

Relatório de Investimentos

setembro-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	74.772.349,01	35,03%	Icatu Asset Management	0,36%	6,56%	19,07%	35,22%	53,06%	66,81%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	74.653.550,07	34,97%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,44%	5,94%	18,63%	35,10%	51,02%	63,85%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	64.037.084,76	30,00%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,58%	11,08%	21,48%	-	-	-
TOTAL JUSPREV	213.462.983,84	100%		0,46%	7,74%	19,64%	36,75%	53,88%	67,33%

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.

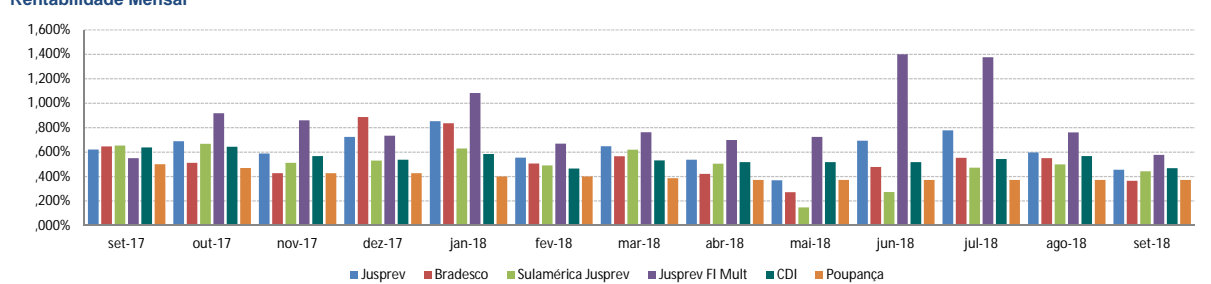
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	77,88%	98,57%	100,66%	98,50%	100,42%	97,36%
	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	94,59%	89,30%	98,33%	98,17%	96,56%	93,05%
	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	123,14%	166,61%	113,38%	-	-	-
	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	97,34%	116,38%	103,68%	102,78%	101,96%	98,12%
	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	98,13%	135,45%	152,34%	160,68%	168,99%	164,69%
	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	119,19%	122,71%	148,80%	160,14%	162,50%	157,40%
	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	155,17%	228,95%	171,59%	-	-	-
	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	122,65%	159,92%	156,91%	167,67%	171,58%	165,98%
	Excesso sobre INPC* + 5%	-0,31%	-1,37%	2,68%	2,40%	-0,15%	-2,98%
	Excesso sobre INPC* + 6%	-0,40%	-2,31%	0,75%	-0,48%	-3,87%	-7,48%

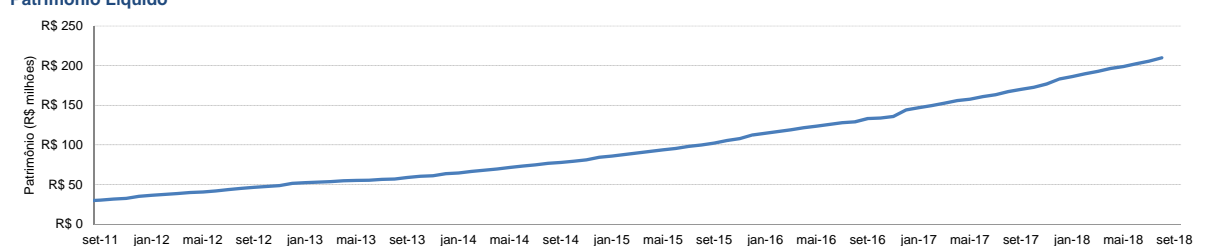
Rentabilidade Mensal Consolidada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2011	0,92%	0,82%	0,97%	0,74%	0,80%	0,60%	0,68%	0,83%	0,74%	1,15%	0,30%	0,43%	9,36%
CDI	0,86%	0,84%	0,92%	0,84%	0,99%	0,95%	0,97%	1,07%	0,94%	0,88%	0,86%	0,91%	11,59%
% CDI	107,01%	96,70%	106,29%	88,53%	80,72%	63,30%	70,33%	77,30%	78,95%	129,85%	35,36%	47,78%	80,71%
POUPANÇA	0,64%	0,57%	0,55%	0,62%	0,54%	0,66%	0,61%	0,62%	0,71%	0,60%	0,56%	0,56%	7,50%
% POUPANÇA	160,69%	147,38%	156,75%	138,12%	120,94%	98,42%	108,93%	116,99%	123,74%	203,51%	54,05%	72,89%	125,61%
2012	0,68%	0,88%	0,63%	0,60%	-0,07%	0,40%	0,92%	0,58%	0,75%	0,54%	0,81%	0,70%	7,68%
CDI	0,89%	0,74%	0,81%	0,70%	0,73%	0,64%	0,68%	0,69%	0,54%	0,61%	0,54%	0,53%	8,41%
% CDI	76,94%	118,54%	77,59%	85,33%	-9,10%	63,18%	135,45%	84,60%	138,92%	89,15%	148,70%	130,31%	91,25%
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,50%	0,61%	0,52%	0,55%	0,50%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	6,58%
% POUPANÇA	116,35%	175,85%	103,62%	114,73%	-12,21%	83,54%	184,51%	124,55%	174,67%	126,91%	195,90%	168,59%	126,80%
2013	-0,29%	-0,88%	-1,38%	0,76%	-1,93%	-1,80%	0,87%	-0,71%	0,71%	0,97%	-0,17%	0,43%	-3,44%
CDI	0,59%	0,48%	0,54%	0,60%	0,58%	0,59%	0,71%	0,69%	0,70%	0,80%	0,71%	0,78%	8,05%
% CDI	-49,90%	-182,13%	-257,03%	126,58%	-330,33%	-304,47%	122,22%	-101,88%	101,19%	121,06%	-24,24%	55,20%	-42,60%
POUPANÇA	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,43%	0,46%	0,48%	0,52%	0,50%	0,58%	0,55%	0,54%	5,85%
% POUPANÇA	-70,81%	-212,17%	-334,31%	183,97%	-452,16%	-396,00%	181,95%	-146,83%	139,29%	164,14%	-32,99%	128,04%	-54,57%
2014	-0,41%	1,05%	0,80%	0,85%	1,36%	0,96%	0,93%	1,14%	0,23%	0,88%	0,92%	0,84%	9,97%
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,90%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	10,81%
% CDI	-46,6%	141,37%	105,83%	100,03%	158,89%	117,74%	98,95%	133,17%	25,60%	93,62%	109,32%	87,53%	92,21%
POUPANÇA	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,55%	0,61%	7,08%
% POUPANÇA	-66,72%	189,75%	152,70%	155,23%	243,23%	176,04%	153,58%	204,23%	39,23%	144,98%	166,99%	138,11%	140,84%
2015	0,62%	1,09%	1,09%	1,01%	1,09%	1,01%	1,45%	0,83%	1,02%	1,13%	1,11%	1,29%	13,54%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%
% CDI	66,8%	133,77%	105,46%	106,40%	111,27%	95,13%	123,47%	74,74%	92,38%	102,31%	105,40%	111,16%	102,26%
POUPANÇA	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,63%	0,73%	8,07%
% POUPANÇA	105,51%	211,82%	173,38%	165,97%	177,74%	148,62%	198,66%	120,38%	147,64%	166,69%	176,45%	177,78%	167,68%
2016	1,04%	1,12%	1,11%	1,18%	0,97%	1,21%	1,06%	1,18%	1,02%	0,87%	0,91%	1,02%	13,48%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%
% CDI	98,95%	112,13%	95,85%	111,87%	87,26%	104,55%	96,11%	97,59%	91,73%	83,51%	88,12%	91,22%	96,30%
POUPANÇA	0,63%	0,60%	0,72%	0,63%	0,65%	0,71%	0,66%	0,76%	0,66%	0,66%	0,64%	0,69%	8,30%
% POUPANÇA	164,98%	188,36%	154,94%	186,92%	147,74%	172,04%	160,57%	156,71%	154,32%	132,35%	141,98%	149,20%	162,34%
2017	1,08%	0,91%	1,02%	0,72%	0,83%	0,78%	0,80%	0,95%	0,62%	0,69%	0,59%	0,72%	10,16%
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,64%	0,57%	0,54%	9,93%
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%	89,27%	96,22%	100,20%	118,84%	97,25%	106,99%	103,56%	134,61%	102,32%
POUPANÇA	0,67%	0,53%	0,65%	0,50%	0,58%	0,55%	0,56%	0,55%	0,50%	0,47%	0,43%	0,43%	6,61%
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%	143,24%	140,38%	141,97%	172,79%	124,03%	146,72%	137,53%	169,38%	153,54%
2018	0,85%	0,55%	0,65%	0,54%	0,37%	0,69%	0,78%	0,60%	0,46%				5,62%
CDI	0,58%	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%				4,81%
% CDI	146,09%	119,16%	121,72%	103,71%	71,31%	133,74%	143,54%	105,22%	97,34%				116,77%
POUPANÇA	0,40%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%				3,47%
% POUPANÇA	213,38%	138,71%	167,84%	144,47%	99,33%	186,30%	209,51%	160,58%	122,65%				162,06%

Rentabilidade Mensal



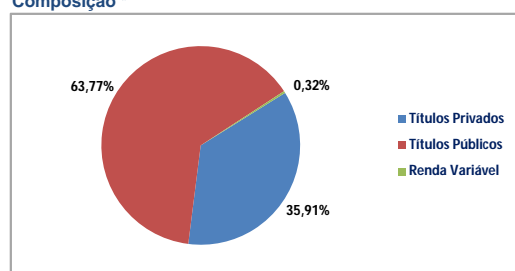
Patrimônio Líquido



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%	0,45%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,53%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	58,33%	44,63%
% de meses acima de INPC + 6%	33,33%	34,71%
% de meses acima de CDI	83,33%	42,15%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,51%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FIM

Relatório Mensal
Setembro 2018



Economia Internacional

A economia chinesa começa a dar sinais de enfraquecimento em 2018. Apesar do PIB chinês ter mantido a taxa de crescimento estável no 1º trimestre (6,8% A/A, mesmo número dos dois trimestres anteriores) e ter desacelerado apenas ligeiramente no 2º (para 6,7% A/A), há indicadores qualitativos e quantitativos de que uma diminuição da taxa de crescimento deve ocorrer nos próximos trimestres.

O índice de gerente de compras (PMI) divulgado pelo Caixin diminuiu de 51,5 no final de 2017 para 50,0 em setembro. Mesmo o índice oficial do governo diminuiu de 51,6 para 50,8. A redução mais importante nos componentes do PMI ocorreu em novas encomendas para exportação (-3,9 pontos), seguida por encomendas de importação (-2,7 pontos), o que sugere que as tarifas impostas na guerra comercial entre EUA e China estão afetando os sentimentos dos investidores chineses.

Indicadores do mercado financeiro também mostraram piora considerável no ano. A bolsa de Xangai chegou a recuar quase 20% no ano, tendo se recuperado nas últimas semanas, mas ainda caindo 15% em relação ao começo do ano.

Dados físicos também mostraram piora. Desde abril, o crescimento da produção industrial passou de 7,0% A/A para 6,1% A/A em agosto. Nos últimos quatro meses a produção industrial ficou abaixo do esperado em três, com média de desvio de -0,3 pp. As vendas no varejo reais (descontada a inflação) passaram de crescimento de 7,8% A/A em março para 6,5% A/A em agosto.

É provável, portanto, que o PIB chinês desacelere nas suas próximas medições, inclusive para 2019. O governo da China tem adotado medidas para conter esse recuo na atividade econômica, com maiores estímulos fiscais e creditícios, porém isso deve apenas evitar uma queda maior, não sendo suficiente para manter a taxa de crescimento estável.

Economia Brasileira

A inflação voltou a subir nas últimas medições, refletindo, em grande parte, o repasse da desvalorização cambial dos meses mais recentes. A taxa de câmbio brasileira, após ter ficado entre R\$/US\$ 3,00 e R\$/US\$ 3,40 durante todo o ano de 2017 e 1º trimestre de 2018, teve uma tendência de alta mais significativa a partir do 2º trimestre desse ano, chegando a R\$/US\$ 4,20, antes de terminar setembro em torno de R\$/US\$ 4,00. Essa depreciação do real diante de outras moedas decorreu da piora do cenário para países emergentes, com menor apetite ao risco nos mercados financeiros mundiais, e do aumento de risco país devido às eleições desse ano.

A inflação brasileira durante os primeiros cinco meses do ano foi baixa, com média de 0,26% M/M e 2,9% A/A. Entretanto, após a paralisação dos caminhoneiros, no final de maio, houve um forte aumento da inflação de junho (1,26% M/M) seguido por acomodação nos meses posteriores (0,33% M/M em julho e -0,09% M/M em agosto), refletindo o choque de oferta temporário. A variação de preços nos próximos meses, contudo, agora deve ser afetada mais pela depreciação cambial dos últimos meses. As expectativas de inflação para o último quadrimestre do ano subiram de 0,30% M/M em média para 0,36% M/M em média, um aumento de 25 pp para a variação no final de ano, que se aproxima de 4,3% na mediana do Focus e 4,4% nas estimativas do Banco Central.

O aumento da inflação prevista nos últimos meses de 2018 está relacionado à depreciação cambial, e isso pode ser visto no comportamento de diferentes grupos dentro do nível geral de preços. A inflação de serviços no IPCA-15 de setembro, por exemplo, ainda segue em patamar baixo, permanecendo em 3,3% A/A, mesmo nível dos dois meses anteriores. Por outro lado, a inflação de alimentos subiu de 0,7% A/A para 1,6% A/A entre agosto e setembro e boa parte do aumento de preços decorreu dos preços dos combustíveis, em especial gasolina, que é afetada diretamente pela depreciação cambial.

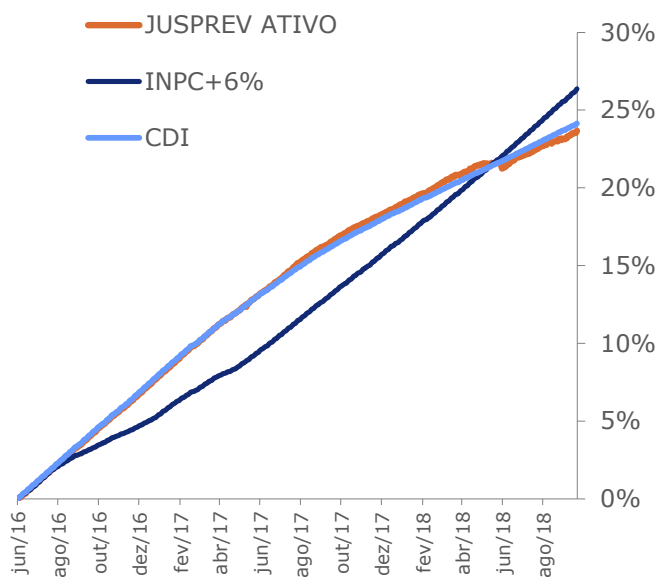


Índices de Mercado

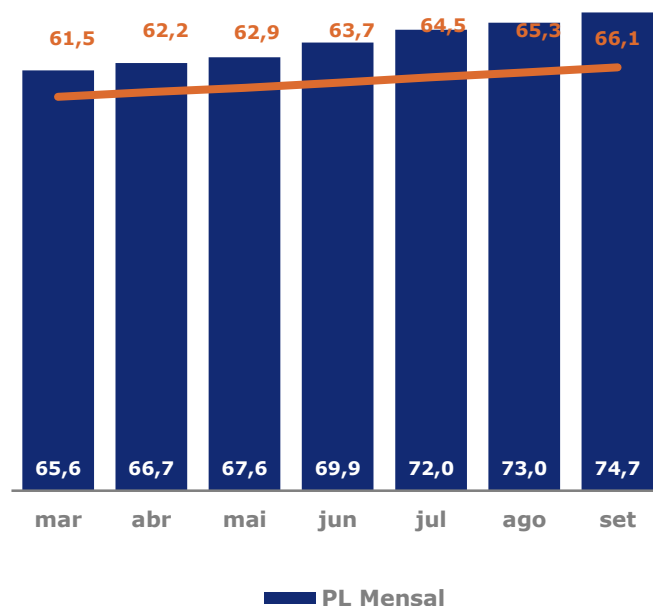
Varição	Setembro	Ano
CDI	0,47%	4,81%
IBOV	3,48%	3,85%
IBX-50	3,73%	4,40%
IBX-100	3,23%	3,15%
US\$	-3,18%	21,04%

Varição	Setembro	Ano
IGP-M	1,52%	8,30%
IPCA-15	0,09%	3,23%
IRF-M	1,30%	4,24%
IMA-B 5	0,89%	4,98%
IMA-B	-0,15%	2,88%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17	out/17
Fundo	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%	0,63%	0,53%	0,51%	0,67%
CDI	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%	0,65%
% CDI	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%	107,89%	98,14%	90,25%	103,30%
INPC+6%	0,72%	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%	-0,28%	-0,03%	-0,29%	-0,94%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%	-0,11%	-0,20%	-0,13%	-0,19%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	4,15%	10,35%	2,36%	5,94%	23,67%
CDI	4,81%	9,95%	3,17%	6,66%	24,14%
% CDI	86,27%	104,01%	74,41%	89,20%	98,05%
INPC+6%	6,16%	8,15%	4,94%	9,34%	26,36%
Alpha s/ INPC+6%	-2,01%	2,20%	-2,58%	-3,40%	-2,69%

Comentário do mês

A inclinação da curva de juros, nível de CDS e taxa de câmbio indicam as condições financeiras ainda restritivas, e isto vem sendo um vento contrário à velocidade da recuperação da economia que já vem correndo abaixo do esperado. O Banco Central em virtude desse cenário de inflação controlada e enorme ociosidade da economia manteve a taxa Selic constante, e adicionou que se as perspectivas para a inflação ou o balanço de riscos se deteriorarem, o estímulo monetário poderia ser retirado, mas de forma gradual. Durante o mês, tivemos queda no dólar, nos juros pré-fixados e nas NTN-Bs curtas. As NTN-Bs longas tiveram leve alta nas taxas. As posições em carteira foram mantidas.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 2.332.055,41	3,12%
LFT	R\$ 1.011.873,29	1,36%
OVER	R\$ 1.320.182,12	1,77%
Títulos Privados	R\$ 29.252.428,06	39,18%
Letra Financeira	R\$ 12.157.950,91	16,29%
CDB	R\$ 5.414.302,70	7,25%
Debênture	R\$ 11.680.174,45	15,65%
Cotas de Fundos	R\$ 43.069.066,60	43,44%
Crédito Ativo	R\$ 10.638.008,99	14,25%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 10.638.008,99	14,25%
Renda Fixa Institucional	R\$ 10.303.924,65	13,80%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 10.303.924,65	13,80%
Renda Fixa Índices	R\$ 2.962.100,72	3,97%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 2.962.100,72	3,97%
Multimercado Institucional	R\$ 12.258.036,26	16,42%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 12.258.036,26	16,42%
Multimercado Estruturado	R\$ 6.906.995,98	9,25%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 3.915.136,50	5,24%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 2.991.859,48	4,01%
Patrimônio Líquido	R\$ 74.653.550,07	85,8%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB				7,25%	R\$ 5.414.302,70
BANCO GMAC S.A.	16/01/2019	CDI	103,50	0,48%	R\$ 356.906,10
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	08/03/2019	CDI	104,50	1,47%	R\$ 1.100.429,88
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,41%	R\$ 1.048.889,65
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,90%	R\$ 2.908.077,07
Letra Financeira				16,29%	R\$ 12.157.950,91
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,85%	R\$ 631.583,20
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,65%	R\$ 482.941,33
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,61%	R\$ 456.455,02
PORTOSEG	11/12/2020	CDI	105,00	0,64%	R\$ 475.340,07
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,81%	R\$ 2.101.081,16
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,75%	R\$ 1.307.854,86
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,85%	R\$ 2.129.889,38
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,25%	R\$ 1.676.761,24
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	3,17%	R\$ 2.365.648,28
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,71%	R\$ 530.396,37
Debênture				15,65%	R\$ 11.680.174,45
BVMF	02/12/2019	CDI	104,25	1,24%	R\$ 926.347,00
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	0,92%	R\$ 689.111,17
CCR	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,74%	R\$ 552.212,26
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,37%	R\$ 279.142,93
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,71%	R\$ 533.199,78
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,23%	R\$ 919.407,20
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	0,20%	R\$ 151.485,41
LOCALIZA	15/02/2023	CDI	109,35	1,49%	R\$ 1.112.115,66
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,16%	R\$ 866.684,02
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,75%	R\$ 559.026,44
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,41%	R\$ 302.789,05
ELETROPA	13/09/2023	CDI	111,00	1,46%	R\$ 1.087.590,07
NATURA	21/09/2021	CDI	110,50	2,10%	R\$ 1.570.341,25
CPFG	18/05/2023	CDI	107,70	2,27%	R\$ 1.698.023,79
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,58%	R\$ 432.698,42
Carteira				Taxa Média*	% PL
Títulos Privados				108,91%	39,18%
					R\$ 29.252.428,06

Posicionamento do fundo

Fundos

Fundos	% PL	set/18	2018	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	13,80%	0,51%	4,40%	6,25%
% CDI		110,01%	91,45%	93,92%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	14,25%	0,51%	4,40%	6,25%
% CDI		110,01%	91,45%	93,92%
Multimercado				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	16,42%	0,46%	4,74%	6,48%
%CDI		97,43%	98,57%	97,47%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	5,24%	0,25%	4,53%	6,25%
%CDI		52,39%	94,21%	93,90%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	4,01%	0,53%	6,17%	8,87%
%CDI		112,89%	128,35%	184,38%
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	3,97%	-0,06%	4,44%	3,68%
IMA-B		-0,15%	2,88%	2,55%

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.

Economia Internacional

A economia chinesa começa a dar sinais de enfraquecimento em 2018. Apesar do PIB chinês ter mantido a taxa de crescimento estável no 1º trimestre (6,8% A/A, mesmo número dos dois trimestres anteriores) e ter desacelerado apenas ligeiramente no 2º (para 6,7% A/A), há indicadores qualitativos e quantitativos de que uma diminuição da taxa de crescimento deve ocorrer nos próximos trimestres.

O índice de gerente de compras (PMI) divulgado pelo Caixin diminuiu de 51,5 no final de 2017 para 50,0 em setembro. Mesmo o índice oficial do governo diminuiu de 51,6 para 50,8. A redução mais importante nos componentes do PMI ocorreu em novas encomendas para exportação (-3,9 pontos), seguida por encomendas de importação (-2,7 pontos), o que sugere que as tarifas impostas na guerra comercial entre EUA e China estão afetando os sentimentos dos investidores chineses.

Indicadores do mercado financeiro também mostraram piora considerável no ano. A bolsa de Xangai chegou a recuar quase 20% no ano, tendo se recuperado nas últimas semanas, mas ainda caindo 15% em relação ao começo do ano.

Dados físicos também mostraram piora. Desde abril, o crescimento da produção industrial passou de 7,0% A/A para 6,1% A/A em agosto. Nos últimos quatro meses a produção industrial ficou abaixo do esperado em três, com média de desvio de -0,3 pp. As vendas no varejo reais (descontada a inflação) passaram de crescimento de 7,8% A/A em março para 6,5% A/A em agosto.

É provável, portanto, que o PIB chinês desacelere nas suas próximas medições, inclusive para 2019. O governo da China tem adotado medidas para conter esse recuo na atividade econômica, com maiores estímulos fiscais e creditícios, porém isso deve apenas evitar uma queda maior, não sendo suficiente para manter a taxa de crescimento estável.

Economia Brasileira

A inflação voltou a subir nas últimas medições, refletindo, em grande parte, o repasse da desvalorização cambial dos meses mais recentes. A taxa de câmbio brasileira, após ter ficado entre R\$/US\$ 3,00 e R\$/US\$ 3,40 durante todo o ano de 2017 e 1º trimestre de 2018, teve uma tendência de alta mais significativa a partir do 2º trimestre desse ano, chegando a R\$/US\$ 4,20, antes de terminar setembro em torno de R\$/US\$ 4,00. Essa depreciação do real diante de outras moedas decorreu da piora do cenário para países emergentes, com menor apetite ao risco nos mercados financeiros mundiais, e do aumento de risco país devido às eleições desse ano.

A inflação brasileira durante os primeiros cinco meses do ano foi baixa, com média de 0,26% M/M e 2,9% A/A. Entretanto, após a paralisação dos caminhoneiros, no final de maio, houve um forte aumento da inflação de junho (1,26% M/M) seguido por acomodação nos meses posteriores (0,33% M/M em julho e -0,09% M/M em agosto), refletindo o choque de oferta temporário. A variação de preços nos próximos meses, contudo, agora deve ser afetada mais pela depreciação cambial dos últimos meses. As expectativas de inflação para o último quadrimestre do ano subiram de 0,30% M/M em média para 0,36% M/M em média, um aumento de 25 pp para a variação no final de ano, que se aproxima de 4,3% na mediana do Focus e 4,4% nas estimativas do Banco Central.

O aumento da inflação prevista nos últimos meses de 2018 está relacionado à depreciação cambial, e isso pode ser visto no comportamento de diferentes grupos dentro do nível geral de preços. A inflação de serviços no IPCA-15 de setembro, por exemplo, ainda segue em patamar baixo, permanecendo em 3,3% A/A, mesmo nível dos dois meses anteriores. Por outro lado, a inflação de alimentos subiu de 0,7% A/A para 1,6% A/A entre agosto e setembro e boa parte do aumento de preços decorreu dos preços dos combustíveis, em especial gasolina, que é afetada diretamente pela depreciação cambial.

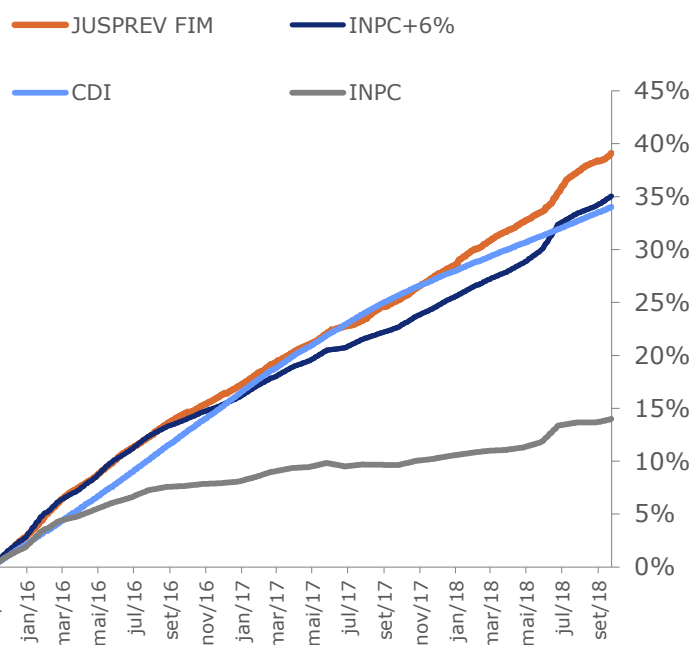


Índices de Mercado

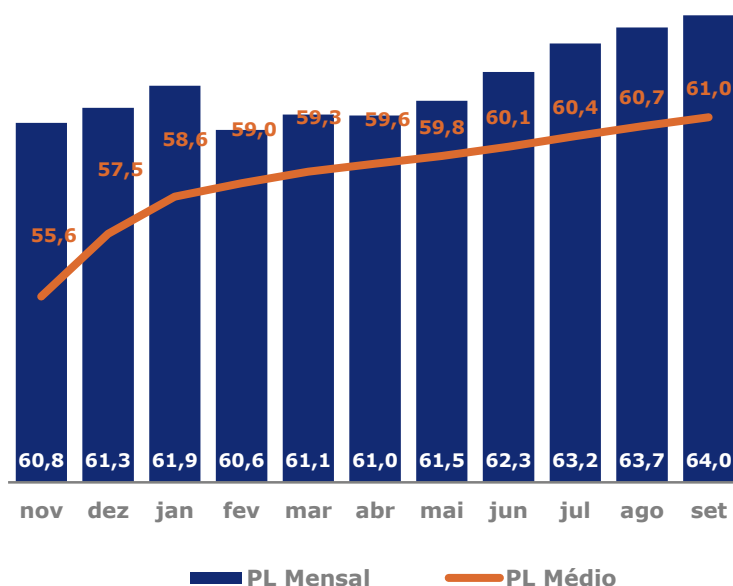
Varição	Setembro	Ano
CDI	0,47%	4,81%
IBOV	3,48%	3,85%
IBX-50	3,73%	4,40%
IBX-100	3,23%	3,15%
US\$	-3,18%	21,04%

Varição	Setembro	Ano
IGP-M	1,52%	8,30%
IPCA-15	0,09%	3,23%
IRF-M	1,30%	4,24%
IMA-B 5	0,89%	4,98%
IMA-B	-0,15%	2,88%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17
Fundo	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%	0,67%	1,08%	0,73%	0,86%
INPC+6%	0,72%	0,53%	0,76%	1,21%	0,92%	0,70%	0,56%	0,60%	0,74%	0,72%	0,64%
Alpha s/ INPC+6%	-0,15%	0,23%	0,61%	0,19%	-0,20%	0,00%	0,21%	0,07%	0,34%	0,01%	0,22%
INPC	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%	0,18%	0,23%	0,26%	0,18%
Alpha s/ INPC	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%	0,49%	0,85%	0,47%	0,68%
CDI	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%
% CDI	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%	143,68%	185,75%	136,13%	151,57%

	2018	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	8,34%	9,68%	5,66%	11,08%	39,09%
INPC+6%	7,70%	8,15%	4,94%	9,34%	35,06%
Alpha s/ INPC+6%	0,64%	1,53%	0,72%	1,74%	4,03%
INPC	3,14%	2,10%	2,64%	3,97%	13,99%
Alpha s/ INPC	5,20%	7,58%	3,02%	7,11%	25,11%
CDI	4,81%	9,95%	3,17%	6,66%	34,02%
% CDI	173,32%	97,27%	178,49%	166,44%	114,90%

Comentário do mês

A inclinação da curva de juros, nível de CDS e taxa de câmbio indicam as condições financeiras ainda restritivas, e isto vem sendo um vento contrário à velocidade da recuperação da economia que já vem correndo abaixo do esperado. O Banco Central em virtude desse cenário de inflação controlada e enorme ociosidade da economia manteve a taxa Selic constante, e adicionou que se as perspectivas para a inflação ou o balanço de riscos se deteriorarem, o estímulo monetário poderia ser retirado, mas de forma gradual. Durante o mês, tivemos queda no dólar, nos juros pré-fixados e nas NTN-Bs curtas. As NTN-Bs longas tiveram leve alta nas taxas. As posições em carteira foram mantidas.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 64.046.410,88	100%
NTN-B	R\$ 63.951.890,41	99,85%
Over	R\$ 94.520,47	0,15%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.099.530,77	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.735.819,39	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.800.459,96	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.832.247,99	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.433.253,37	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.143.191,07	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.625.327,28	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 571.874,41	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 283.174,47	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.007.035,36	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 564.832,05	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 141.208,01	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.097.214,26	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 635.288,68	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.937.461,07	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 82.691,00	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.185.237,76	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 192.945,68	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.279.120,60	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.609.103,74	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.516.847,64	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 949.050,06	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.544.582,42	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 953.938,81	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.364.718,33	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.303.289,42	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.062.446,81	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.

Cenário Econômico:

Por ora, mantemos nossa visão estrutural inalterada e vemos os movimentos recentes apenas como movimentos cíclicos, pontuais e localizados, em busca de algum retorno adicional de curto-prazo em meio a um cenário global e local ainda extremamente desafiadores.

Relembrando: vemos as principais economias desenvolvidas em um movimento estrutural, que promete ser prolongado, de normalização monetária e retirada de liquidez e estímulos. Os números de inflação na Alemanha no final do mês apenas nos fazem lembrar que “the winter is coming (on the north!)”, ou melhor, a inflação está chegando, e por perto!

Assim, continuamos a ver um cenário, liderado pelos EUA, de pleno emprego, hiato do produto fechado e acúmulo de pressões inflacionárias que levarão os Bancos Centrais a manter uma postura mais dura em relação às taxas de juros e estímulos monetários. Neste ambiente, exceto por movimentos pontuais como o que observamos em setembro, acreditamos que ainda haja amplo espaço para decepção em relação ao desempenho de longo-prazo de várias classes de ativos de risco.

O mundo passou os últimos 10 anos alocando recursos em ativos de risco em busca de retornos adicionais. Os preços e valuations estão em níveis historicamente elevados, com os prêmios de risco comprimidos. Entendemos que o mercado não se move em linha reta, então teremos movimentos mais positivos como o que vimos nas últimas semanas.

Na China, entendemos que as medidas recentes foram suficientes para estabilizar os mercados financeiros locais e a economia no curto-prazo, mas se provarão insuficientes para uma estabilização de longo-prazo. O processo de reformas do país passa, invariavelmente, por uma desalavacagem (por bem ou por mal) da economia e um crescimento menor. Deveremos conviver com novas incertezas provenientes do Oriente mais cedo ou mais tarde. O PMI de outubro, em queda, traz este debate de volta à tona.

Longe de estarmos profetizando o apocalipse, pois ainda não vemos argumentos ou vetores para movimentos negativos mais acentuados, mas mantemos uma postura cautelosa diante deste cenário.

Os desafios que estão sendo vividos pela Argentina, para citar um país emergente, e pela Itália, para citar um país desenvolvido, não comprometidos com reformas econômicas, são um alerta para o Brasil.

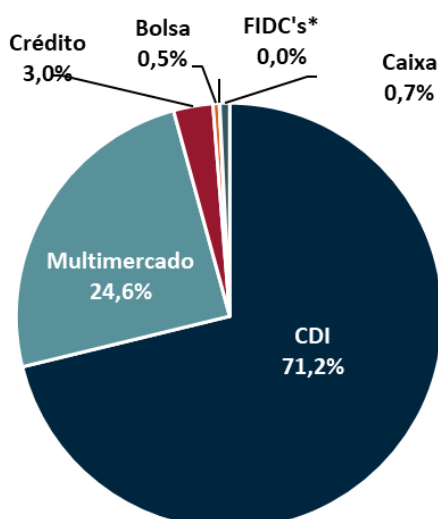
Por sinal, no Brasil, continuamos a ver um cenário eleitoral extremamente competitivo, com Bolsonaro e Haddad em uma disputa de narrativas que só deverá ser decidida no dia das eleições. Continuamos achando imprudente tentar adivinhar o vencedor deste pleito. Acreditamos, contudo, que diante do cenário exposto acima, qualquer que seja o vencedor, ele terá pela frente um cenário que demandará além de uma extrema habilidade de governo, o entendimento claro do diagnóstico dos problemas e uma inabalável convicção da necessidade das medidas que tem que ser tomadas, juntamente com uma enorme capacidade de articulação para conseguir colocá-las em prática.

Temos o receio que o ciclo político no Brasil não irá ser encerrado em novembro, com o fim dessas eleições, diante da polarização da sociedade e dos desafios que se colocam a frente da economia do país.

Composição do fundo:

Classe	Fundos	Tx Adm.	Liquidez	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,15%	D+0	71,2%	71,2%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	2,00%	D+4	9,5%	24,6%
	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	0,5%	0,5%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,0%	
Caixa	-	-	-	0,7%	0,7%

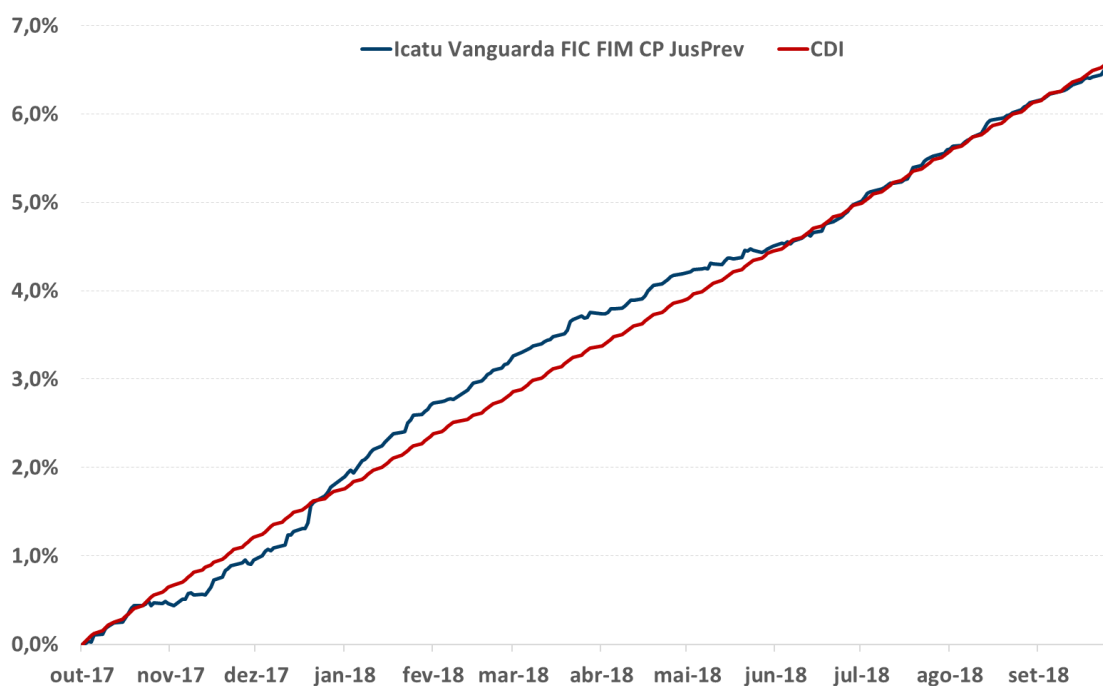
* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



Movimentações:

-

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%	-	-	-	4,64%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	-	-	-	4,81%
% CDI	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	97,0%	77,9%	-	-	-	96,4%

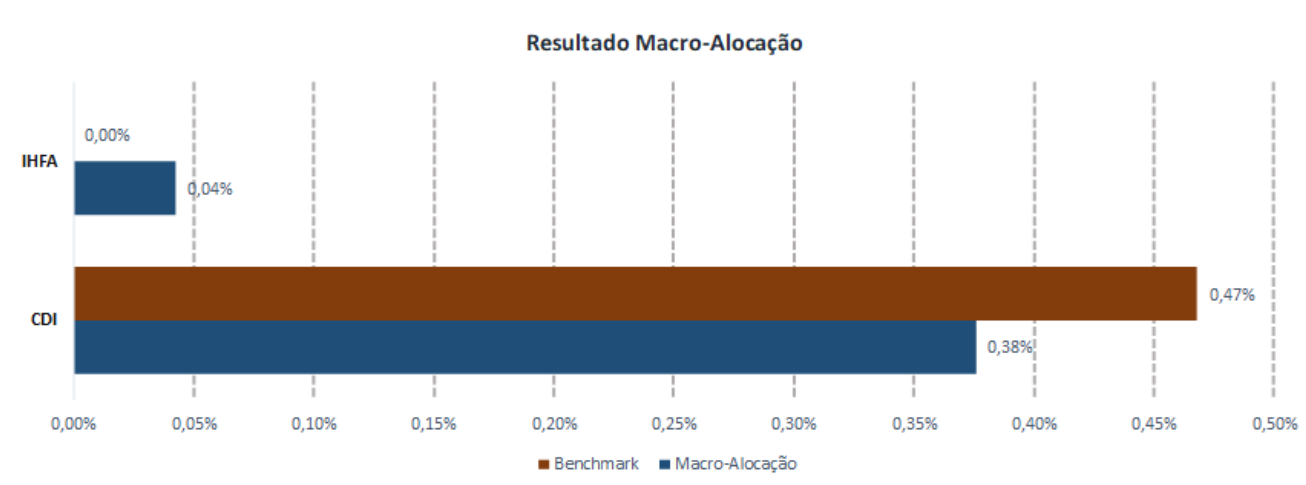
* Informações a partir da gestão da Icatu Vanguarda.

* A gestão iniciou no dia 02/10/2017.

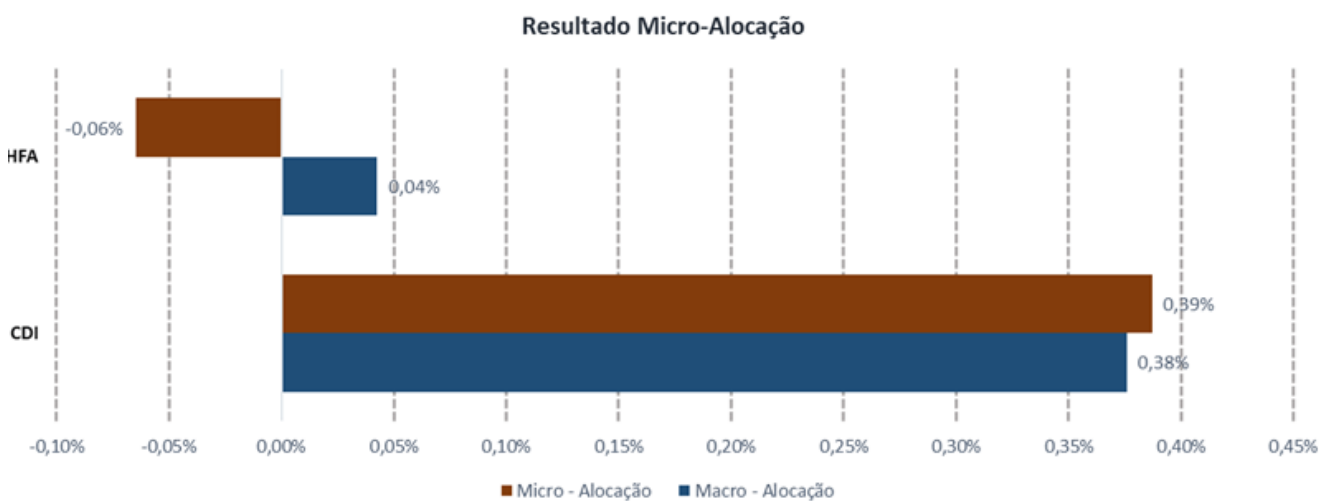
Rentabilidade Individual dos Fundos:

	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%				4,7%
Icatu Vanguarda Macro FIM	2,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,3%	1,0%	0,2%	0,6%	0,0%				5,9%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,2%	0,5%	0,6%	0,5%	0,2%	0,9%	0,4%	0,7%	0,1%				5,1%
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%				4,8%
CDI	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%				4,8%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	8,8%	-0,5%	4,0%	-1,1%	-10,5%	-4,0%	5,4%	-1,5%	0,5%				-0,2%
IBX	10,7%	0,4%	0,1%	0,8%	-10,9%	-5,2%	8,8%	-3,1%	3,2%				3,1%

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.