

#### 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>	81.534.256,21	35,06%	Icatu Asset Management	0,62%	5,45%	16,01%	31,85%	49,90%	67,51%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	78.613.888,35	33,81%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,63%	5,64%	16,04%	32,09%	50,00%	65,60%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	72.376.472,77	31,13%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,38%	9,48%	20,21%	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>232.524.617,33</b>	<b>100%</b>		<b>0,56%</b>	<b>6,75%</b>	<b>17,33%</b>	<b>33,19%</b>	<b>51,86%</b>	<b>68,73%</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.

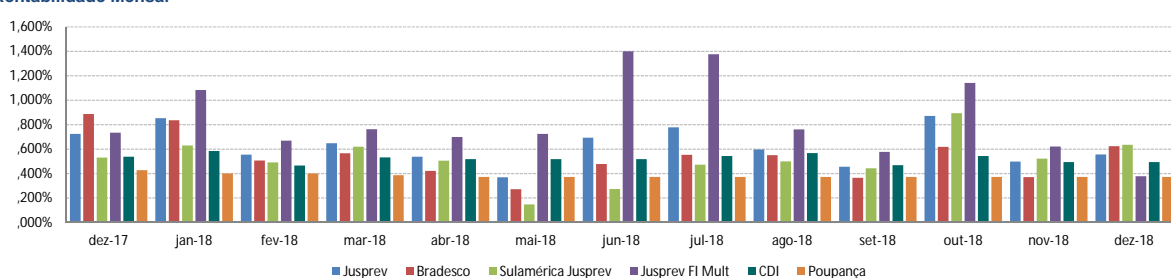
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	126,19%	93,92%	101,77%	99,63%	100,55%	102,46%
	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	128,63%	97,11%	101,99%	100,38%	100,76%	99,56%
	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	76,57%	163,41%	128,50%	-	-	-
	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	112,58%	116,30%	110,15%	103,82%	104,50%	104,31%
	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	167,65%	117,92%	138,68%	153,09%	163,28%	169,62%
	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	170,89%	121,92%	138,98%	154,24%	163,63%	164,81%
	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	101,72%	205,17%	175,10%	-	-	-
	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	149,57%	146,01%	150,10%	159,53%	169,70%	172,67%
	Excesso sobre INPC* + 5%	0,05%	-1,00%	1,76%	4,32%	1,79%	0,55%
	Excesso sobre INPC* + 6%	-0,03%	-1,85%	-0,05%	1,50%	-1,90%	-4,01%

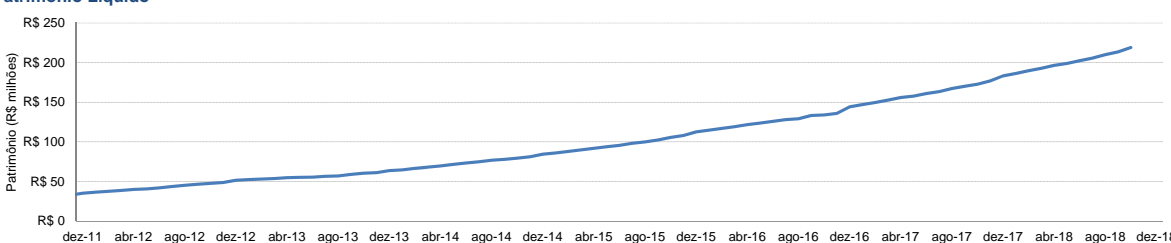
#### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,69%	0,63%	0,73%	<b>8,07%</b>
% POUPANÇA	105,51%	211,82%	173,38%	165,97%	177,74%	148,62%	198,66%	120,38%	147,64%	166,69%	176,45%	177,78%	<b>167,68%</b>
<b>2016</b>	1,04%	1,12%	1,11%	1,18%	0,97%	1,21%	1,06%	1,18%	1,02%	0,87%	0,91%	1,02%	<b>13,48%</b>
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	<b>14,00%</b>
% CDI	98,95%	112,13%	95,85%	111,87%	87,26%	104,55%	96,11%	97,59%	91,73%	83,51%	88,12%	91,22%	<b>96,30%</b>
POUPANÇA	0,63%	0,60%	0,72%	0,63%	0,65%	0,71%	0,66%	0,76%	0,66%	0,66%	0,64%	0,69%	<b>8,30%</b>
% POUPANÇA	164,98%	188,36%	154,94%	186,92%	147,74%	172,04%	160,57%	156,71%	154,32%	132,35%	141,98%	149,20%	<b>162,34%</b>
<b>2017</b>	1,08%	0,91%	1,02%	0,72%	0,83%	0,78%	0,80%	0,95%	0,62%	0,69%	0,59%	0,72%	<b>10,16%</b>
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,64%	0,57%	0,54%	<b>9,93%</b>
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%	89,27%	96,22%	100,20%	118,84%	97,25%	106,99%	103,56%	134,61%	<b>102,32%</b>
POUPANÇA	0,67%	0,53%	0,65%	0,50%	0,58%	0,55%	0,56%	0,55%	0,50%	0,47%	0,43%	0,43%	<b>6,61%</b>
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%	143,24%	140,38%	141,97%	172,79%	124,03%	146,72%	137,53%	169,38%	<b>153,54%</b>
<b>2018</b>	0,85%	0,55%	0,65%	0,54%	0,37%	0,69%	0,78%	0,60%	0,46%	0,87%	0,50%	0,56%	<b>7,66%</b>
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	<b>6,42%</b>
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%	105,22%	97,34%	160,28%	100,69%	112,58%	<b>119,29%</b>
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	<b>4,62%</b>
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%	160,58%	122,65%	234,30%	133,77%	149,57%	<b>165,69%</b>

#### Rentabilidade Mensal



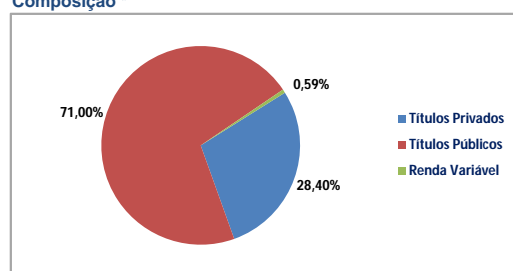
#### Patrimônio Líquido



#### 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%	45,97%
% de meses acima de INPC + 6%	41,67%	34,68%
% de meses acima de CDI	83,33%	43,55%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,49%

#### Composição \*



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

# SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FIM

Relatório Mensal  
Dezembro 2018



## Economia Brasileira

A atividade econômica brasileira deve mostrar um crescimento mais forte em 2019 do que nos últimos anos.

Após dois anos de queda (-3,6% em 2015 e -3,3% em 2016) a economia voltou a se expandir nos anos seguintes, mas de forma bem modesta (1,1% em 2017 e provavelmente 1,3% em 2018). A retomada foi lenta, mais devagar do que o esperado pela maioria dos economistas devido a diversos problemas que ainda afligem a economia brasileira, em especial a falta de confiança na resolução da questão fiscal.

Apesar de o teto de gastos ter sido aprovado no final de 2016, o Brasil seguiu convivendo com déficits primários de tamanho significativo (-1,7% em 2017 e provavelmente -1,8% em 2018), que tornaram a economia brasileira ainda vulnerável a choques. Esses choques ocorreram em maio de 2017 (choque político envolvendo o presidente Temer e que resultou em incertezas sobre a continuidade das reformas; a não aprovação da reforma da Previdência em seu mandato) e em diversos momentos no ano. Em 2018, ocorreram choques externos, com a diminuição de apetite ao risco nos mercados internacionais, o que levou a forte depreciação cambial em países emergentes, como Turquia, Argentina e Brasil. Também tivemos a greve dos caminhoneiros no mês de maio, dado aumento do preço de combustíveis (causado pela depreciação cambial e aumento do preço do petróleo nos mercados internacionais), que resultou na paralisação parcial do país por quase um mês e mais incertezas em relação as políticas econômicas no futuro. Por fim, as incertezas em relação ao cenário eleitoral tornaram o 2º semestre de 2018 bastante volátil. Todos esses fatores fizeram com que a confiança de investidores e consumidores permanecesse baixa, sendo esse, o principal fator para explicar o fraco crescimento da economia mesmo com todo o estímulo monetário dado no período (redução da taxa Selic de 14,25% a.a. para 6,50% a.a.).

A diminuição das incertezas políticas no final de 2018, com a eleição de um candidato à presidência comprometido com aprovação de reformas estruturais pró-mercado, teve efeito quase imediato sobre alguns indicadores. Índices de confianças de investidores e consumidores melhoraram de forma significativa no final do ano, em alguns casos retornando aos valores que vigoravam no último ciclo de expansão, em 2013. Isso deverá ajudar a impulsionar o investimento, em especial se o novo governo conseguir implementar as reformas em tempo rápido o suficiente. Em conjunto com uma taxa Selic baixa, isso deve fazer com que o PIB de 2019 cresça bem mais que nos anos anteriores, com a expectativa da SulAmérica Investimentos sendo de 2,7%.

## Economia Internacional

A esperança de um mercado financeiro internacional *bullish* no final de 2018 não se concretizou. Muito pelo contrário, houve fortes quedas nas bolsas internacionais, em especial nos EUA.

A mudança de linguajar e de projeções do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) na reunião de dezembro não foi tão *dovish* quanto o mercado esperava. O Fomc elevou a taxa de juros mais uma vez, em 25 pb, para o intervalo entre 2,50% a.a. e 2,75% a.a.. O número mediano de altas de juros de 25 pb em 2019 diminuiu de três para duas. Ainda assim, o presidente do Fed, Jerome Powell, afirmou que a taxa de juros básica ainda está abaixo da taxa neutra e que a intenção da maioria do Fomc ainda é de elevá-la para chegar pelo menos ao patamar neutro (cuja mediana está em 2,8% a.a.).

O mercado financeiro não recebeu bem essas mensagens, esperando provavelmente um tom ainda mais *dovish* (o fim das altas de juros). Após a reunião, as bolsas de valores caíram, também sendo afetadas pelo cenário de menor crescimento que se avizinha na maior parte dos países. Dados sobre atividade econômica começaram a mostrar sinais de desaceleração nas principais economias do mundo, com os destaques sendo EUA, China e Zona do Euro.

O mercado financeiro atualmente não está precificando mais altas de juros básicos americanos em 2019 e chega a precificar queda de juros em 2020. Os juros futuros dos títulos de 10 anos dos EUA recuaram de 3,2% a.a. em setembro para 2,6% a.a. nos últimos dias. Essa combinação de cenário de bolsa e juros pode indicar um risco significativo de a economia americana entrar em recessão nos próximos anos, com uma desaceleração pelo menos já sendo dada como certa.

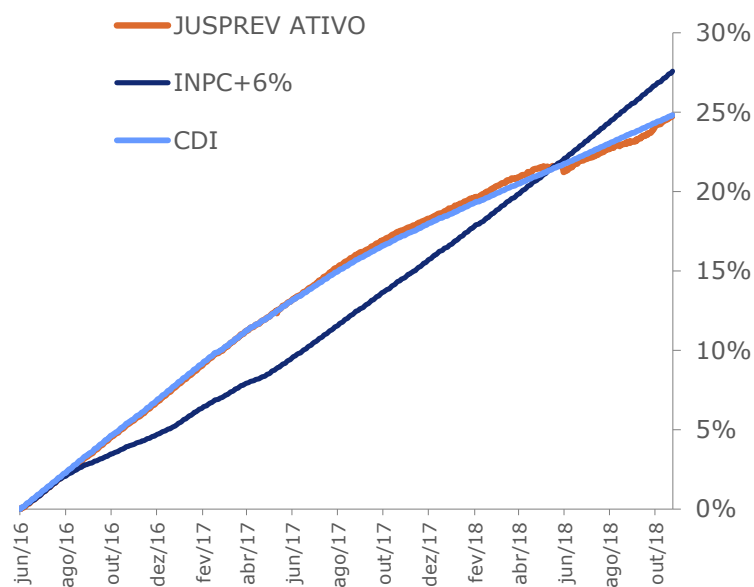


## Índices de Mercado

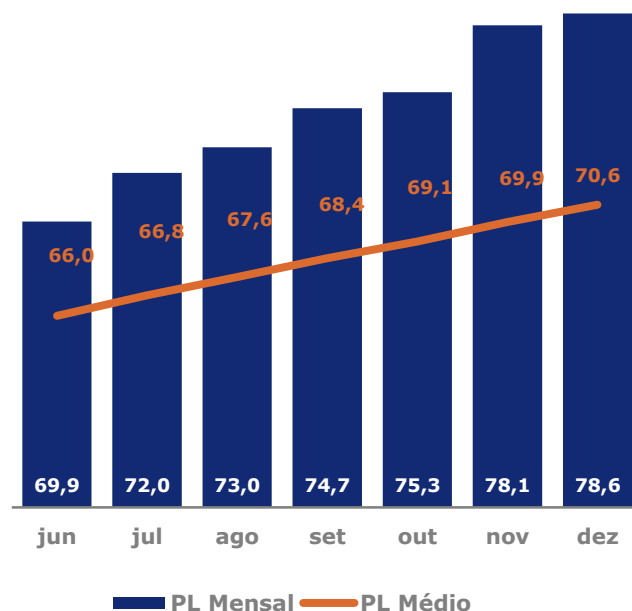
Varição	Dezembro	Ano
CDI	0,49%	6,42%
IBOV	-1,81%	15,03%
IBX-50	-2,11%	14,53%
IBX-100	-1,29%	15,42%
US\$	0,30%	17,13%

Varição	Dezembro	Ano
IGP-M	-1,08%	7,55%
IPCA-15	-0,16%	3,86%
IRF-M	1,53%	10,73%
IMA-B 5	1,36%	9,87%
IMA-B	1,65%	13,06%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18
Fundo	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%
CDI	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%
% CDI	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%
INPC+6%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%
Alpha s/ INPC+6%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	6,30%	10,35%	3,51%	6,30%	26,23%
CDI	6,42%	9,95%	3,15%	6,42%	26,05%
% CDI	98,10%	104,01%	111,65%	98,10%	100,67%
INPC+6%	9,59%	8,15%	3,82%	9,59%	29,82%
Alpha s/ INPC+6%	-3,29%	2,20%	-0,31%	-3,29%	-3,59%

## Comentário do mês

O IPCA de novembro saiu abaixo do piso das expectativas de mercado, confirmando o cenário para o Banco Central na manutenção da Taxa Selic que foi confirmada ao longo do mês. O BC confirmou a melhora do balanço de riscos, mas segue com viés negativo. Olhando para atividade, a produção industrial segue decepcionando onde os bens intermediários e bens de consumo não duráveis são as categorias mais afetadas. Na mesma direção as vendas varejistas e o setor de serviços também mostraram fraqueza. Os principais destaques ficaram para o desempenho das letras financeiras longas da carteira seguidas pelo desempenho das debêntures ( Enel e CCR)

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 5.329.584,43</b>	<b>6,78%</b>
LFT	R\$ 1.027.462,20	1,31%
OVER	R\$ 4.302.122,23	5,47%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 26.356.424,10</b>	<b>33,53%</b>
Letra Financeira	R\$ 12.077.390,46	15,36%
CDB	R\$ 4.384.147,55	5,58%
Debênture	R\$ 9.894.886,09	12,59%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 46.927.879,82</b>	<b>59,69%</b>
<b>Crédito Ativo</b>	<b>R\$ 7.802.457,16</b>	<b>9,93%</b>
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.802.457,16	9,93%
<b>Renda Fixa Institucional</b>	<b>R\$ 11.743.968,28</b>	<b>14,94%</b>
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 11.743.968,28	14,94%
<b>Renda Fixa Índices</b>	<b>R\$ 5.659.909,50</b>	<b>7,20%</b>
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.241.517,55	4,12%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 2.418.391,95	3,08%
<b>Multimercado Institucional</b>	<b>R\$ 13.992.698,24</b>	<b>17,80%</b>
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 13.992.698,24	17,80%
<b>Multimercado Estruturado</b>	<b>R\$ 7.728.846,64</b>	<b>9,83%</b>
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 2.963.678,13	3,77%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 4.765.168,51	6,06%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 78.613.888,35</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\$ 4.384.147,55</b>
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,46%	R\$ 362.478,79
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,35%	R\$ 1.065.151,02
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,76%	R\$ 2.956.517,74
<b>Letra Financeira</b>				<b>15,36%</b>	<b>R\$ 12.077.390,46</b>
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,82%	R\$ 641.748,34
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,62%	R\$ 490.617,38
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,59%	R\$ 463.634,50
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	2,72%	R\$ 2.135.555,53
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	0,61%	R\$ 483.001,46
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,68%	R\$ 1.316.908,60
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,76%	R\$ 2.171.994,54
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,16%	R\$ 1.696.928,07
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,76%	R\$ 597.149,39
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,68%	R\$ 535.559,51
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	Selic	120,00	1,96%	R\$ 1.544.293,14
<b>Debênture</b>				<b>12,59%</b>	<b>R\$ 9.894.886,09</b>
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	0,86%	R\$ 679.316,27
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,69%	R\$ 542.801,72
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,35%	R\$ 274.253,39
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,69%	R\$ 542.445,32
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	0,19%	R\$ 148.975,94
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	1,15%	R\$ 901.669,80
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,39%	R\$ 1.093.343,04
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,73%	R\$ 570.277,21
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,39%	R\$ 308.674,37
ENEL	13/09/2023	CDI	111,00	1,42%	R\$ 1.112.425,20
NATURA	21/09/2021	CDI	110,50	2,04%	R\$ 1.600.469,25
CPFG	18/05/2023	CDI	107,70	2,14%	R\$ 1.680.348,60
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,56%	R\$ 439.885,98
<b>Carteira</b>				<b>Taxa Média*</b>	<b>% PL</b>
<b>Títulos Privados</b>				<b>156,51%</b>	<b>33,53%</b>
					<b>R\$ 26.356.424,10</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	dez/18	2018	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	14,94%	0,64%	6,67%	6,67%
% CDI		130,26%	103,92%	103,92%
<b>Crédito Privado</b>				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,93%	0,64%	6,67%	6,67%
% CDI		130,26%	103,92%	103,92%
<b>Multimercado</b>				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	17,80%	0,61%	6,77%	6,77%
%CDI		124,59%	105,44%	105,44%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	3,77%	0,29%	6,05%	6,05%
%CDI		57,92%	94,22%	94,22%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	6,06%	0,68%	8,25%	8,25%
%CDI		138,24%	128,51%	128,51%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,12%	1,36%	14,29%	14,29%
IMA-B		1,65%	13,06%	13,06%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	3,08%	1,43%	9,70%	9,70%
IMA-B 5		1,36%	9,87%	9,87%

### 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

A atividade econômica brasileira deve mostrar um crescimento mais forte em 2019 do que nos últimos anos.

Após dois anos de queda (-3,6% em 2015 e -3,3% em 2016) a economia voltou a se expandir nos anos seguintes, mas de forma bem modesta (1,1% em 2017 e provavelmente 1,3% em 2018). A retomada foi lenta, mais devagar do que o esperado pela maioria dos economistas devido a diversos problemas que ainda afligem a economia brasileira, em especial a falta de confiança na resolução da questão fiscal.

Apesar de o teto de gastos ter sido aprovado no final de 2016, o Brasil seguiu convivendo com déficits primários de tamanho significativo (-1,7% em 2017 e provavelmente -1,8% em 2018), que tornaram a economia brasileira ainda vulnerável a choques. Esses choques ocorreram em maio de 2017 (choque político envolvendo o presidente Temer e que resultou em incertezas sobre a continuidade das reformas; a não aprovação da reforma da Previdência em seu mandato) e em diversos momentos no ano. Em 2018, ocorreram choques externos, com a diminuição de apetite ao risco nos mercados internacionais, o que levou a forte depreciação cambial em países emergentes, como Turquia, Argentina e Brasil. Também tivemos a greve dos caminhoneiros no mês de maio, dado aumento do preço de combustíveis (causado pela depreciação cambial e aumento do preço do petróleo nos mercados internacionais), que resultou na paralisação parcial do país por quase um mês e mais incertezas em relação as políticas econômicas no futuro. Por fim, as incertezas em relação ao cenário eleitoral tornaram o 2º semestre de 2018 bastante volátil. Todos esses fatores fizeram com que a confiança de investidores e consumidores permanecesse baixa, sendo esse, o principal fator para explicar o fraco crescimento da economia mesmo com todo o estímulo monetário dado no período (redução da taxa Selic de 14,25% a.a. para 6,50% a.a.).

A diminuição das incertezas políticas no final de 2018, com a eleição de um candidato à presidência comprometido com aprovação de reformas estruturais pró-mercado, teve efeito quase imediato sobre alguns indicadores. Índices de confianças de investidores e consumidores melhoraram de forma significativa no final do ano, em alguns casos retornando aos valores que vigoravam no último ciclo de expansão, em 2013. Isso deverá ajudar a impulsionar o investimento, em especial se o novo governo conseguir implementar as reformas em tempo rápido o suficiente. Em conjunto com uma taxa Selic baixa, isso deve fazer com que o PIB de 2019 cresça bem mais que nos anos anteriores, com a expectativa da SulAmérica Investimentos sendo de 2,7%.

## Economia Internacional

A esperança de um mercado financeiro internacional *bullish* no final de 2018 não se concretizou. Muito pelo contrário, houve fortes quedas nas bolsas internacionais, em especial nos EUA.

A mudança de linguagem e de projeções do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) na reunião de dezembro não foi tão *dovish* quanto o mercado esperava. O Fomc elevou a taxa de juros mais uma vez, em 25 pb, para o intervalo entre 2,50% a.a. e 2,75% a.a.. O número mediano de altas de juros de 25 pb em 2019 diminuiu de três para duas. Ainda assim, o presidente do Fed, Jerome Powell, afirmou que a taxa de juros básica ainda está abaixo da taxa neutra e que a intenção da maioria do Fomc ainda é de elevá-la para chegar pelo menos ao patamar neutro (cuja mediana está em 2,8% a.a.).

O mercado financeiro não recebeu bem essas mensagens, esperando provavelmente um tom ainda mais *dovish* (o fim das altas de juros). Após a reunião, as bolsas de valores caíram, também sendo afetadas pelo cenário de menor crescimento que se avizinha na maior parte dos países. Dados sobre atividade econômica começaram a mostrar sinais de desaceleração nas principais economias do mundo, com os destaques sendo EUA, China e Zona do Euro.

O mercado financeiro atualmente não está precificando mais altas de juros básicos americanos em 2019 e chega a precificar queda de juros em 2020. Os juros futuros dos títulos de 10 anos dos EUA recuaram de 3,2% a.a. em setembro para 2,6% a.a. nos últimos dias. Essa combinação de cenário de bolsa e juros pode indicar um risco significativo de a economia americana entrar em recessão nos próximos anos, com uma desaceleração pelo menos já sendo dada como certa.

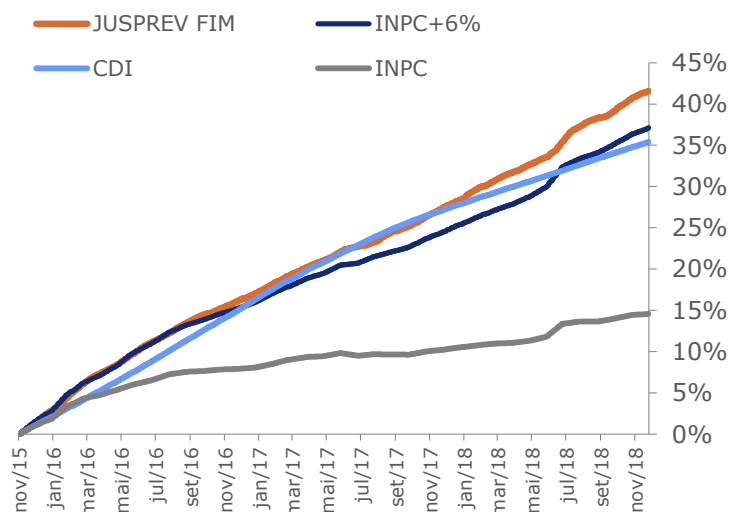


## Índices de Mercado

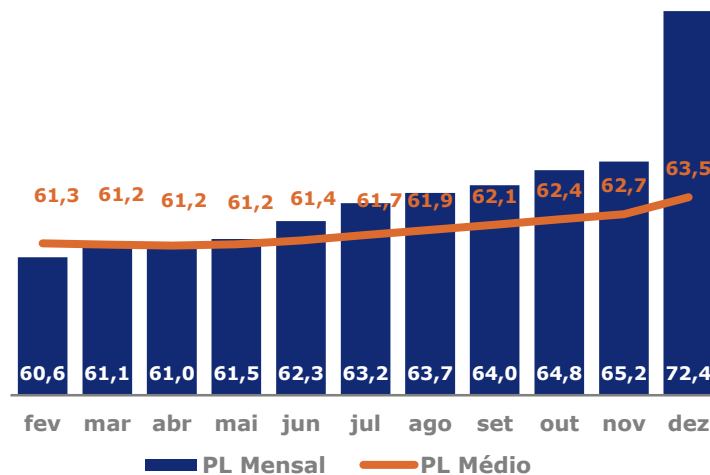
Varição	Dezembro	Ano
CDI	0,49%	6,42%
IBOV	-1,81%	15,03%
IBX-50	-2,11%	14,53%
IBX-100	-1,29%	15,42%
US\$	0,30%	17,13%

Varição	Dezembro	Ano
IGP-M	-1,08%	7,55%
IPCA-15	-0,16%	3,86%
IRF-M	1,53%	10,73%
IMA-B 5	1,36%	9,87%
IMA-B	1,65%	13,06%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18
Fundo	0,38%	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%
INPC+6%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%
Alpha s/ INPC+6%	-0,23%	0,41%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%
INPC	0,14%	-0,25%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%
Alpha s/ INPC	0,24%	0,87%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%
CDI	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%
% CDI	76,57%	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	10,67%	9,68%	4,95%	10,67%	42,09%
INPC+6%	9,34%	8,15%	3,82%	9,59%	37,44%
Alpha s/ INPC+6%	1,08%	1,53%	1,12%	1,08%	4,65%
INPC	3,43%	2,10%	0,84%	3,43%	14,32%
Alpha s/ INPC	7,24%	7,58%	4,10%	7,24%	27,77%
CDI	6,42%	9,95%	3,15%	6,42%	36,09%
% CDI	166,13%	97,27%	157,14%	166,13%	116,64%

## Comentário do mês

O IPCA de novembro saiu abaixo do piso das expectativas de mercado, confirmando o cenário para o Banco Central na manutenção da Taxa Selic que foi confirmada ao longo do mês. O BC confirmou a melhora do balanço de riscos, mas segue com viés negativo. Olhando para atividade, a produção industrial segue decepcionando onde os bens intermediários e bens de consumo não duráveis são as categorias mais afetadas. Na mesma direção as vendas varejistas e o setor de serviços também mostraram fraqueza.

Durante o mês, adquirimos NTN-B com vencimento para 2024 e 2045.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$</b>	<b>72.376.472,77</b>	<b>100%</b>
NTN-B	R\$	66.583.204,94	92,00%
Over	R\$	5.793.267,83	8,00%

### Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.170.985,67	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.871.549,07	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.757.869,06	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.776.273,90	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.422.779,65	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.096.899,63	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.664.139,76	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 585.530,66	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 280.387,57	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 997.015,76	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 559.259,99	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 139.815,00	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.085.258,86	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 629.020,28	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.918.249,52	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 81.795,67	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.172.404,58	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 190.856,56	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.307.554,99	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.578.424,10	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.473.464,19	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 941.005,55	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.574.635,12	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 946.025,49	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.275.865,27	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.291.887,02	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.102.590,74	5,649010%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.349.392,52	4,469006%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.342.268,76	5,019002%

#### 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 ano de 2019 começa com um enorme desafio para a economia brasileira: crescer em um ambiente global adverso. O novo governo assume com uma agenda econômica extremamente positiva - o que já começa a surtir efeito na confiança dos agentes -, mas as inúmeras incertezas acerca do cenário global são riscos que nos acompanharão ao longo desse ano.

No mês de dezembro, vimos a continuação do movimento de aversão ao risco que se acentuou a partir de outubro. Houve grande volatilidade nos preços dos ativos globais, queda dos índices de bolsa, aumento dos spreads de crédito, queda adicional dos preços do petróleo e novas precificações nas curvas de juros com a mudança radical do cenário global de inflação que tem nos acompanhado nos últimos meses.

As causas desses movimentos envolvem uma preocupação crescente com a saúde da economia global e com a sustentabilidade do atual ciclo de crescimento econômico nos Estados Unidos. Ao longo do último ano, a zona do euro deu sinais consistentes de enfraquecimento, em um ambiente de redução de estímulos monetários pelo Banco Central Europeu. A economia chinesa se manteve em trajetória descendente, com arrefecimento significativo dos investimentos e da atividade industrial, mantendo elevado o nervosismo sobre o ritmo de desaceleração da maior economia emergente e da mais importante consumidora global de commodities. A economia americana, entretanto, passou o ano de 2018 incólume ao arrefecimento da atividade global.

Porém, o mês de dezembro trouxe alguns sinais mais contundentes de que o forte crescimento observado na economia americana não era sustentável no atual ambiente global. A forte queda nos indicadores de confiança, principalmente no setor de manufaturas, alimentou novos temores de uma desaceleração mais acentuada, ainda que o cenário de recessão esteja distante. O aperto das condições financeiras pode estar começando a mostrar seus efeitos sobre a economia.

Nesse contexto, o Fed acentuou ainda mais a turbulência ao, na reunião de dezembro, mostrar uma retórica mais dura do que o mercado esperava, dando a impressão de que estava pouco sensível à dinâmica recente dos mercados e aos riscos que estavam embutidos nos preços. No início do mês de janeiro, Jerome Powell suavizou o discurso expressivamente, dizendo que o Fed está atento à dinâmica do mercado e aos riscos que têm sido sinalizados, além de afirmar que o ritmo de redução do balanço pode ser ajustado, ou seja: a política monetária não está em piloto automático.

Diante dessa relevante mudança, o cenário para os ativos de risco no início de 2019 acalmou, pelo menos por enquanto. Porém, o cenário de desaceleração da economia global permanece mantendo os riscos elevados, que envolvem principalmente o ritmo de crescimento das economias chinesa e europeia, o contágio desse movimento para a economia americana, os próximos capítulos da guerra comercial e alguns eventos que permanecem no calendário, como as negociações em torno do Brexit.

Os ativos brasileiros sofreram pouco relativamente ao desempenho global dos ativos de risco, em função da perspectiva positiva dada pela política econômica do novo governo. A lua de mel dos mercados com o novo governo continua a todo vapor e tem se refletido em destacado desempenho dos ativos domésticos.

O discurso de Paulo Guedes na posse como Ministro da Economia reforçou a visão extremamente liberal, sugerindo que o governo irá adotar uma série de medidas de desburocratização e liberalização já nos primeiros dias do governo. A nomeação de Salim Mattar, um empresário de enorme sucesso, para essa secretaria, mostra um forte comprometimento com a agenda de privatizações, o que será bastante positivo não apenas para a arrecadação de fundos para reduzir a dívida pública, mas também para o aumento de produtividade em prazos mais longos.

Os principais pontos da agenda econômica envolvem o inevitável ajuste fiscal – com destaque para a tão necessária reforma da Previdência-, a reforma tributária e o processo de aumento da abertura comercial. A maioria desses pontos envolve emendas à Constituição e um dos principais entraves ao governo girava em torno da governabilidade de Bolsonaro. Após as eleições, não apenas o PSL ganhou importância na Câmara, mas o acordo recém costurado entre Rodrigo Maia e o PSL para que Maia permaneça na presidência da Câmara em troca do PSL na presidência da Comissão de Constituição e Justiça, mostra um maior pragmatismo do novo governo, o que é bastante positivo e melhora o cenário de governabilidade e a perspectiva de aprovação mais rápida das reformas.

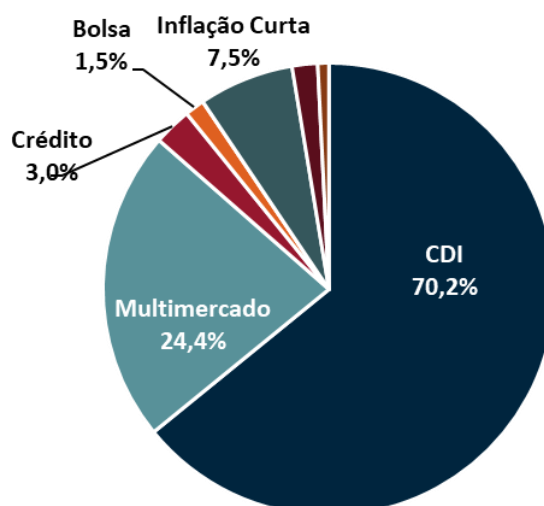
A atual administração tem uma enorme vantagem que, se aproveitada corretamente, poderá potencializar os efeitos benéficos das reformas. O momento do ciclo econômico é favorável, uma vez que a economia está voltando a expandir, os consumidores e empresas estão bem mais desalavancados e os bancos estão com seus balanços prontos para expansão. Os indicadores de confiança já deram sinais de melhora, o que sugere expansão dos investimentos e do consumo à frente. É claro que não esperamos uma descontinuidade no ritmo de crescimento, mas sim uma gradual retomada da expansão. Porém, se o governo fizer o dever de casa como está sendo delineado, a economia terá espaço para crescer mais em 2020.

Além do momento cíclico favorável do ponto de vista da atividade, o cenário para a inflação atualmente é extremamente benigno, o que hoje traz conforto ao cenário de estabilidade da taxa de juros em 2019 e alimenta ainda mais o espaço para o crescimento. Nesse cenário, vemos espaço para relativo desempenho favorável dos ativos brasileiros em 2019. Entretanto, é essencial que o governo tenha urgência em cumprir a agenda econômica de forma pragmática e tempestiva, sob pena de ter sua lua de mel com os mercados encerrada antecipadamente.

## Composição do fundo:

Classe	Fundos	Tx Adm.	Liquidez	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	59,6%	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	2,9%	3,0%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	3,1%	1,5%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,0%	
Inflação Curta	Icatu Vanguarda RF CP Inflação	0,40%	D+21	2,5%	7,5%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	0,25%	D+1	5,0%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	0,25%	D+1	2,0%	2,0%
Caixa	-	-	-	0,5%	0,9%

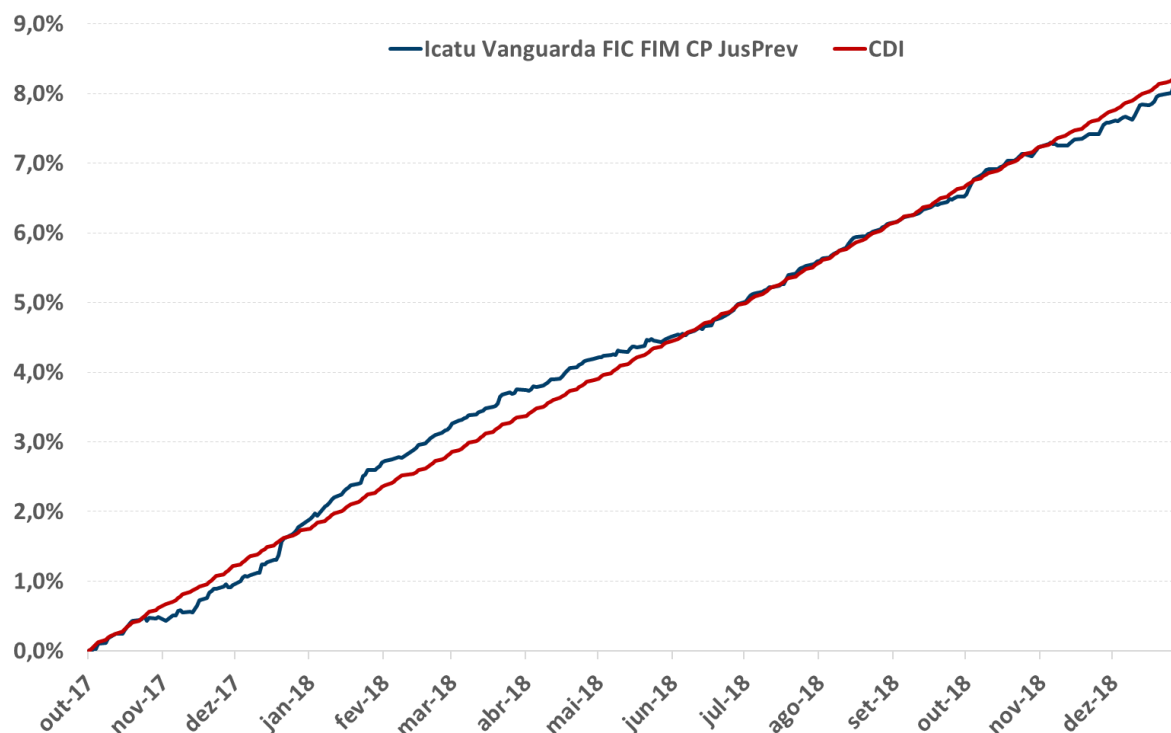
\* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



## Movimentações:

FI	Financeiro	Data Movimento	% Fundo	Tipo de Mov.
GOLD RF	1.220.000,00	26/12/2018	-1,50%	Macro-Alocação

### Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2017
<b>Jusprev</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,48%	0,42%	0,89%	1,80%
<b>CDI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	0,61%	0,54%	1,73%
<b>% CDI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	78,5%	68,9%	164,2%	104,1%
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
<b>Jusprev</b>	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	0,37%	0,62%	6,33%
<b>CDI</b>	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
<b>% CDI</b>	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	97,0%	77,9%	113,9%	75,1%	126,19%	98,6%

## 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%	0,6%	6,4%
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%	0,3%	6,6%
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%	0,4%	6,2%
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%	0,6%	6,6%
CDI	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	6,4%
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%	2,3%	21,6%
IBX	10,7%	0,4%	0,1%	0,8%	-10,9%	-5,2%	8,8%	-3,1%	3,2%	10,4%	2,7%	-1,3%	15,4%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,4%	0,5%	1,7%	0,5%	-1,3%	0,4%	1,6%	0,0%	0,7%	2,9%	0,3%	1,3%	10,5%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,3%	0,5%	1,6%	0,4%	-1,6%	0,5%	1,5%	-0,2%	0,8%	3,1%	0,1%	1,4%	9,9%
IMA-B5	1,3%	0,5%	1,6%	0,4%	-1,6%	0,4%	1,5%	-0,3%	0,9%	3,1%	0,1%	1,4%	9,9%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	5,0%	0,6%	0,4%	-0,7%	-4,7%	-1,1%	3,1%	-0,5%	-1,1%	10,7%	1,5%	1,8%	15,2%
IMA-B5+	4,9%	0,6%	0,4%	-0,6%	-4,7%	-1,1%	3,1%	-0,5%	-1,0%	10,7%	1,5%	1,9%	15,4%