

SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FIM

Relatório Mensal
Janeiro 2019



Economia Brasileira

A atividade econômica no final de 2018 teve sinais mistos. Boa parte dos indicadores mostrou queda ou estagnação, rebaixando as expectativas para o crescimento do PIB no final do ano.

A produção industrial surpreendeu para baixo na maior parte dos meses do 4º trimestre, com apenas a variação de dezembro superando as expectativas, e de forma bem pequena (+0,2% M/M de crescimento contra mediana de projeções de 0,0%). Nos outros meses do trimestre as surpresas foram negativas, com a variação trimestral sendo de -1,3% T/T. A crise argentina pode ser uma dos responsáveis por esse desempenho ruim da indústria, uma vez que o país vizinho é um dos principais destinos das exportações de manufaturados brasileiros, em especial, do setor automobilístico que foi dos que mais decaíram no período.

O setor de serviços mostrou estagnação no faturamento real no final de 2018, com variação de 0,0% M/M em outubro e novembro. Mesmo olhando no médio prazo, os serviços não mostram crescimento, com a variação A/A de novembro tendo sido de 0,0% também. O setor de varejo, por sua vez, mostrou alguma reação em novembro, com crescimento de 2,9% M/M, após quedas de -0,7% e -1,1% nos meses anteriores. Entretanto, a alta de novembro pode estar relacionada a fatores pontuais (aumento da penetração da Black Friday no Brasil, ainda não capturada plenamente pelos métodos de dessazonalização).

Essa piora nos dados correntes de atividade fez com que a projeção da SulAmérica Investimentos para o PIB de 2018 fosse reduzida de 1,3% para 1,2%, com diminuição pela metade da expansão do 4º trimestre (de 0,8% para 0,4%). Entretanto, a contínua melhora de indicadores financeiros e de confiança ainda faz com que a expectativa para 2019 seja mantida em 2,7%.

Economia Internacional

A postura do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) mudou bastante nos últimos meses. No final de 2018, o comitê dizia que ainda haveria aumento gradual na taxa de juros, e que essa, estava distante da taxa de juros neutra. Na primeira reunião de 2019, no entanto, o comitê disse que seria paciente em relação a futuras mudanças na taxa de juros e que estaria disposto a alterar o ritmo de queda ou composição de seu balanço (atualmente em US\$ 50 bi por mês).

As principais razões para essa mudança na atitude do Fomc foram a turbulência nos mercados financeiros e o medo de que a economia global esteja desacelerando de forma mais rápida que a prevista.

Dados sobre atividade nas principais economias ao redor do globo mostram desaceleração no 4º trimestre, como na Zona do Euro e na China. Há receio de que alguns países na Zona do Euro possam ter entrado em recessão técnica no final de 2018, como Alemanha e Itália. A economia chinesa segue em trajetória de crescimento menor, devido a fatores internos (diminuição do crédito via *shadow banking*) e externos (guerra comercial com os EUA), com o governo anunciando incentivos fiscais e monetários para evitar uma desaceleração mais forte – mas, ainda não é possível saber se essas medidas terão sucesso.

Os mercados financeiros, por sua vez, estiveram sob forte estresse nos últimos meses. As bolsas de ações de diversos países caíram de forma considerável em 2018, com as ações americanas concentrando sua queda nos últimos dois meses. Em um momento de dezembro o S&P500, uma das principais bolsas americanas, recuou 20% em relação ao seu último pico, o que caracteriza um *bear market* (queda generalizada de preços de ativos).

Os membros do Fomc, inclusive os mais *hawkish*, mudaram seu discurso ao ver esses sinais. O fato de a inflação estar baixa e as expectativas de inflação estarem em linha ou abaixo das expectativas permitem que o banco central americano possa ser paciente e esperar por mais dados antes de realizar novas mudanças na política monetária. Assim, o cenário base passa a ser de manutenção de juros nos primeiros meses de 2019.

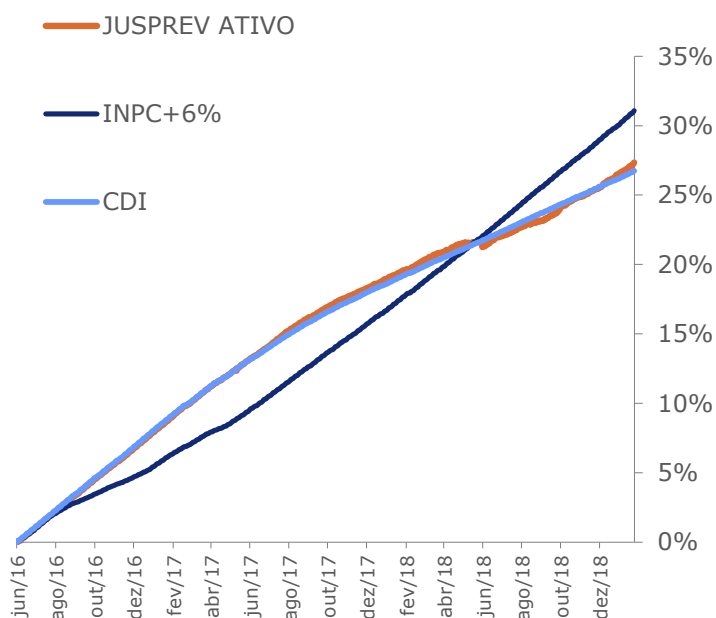


Índices de Mercado

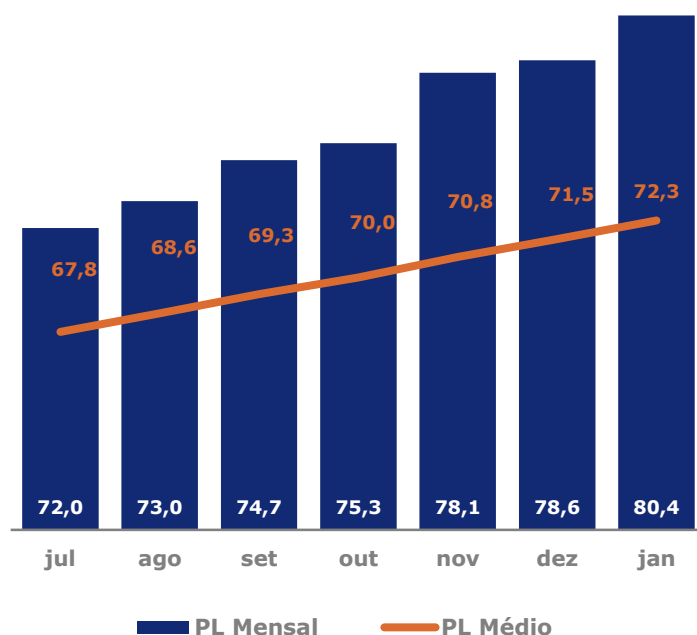
Variação	Janeiro	Ano
CDI	0,54%	0,54%
IBOV	10,82%	10,82%
IBX-50	10,44%	10,44%
IBX-100	10,71%	10,71%
US\$	-5,75%	-5,75%

Variação	Janeiro	Ano
IGP-M	0,01%	0,01%
IPCA-15	0,30%	0,30%
IRF-M	1,39%	1,39%
IMA-B 5	1,54%	1,54%
IMA-B	4,37%	4,37%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18
Fundo	0,89%	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%	0,49%
CDI	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%
% CDI	163,73%	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%	105,33%
INPC+6%	0,87%	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%	0,02%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%	-0,19%	0,06%	-0,11%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	0,89%	6,30%	3,94%	6,58%	27,35%
CDI	0,54%	6,42%	3,15%	6,38%	26,74%
% CDI	163,73%	98,10%	125,26%	103,06%	102,29%
INPC+6%	0,87%	9,59%	3,94%	9,73%	31,07%
Alpha s/ INPC+6%	0,02%	-3,29%	0,01%	-3,16%	-3,72%

Comentário do mês

No mês de janeiro, a bolsa brasileira acompanhou as principais bolsas do mundo que tiveram fortes valorizações impulsionadas por uma sinalização de menor aperto monetário do banco central americano.

As moedas mundiais apresentaram melhora frente ao dólar. No início do governo de Bolsonaro podemos ver um aumento nas expectativas positivas sob o mercado brasileiro e isso reflete na forte valorização dos seus ativos. O mercado até cogita um possível corte de juros nesse ano. O novo governo mantém o discurso reformista, porém o processo da reforma que começa agora no congresso, pode não se mostrar tão rápido e fácil.

Os destaques ficaram para o desempenho das letras financeiras e também pelo fechamento da debêntures Enel. Pretendemos para os próximos meses aumentar o percentual de crédito corporativo da carteira. Durante o mês também montamos aplicação no fundo SulAmérica Equities FIA.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 5.794.984,65	7,21%
LFT	R\$ 1.033.045,89	1,29%
OVER	R\$ 4.761.938,76	5,92%
Títulos Privados	R\$ 26.175.776,10	32,56%
Letra Financeira	R\$ 12.162.194,47	15,13%
CDB	R\$ 4.044.763,45	5,03%
Debênture	R\$ 9.968.818,18	12,40%
Cotas de Fundos	R\$ 48.421.302,85	60,23%
Crédito Ativo	R\$ 7.863.028,79	9,78%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.863.028,79	9,78%
Renda Fixa Institucional	R\$ 11.835.816,07	14,72%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 11.835.816,07	14,72%
Renda Fixa Índices	R\$ 5.838.749,33	7,26%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.379.717,06	4,20%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 2.459.032,27	3,06%
Multimercado Institucional	R\$ 14.088.994,41	17,53%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 14.088.994,41	17,53%
Multimercado Estruturado	R\$ 7.761.959,09	9,66%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 1.477.446,56	1,84%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 6.284.512,53	7,82%
Ações	R\$ 1.032.755,16	1,28%
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$ 1.032.755,16	1,28%
Patrimônio Líquido	R\$ 80.392.063,60	100,0%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB				5,03%	R\$ 4.044.763,45
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	22/02/2019	CDI	103,00	1,33%	R\$ 1.070.933,03
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,70%	R\$ 2.973.830,42
Letra Financeira				15,13%	R\$ 12.162.194,47
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,80%	R\$ 645.381,43
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,61%	R\$ 493.380,76
Banco Safra S.A.	15/02/2019	CDI	104,50	0,58%	R\$ 466.191,96
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,67%	R\$ 2.147.785,17
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	0,60%	R\$ 485.747,61
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,65%	R\$ 1.322.567,87
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,72%	R\$ 2.186.382,20
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	2,12%	R\$ 1.705.609,97
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,75%	R\$ 599.884,53
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,67%	R\$ 538.331,46
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	CDI	111,00	1,95%	R\$ 1.570.931,51
Debênture				12,40%	R\$ 9.968.818,18
CCR S.A.	15/06/2020	CDI	107,50	0,85%	R\$ 683.587,33
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,68%	R\$ 547.149,10
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,34%	R\$ 275.848,61
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	2,11%	R\$ 1.692.810,39
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,68%	R\$ 545.738,16
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	1,40%	R\$ 1.122.702,72
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	0,19%	R\$ 149.899,63
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	1,13%	R\$ 906.632,58
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	1,37%	R\$ 1.102.521,77
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	2,01%	R\$ 1.614.497,09
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,71%	R\$ 574.275,75
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,39%	R\$ 310.731,60
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,55%	R\$ 442.423,45
Carteira				Taxa Média*	% PL
Títulos Privados				109,05%	32,56%
					R\$ 26.175.776,10

*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	jan/19	2019	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	14,72%	0,77%	0,77%	6,85%
% CDI		142,40%	142,40%	107,39%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,78%	0,77%	0,77%	6,85%
% CDI		142,40%	142,40%	107,39%
Multimercado				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	17,53%	0,74%	0,74%	6,82%
%CDI		136,04%	136,04%	106,92%
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	1,84%	0,56%	0,56%	5,92%
%CDI		103,50%	103,50%	92,77%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	7,82%	0,31%	0,31%	7,56%
%CDI		57,23%	57,23%	1391,78%
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,20%	4,26%	4,26%	14,49%
IMA-B		4,37%	4,37%	14,11%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	3,06%	1,70%	1,70%	10,01%
IMA-B 5		1,54%	1,54%	10,09%
Ações				
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	1,28%	12,40%	12,40%	23,29%
Ibovespa		10,82%	10,82%	14,70%

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 Brasileira

A atividade econômica no final de 2018 teve sinais mistos. Boa parte dos indicadores mostrou queda ou estagnação, rebaixando as expectativas para o crescimento do PIB no final do ano.

A produção industrial surpreendeu para baixo na maior parte dos meses do 4º trimestre, com apenas a variação de dezembro superando as expectativas, e de forma bem pequena (+0,2% M/M de crescimento contra mediana de projeções de 0,0%). Nos outros meses do trimestre as surpresas foram negativas, com a variação trimestral sendo de -1,3% T/T. A crise argentina pode ser uma dos responsáveis por esse desempenho ruim da indústria, uma vez que o país vizinho é um dos principais destinos das exportações de manufaturados brasileiros, em especial, do setor automobilístico que foi dos que mais decaíram no período.

O setor de serviços mostrou estagnação no faturamento real no final de 2018, com variação de 0,0% M/M em outubro e novembro. Mesmo olhando no médio prazo, os serviços não mostram crescimento, com a variação A/A de novembro tendo sido de 0,0% também. O setor de varejo, por sua vez, mostrou alguma reação em novembro, com crescimento de 2,9% M/M, após quedas de -0,7% e -1,1% nos meses anteriores. Entretanto, a alta de novembro pode estar relacionada a fatores pontuais (aumento da penetração da Black Friday no Brasil, ainda não capturada plenamente pelos métodos de dessazonalização).

Essa piora nos dados correntes de atividade fez com que a projeção da SulAmérica Investimentos para o PIB de 2018 fosse reduzida de 1,3% para 1,2%, com diminuição pela metade da expansão do 4º trimestre (de 0,8% para 0,4%). Entretanto, a contínua melhora de indicadores financeiros e de confiança ainda faz com que a expectativa para 2019 seja mantida em 2,7%.

Economia Internacional

A postura do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) mudou bastante nos últimos meses. No final de 2018, o comitê dizia que ainda haveria aumento gradual na taxa de juros, e que essa, estava distante da taxa de juros neutra. Na primeira reunião de 2019, no entanto, o comitê disse que seria paciente em relação a futuras mudanças na taxa de juros e que estaria disposto a alterar o ritmo de queda ou composição de seu balanço (atualmente em US\$ 50 bi por mês).

As principais razões para essa mudança na atitude do Fomc foram a turbulência nos mercados financeiros e o medo de que a economia global esteja desacelerando de forma mais rápida que a prevista.

Dados sobre atividade nas principais economias ao redor do globo mostram desaceleração no 4º trimestre, como na Zona do Euro e na China. Há receio de que alguns países na Zona do Euro possam ter entrado em recessão técnica no final de 2018, como Alemanha e Itália. A economia chinesa segue em trajetória de crescimento menor, devido a fatores internos (diminuição do crédito via *shadow banking*) e externos (guerra comercial com os EUA), com o governo anunciando incentivos fiscais e monetários para evitar uma desaceleração mais forte – mas, ainda não é possível saber se essas medidas terão sucesso.

Os mercados financeiros, por sua vez, estiveram sob forte estresse nos últimos meses. As bolsas de ações de diversos países caíram de forma considerável em 2018, com as ações americanas concentrando sua queda nos últimos dois meses. Em um momento de dezembro o S&P500, uma das principais bolsas americanas, recuou 20% em relação ao seu último pico, o que caracteriza um *bear market* (queda generalizada de preços de ativos).

Os membros do Fomc, inclusive os mais *hawkish*, mudaram seu discurso ao ver esses sinais. O fato de a inflação estar baixa e as expectativas de inflação estarem em linha ou abaixo das expectativas permitem que o banco central americano possa ser paciente e esperar por mais dados antes de realizar novas mudanças na política monetária. Assim, o cenário base passa a ser de manutenção de juros nos primeiros meses de 2019.

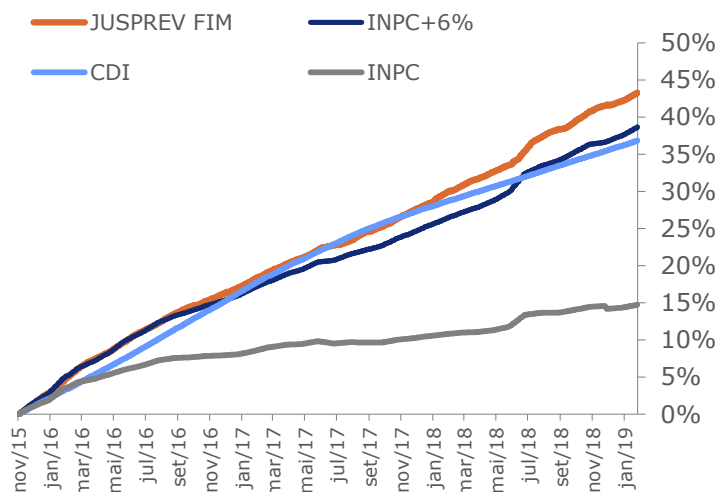


Índices de Mercado

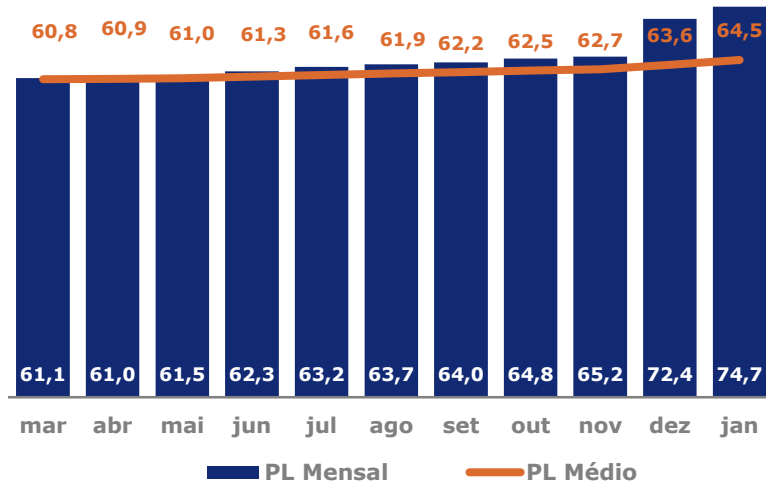
Variação	Janeiro	Ano
CDI	0,54%	0,54%
IBOV	10,82%	10,82%
IBX-50	10,44%	10,44%
IBX-100	10,71%	10,71%
US\$	-5,75%	-5,75%

Variação	Janeiro	Ano
IGP-M	0,01%	0,01%
IPCA-15	0,30%	0,30%
IRF-M	1,39%	1,39%
IMA-B 5	1,54%	1,54%
IMA-B	4,37%	4,37%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18
Fundo	0,83%	0,38%	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%	0,76%
INPC+6%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%	0,56%
Alpha s/ INPC+6%	-0,04%	-0,23%	0,41%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%	-0,20%	0,00%	0,21%
INPC	0,36%	-0,23%	0,12%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%	0,07%
Alpha s/ INPC	0,47%	0,61%	0,50%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%	0,69%
CDI	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%
% CDI	153,60%	76,57%	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%	143,12%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	0,83%	10,67%	4,39%	10,40%	43,27%
INPC+6%	0,87%	9,59%	3,94%	9,73%	38,63%
Alpha s/ INPC+6%	-0,04%	1,08%	0,45%	0,67%	4,64%
INPC	0,36%	3,43%	0,95%	3,57%	14,73%
Alpha s/ INPC	0,47%	7,24%	3,43%	6,83%	28,54%
CDI	0,54%	6,42%	3,15%	6,38%	36,82%
% CDI	153,60%	166,13%	139,29%	162,96%	117,52%

Comentário do mês

No mês de janeiro, a bolsa brasileira acompanhou as principais bolsas do mundo que tiveram fortes valorizações impulsionadas por uma sinalização de menor aperto monetário do banco central americano.

As moedas mundiais apresentaram melhora frente ao dólar. No início do governo de Bolsonaro podemos ver um aumento nas expectativas positivas sob o mercado brasileiro e isso reflete na forte valorização dos seus ativos. O mercado até cogita um possível corte de juros nesse ano. O novo governo mantém o discurso reformista, porém o processo da reforma que começa agora no congresso, pode não se mostrar tão rápido e fácil.

Durante o mês, adquirimos NTN-B com vencimento para 2045 e 2050

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	74.696.818,54	100%
NTN-B	R\$	73.588.576,31	98,52%
Over	R\$	1.108.242,23	1,48%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.199.976,10	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.926.482,63	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.811.361,07	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.828.275,03	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.436.032,66	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.152.717,37	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.679.835,19	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 591.053,12	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 282.983,23	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.006.352,21	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 564.450,38	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 141.112,60	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.095.313,25	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 634.859,39	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.936.149,25	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 82.550,63	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.183.225,76	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 192.618,15	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.319.132,05	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.608.798,73	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.511.442,97	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 949.008,64	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.587.046,56	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 954.080,93	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.353.759,61	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.302.352,58	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.119.169,03	5,649010%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.358.699,12	4,469006%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.352.145,92	5,019002%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.108.797,85	4,980006%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.388.238,21	4,599005%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 1.930.556,09	4,619001%

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:

O mês de janeiro foi bastante positivo para os ativos globais de risco. Os bancos centrais dos principais países desenvolvidos mudaram substancialmente o tom e trouxeram alívio para os temores em relação à continuidade do processo de altas de juros e de aperto na liquidez global. O protagonista desse movimento foi o Fed, que mostrou sensibilidade à piora dos mercados e sinalizou alterações significativas em seu plano de voto.

Após quatro altas trimestrais nas taxas de juros ao longo de 2018 e de ter afirmado, no mês de dezembro, que o processo de redução de ativos no balanço do Fed estava em “piloto automático”, Jerome Powel – presidente do Fed – deixou bem claro que o plano atual contempla estabilidade da taxa de juros. Ao longo do mês de janeiro, todos os membros do banco central americano ressaltaram a maior cautela da política monetária, o que foi chancelado por Powell na reunião do FOMC no final de janeiro. A mudança inclui não apenas a sinalização de estabilidade da taxa de juros por tempo indeterminado, mas também a redução na velocidade de enxugamento dos ativos no balanço do Fed.

Como era esperado, os ativos de risco aproveitaram essa nova perspectiva mais frouxa para a política monetária no mundo desenvolvido e tiveram desempenho bastante positivo no mês. As bolsas subiram, as taxas de juros e spreads de crédito caíram e o dólar se enfraqueceu, gerando um afrouxamento global das condições financeiras.

É possível que a melhora nas condições financeiras amenize a desaceleração que tem sido observada em diversos países, mas os sinais até o momento são de continuidade desse processo, o que mantém elevadas as preocupações acerca da saúde da economia mundial. A atividade na China continua se enfraquecendo no início de 2019, assim como na Europa. Os dados globais da indústria mostram uma desaceleração sincronizada, que se refletiu também em forte queda no indicador mais acompanhado de confiança da indústria americana, o ISM.

A economia dos Estados Unidos continua mostrando um desempenho forte, principalmente no mercado de trabalho, mas o relevante aumento na incerteza ao longo das últimas semanas acerca do cenário prospectivo foi o argumento que faltava para a mudança de cenário do Fed. O shutdown no governo americano, que paralisou o setor público por mais de 30 dias e trouxe à tona imbróglios e picuinhas políticas ente republicanos e democratas, terão efeitos negativos sobre a atividade, que só serão conhecidos daqui a alguns meses. Além disso, a fraqueza da atividade global, aliada a diversas incertezas, continuará no radar ao longo do ano, sendo o principal risco para o cenário macroeconômico.

O Brasil, nesse cenário, foi beneficiado em larga escala. A menor aversão ao risco nos mercados emergentes, aliada ao otimismo com a agenda econômica do novo governo levou a um desempenho de grande destaque dos ativos domésticos.

Compartilhamos do otimismo com as perspectivas econômicas diante das diversas mudanças estruturais positivas que estão na agenda do governo. A proposta preliminar para a reforma da previdência que chegou ao conhecimento do mercado é ampla e as medidas de ajuste fiscal que estão sendo estudadas são um passo importante rumo à maior disciplina fiscal. Porém, mantemos a cautela

diante da provável volatilidade que nos acompanhará ao longo do caminho de tramitações no Congresso.

O direcionamento de Rodrigo Maia e Davi Alcolumbre, presidentes da Câmara e Senado, é claramente a favor das reformas, o que é bastante positivo. No entanto, a articulação política em torno de medidas impopulares é um processo normalmente cercado por ruídos, o que ressalta a necessidade de cautela no curto prazo, mas não muda o otimismo com as perspectivas de médio prazo.

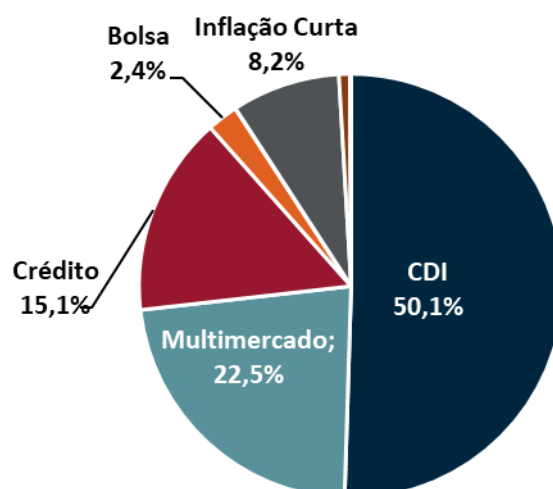
Em termos cíclicos, o governo receberá um importante suporte. A atividade, apesar de ainda fraca, caminhará para uma aceleração ao longo do ano, as pressões inflacionárias estão contidas diante do elevado nível de ociosidade no mercado de trabalho e a taxa de juros permanecerá no mínimo histórico por um tempo prolongado. Nesse sentido, a última reunião do Copom mostrou que o Banco Central segue cauteloso diante da melhora nos riscos para o cenário de inflação.

Apesar do ambiente externo melhor, os riscos permanecem assimétricos, o que reduz a probabilidade de cortes de juros nos próximos meses. Acreditamos que o debate sobre eventual queda da taxa de juros real de equilíbrio pode ganhar corpo após a aprovação das reformas mais importantes. Porém, a discussão de corte nos parece prematura nesse momento, uma vez que ainda há um caminho a ser percorrido antes da aprovação efetiva e a economia brasileira passará por inúmeras mudanças estruturais ao mesmo tempo, difíceis de serem quantificadas. O cenário mais provável, nesse momento, é a estabilidade da Selic por tempo prolongado, na medida em que o cenário externo permaneça nos trazendo ventos favoráveis.

Composição do fundo:

Classe	Fundos	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	50,1%	50,1%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	12,5%	22,5%
	Icatu Vanguarda Estratégia	10,0%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	15,1%	15,1%
Bolsa	Icatu Vanguarda IBX	1,4%	2,4%
	Icatu Vanguarda Dividendos	1,0%	
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	0,0%	
Inflação Curta	Icatu Vanguarda RF CP Inflação	5,0%	8,2%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	3,2%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	0,8%	0,8%
Caixa	-	0,1%	0,1%

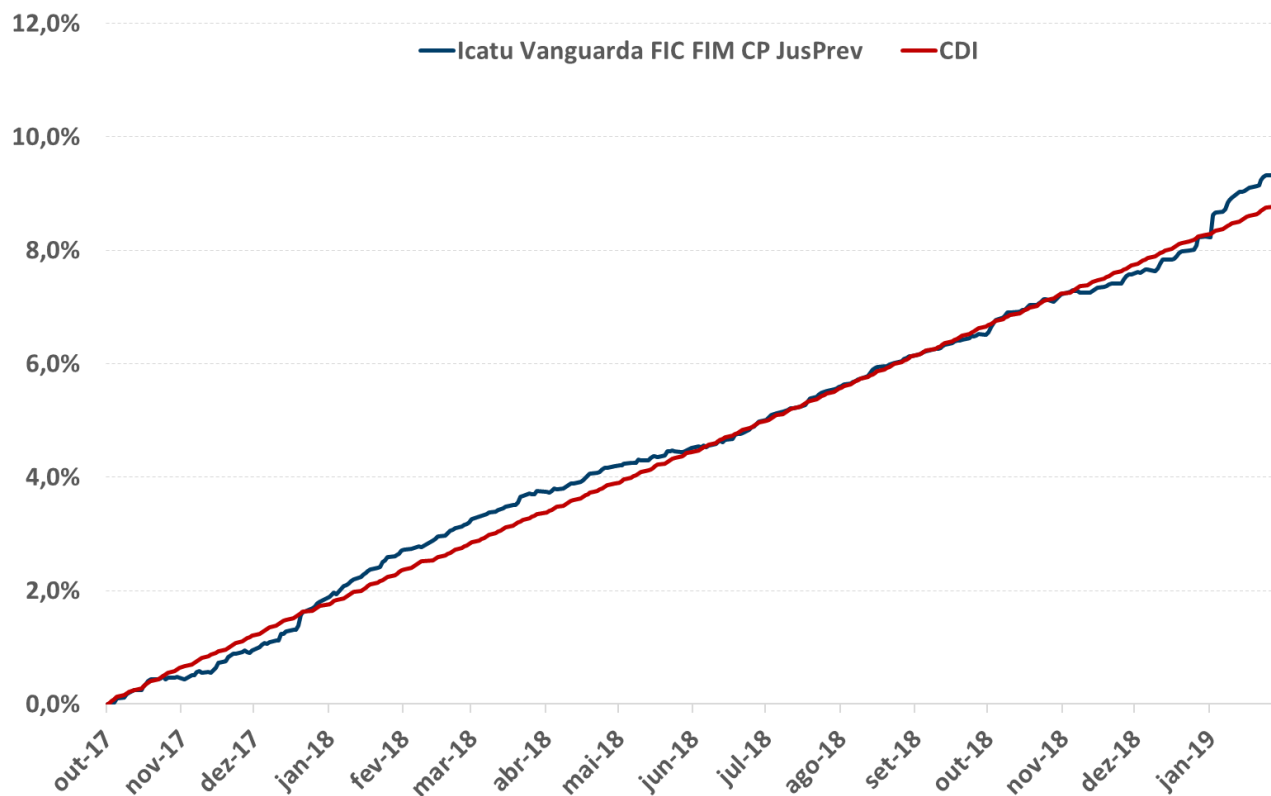
* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



Movimentações:

FI	Financeiro	Data Movimento	% Fundo	Tipo de Mov.
INFLAÇÃO CURTA	4.050.000,00	02/01/2019	-4,96%	Macro-Alocação
CRÉDITO CDI	10.000.000,00	10/01/2019	12,19%	Macro-Alocação
DIVIDENDOS	740.000,00	11/01/2019	-0,90%	Macro-Alocação
ESTRATEGIA FIM	4.070.000,00	18/01/2019	-4,95%	Macro-Alocação
ICATU MACRO	2.400.000,00	18/01/2019	2,92%	Macro-Alocação
INFLAÇÃO CRÉDITO PRIVADO	2.060.000,00	18/01/2019	2,51%	Macro-Alocação
INFLAÇÃO CURTA	2.600.000,00	21/01/2019	3,17%	Macro-Alocação

Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
Jusprev	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	0,37%	0,62%	6,33%
CDI	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%
% CDI	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%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2019
Jusprev	1,22%												1,22%
CDI	0,54%												0,54%
% CDI	225,0%												225,0%

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%

	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	2019
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,6%												0,6%
Icatu Vanguarda Macro FIM	1,8%												1,8%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,2%												1,2%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,6%												0,6%
CDI	0,5%												0,5%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	12,3%												12,3%
IBX	10,7%												10,7%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,5%												1,5%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,5%												1,5%
IMA-B5	1,5%												1,5%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	6,6%												6,6%
IMA-B5+	6,6%												6,6%