ 2.940.827,06
<b>Letra Financeira</b>				<b>15,34%</b>	<b>R\$ 11.986.951,81</b>
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,82%	R\$ 638.472,10
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,62%	R\$ 488.122,71
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,59%	R\$ 461.298,74
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	2,72%	R\$ 2.124.519,24
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	0,62%	R\$ 480.535,35
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,68%	R\$ 1.312.658,69
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,76%	R\$ 2.158.367,65
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,16%	R\$ 1.689.880,22
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,76%	R\$ 594.966,70
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,68%	R\$ 533.248,44
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	Selic	120,00	1,93%	R\$ 1.504.881,97
<b>Debênture</b>				<b>12,71%</b>	<b>R\$ 9.932.513,93</b>
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	0,89%	R\$ 697.863,80
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,69%	R\$ 538.859,12
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,36%	R\$ 282.296,54
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	2,14%	R\$ 1.671.733,38
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	0,69%	R\$ 539.152,53
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	1,41%	R\$ 1.100.051,18
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,19%	R\$ 928.424,15
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,19%	R\$ 148.140,79
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	1,44%	R\$ 1.125.190,45
ELETROPA	13/09/2023	CDI	111,00	2,04%	R\$ 1.590.000,74
NATURA	21/09/2021	CDI	110,50	0,73%	R\$ 566.813,09
CPFG	18/05/2023	CDI	107,70	0,39%	R\$ 306.527,58
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,56%	R\$ 437.460,58
<b>Carteira</b>				<b>Taxa Média*</b>	<b>% PL</b>
<b>Títulos Privados</b>				<b>152,92%</b>	<b>33,64%</b>
					<b>R\$ 26.280.886,67</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	nov/18	2018	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	14,94%	0,59%	5,99%	6,72%
% CDI		118,82%	101,58%	103,85%
<b>Crédito Privado</b>				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	13,76%	0,59%	5,99%	6,72%
% CDI		118,82%	101,58%	103,85%
<b>Multimercado</b>				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	15,89%	0,45%	6,12%	6,70%
%CDI		90,68%	103,72%	103,54%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	3,78%	0,57%	5,75%	6,07%
%CDI		115,07%	97,45%	93,87%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	5,68%	0,45%	7,52%	8,19%
%CDI		91,12%	127,47%	138,86%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,09%	1,04%	12,75%	13,44%
IMA-B		0,90%	11,22%	12,15%

### 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 mês de novembro foi marcado por uma grande volatilidade nos preços dos ativos domésticos e globais.

Após a reação extremamente positiva dos ativos à eleição de Jair Bolsonaro ao longo do mês de outubro, os riscos de execução e as declarações desencontradas em relação aos planos do novo governo geraram preocupação nos mercados em novembro. Continuamos acreditando que o próximo governo trará avanços importantes para a economia e perseguirá as reformas necessárias para alavancar o crescimento e reduzir o rombo fiscal, havendo amplo espaço para otimismo. Porém, para que esses avanços se concretizem, o governo precisa delinear de forma mais clara, coordenada e convicta, as suas propostas.

Acreditamos que o avanço com as reformas precisa ser rápido pois vemos um cenário externo bastante desafiador nos próximos meses. O aumento recente na volatilidade dos ativos foi gerado por uma conjunção de fatores que permanecerão gerando incerteza à frente: (i) questionamentos crescentes acerca de um possível enfraquecimento da economia global, em particular, da economia americana; (ii) instabilidade financeira e econômica na China, com possível agravamento a partir do endurecimento da guerra comercial; (iii) continuação do processo de normalização monetária no mundo desenvolvido; (iv) fontes potenciais de ruptura na Europa com uma deterioração fiscal na Itália ou um processo desordenado de saída do Reino Unido da União Europeia.

Nesse sentido, apesar de as perspectivas domésticas serem bastante favoráveis, os ventos externos dificultarão o processo. Os fluxos de estrangeiros para ativos brasileiros nos últimos meses se reduziram bastante, o que é consequência de um ambiente mais desfavorável para as economias emergentes em geral. A desvalorização de 2,7% do real ocorrida em um dos últimos dias do mês, levando o Banco Central a realizar leilão de linha, foi um exemplo de contaminação do estresse global com ativos de risco no mercado local, que não está imune a esses eventos.

O cenário base para o próximo ano é de um crescimento global mais moderado, principalmente porque é esperada uma acomodação no ritmo de expansão da atividade americana. Porém, não vemos descontinuidade nesse movimento e, o que é relevante, acreditamos que os Estados Unidos permanecerão expandindo acima do seu crescimento potencial, o que deverá garantir mais algumas altas de juros pelo Fed. Porém, os riscos de aceleração no ritmo de altas diminuiriam substancialmente nas últimas semanas.

Dois fatores, relacionados entre si, contribuiriam para a redução desse risco. O primeiro foi o aperto das condições financeiras americanas via queda da bolsa e aumento dos spreads. O segundo foi a forte queda nos preços do petróleo ao longo das últimas semanas, que melhorou expressivamente o cenário de inflação global à frente, comprimindo medidas de inflação implícita e taxas de juros. Diante desse cenário, Jerome Powell e Richard Clarida, presidente e vice-presidente do Fed, trouxeram alívio aos mercados com discursos mais dovish, onde mostraram que o Fed é sensível às angústias do mercado e que o processo de alta de juros não está no piloto automático. A queda dos preços do petróleo, além de reforçar os questionamentos acerca da saúde da demanda global, gerou um movimento relevante nos índices globais de inflação. O Brasil se beneficiou desse movimento, com

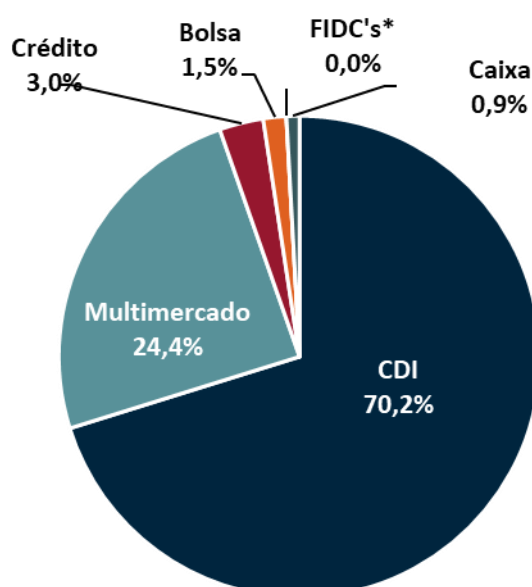
compressão das inflações implícitas e uma melhora substancial nas perspectivas para o IPCA em 2018 e 2019, o que tirou, por ora, a necessidade de altas de juros.

Nesse ambiente, permanecemos atentos aos fatores mencionados acima e ao detalhamento dos planos do governo no âmbito doméstico, assim como aos sinais de articulação política. Ao longo das próximas semanas será extremamente relevante acompanhar o tom dos membros do Fed, de modo a avaliar como a política monetária nos EUA reagirá nesse ambiente desafiador, o que será determinante para o desempenho dos ativos de risco.

### Composição do fundo:

Classe	Fundos	Tx Adm.	Liquidez	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	70,2%	70,2%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	2,00%	D+4	9,5%	24,4%
	Icatu Vanguarda Estratégia	1,00%	D+2	15,0%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,50%	D+6	3,0%	3,0%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	1,5%	1,5%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,0%	
Caixa	-	-	-	0,9%	0,9%

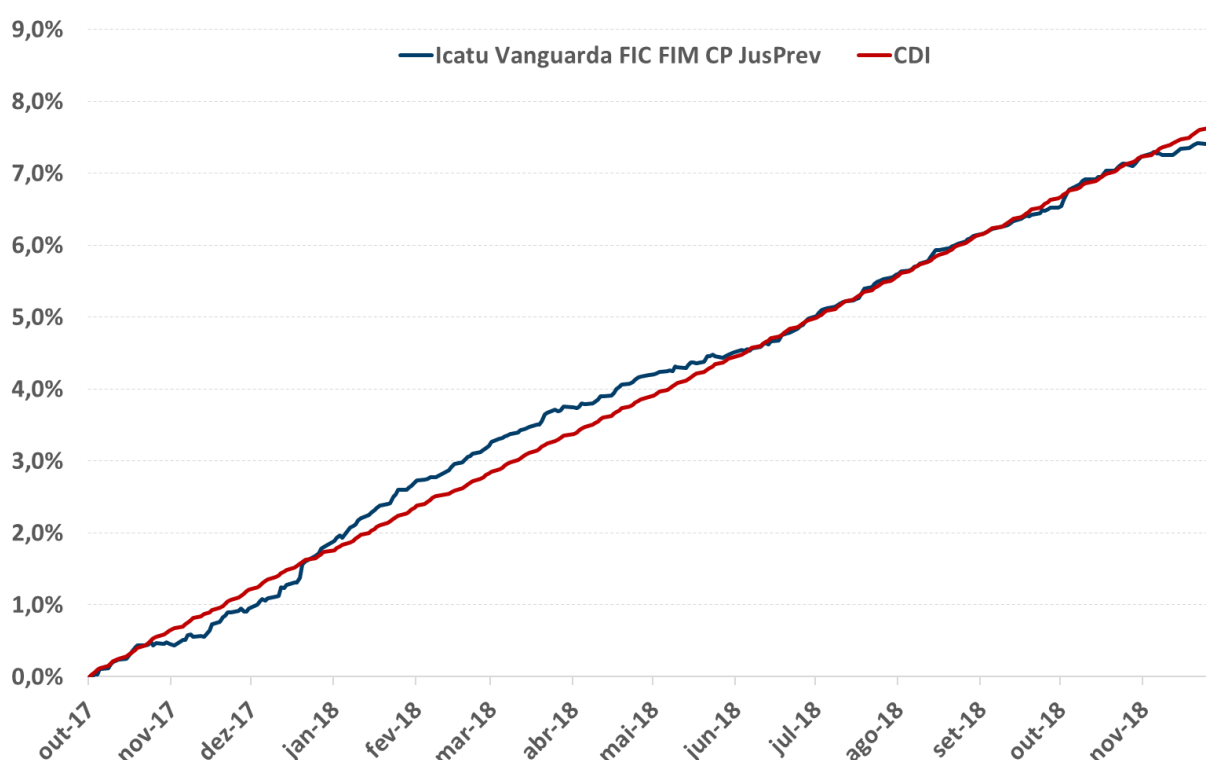
\* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



## Movimentações:

FI	Financeiro	Data Movimento	% Fundo	Tipo de Mov.
DIVIDENDOS	800.000,00	27/11/2018	1,01%	Macro-alocação

## Rentabilidade acumulada do fundo:

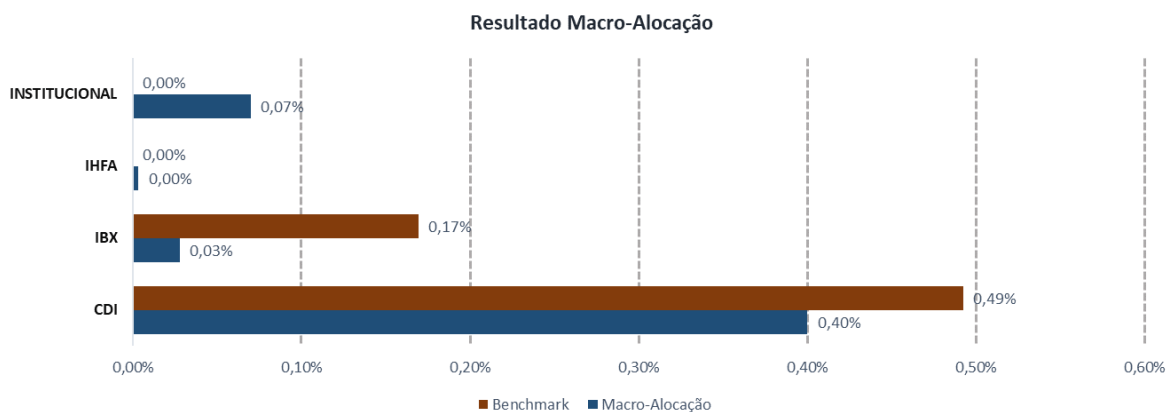


	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2017
Jusprev	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,48%	0,42%	0,89%	1,80%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	0,61%	0,54%	1,73%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	78,5%	68,9%	164,2%	104,1%
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
Jusprev	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	0,37%	-	5,67%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	-	5,90%
% CDI	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	97,0%	77,9%	113,9%	75,1%	-	96,2%

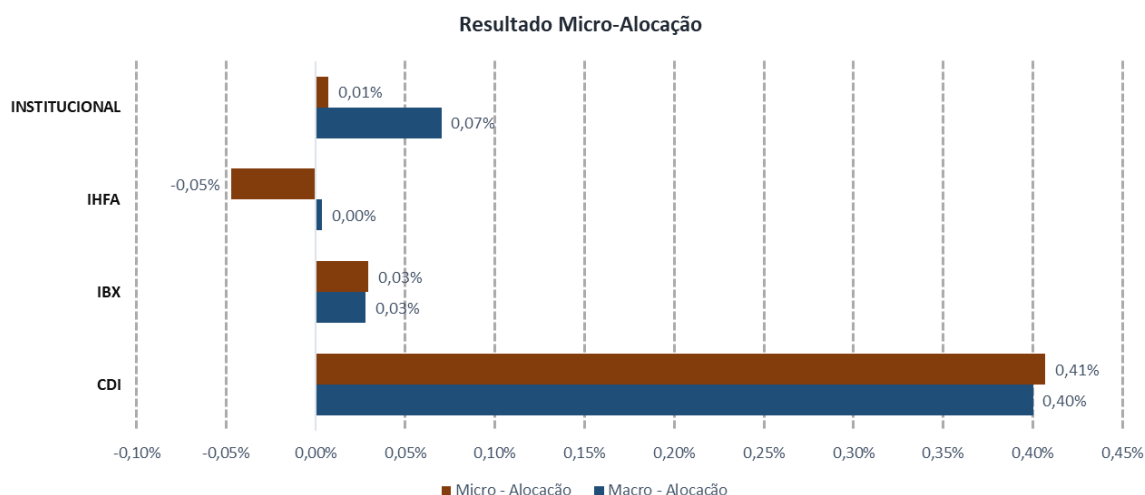
## Rentabilidade Individual dos Fundos:

	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	2018
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	0,5%		5,8%
Icatu Vanguarda Macro FIM	2,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,3%	1,0%	0,2%	0,6%	0,0%	0,7%	-0,4%		6,3%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,2%	0,5%	0,6%	0,5%	0,2%	0,9%	0,4%	0,7%	0,1%	0,5%	0,1%		5,8%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	0,5%		5,9%
CDI	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%		5,9%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	8,8%	-0,5%	4,0%	-1,1%	-10,5%	-4,0%	5,4%	-1,5%	0,5%	13,2%	5,3%		18,9%
IBX	10,7%	0,4%	0,1%	0,8%	-10,9%	-5,2%	8,8%	-3,1%	3,2%	10,4%	2,7%		16,9%

## 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.