

Relatório de Investimentos

agosto-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	73.204.269,03	34,88%	Icatu Asset Management	0,55%	6,86%	19,93%	36,05%	53,38%	67,28%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	73.028.101,06	34,79%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,50%	6,16%	19,40%	35,94%	50,18%	64,39%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	63.670.062,29	30,33%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,76%	11,05%	21,83%	-	-	-
TOTAL JUSPREV	209.902.432,38	100%		0,60%	7,92%	20,31%	37,52%	53,53%	67,75%

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.

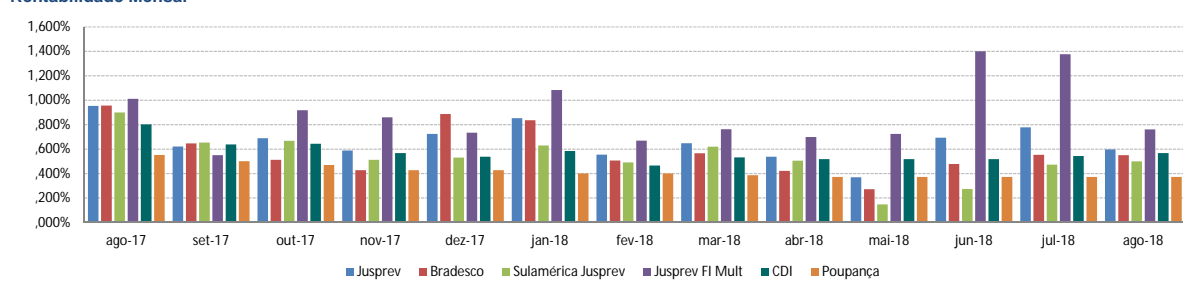
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	97,04%	100,34%	101,17%	98,45%	99,79%	97,49%
	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	87,96%	90,19%	98,49%	98,13%	93,80%	93,30%
	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	134,05%	161,79%	110,81%	-	-	-
	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	105,22%	115,89%	103,09%	102,47%	100,06%	98,18%
	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	148,09%	137,79%	155,24%	161,60%	168,50%	165,07%
	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	134,23%	123,86%	151,13%	161,08%	158,38%	157,97%
	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	204,58%	222,19%	170,03%	-	-	-
	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	160,58%	159,16%	158,18%	168,20%	168,96%	166,23%
	Excesso sobre INPC* + 5%	0,15%	-0,81%	3,54%	2,82%	-0,51%	-2,65%
	Excesso sobre INPC* + 6%	0,06%	-1,74%	1,60%	-0,05%	-4,20%	-7,15%

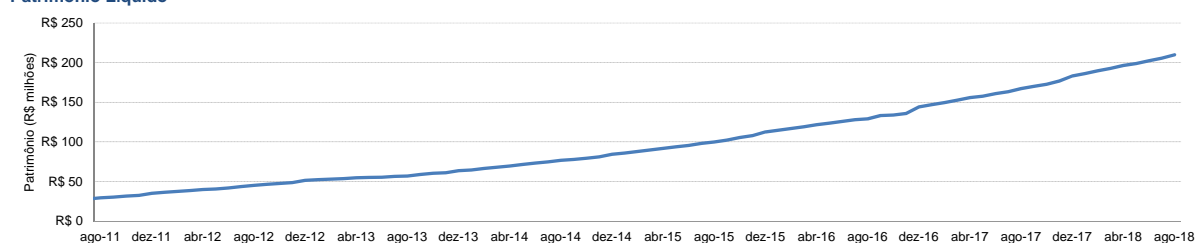
Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	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%	0,60%					5,14%
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%					4,32%
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%	105,22%					118,88%
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%					3,08%
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%	160,58%					166,65%

Rentabilidade Mensal



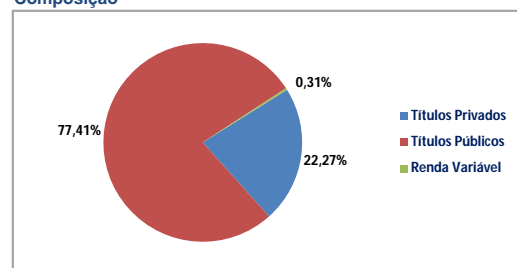
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	0,85%	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%	45,00%
% de meses acima de INPC + 6%	41,67%	35,00%
% de meses acima de CDI	83,33%	42,50%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,51%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Internacional

Os ativos de países emergentes sofreram grande desvalorização no mês de agosto, em especial as moedas de países com fundamentos econômicos mais frágeis, como Turquia, Argentina, África do Sul, Rússia e Brasil. Houve questões idiossincráticas que afetaram cada um deles, porém também há fatores globais que afetam toda a categoria de países emergentes.

Os principais fatores globais que estão levando à piora de preços de ativos de países emergentes são a redução da liquidez do sistema financeiro e a guerra comercial entre China e os Estados Unidos. Os juros americanos estão subindo há bastante tempo (a primeira alta do atual ciclo se deu em 2015), porém o patamar atual da taxa de juros de curto prazo está finalmente entrando no campo positivo em termos reais (ou seja, ficando acima da expectativa de inflação). Isso, em conjunto com sinalizações de que os estímulos monetários de outros países desenvolvidos devem diminuir no médio prazo, faz com que haja menos incentivos para recursos financeiros buscarem mais rendimento nos países emergentes.

A guerra comercial também é um fator crucial para as economias emergentes. Muitas delas são exportadoras de commodities e/ou têm na China, seu principal destino de exportações. O embate deve fazer a economia chinesa desacelerar, com possibilidade de afetar negativamente o crescimento e as exportações dos países emergentes.

Os países com piores condições macroeconômicas, que os tornam mais vulneráveis à interrupção de fluxo de capitais, têm desempenho econômico pior nesse período do que os países com condições mais sustentáveis. Grandes déficits em conta corrente (como nos casos de Turquia, Argentina e África do Sul) ou déficits fiscais (casos de Argentina e Brasil) são os principais pontos de fraqueza. Questões geopolíticas, como possibilidade de sanções econômicas dos EUA (Rússia, Turquia e África do Sul), e de política interna (eleições no Brasil e na África do Sul) também podem ocasionar problemas, como a saída de capitais.

Economia Brasileira

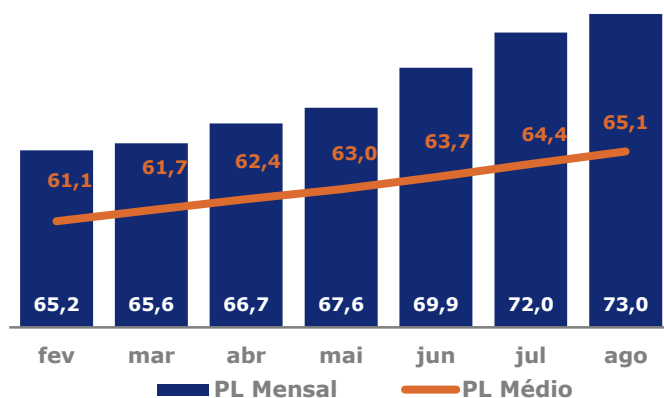
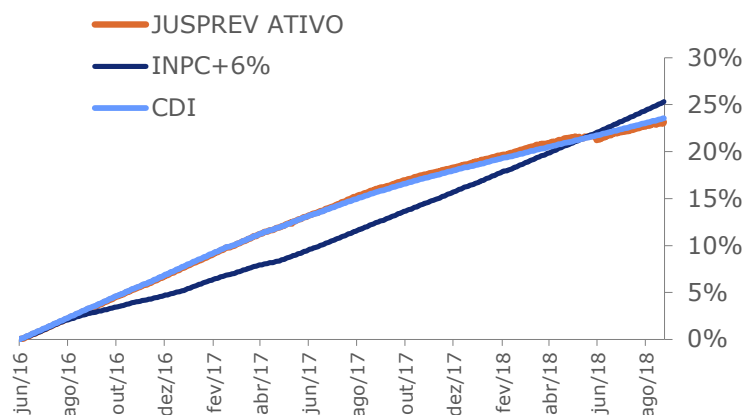
O PIB brasileiro do 2º trimestre teve crescimento de 0,2% T/T, acima do que era esperado pela mediana de projeções do mercado (0,0% T/T). Entretanto, os dados anteriores foram revistos para baixo, com o crescimento do PIB do 1º trimestre passando de 0,5% T/T para 0,1% T/T. Isso diminuiu o carregamento estatístico (taxa de crescimento de 2018, caso o restante do ano ficasse estável) de 0,8% para 0,7%.

Os próprios dados do 2º trimestre não foram tão bons quanto parecem à primeira vista. A acumulação de estoques contribuiu com 0,7 p.p de crescimento no trimestre, ou seja, o crescimento do PIB sem estoques seria negativo em 0,5% T/T. A demanda interna (soma de consumo das famílias, consumo do governo e investimento) recuou 0,2% T/T no 2º trimestre, contra alta de 0,2% T/T no 1º trimestre, em grande parte devido à queda dos investimentos (-1,9% T/T). Uma parte do recuo da atividade doméstica no 2º trimestre deve-se à paralisação dos caminhoneiros em maio e junho, porém a taxa de crescimento no 2º semestre pode não ser tão forte quanto era aguardado anteriormente. Os dados de confiança de investidores e consumidores estão recuando nos últimos meses, sentindo muito mais o impacto da piora das condições financeiras (alta do dólar e da taxa de juros futuras) do que do evento dos caminhoneiros em si. Isso é ruim, pois a piora das condições financeiras é mais permanente, tendo razões tanto externas quanto internas para ocorrer, e deve continuar pelos próximos trimestres.

Há indícios de crescimento do PIB brasileiro no 2º semestre de 2018, porém a taxa de crescimento deve ser mais baixa em relação às previsões, levando a uma expansão de 1,3% em 2018, contra 1,5% projetado anteriormente. Essa redução da atividade pode não ser totalmente desinflacionária, uma vez que ela ocorre em conjunto com alta do dólar e dos custos de importações, o que caracteriza um choque negativo de oferta agregada.

Variação	Agosto 18	Ano
CDI	0,57%	4,32%
IBOV	-3,21%	0,36%
IBX-50	-3,08%	0,65%
IBX-100	-3,13%	-0,08%
US\$	10,13%	25,01%

Variação	Agosto 18	Ano
IGP-M	0,70%	6,68%
IPCA-15	0,13%	3,14%
IRF-M	-0,93%	2,91%
IMA-B 5	-0,26%	4,06%
IMA-B	-0,45%	3,04%



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17	out/17	set/17
Fundo	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%	0,53%	0,51%	0,67%	0,65%
CDI	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%	0,65%	0,64%
% CDI	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%	98,14%	90,25%	103,30%	101,82%
INPC+6%	0,53%	0,76%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%	0,86%	0,44%
Alpha s/ INPC+6%	-0,03%	-0,29%	-0,94%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%	-0,20%	-0,13%	-0,19%	0,21%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	3,69%	10,35%	2,54%	6,16%	23,13%
CDI	4,32%	9,95%	3,24%	6,84%	23,56%
% CDI	85,39%	104,01%	78,46%	90,05%	98,14%
INPC+6%	6,18%	8,15%	4,77%	9,04%	25,32%
Alpha s/ INPC+6%	-2,49%	2,20%	-2,23%	-2,88%	-2,19%

Comentário

No tocante a política monetária o BC manteve a SELIC no patamar de 6.5% a.a. com tom mais dovish, reconhecendo que a recuperação econômica é ainda mais moderada do que se estimava antes da greve dos caminhoneiros. A recuperação lenta do mercado de trabalho e aperto das condições financeiras acabam sendo uns dos principais entraves para uma retomada do PIB mais consistente. A ata do COPOM divulgada não forneceu sinalização sobre os passos futuros, dado o nível de incerteza. No contexto externo, o tema principal foi a crise Turquia e na Argentina e o seu contágio nos mercados correlatos emergentes que somado as incertezas eleitorais potencializaram a dinâmica mais desfavorável dos ativos domésticos. As taxas pré-fixadas subiram entre 60 a 90bp enquanto as taxas das NTN-Bs subiram entre 10 a 40bp.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 7.458.186,23	10,21%
LFT	R\$ 3.999.449,88	5,48%
OVER	R\$ 3.458.736,35	4,74%
Títulos Privados	R\$ 23.297.169,69	31,90%
Letra Financeira	R\$ 10.007.598,64	13,70%
CDB	R\$ 5.387.620,66	7,38%
Debênture	R\$ 7.901.950,39	10,82%
Cotas de Fundos	R\$ 42.862.598,11	49,11%
Crédito Ativo	R\$ 7.000.000,00	9,59%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.000.000,00	9,59%
Renda Fixa Institucional	R\$ 13.839.251,39	18,95%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 13.839.251,39	18,95%
Renda Fixa Índices	R\$ 2.964.892,29	4,06%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 2.964.892,29	4,06%
Multimercado Institucional	R\$ 12.178.387,69	16,68%
SUL AMERICA EVOLUTION FIM	R\$ 12.178.387,69	16,68%
Multimercado Estruturado	R\$ 6.880.066,74	9,42%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 3.905.555,82	5,35%
SUL AMERICA TATICO FIM	R\$ 2.974.510,92	4,07%
Patrimônio Líquido	R\$ 73.617.954,03	91,2%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro	
CDB				7,38%	R\$	5.387.620,66
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,49%	R\$	355.217,72
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	08/03/2019	CDI	104,50	1,50%	R\$	1.095.196,19
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,43%	R\$	1.043.887,91
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,96%	R\$	2.893.318,84
Letra Financeira				13,70%	R\$	10.007.598,64
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,86%	R\$	628.493,42
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,66%	R\$	480.610,51
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,62%	R\$	454.292,48
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	0,65%	R\$	472.952,31
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,78%	R\$	1.302.654,68
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,90%	R\$	2.116.150,29
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,29%	R\$	1.669.763,56
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	3,23%	R\$	2.355.957,20
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,72%	R\$	526.724,19
Debênture				10,82%	R\$	7.901.950,39
BVMF	02/12/2019	CDI	104,25	1,26%	R\$	921.953,72
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	0,94%	R\$	684.840,51
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,75%	R\$	548.767,57
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,38%	R\$	277.750,43
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,73%	R\$	530.534,29
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,25%	R\$	914.186,22
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	0,21%	R\$	150.705,21
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,52%	R\$	1.106.513,75
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,18%	R\$	862.777,21
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,76%	R\$	555.993,64
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	1,24%	R\$	902.876,74
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,61%	R\$	445.051,10
Carteira				Taxa Média*	% PL	Financeiro
Títulos Privados				109,10%	31,90%	R\$ 23.297.169,69

*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	ago/18	2018	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	18,95%	0,54%	3,86%	6,46%
% CDI		94,88%	89,41%	94,61%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,59%	0,54%	3,86%	6,46%
% CDI		94,88%	89,41%	94,61%
Multimercado				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	16,68%	0,60%	4,27%	6,69%
%CDI		105,54%	98,71%	97,98%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	5,35%	0,67%	4,28%	6,63%
%CDI		118,88%	98,94%	97,10%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	4,07%	0,71%	5,61%	
%CDI		125,17%	129,94%	
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,06%	0,21%	4,51%	5,69%
IMA-B		-0,45%	3,04%	4,57%

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

Os ativos de países emergentes sofreram grande desvalorização no mês de agosto, em especial as moedas de países com fundamentos econômicos mais frágeis, como Turquia, Argentina, África do Sul, Rússia e Brasil. Houve questões idiossincráticas que afetaram cada um deles, porém também há fatores globais que afetam toda a categoria de países emergentes.

Os principais fatores globais que estão levando à piora de preços de ativos de países emergentes são a redução da liquidez do sistema financeiro e a guerra comercial entre China e os Estados Unidos. Os juros americanos estão subindo há bastante tempo (a primeira alta do atual ciclo se deu em 2015), porém o patamar atual da taxa de juros de curto prazo está finalmente entrando no campo positivo em termos reais (ou seja, ficando acima da expectativa de inflação). Isso, em conjunto com sinalizações de que os estímulos monetários de outros países desenvolvidos devem diminuir no médio prazo, faz com que haja menos incentivos para recursos financeiros buscarem mais rendimento nos países emergentes.

A guerra comercial também é um fator crucial para as economias emergentes. Muitas delas são exportadoras de commodities e/ou têm na China, seu principal destino de exportações. O embate deve fazer a economia chinesa desacelerar, com possibilidade de afetar negativamente o crescimento e as exportações dos países emergentes.

Os países com piores condições macroeconômicas, que os tornam mais vulneráveis à interrupção de fluxo de capitais, têm desempenho econômico pior nesse período do que os países com condições mais sustentáveis. Grandes déficits em conta corrente (como nos casos de Turquia, Argentina e África do Sul) ou déficits fiscais (casos de Argentina e Brasil) são os principais pontos de fraqueza. Questões geopolíticas, como possibilidade de sanções econômicas dos EUA (Rússia, Turquia e África do Sul), e de política interna (eleições no Brasil e na África do Sul) também podem ocasionar problemas, como a saída de capitais.

Economia Brasileira

O PIB brasileiro do 2º trimestre teve crescimento de 0,2% T/T, acima do que era esperado pela mediana de projeções do mercado (0,0% T/T). Entretanto, os dados anteriores foram revistos para baixo, com o crescimento do PIB do 1º trimestre passando de 0,5% T/T para 0,1% T/T. Isso diminuiu o carregamento estatístico (taxa de crescimento de 2018, caso o restante do ano ficasse estável) de 0,8% para 0,7%.

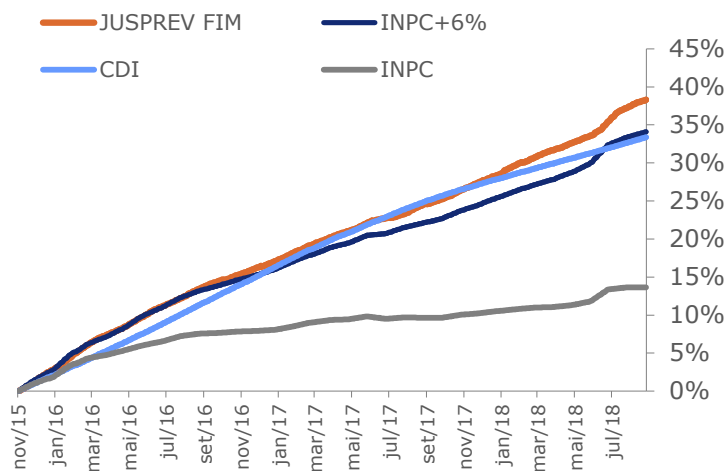
Os próprios dados do 2º trimestre não foram tão bons quanto parecem à primeira vista. A acumulação de estoques contribuiu com 0,7 p.p de crescimento no trimestre, ou seja, o crescimento do PIB sem estoques seria negativo em 0,5% T/T. A demanda interna (soma de consumo das famílias, consumo do governo e investimento) recuou 0,2% T/T no 2º trimestre, contra alta de 0,2% T/T no 1º trimestre, em grande parte devido à queda dos investimentos (-1,9% T/T). Uma parte do recuo da atividade doméstica no 2º trimestre deve-se à paralisação dos caminhoneiros em maio e junho, porém a taxa de crescimento no 2º semestre pode não ser tão forte quanto era aguardado anteriormente. Os dados de confiança de investidores e consumidores estão recuando nos últimos meses, sentindo muito mais o impacto da piora das condições financeiras (alta do dólar e da taxa de juros futuras) do que do evento dos caminhoneiros em si. Isso é ruim, pois a piora das condições financeiras é mais permanente, tendo razões tanto externas quanto internas para ocorrer, e deve continuar pelos próximos trimestres.

Há indícios de crescimento do PIB brasileiro no 2º semestre de 2018, porém a taxa de crescimento deve ser mais baixa em relação às previsões, levando a uma expansão de 1,3% em 2018, contra 1,5% projetado anteriormente. Essa redução da atividade pode não ser totalmente desinflacionária, uma vez que ela ocorre em conjunto com alta do dólar e dos custos de importações, o que caracteriza um choque negativo de oferta agregada.

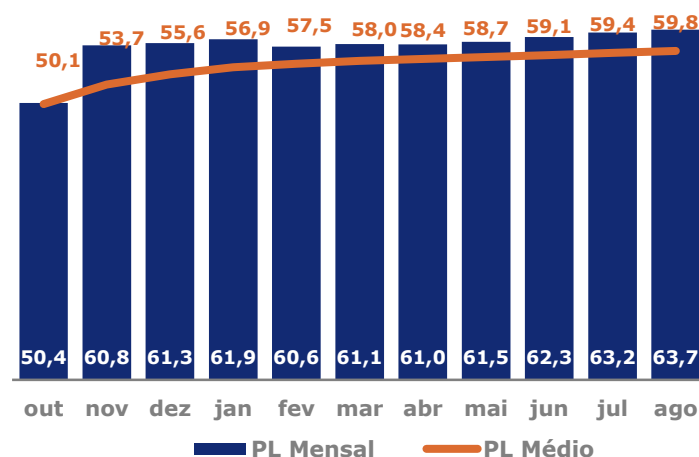
Variação	Agosto 18	Ano
CDI	0,57%	4,32%
IBOV	-3,21%	0,36%
IBX-50	-3,08%	0,65%
IBX-100	-3,13%	-0,08%
US\$	10,13%	25,01%

Variação	Agosto 18	Ano
IGP-M	0,70%	6,68%
IPCA-15	0,13%	3,14%
IRF-M	-0,93%	2,91%
IMA-B 5	-0,26%	4,06%
IMA-B	-0,45%	3,04%

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17	out/17
Fundo	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%	1,08%	0,73%	0,86%	0,92%
INPC+6%	0,53%	0,76%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%	0,86%
Alpha s/ INPC+6%	0,23%	0,61%	0,19%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%	0,34%	0,01%	0,22%	0,06%
INPC	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%	0,23%	0,26%	0,18%	0,37%
Alpha s/ INPC	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%	0,85%	0,47%	0,68%	0,55%
CDI	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%	0,65%
% CDI	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%	185,75%	136,13%	151,57%	142,12%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	7,72%	9,68%	5,85%	11,05%	38,30%
INPC+6%	6,92%	8,15%	4,77%	9,04%	34,09%
Alpha s/ INPC+6%	0,79%	1,53%	1,09%	2,01%	4,20%
INPC	2,83%	2,10%	2,41%	3,64%	13,65%
Alpha s/ INPC	4,89%	7,58%	3,45%	7,41%	24,65%
CDI	4,32%	9,95%	3,24%	6,84%	33,40%
% CDI	178,53%	97,27%	180,87%	161,54%	114,66%

Comentário

No tocante a política monetária o BC manteve a SELIC no patamar de 6.5% a.a. com tom mais dovish, reconhecendo que a recuperação econômica é ainda mais moderada do que se estimava antes da greve dos caminhoneiros. A recuperação lenta do mercado de trabalho e aperto das condições financeiras acabam sendo uns dos principais entraves para uma retomada do PIB mais consistente. A ata do COPOM divulgada não forneceu sinalização sobre os passos futuros, dado o nível de incerteza. No contexto externo, o tema principal foi a crise Turquia e na Argentina e o seu contágio nos mercados correlatos emergentes que somado as incertezas eleitorais potencializaram a dinâmica mais desfavorável dos ativos domésticos. As taxas pré-fixadas subiram entre 60 a 90bp enquanto as taxas das NTN-Bs subiram entre 10 a 40bp. Durante o mês fizemos aquisições de NTN-Bs com vencimento para 08/2030.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	63.678.540,22	100%
NTN-B	R\$	63.577.729,51	99,84%
Over	R\$	100.810,71	0,16%

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\$ 3.080.336,80	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.699.258,83	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.763.811,12	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.796.825,43	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.424.167,68	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.105.082,76	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.614.862,77	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 568.192,46	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 281.393,20	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.000.609,16	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 561.267,81	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 140.316,95	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.090.305,78	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 631.278,75	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.925.152,08	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 82.172,78	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.177.809,92	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 191.736,50	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.271.513,46	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.588.763,35	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.491.385,49	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 943.687,96	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.536.675,10	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 948.540,81	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.314.324,55	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.296.374,23	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.051.883,78	5,649010%

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 pífió, contas externas saudáveis e problemas estruturais nas contas públicas. Ao que tudo indica, o “plano de vô” 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.

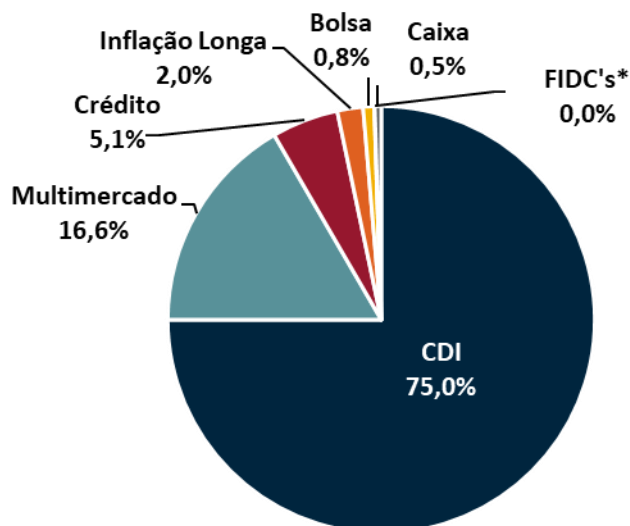
Nos EUA, continuamos a ver um cenário de crescimento robusto, fechamento do hiato do produto, mercado de trabalho próximo ao pleno emprego e acúmulo de pressões inflacionárias. Não houve uma alta mais rápida e acentuada da inflação, o que permite ao Fed seguir de maneira gradual o seu processo de normalização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

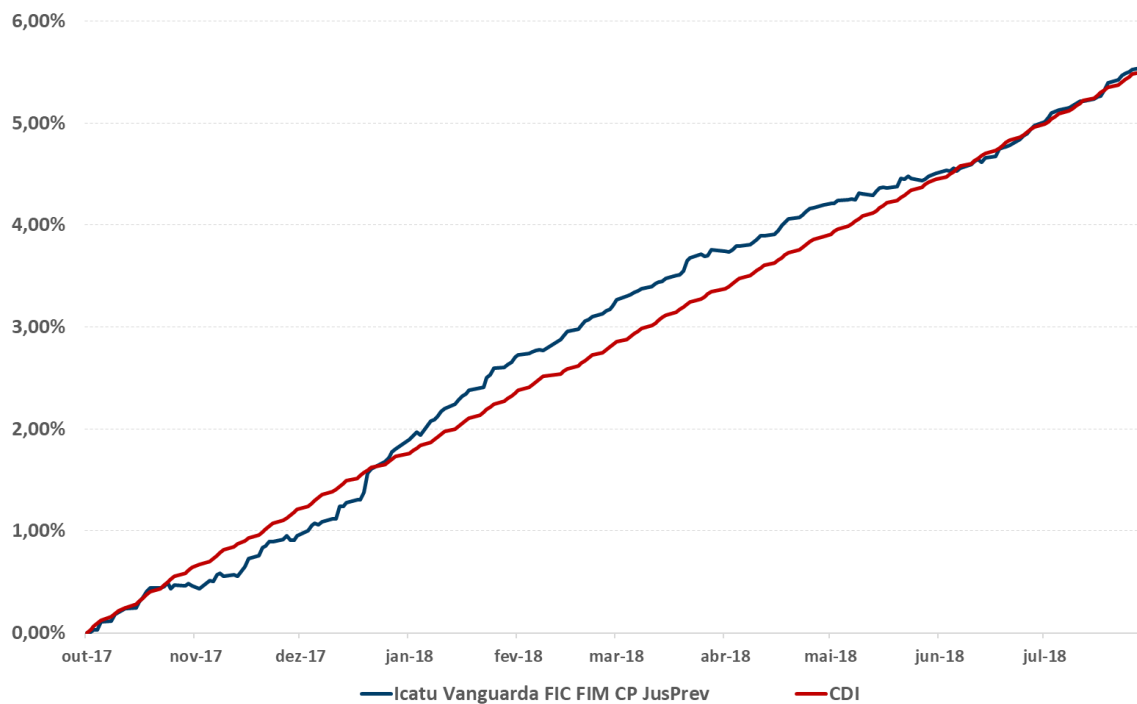
Composição do fundo:

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.