

Relatório de Investimentos

fevereiro-19

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	82.443.548,03	33,73%	Icatu Asset Management	0,41%	6,63%	16,70%	32,78%	50,77%	68,82%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	86.733.019,31	35,48%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,48%	6,56%	16,55%	32,68%	50,33%	65,79%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	75.264.149,11	30,79%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,77%	10,50%	21,20%	36,11%	-	-
TOTAL JUSPREV	244.440.716,45	100%		0,47%	7,01%	16,49%	30,89%	48,53%	64,43%

¹ O Icatu Vanguarda 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.

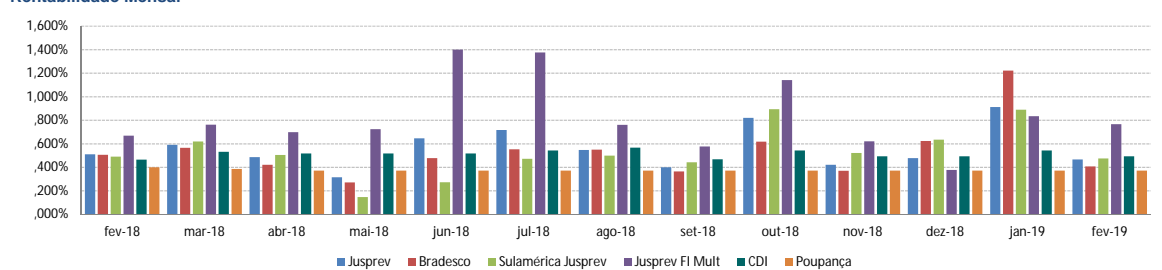
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	82,47%	103,52%	104,82%	102,39%	101,63%	103,68%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	96,24%	102,34%	103,91%	102,07%	100,75%	99,12%	
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	155,39%	163,91%	133,06%	-	-	-	
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	94,56%	109,44%	103,51%	96,49%	97,14%	97,07%	
% POUPANÇA - FUNDO ICATU	109,56%	145,34%	151,32%	162,11%	168,72%	175,49%	
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	127,87%	143,68%	150,00%	161,59%	167,26%	167,77%	
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	206,44%	230,13%	192,08%	-	-	-	
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	125,63%	153,65%	149,43%	152,76%	161,27%	164,30%	
Excesso sobre INPC* + 5%	-0,46%	-1,95%	-0,12%	2,10%	-0,61%	-2,68%	
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,53%	-2,87%	-1,99%	-0,76%	-4,29%	-7,17%	

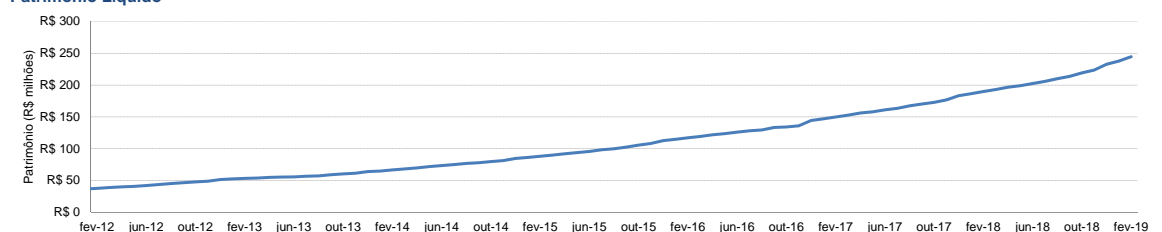
Rentabilidade Mensal Consolidada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2011	0,92%	0,81%	0,97%	0,74%	0,80%	0,60%	0,68%	0,83%	0,74%	1,14%	0,31%	0,43%	9,35%
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%	80,73%	63,30%	70,33%	77,30%	78,95%	129,67%	35,55%	47,04%	80,65%
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	143,30%	142,43%	176,35%	119,30%	148,12%	91,57%	110,98%	132,96%	104,91%	190,47%	54,29%	75,50%	124,67%
2012	0,69%	0,88%	0,63%	0,60%	-0,07%	0,40%	0,92%	0,58%	0,75%	0,54%	0,81%	0,49%	7,47%
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	77,70%	118,54%	77,59%	85,33%	-9,10%	63,18%	135,45%	84,60%	138,92%	89,15%	148,70%	92,26%	88,74%
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,50%	0,61%	0,52%	0,50%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	6,58%
% POUPANÇA	116,03%	149,83%	125,86%	98,76%	-12,78%	73,74%	183,52%	113,17%	145,66%	108,46%	161,97%	98,69%	113,55%
2013	-0,29%	-0,88%	-1,53%	0,92%	-1,93%	-1,80%	0,87%	-0,71%	0,71%	0,75%	0,42%	0,29%	-3,19%
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	-49,74%	-182,15%	-284,68%	152,62%	-330,81%	-303,88%	122,67%	-101,79%	101,14%	94,10%	59,95%	37,29%	-39,61%
POUPANÇA	0,41%	0,41%	0,41%	0,43%	0,43%	0,46%	0,52%	0,50%	0,50%	0,50%	0,55%	0,54%	5,85%
% POUPANÇA	-70,56%	-212,14%	-370,20%	221,52%	-451,38%	-395,26%	182,15%	-135,84%	141,43%	130,98%	77,16%	54,12%	-54,55%
2014	-0,10%	0,94%	0,60%	0,72%	1,36%	0,90%	0,93%	1,14%	0,23%	0,88%	0,91%	0,84%	9,75%
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	-12,33%	120,74%	78,35%	88,07%	158,78%	100,21%	98,83%	132,94%	25,67%	92,77%	109,20%	87,75%	90,22%
POUPANÇA	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,60%	0,55%	0,61%	7,08%
% POUPANÇA	-16,85%	170,33%	113,07%	131,36%	243,05%	164,87%	153,39%	203,85%	39,33%	144,91%	166,81%	138,18%	137,72%
2015	0,62%	1,09%	1,09%	1,05%	1,03%	1,00%	1,45%	0,80%	-0,11%	0,99%	1,10%	1,06%	11,76%
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	66,79%	133,55%	105,49%	111,27%	105,19%	94,21%	123,58%	72,34%	-10,27%	89,10%	104,38%	90,98%	88,91%
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	105,33%	211,47%	173,13%	173,24%	168,02%	146,93%	198,55%	116,51%	-16,41%	145,16%	174,73%	145,51%	145,67%
2016	1,15%	2,10%	0,95%	1,16%	0,94%	1,18%	1,00%	1,11%	0,94%	0,80%	0,81%	0,95%	13,90%
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	108,99%	209,87%	82,06%	109,86%	84,70%	101,71%	90,13%	91,58%	84,95%	76,39%	78,07%	84,83%	99,29%
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	181,73%	352,53%	132,66%	183,56%	143,41%	167,35%	150,57%	147,05%	142,91%	121,06%	125,79%	138,75%	167,38%
2017	1,03%	0,85%	0,97%	0,66%	0,76%	0,73%	0,74%	0,90%	0,56%	0,64%	0,51%	0,68%	9,42%
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	94,73%	98,13%	92,82%	83,88%	82,61%	90,91%	93,25%	111,97%	87,15%	99,74%	90,36%	125,89%	94,89%
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	153,17%	159,82%	149,37%	131,74%	132,55%	132,63%	132,13%	162,81%	111,16%	136,78%	120,00%	158,40%	142,39%
2018	0,84%	0,51%	0,59%	0,49%	0,31%	0,65%	0,72%	0,55%	0,40%	0,82%	0,42%	0,48%	6,99%
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%	6,42%
% CDI	144,68%	109,90%	111,13%	94,03%	60,81%	124,76%	132,23%	96,47%	85,41%	151,03%	85,37%	96,83%	108,84%
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%	4,62%
% POUPANÇA	211,33%	127,94%	153,23%	130,99%	84,71%	173,80%	193,00%	147,22%	107,62%	220,77%	113,41%	128,64%	151,18%
2019	0,91%	0,47%											1,38%
CDI	0,54%	0,49%											1,04%
% CDI	168,00%	94,56%											133,10%
POUPANÇA	0,37%	0,37%											0,74%
% POUPANÇA	245,57%	125,63%											185,83%

Rentabilidade Mensal



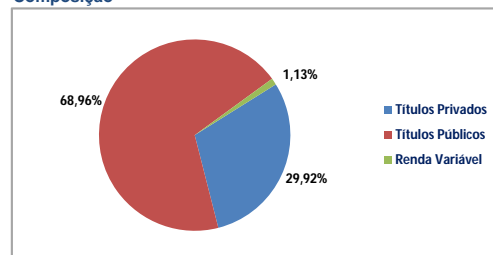
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	0,91%	2,10%
Melhor Mês do INPC + 5%	1,84%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	1,92%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,31%	-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%	41,67%	40,48%
% de meses acima de INPC + 6%	33,33%	34,13%
% de meses acima de CDI	41,67%	33,33%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,46%	1,48%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Brasileira

A desaceleração da atividade econômica no final de 2018 se mostrou um pouco mais intensa do que era esperado, afetando também os primeiros meses de 2019. O PIB do 4º trimestre de 2018 teve variação de 0,1% T/T, com revisões para baixo nos dados anteriores (o crescimento do 3º trimestre foi reduzido de 0,8% T/T para 0,5% T/T). Isso resultou numa queda do carregamento estatístico para 2019 de 0,65% para 0,37%, ou seja, se o PIB tivesse variação zero na margem o crescimento para 2019 seria menor agora do que era previsto anteriormente, devido à menor variação no final de 2018.

O crescimento menor do final de 2018 decorreu especialmente da queda do investimento, com recuo de -2,5% T/T na formação bruta de capital fixo no 4º trimestre, após ela ter crescido 5,5% no trimestre anterior. A queda no período é explicada por fatores como a alta dos juros de mercado no ano passado, a incerteza em relação ao resultado da eleição e a aprovação da reforma da Previdência. Essas últimas razões podem ter travado os projetos de investimentos, que deverão ser retomados apenas após a aprovação da reforma da Previdência, em que pese à alta da confiança de empresários e consumidores observada nos meses após as eleições. Dessa forma, a expectativa da SulAmérica Investimentos agora é de crescimento de 2,1% do PIB em 2019.

Economia Internacional

Outros bancos centrais ao redor do mundo passaram a adotar um viés mais *dovish* na política monetária. No mês de janeiro, o Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) já havia anunciado que interromperia o ciclo de alta de juros enquanto aguardava mais dados sobre a economia americana. Além disso, a ata do Fomc, divulgada depois, mostrou que é provável que o programa de redução do balanço do Fed seja interrompido no final do ano.

O Banco Central Europeu, após ter interrompido o programa de compra de títulos na virada do ano, anunciou na reunião de 7 de março a retomada de empréstimos direcionados (TLTROs) até 2021. Além disso, o BCE mudou o *forward guidance* sobre a trajetória da taxa de juros no futuro ao afirmar que a primeira alta de juros não deve ocorrer mais em 2019 e que os juros devem ficar estáveis neste ano.

O presidente do Banco do Japão, por sua vez, afirmou em testemunho diante da Dieta Nacional que, caso o iene se aprecie diante das outras moedas (devido à posição mais *dovish* dos outros bancos centrais) o Banco do Japão pode ser forçado a adotar medidas adicionais de estímulo monetário.

Dessa forma, a política monetária nas principais economias do mundo está na margem, mais frouxa do que era esperada em 2018. Isso é um reflexo da desaceleração global do crescimento que ocorreu nos últimos meses.

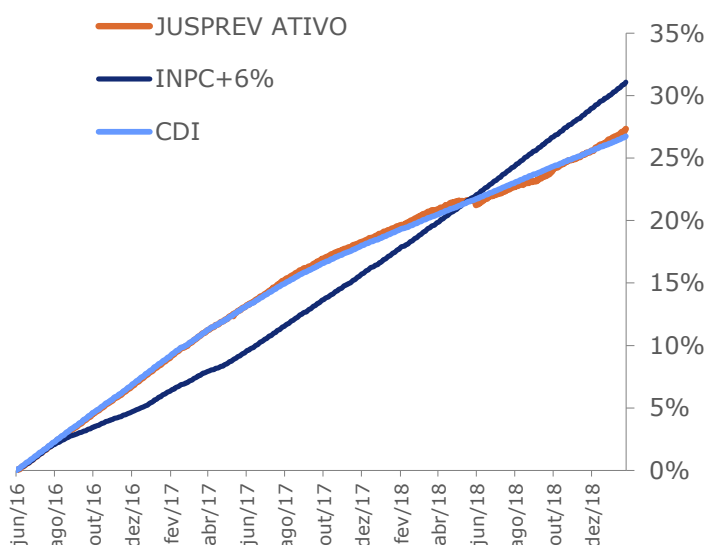


Índices de Mercado

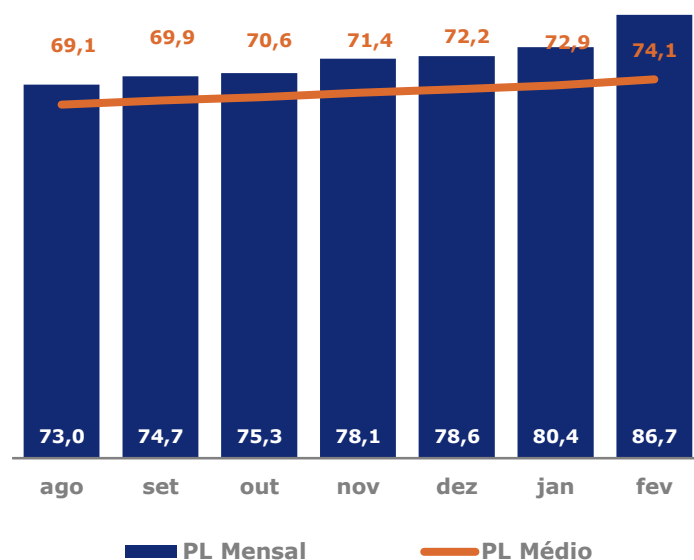
Varição	Fevereiro	Ano
CDI	0,49%	1,04%
IBOV	-1,86%	8,76%
IBX-50	-1,69%	8,57%
IBX-100	-1,76%	8,76%
US\$	2,37%	-3,52%

Varição	Fevereiro	Ano
IGP-M	0,88%	0,89%
IPCA-15	0,34%	0,64%
IRF-M	0,29%	1,68%
IMA-B 5	0,55%	2,09%
IMA-B	0,55%	4,94%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18
Fundo	0,48%	0,89%	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%	0,62%
CDI	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%
% CDI	96,24%	163,73%	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%	116,40%
INPC+6%	1,01%	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%	-0,53%	0,02%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%	-0,19%	0,06%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	1,37%	6,30%	4,02%	6,56%	27,95%
CDI	1,04%	6,42%	3,15%	6,41%	27,36%
% CDI	131,67%	98,10%	127,67%	102,32%	102,16%
INPC+6%	1,01%	9,59%	4,43%	10,18%	32,21%
Alpha s/ INPC+6%	0,36%	-3,29%	-0,40%	-3,62%	-4,26%

Comentário do mês

No contexto externo, assim como em janeiro, os dados de atividade econômica em fevereiro decepcionaram, sugerindo uma moderação no crescimento global neste início do ano. Na esteira dos países do G7, os Bancos Centrais da Índia e Austrália também vieram com a postura de adotar taxas de juros mais baixas em suas projeções econômicas. No contexto local, o tema da vez é o trâmite da previdência, com um texto inicial muito forte, mas que vai requerer um jogo de negociação desafiador. Os próximos meses devem ser voláteis, dado que ficaremos a mercê dos ruídos sobre o tema e sobre quanto o texto original poderá ser desidratado. O Ibovespa foi impactado principalmente por desvalorizações dos papéis de primeira linha, como os da Vale, da Petrobras e também das estatais.

O desempenho do fundo no mês foi impactado principalmente pela posição no fundo SulAmérica Equities. O fundo apresentou rentabilidade de -1,11% no mês, +75 bps versus o benchmark. As posições que mais contribuíram para o desempenho foram: a posição em Transportes e Telecom & TI. Na ponta contrária, tivemos um desempenho pior devido a alocação em Varejo e Mineração.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 8.428.214,58	9,72%
LFT	R\$ 1.038.148,67	1,20%
OVER	R\$ 7.390.065,91	8,52%
Títulos Privados	R\$ 24.723.399,72	28,51%
Letra Financeira	R\$ 11.759.268,54	13,56%
CDB	R\$ 2.989.622,56	3,45%
Debênture	R\$ 9.974.508,62	11,50%
Cotas de Fundos	R\$ 53.581.405,01	61,78%
Crédito Ativo	R\$ 7.905.857,56	9,12%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.905.857,56	9,12%
Renda Fixa Institucional	R\$ 12.394.561,35	14,29%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 12.394.561,35	14,29%
Renda Fixa Índices	R\$ 7.579.145,86	8,74%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.698.868,54	4,26%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 3.880.277,32	4,47%
Multimercado Institucional	R\$ 15.470.163,60	17,84%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 15.470.163,60	17,84%
Multimercado Estruturado	R\$ 8.194.609,64	9,45%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 1.886.055,81	2,17%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 6.308.553,83	7,27%
Ações	R\$ 2.037.067,00	2,35%
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$ 2.037.067,00	2,35%
Patrimônio Líquido	R\$ 86.733.019,31	100,0%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB				3,45%	R\$ 2.989.622,56
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,45%	R\$ 2.989.622,56
Letra Financeira				13,56%	R\$ 11.759.268,54
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,75%	R\$ 648.763,44
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,57%	R\$ 495.907,72
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,49%	R\$ 2.157.906,22
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	0,56%	R\$ 488.308,29
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,53%	R\$ 1.330.186,25
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,54%	R\$ 2.198.965,84
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	1,98%	R\$ 1.714.640,49
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,70%	R\$ 603.175,58
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,62%	R\$ 541.397,66
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	CDI	111,00	1,82%	R\$ 1.580.017,05
Debênture				11,50%	R\$ 9.974.508,62
CCR S.A.	15/06/2020	CDI	107,50	0,79%	R\$ 688.375,56
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,64%	R\$ 550.775,98
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,32%	R\$ 277.306,89
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	1,96%	R\$ 1.695.696,46
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,61%	R\$ 530.897,63
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	1,30%	R\$ 1.130.492,54
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	0,17%	R\$ 150.696,23
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	1,05%	R\$ 911.560,23
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	1,28%	R\$ 1.108.289,68
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	1,87%	R\$ 1.623.703,41
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,65%	R\$ 559.863,12
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,35%	R\$ 302.110,07
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,51%	R\$ 444.740,82
Carteira				Taxa Média*	% PL
Títulos Privados				109,39%	28,51%
					R\$ 24.723.399,72

*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	fev/19	2019	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	14,29%	0,50%	1,27%	6,67%
% CDI		100,51%	122,51%	104,13%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,12%	0,52%	1,33%	6,85%
% CDI		105,50%	127,73%	106,94%
Multimercado 4.661				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	17,84%	0,52%	1,27%	6,65%
%CDI		105,92%	121,76%	103,83%
Multimercado Estruturado				
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	2,17%	0,54%	1,10%	6,09%
%CDI		108,96%	106,11%	95,05%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	7,27%	0,43%	0,74%	7,37%
%CDI		87,53%	71,60%	708,68%
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,26%	0,54%	4,83%	14,59%
IMA-B		0,55%	4,94%	14,11%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	4,47%	0,66%	2,37%	9,98%
IMA-B 5		0,55%	2,09%	10,10%
Ações				
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	2,35%	-1,11%	11,15%	19,50%
Ibovespa		-1,86%	8,76%	11,99%

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 desaceleração da atividade econômica no final de 2018 se mostrou um pouco mais intensa do que era esperado, afetando também os primeiros meses de 2019. O PIB do 4º trimestre de 2018 teve variação de 0,1% T/T, com revisões para baixo nos dados anteriores (o crescimento do 3º trimestre foi reduzido de 0,8% T/T para 0,5% T/T). Isso resultou numa queda do carregamento estatístico para 2019 de 0,65% para 0,37%, ou seja, se o PIB tivesse variação zero na margem o crescimento para 2019 seria menor agora do que era previsto anteriormente, devido à menor variação no final de 2018.

O crescimento menor do final de 2018 decorreu especialmente da queda do investimento, com recuo de -2,5% T/T na formação bruta de capital fixo no 4º trimestre, após ela ter crescido 5,5% no trimestre anterior. A queda no período é explicada por fatores como a alta dos juros de mercado no ano passado, a incerteza em relação ao resultado da eleição e a aprovação da reforma da Previdência. Essas últimas razões podem ter travado os projetos de investimentos, que deverão ser retomados apenas após a aprovação da reforma da Previdência, em que pese à alta da confiança de empresários e consumidores observada nos meses após as eleições. Dessa forma, a expectativa da SulAmérica Investimentos agora é de crescimento de 2,1% do PIB em 2019.

Economia Internacional

Outros bancos centrais ao redor do mundo passaram a adotar um viés mais *dovish* na política monetária. No mês de janeiro, o Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) já havia anunciado que interromperia o ciclo de alta de juros enquanto aguardava mais dados sobre a economia americana. Além disso, a ata do Fomc, divulgada depois, mostrou que é provável que o programa de redução do balanço do Fed seja interrompido no final do ano.

O Banco Central Europeu, após ter interrompido o programa de compra de títulos na virada do ano, anunciou na reunião de 7 de março a retomada de empréstimos direcionados (TLTROs) até 2021. Além disso, o BCE mudou o *forward guidance* sobre a trajetória da taxa de juros no futuro ao afirmar que a primeira alta de juros não deve ocorrer mais em 2019 e que os juros devem ficar estáveis neste ano.

O presidente do Banco do Japão, por sua vez, afirmou em testemunho diante da Dieta Nacional que, caso o iene se aprecie diante das outras moedas (devido à posição mais *dovish* dos outros bancos centrais) o Banco do Japão pode ser forçado a adotar medidas adicionais de estímulo monetário.

Dessa forma, a política monetária nas principais economias do mundo está na margem, mais frouxa do que era esperada em 2018. Isso é um reflexo da desaceleração global do crescimento que ocorreu nos últimos meses.

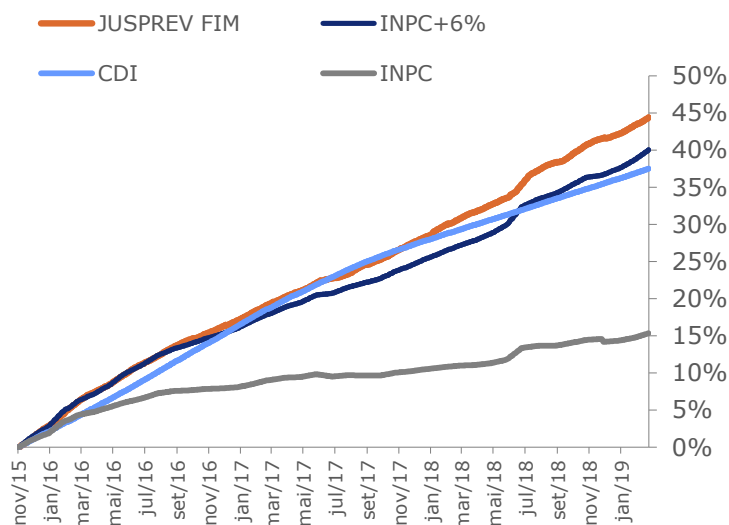


Índices de Mercado

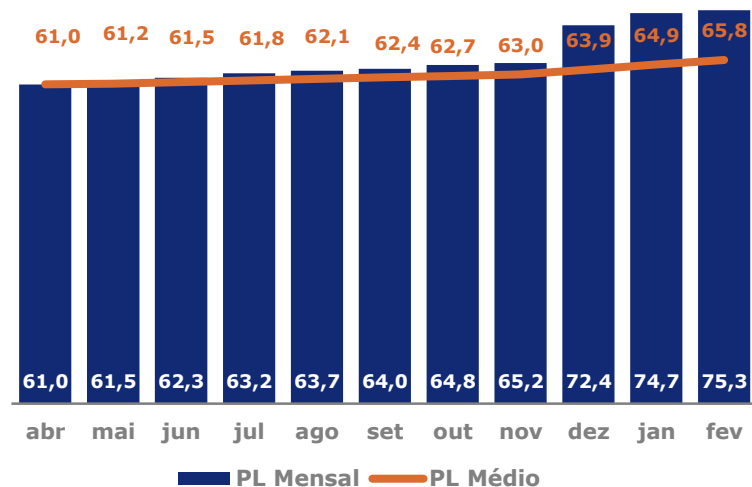
Varição	Fevereiro	Ano
CDI	0,49%	1,04%
IBOV	-1,86%	8,76%
IBX-50	-1,69%	8,57%
IBX-100	-1,76%	8,76%
US\$	2,37%	-3,52%

Varição	Fevereiro	Ano
IGP-M	0,88%	0,89%
IPCA-15	0,34%	0,64%
IRF-M	0,29%	1,68%
IMA-B 5	0,55%	2,09%
IMA-B	0,55%	4,94%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18
Fundo	0,77%	0,83%	0,38%	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%	0,70%
INPC+6%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%	0,70%
Alpha s/ INPC+6%	-0,24%	-0,04%	-0,23%	0,41%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%	-0,20%	0,00%
INPC	0,54%	0,36%	-0,23%	0,12%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%	0,21%
Alpha s/ INPC	0,23%	0,47%	0,61%	0,50%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%	0,49%
CDI	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%
% CDI	155,39%	153,60%	76,57%	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%	135,09%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	1,61%	10,67%	4,47%	10,50%	44,37%
INPC+6%	1,89%	9,59%	4,43%	10,18%	40,03%
Alpha s/ INPC+6%	-0,28%	1,08%	0,05%	0,33%	4,34%
INPC	0,90%	3,43%	1,50%	3,94%	15,35%
Alpha s/ INPC	0,71%	7,24%	2,97%	6,56%	29,02%
CDI	1,04%	6,42%	3,15%	6,41%	37,50%
% CDI	154,67%	166,13%	141,98%	163,89%	118,33%

Comentário do mês

No contexto externo, assim como em janeiro, os dados de atividade econômica em fevereiro decepcionaram, sugerindo uma moderação no crescimento global neste início do ano. Na esteira dos países do G7, os Bancos Centrais da Índia e Austrália também vieram com a postura de adotar taxas de juros mais baixas em suas projeções econômicas. No contexto local, o tema da vez é o trâmite da previdência, com um texto inicial muito forte, mas que vai requerer um jogo de negociação desafiador. Os próximos meses devem ser voláteis, dado que ficaremos a mercê dos ruídos sobre o tema e sobre quanto o texto original poderá ser desidratado. O Ibovespa foi impactado principalmente por desvalorizações dos papéis de primeira linha, como os da Vale, da Petrobras e também das estatais.

Durante o mês, mantivemos as nossas posições sem novas aquisições para a carteira.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	75.270.690,29	100%
NTN-B	R\$	73.584.487,06	97,76%
Over	R\$	1.686.203,23	2,24%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.132.746,16	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.798.591,88	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.860.903,57	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.876.438,47	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.448.307,13	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.204.414,63	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.643.562,27	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 578.290,43	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 285.387,26	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.014.999,26	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 569.257,56	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 142.314,39	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.104.625,31	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 640.267,37	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.952.727,31	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 83.249,86	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.193.248,04	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 194.249,68	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.287.523,82	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.636.934,98	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.546.622,99	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 956.421,93	6,396001%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.553.598,69	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 961.542,69	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.425.942,85	5,284124%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.312.048,25	5,909007%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.075.006,77	5,649010%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.330.669,95	4,469006%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.361.300,24	5,019002%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.123.012,28	4,980006%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.347.243,24	4,599005%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 1.943.037,80	4,619001%

Expediente

Gerente Comercial: Vinicius Lima – vinicius.lima@sulamerica.com.br
11 3779 4988

Informações: Maria Augusta - mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br
Guilherme Schiavi – guilherme.schiavi@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:

Após um início de ano bastante favorável para os ativos de risco, o mês de fevereiro trouxe um ambiente mais cauteloso, dominado por preocupações acerca do crescimento global, ainda que os estímulos fiscais e monetários estejam sendo turbinados em diversos países. A indústria global continua em desaceleração sincronizada, o que tem sido amplamente visto não apenas nos dados de produção, mas também nos indicadores de confiança e do setor externo. O setor de serviços nos principais países desenvolvidos tem compensado parte da piora da atividade industrial, mas não o suficiente para acalmar os temores de uma deterioração mais expressiva no cenário.

Os governos e bancos centrais têm respondido a essa tendência, via medidas de estímulos fiscais e monetários em diversas frentes. O Federal Reserve, que já tinha sinalizado maior cautela no final do ano, indicando que a taxa de juros permaneceria estável por tempo indeterminado e que o enxugamento de ativos no seu balanço prosseguiria em ritmo mais lento, manteve o viés dovish ao longo dos discursos recentes. O Banco Central Europeu, nos últimos dias, anunciou mais medidas de expansão de liquidez para os bancos, além de se comprometer em manter a taxa de juros estável pelo menos até o final de 2019. O governo chinês anunciou um amplo pacote de estímulos fiscais, assim como o governo da Alemanha.

Esse ambiente deixa claro a maciça intervenção que tem sido feita pelas autoridades, em diferentes graus, diante da fraqueza generalizada no crescimento e do aperto das condições financeiras ao redor do mundo. Essas ações têm sido efetivas para afrouxar o aperto financeiro, dando suporte às bolsas globais e mantendo as taxas de juros e spreads de crédito em níveis baixos. Contudo, ainda não há sinais concretos de que essas políticas de afrouxamento estão sendo convertidas em maior expansão da atividade.

A política monetária, assim como seus efeitos financeiros, atua com defasagem. Por esse motivo, mantemos a visão de que a atividade global continuará se expandindo em ritmo mais moderado, porém, sem descontinuidades nessa trajetória. Acreditamos que os estímulos não irão mudar o cenário de enfraquecimento, mas atuarão no sentido de moderar o ritmo desse processo. A expansão fiscal, que é mais rápida, já mostra alguns efeitos. O crescimento da Alemanha no 4º trimestre de 2018 teve relevante contribuição dos gastos do governo. Os riscos e as incertezas, contudo, permanecem bastante elevados.

No âmbito doméstico, o otimismo que dominou o movimento dos ativos brasileiros no início do ano deu lugar a uma maior cautela com o choque de realidade após o início das atividades no Congresso e com a decepção gerada pela apatia da atividade econômica.

Em fevereiro, o governo finalmente apresentou a proposta para a reforma da Previdência, acertando ao propor uma economia superior a R\$ 1 trilhão e ao incluir diversas categorias de profissionais, além do setor público. Restam, agora, duas dúvidas cruciais: qual será a “desidratação” da reforma após passar por todo o ciclo de debates entre os congressistas e qual será o tempo de tramitação. Em um cenário favorável, vemos a aprovação da reforma no 3º trimestre desse ano, mas os riscos em torno desse prazo são substanciais. O governo não tem uma base formada no Congresso e a articulação

política tem sido desencontrada. As polêmicas envolvendo frases e postagens do presidente nas redes sociais jogam ainda mais areia nesse processo, por tirar o foco do que realmente importa.

O progresso da agenda econômica, portanto, está encontrando mais resistência do que era imaginado. Os primeiros dias de governo foram marcados por expressivo otimismo com a energia demonstrada pela equipe econômica em acelerar os processos e as medidas necessárias para destravar o crescimento, mas houve um freio nesse processo. Esse freio foi o Congresso, que detém o poder para aprovar a reforma da Previdência, a medida mais importante de todas, que garantirá que o país não se tornará insolvente nos próximos anos. O governo teme queimar capital político ao discutir outras propostas antes que a reforma da Previdência esteja bem encaminhada.

Dado o ambiente de incertezas domésticas e externas, a expansão da atividade esperada para este ano tem sido revisada para baixo, um déjà vu desconfortável. A indústria e o setor de serviços permanecem frágeis e, o mercado de trabalho, que apresentava sinais mais animadores, acomodou no período recente. Nesse contexto, o ambiente para a inflação continua bastante favorável, apesar de choques pontuais nos preços de alguns alimentos, o que mantém intacto o cenário de estabilidade da taxa de juros.

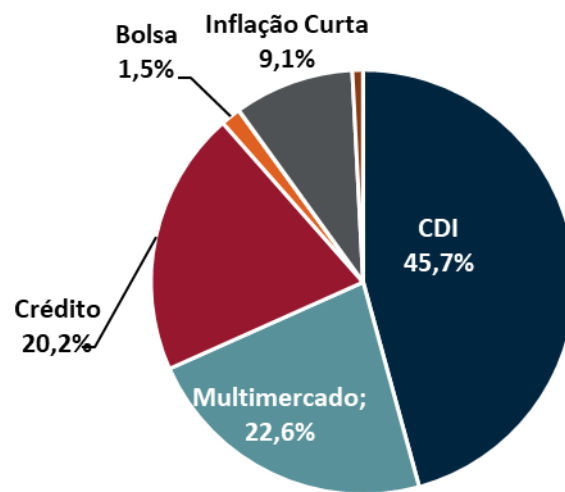
Continuamos acreditando na estabilidade da taxa Selic, uma vez que vemos pouco espaço para a queda diante dos riscos globais e da merecida cautela com o ambiente político doméstico. A depreciação recente do real mantém vivo o alerta de que o Brasil é apenas mais uma economia emergente e que, em momentos de aversão ao risco, continuará sofrendo se não alinhar melhor os fundamentos domésticos.

Nesse contexto, apesar dos desencontros, acreditamos que o governo terá sucesso na aprovação de uma reforma que reduza a pressão fiscal e na aprovação de medidas que ajudem a alavancar o crescimento e acreditamos na recuperação da atividade ao longo do ano. Mas, como temos mencionado, o caminho até lá não será em linha reta e haverá volatilidade.

Composição do fundo:

Classe	Fundos	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	45,7%	45,7%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	14,4%	22,6%
	Icatu Vanguarda Estratégia	8,1%	
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	20,2%	20,2%
Bolsa	Icatu Vanguarda IBX	0,9%	1,5%
	Icatu Vanguarda Dividendos	0,6%	
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	0,0%	0,0%
	FIDC M Master BVIII	0,0%	
Inflação Curta	Icatu Vanguarda RF CP Inflação	5,0%	9,1%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	4,1%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	0,8%	0,8%
Caixa	-	0,1%	

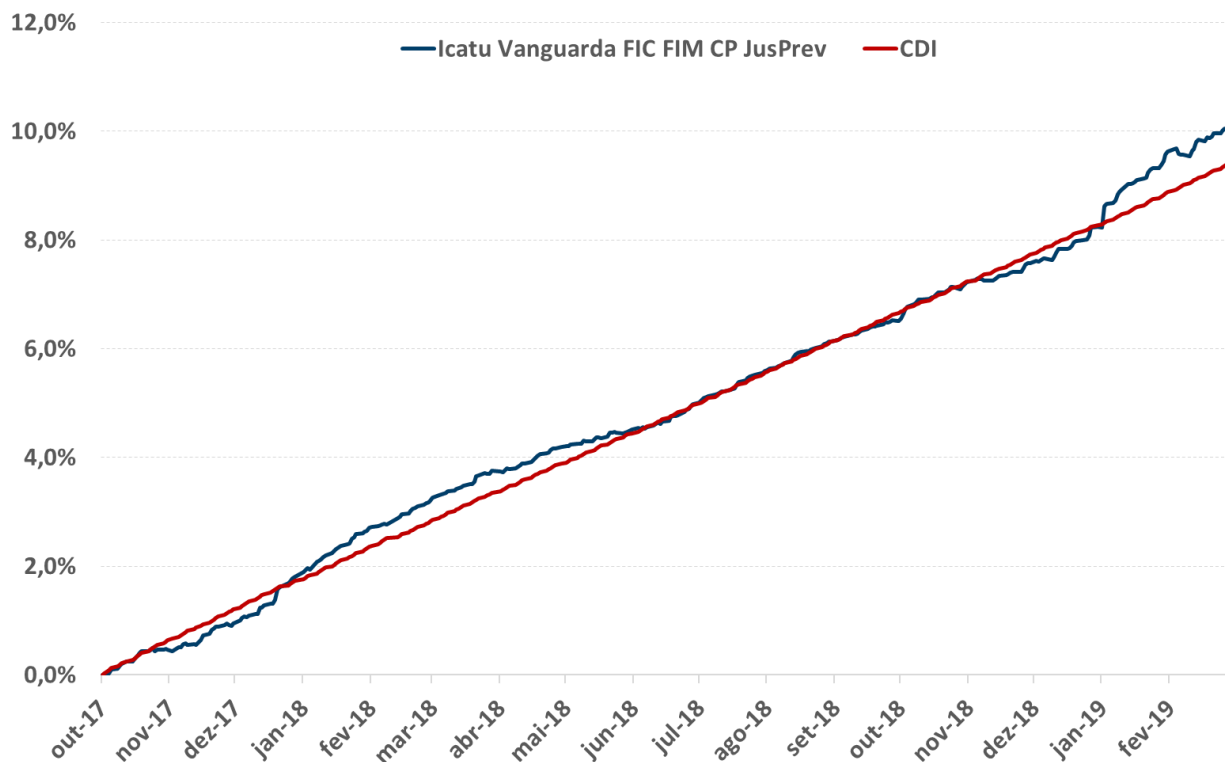
* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



Movimentações:

-

Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	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%	0,41%											1,63%
CDI	0,54%	0,49%											1,04%
% CDI	225,0%	82,5%											157,2%

Rentabilidade Individual dos Fundos:

	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	2018
Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	0,58%	0,47%	0,54%	0,50%	0,48%	0,49%	0,52%	0,56%	0,47%	0,56%	0,50%	0,58%	6,44%
Icatu Vanguarda Macro FIM	2,03%	1,10%	0,34%	0,13%	0,31%	1,02%	0,21%	0,62%	0,01%	0,73%	-0,36%	0,32%	6,63%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,25%	0,48%	0,58%	0,50%	0,16%	0,88%	0,38%	0,67%	0,12%	0,54%	0,08%	0,37%	6,18%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,56%	0,47%	0,53%	0,47%	0,56%	0,52%	0,48%	0,58%	0,49%	0,58%	0,54%	0,61%	6,57%
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%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	8,84%	-0,54%	4,01%	-1,06%	-10,52%	-4,03%	5,36%	-1,49%	0,50%	13,18%	5,30%	2,28%	21,64%
IBX	10,74%	0,42%	0,08%	0,82%	-10,91%	-5,20%	8,84%	-3,12%	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	15,42%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,37%	0,55%	1,66%	0,53%	-1,28%	0,41%	1,57%	0,03%	0,73%	2,94%	0,29%	1,32%	10,54%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,35%	0,54%	1,65%	0,41%	-1,62%	0,45%	1,47%	-0,23%	0,85%	3,15%	0,14%	1,38%	9,86%
IMA-B5	1,33%	0,54%	1,62%	0,42%	-1,56%	0,45%	1,48%	-0,26%	0,89%	3,10%	0,14%	1,36%	9,87%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	4,97%	0,56%	0,38%	-0,66%	-4,73%	-1,12%	3,12%	-0,52%	-1,08%	10,69%	1,53%	1,85%	15,17%
IMA-B5+	4,95%	0,56%	0,38%	-0,63%	-4,65%	-1,08%	3,15%	-0,52%	-1,03%	10,66%	1,52%	1,88%	15,41%

	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	0,58%	0,51%											1,09%
Icatu Vanguarda Macro FIM	1,81%	0,13%											1,94%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,20%	0,17%											1,38%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,61%	0,53%											1,15%
CDI	0,54%	0,49%											1,04%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	12,32%	-1,97%											10,11%
IBX	10,71%	-1,76%											8,76%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,53%	0,62%											2,16%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,54%	0,52%											2,07%
IMA-B5	1,54%	0,55%											2,09%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	6,58%	0,52%											7,14%
IMA-B5+	6,61%	0,55%											7,20%