

## Relatório de Investimentos

março-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 4661.

### Objetivo

O objetivo do plano é proporcionar valorização superior ao INPC + 5% a.a. que é a meta atuarial. A aplicação dos recursos é realizada por meio de fundos de investimento que investem diretamente em títulos e/ou em fundo de renda fixa, renda variável, multimercado e estruturados. A alocação dos recursos respeita os critérios de composição e diversificação definidos na legislação em vigor e estabelecidos no regulamento de cada fundo.

### Performance dos Investimentos

Fundos de Investimentos	Patrimônio		Gestor	Rentabilidade					
				1M	12M	24M	36M	48M	60M
ICATU VANG FC FI MULT CRED PRIV JUSPREV <sup>1</sup>	84.079.467,11	34,00%	Icatu Asset Management	0,46%	6,52%	16,01%	32,08%	49,90%	68,53%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	87.184.930,69	35,26%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,52%	6,45%	15,88%	31,94%	49,38%	65,03%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	76.006.821,55	30,74%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,99%	10,75%	21,30%	35,73%	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>247.271.219,35</b>	<b>100%</b>		<b>0,58%</b>	<b>7,00%</b>	<b>16,03%</b>	<b>30,41%</b>	<b>47,77%</b>	<b>64,40%</b>

<sup>1</sup> 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.

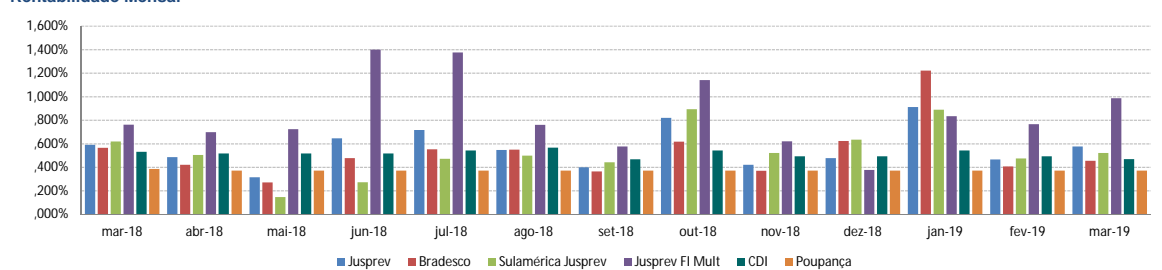
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

	% CDI - FUNDO ICATU	% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	% POUPANÇA - FUNDO ICATU	% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	Excesso sobre INPC* + 5%	Excesso sobre INPC* + 6%
	97,19%	111,14%	210,48%	122,91%	122,65%	140,25%	265,61%	155,11%	-0,56%	-0,63%
	102,76%	101,76%	169,51%	110,34%	143,23%	141,85%	236,28%	153,81%	-2,60%	-3,51%
	104,91%	104,02%	139,57%	105,02%	149,30%	148,03%	198,62%	149,46%	-0,88%	-2,72%
	103,10%	102,65%	-	97,72%	161,93%	161,24%	-	153,49%	1,44%	-1,38%
	101,60%	100,54%	-	97,27%	167,70%	165,95%	-	160,54%	-0,35%	-4,04%
	103,99%	98,69%	-	97,73%	175,71%	166,75%	-	165,13%	-2,62%	-7,10%

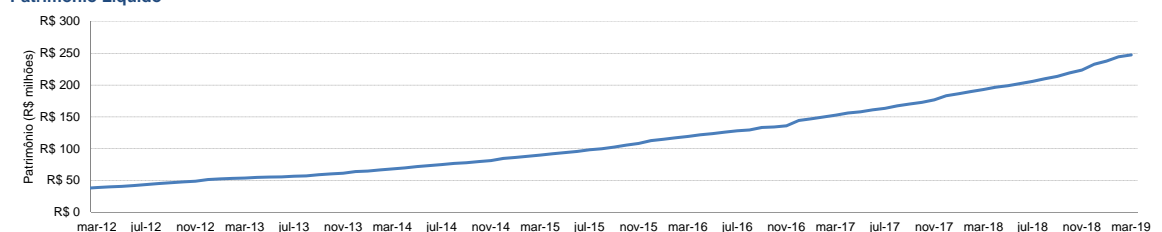
### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,41%	0,43%	0,46%	0,48%	0,52%	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%	0,84%	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%	0,54%	0,57%	0,47%	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%	0,58%										1,97%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%										1,51%
% CDI	168,00%	94,56%	122,91%										130,04%
POUPANÇA	0,37%	0,37%	0,37%										1,12%
% POUPANÇA	245,57%	125,63%	155,11%										175,88%

### Rentabilidade Mensal



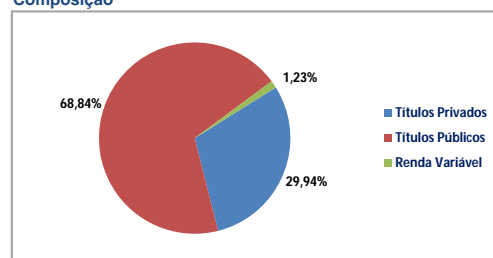
### Patrimônio Líquido



### 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%	33,33%	40,16%
% de meses acima de INPC + 6%	25,00%	33,86%
% de meses acima de CDI	41,67%	33,86%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,50%	1,47%

### Composição \*



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

## Economia Brasileira

No último trimestre de 2018, e no primeiro mês de 2019, a inflação ao produtor e ao consumidor ficou baixa devido à apreciação do real e ao menor crescimento da economia (variação do PIB de apenas 0,1% T/T no 4º trimestre de 2018), dentre outros fatores, que resultou em aumento da capacidade ociosa (leve aumento na taxa de desemprego).

Entretanto, a partir de fevereiro os índices de inflação passaram a surpreender as expectativas do mercado para cima. O IPCA de fevereiro ficou 0,05 pp acima do esperado, com variação de 0,43% M/M, e as expectativas para março apontam uma variação próxima de 0,60% M/M. O IGP-M de fevereiro e março ficaram em 0,88% M/M e 1,26% M/M, respectivamente.

Essa alta nos preços nos últimos dois meses foi concentrada em alimentação e combustíveis. Condições climáticas adversas afetaram a oferta de certos produtos, levando a parte *nontradeable* do grupo Alimentação no Domicílio a variar 17,24% T/T no 1º trimestre do ano no IPCA-15. Uma alta desse tamanho na inflação de alimentos *nontradeables* não era vista desde o 1º trimestre de 2016 (16,05% T/T). Em relação aos combustíveis, a Petrobras reajustou os preços da gasolina na refinaria em 21,5% no 1º trimestre de 2019, em boa parte devido à alta da cotação do petróleo internacional (32,4% no caso do barril tipo WTI, a maior alta trimestral desde o 2º trimestre de 2019).

Os índices subjacentes de inflação, no entanto, ainda seguem baixos. Os núcleos de inflação, em média, ainda estão em torno de 3,0% A/A. A inflação subjacente de serviços chegou a ter variação de 0,50% M/M em média entre nov/18 e fev/19, porém em março ela voltou a ficar baixa, em torno de 0,30% M/M. Assim, a alta nos preços recente é devido a choques de oferta em produtos específicos e não está afetando os outros preços. A expectativa da SulAmérica Investimentos para o IPCA de 2019 permanece em torno de 3,9%.

## Economia Internacional

O Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) conseguiu ser mais *dovish* do que a expectativa média do mercado na sua reunião de março. Não apenas a taxa de juros básica foi mantida em 2,5%, como os documentos divulgados juntos com a reunião indicam que a maioria dos membros do comitê acredita que ela deve ser mantida nesse patamar pelo ano todo. Isso é uma mudança em relação às projeções anteriores, divulgadas em dezembro, que previam duas altas de 25 pb ao longo de 2019. O mercado, de forma geral, esperava que houvesse uma redução para uma alta de 25 pb em 2019, devido a comentários na ata da reunião de janeiro. Entretanto, foi verificado nos documentos da reunião de março que 11 dos 17 membros concordaram em não subir a taxa de juros em 2019, formando uma maioria considerável, em especial, em comparação com quantos tinham essa opinião em dezembro (dois).

Além da sinalização sobre juros, o Fomc também comunicou que deve interromper seu programa de venda de títulos e redução do balanço do Fed antes do que o mercado previa. Na ata da reunião de janeiro havia planos para terminar esse programa no final de 2019, e a maior parte do mercado entendeu isso como se referindo a dezembro. Entretanto, na reunião de março foi anunciado oficialmente o fim do programa em setembro. Isso significa que o balanço do Fed deve se estabilizar num patamar US\$ 150 bi maior do que anteriormente previsto.

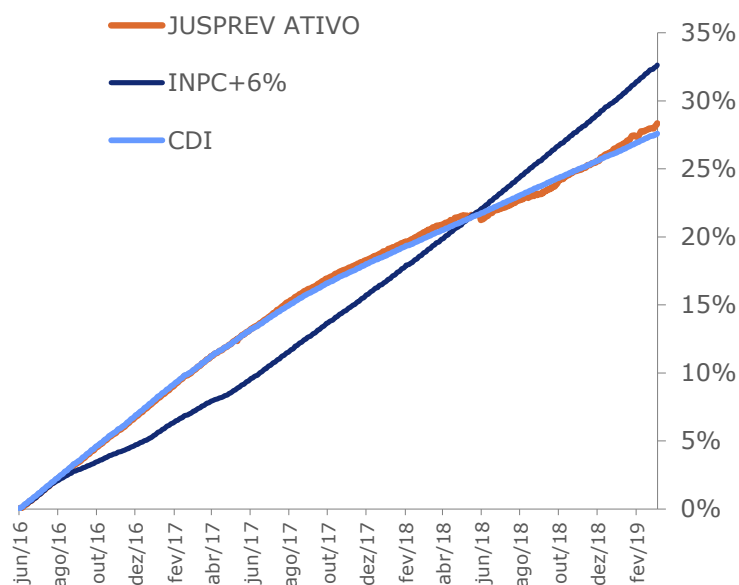
Essas sinalizações mais *dovish* do Fed tiveram efeito sobre os juros futuros americanos, com redução em especial, da curva longa. Os juros de 10 anos recuaram para 2,40%, um patamar que não era alcançado desde o final de 2017. Entretanto essa guinada do Fed não teve o mesmo efeito sobre moedas. É possível que a inversão da curva de juros americana, que costuma sinalizar uma recessão à frente, tenha feito os investidores mais avessos ao risco de investir.

## Índices de Mercado

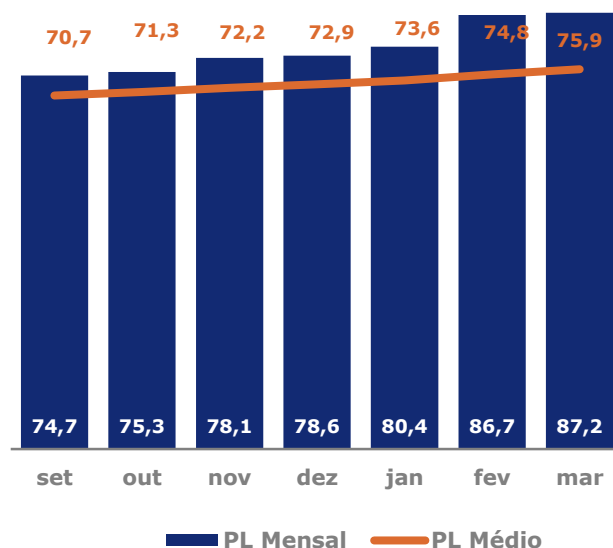
Variação	Março	Ano
CDI	0,47%	1,51%
IBOV	-0,18%	8,56%
IBX-50	-0,18%	8,38%
IBX-100	-0,11%	8,64%
US\$	4,23%	0,57%

Variação	Março	Ano
IGP-M	1,26%	2,16%
IPCA-15	0,54%	1,18%
IRF-M	0,59%	2,28%
IMA-B 5	0,78%	2,90%
IMA-B	0,58%	5,54%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18
Fundo	0,52%	0,48%	0,89%	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%	0,50%
CDI	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%
% CDI	111,14%	96,24%	163,73%	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%	97,44%
INPC+6%	0,77%	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%	-0,25%	-0,53%	0,02%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%	-0,19%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	1,90%	6,30%	3,98%	6,45%	28,62%
CDI	1,51%	6,42%	3,05%	6,34%	27,96%
% CDI	125,35%	98,10%	130,67%	101,76%	102,36%
INPC+6%	2,67%	9,59%	4,46%	10,41%	33,31%
Alpha s/ INPC+6%	-0,78%	-3,29%	-0,47%	-3,96%	-4,69%

## Comentário do mês

A reforma da previdência deve continuar avançando a passos lentos e com provável redução do impacto fiscal. Além disso, o embate Congresso x Planalto pode trazer mais derrotas para o governo.

O viés de menor aperto monetário americano favorece os países emergentes, enquanto preocupações com riscos políticos e geopolíticos, desaceleração do crescimento mundial e nível recorde de volume de crédito mantém a necessidade de cautela.

Pelos atuais níveis de prêmios mantivemos uma posição conservadora nas posições. Mantivemos as posições em carteira e a estratégia foi positiva no mês.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 5.188.651,02</b>	<b>5,95%</b>
LFT	R\$ 1.043.019,87	1,20%
OVER	R\$ 4.145.631,15	4,75%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 24.745.689,06</b>	<b>28,38%</b>
Letra Financeira	R\$ 11.818.726,18	13,56%
CDB	R\$ 3.004.662,38	3,45%
Debênture	R\$ 9.922.300,50	11,38%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 57.250.590,61</b>	<b>65,67%</b>
<b>Crédito Ativo</b>	<b>R\$ 7.945.463,45</b>	<b>9,11%</b>
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.945.463,45	9,11%
<b>Renda Fixa Institucional</b>	<b>R\$ 13.965.659,14</b>	<b>16,02%</b>
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 13.965.659,14	16,02%
<b>Renda Fixa Índices</b>	<b>R\$ 8.140.194,54</b>	<b>9,34%</b>
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.725.271,30	4,27%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 4.414.923,24	5,06%
<b>Multimercado Institucional</b>	<b>R\$ 16.055.873,02</b>	<b>18,42%</b>
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 16.055.873,02	18,42%
<b>Multimercado Estruturado</b>	<b>R\$ 8.839.854,54</b>	<b>10,14%</b>
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 2.492.427,69	2,86%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 6.347.426,85	7,28%
<b>Ações</b>	<b>R\$ 2.303.545,92</b>	<b>2,64%</b>
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$ 2.303.545,92	2,64%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 87.184.930,69</b>	<b>100,0%</b>

### Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
<b>CDB</b>				<b>3,45%</b>	<b>R\$ 3.004.662,38</b>
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,45%	R\$ 3.004.662,38
<b>Letra Financeira</b>				<b>13,56%</b>	<b>R\$ 11.818.726,18</b>
BANCO ALFA S.A.	20/12/2019	CDI	104,50	0,75%	R\$ 651.958,00
BANCO BBM S/A	16/09/2019	CDI	104,00	0,57%	R\$ 498.316,30
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,49%	R\$ 2.168.597,70
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	0,56%	R\$ 491.191,40
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,53%	R\$ 1.336.774,00
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,54%	R\$ 2.210.705,90
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	1,98%	R\$ 1.722.952,70
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,70%	R\$ 606.072,10
BANCO VOTORANTIM S.A.	31/05/2021	CDI	119,00	0,62%	R\$ 544.161,70
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	CDI	111,00	1,82%	R\$ 1.587.996,10
<b>Debênture</b>				<b>11,38%</b>	<b>R\$ 9.922.300,50</b>
CCR S.A.	15/06/2020	CDI	107,50	0,79%	R\$ 691.927,20
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,64%	R\$ 554.007,00
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,32%	R\$ 278.699,30
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	1,96%	R\$ 1.704.921,40
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,61%	R\$ 533.516,60
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	1,26%	R\$ 1.099.358,50
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	0,17%	R\$ 151.470,70
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	1,05%	R\$ 916.011,30
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	1,28%	R\$ 1.114.349,70
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	1,81%	R\$ 1.578.725,50
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,65%	R\$ 562.645,20
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,35%	R\$ 303.582,90
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,50%	R\$ 433.084,60
<b>Carteira</b>				<b>Taxa Média*</b>	<b>% PL</b>
<b>Títulos Privados</b>				<b>109,39%</b>	<b>28,38%</b>
					<b>R\$ 24.745.689,06</b>

\*Taxa do ativo no seu dia de emissão. A taxa de marcação a mercado pode estar significativamente diferente, tendo variações diárias em função da marcação do custodiante.

## Posicionamento do fundo

### Fundos

Fundos	% PL	mar/19	2019	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	16,02%	0,52%	1,80%	6,33%
% CDI		110,37%	118,79%	99,78%
<b>Crédito Privado</b>				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,11%	0,50%	1,83%	6,78%
% CDI		106,75%	121,26%	106,97%
<b>Multimercado 4.661</b>				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	18,42%	0,52%	1,79%	6,35%
%CDI		110,92%	118,44%	100,18%
<b>Multimercado Estruturado</b>				
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	2,86%	0,36%	1,47%	6,01%
%CDI		76,65%	96,90%	94,82%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	7,28%	0,61%	1,36%	7,34%
%CDI		130,60%	89,95%	484,98%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	4,27%	0,71%	5,57%	14,60%
IMA-B		0,58%	5,54%	13,71%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	5,06%	0,79%	3,18%	9,11%
IMA-B 5		0,78%	2,90%	9,19%
<b>Ações</b>				
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	2,64%	0,01%	11,16%	19,66%
Ibovespa		-0,18%	8,56%	11,77%

### Expediente

**Gerente Comercial:** Vinicius Lima – [vinicius.lima@sulamerica.com.br](mailto:vinicius.lima@sulamerica.com.br)  
11 3779 4988

**Informações:** Maria Augusta - [mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto:mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br)  
Gabriela Koller – [gabriela.koller@sulamerica.com.br](mailto:gabriela.koller@sulamerica.com.br)

**Atendimento a clientes :** [investimentos@sulamerica.com.br](mailto:investimentos@sulamerica.com.br)

**Site:** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

## Economia Brasileira

No último trimestre de 2018, e no primeiro mês de 2019, a inflação ao produtor e ao consumidor ficou baixa devido à apreciação do real e ao menor crescimento da economia (variação do PIB de apenas 0,1% T/T no 4º trimestre de 2018), dentre outros fatores, que resultou em aumento da capacidade ociosa (leve aumento na taxa de desemprego).

Entretanto, a partir de fevereiro os índices de inflação passaram a surpreender as expectativas do mercado para cima. O IPCA de fevereiro ficou 0,05 pp acima do esperado, com variação de 0,43% M/M, e as expectativas para março apontam uma variação próxima de 0,60% M/M. O IGP-M de fevereiro e março ficaram em 0,88% M/M e 1,26% M/M, respectivamente.

Essa alta nos preços nos últimos dois meses foi concentrada em alimentação e combustíveis. Condições climáticas adversas afetaram a oferta de certos produtos, levando a parte *nontradeable* do grupo Alimentação no Domicílio a variar 17,24% T/T no 1º trimestre do ano no IPCA-15. Uma alta desse tamanho na inflação de alimentos *nontradeables* não era vista desde o 1º trimestre de 2016 (16,05% T/T). Em relação aos combustíveis, a Petrobras reajustou os preços da gasolina na refinaria em 21,5% no 1º trimestre de 2019, em boa parte devido à alta da cotação do petróleo internacional (32,4% no caso do barril tipo WTI, a maior alta trimestral desde o 2º trimestre de 2019).

Os índices subjacentes de inflação, no entanto, ainda seguem baixos. Os núcleos de inflação, em média, ainda estão em torno de 3,0% A/A. A inflação subjacente de serviços chegou a ter variação de 0,50% M/M em média entre nov/18 e fev/19, porém em março ela voltou a ficar baixa, em torno de 0,30% M/M. Assim, a alta nos preços recente é devido a choques de oferta em produtos específicos e não está afetando os outros preços. A expectativa da SulAmérica Investimentos para o IPCA de 2019 permanece em torno de 3,9%.

## Economia Internacional

O Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) conseguiu ser mais *dovish* do que a expectativa média do mercado na sua reunião de março. Não apenas a taxa de juros básica foi mantida em 2,5%, como os documentos divulgados juntos com a reunião indicam que a maioria dos membros do comitê acredita que ela deve ser mantida nesse patamar pelo ano todo. Isso é uma mudança em relação às projeções anteriores, divulgadas em dezembro, que previam duas altas de 25 pb ao longo de 2019. O mercado, de forma geral, esperava que houvesse uma redução para uma alta de 25 pb em 2019, devido a comentários na ata da reunião de janeiro. Entretanto, foi verificado nos documentos da reunião de março que 11 dos 17 membros concordaram em não subir a taxa de juros em 2019, formando uma maioria considerável, em especial, em comparação com quantos tinham essa opinião em dezembro (dois).

Além da sinalização sobre juros, o Fomc também comunicou que deve interromper seu programa de venda de títulos e redução do balanço do Fed antes do que o mercado previa. Na ata da reunião de janeiro havia planos para terminar esse programa no final de 2019, e a maior parte do mercado entendeu isso como se referindo a dezembro. Entretanto, na reunião de março foi anunciado oficialmente o fim do programa em setembro. Isso significa que o balanço do Fed deve se estabilizar num patamar US\$ 150 bi maior do que anteriormente previsto.

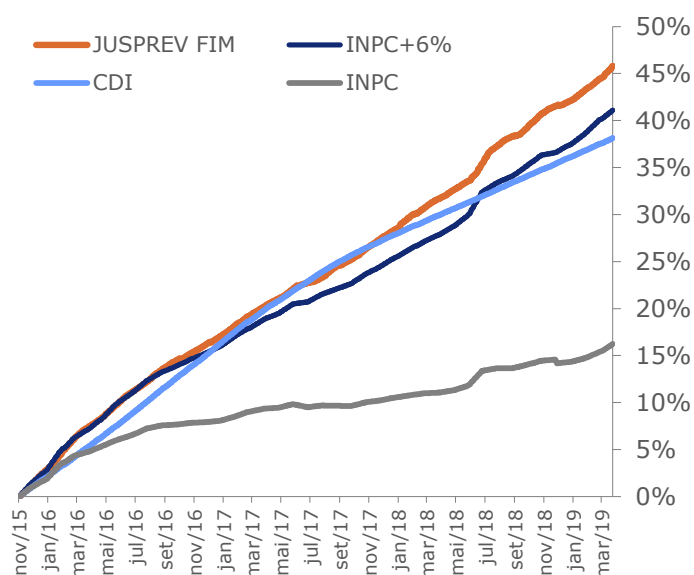
Essas sinalizações mais *dovish* do Fed tiveram efeito sobre os juros futuros americanos, com redução em especial, da curva longa. Os juros de 10 anos recuaram para 2,40%, um patamar que não era alcançado desde o final de 2017. Entretanto essa guinada do Fed não teve o mesmo efeito sobre moedas. É possível que a inversão da curva de juros americana, que costuma sinalizar uma recessão à frente, tenha feito os investidores mais avessos ao risco de investir.

## Índices de Mercado

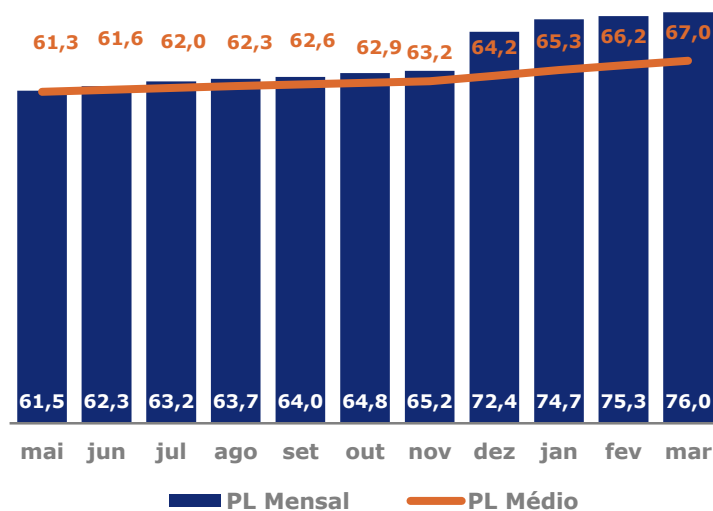
Variação	Março	Ano
CDI	0,47%	1,51%
IBOV	-0,18%	8,56%
IBX-50	-0,18%	8,38%
IBX-100	-0,11%	8,64%
US\$	4,23%	0,57%

Variação	Março	Ano
IGP-M	1,26%	2,16%
IPCA-15	0,54%	1,18%
IRF-M	0,59%	2,28%
IMA-B 5	0,78%	2,90%
IMA-B	0,58%	5,54%

## Rentabilidade Acumulada



## Evolução do Patrimônio



## Rentabilidade Mês a Mês

	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18
Fundo	0,99%	0,77%	0,83%	0,38%	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%	0,72%
INPC+6%	0,77%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%
Alpha s/ INPC+6%	0,22%	-0,24%	-0,04%	-0,23%	0,41%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%	-0,20%
INPC	0,77%	0,54%	0,36%	-0,23%	0,12%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%	0,43%
Alpha s/ INPC	0,22%	0,23%	0,47%	0,61%	0,50%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%	0,29%
CDI	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%
% CDI	210,48%	155,39%	153,60%	76,57%	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%	139,79%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	2,61%	10,67%	4,82%	10,75%	45,80%
INPC+6%	2,67%	9,59%	4,46%	10,41%	41,11%
Alpha s/ INPC+6%	-0,06%	1,08%	0,36%	0,34%	4,69%
INPC	1,68%	3,43%	1,97%	4,67%	16,24%
Alpha s/ INPC	0,93%	7,24%	2,85%	6,08%	29,56%
CDI	1,51%	6,42%	3,07%	6,34%	38,14%
% CDI	172,51%	166,13%	156,76%	169,51%	120,06%

## Comentário do mês

A reforma da previdência deve continuar avançando a passos lentos e com provável redução do impacto fiscal. Além disso, o embate Congresso x Planalto pode trazer mais derrotas para o governo.

O viés de menor aperto monetário americano favorece os países emergentes, enquanto preocupações com riscos políticos e geopolíticos, desaceleração do crescimento mundial e nível recorde de volume de crédito mantêm a necessidade de cautela.

Pelos atuais níveis de prêmios mantivemos uma posição conservadora nas posições. Mantivemos as posições em carteira e a estratégia foi positiva no mês.

## Posicionamento do fundo

### Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Público	R\$	76.012.226,24	100%
NTN-B	R\$	74.327.945,91	97,78%
Over	R\$	1.684.280,33	2,22%

### Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.166.026,35	7,170000%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.861.262,91	7,430000%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.923.915,31	7,350000%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.938.154,95	7,000000%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.463.909,02	7,380000%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.270.394,32	7,180000%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.661.433,40	7,520000%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 584.578,42	7,520000%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 288.447,41	7,310000%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.025.976,81	7,440000%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 575.373,13	7,340000%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 143.843,28	7,340000%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.116.476,76	7,320000%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 647.146,92	7,340000%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.973.790,77	7,400000%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 84.140,55	7,280000%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.206.014,62	7,280000%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 196.327,96	7,280000%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.300.880,42	6,820000%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.673.513,62	6,380000%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.592.356,84	6,380000%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 966.054,89	6,400000%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 971.235,70	6,410000%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.568.409,46	5,650000%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.522.613,61	5,280000%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.324.804,70	5,910000%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.094.792,88	5,650000%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.342.221,33	4,470000%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.373.661,24	5,020000%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.142.229,86	4,980000%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.367.841,38	4,600000%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 1.960.117,09	4,620000%

#### Expediente

**Gerente Comercial:** Vinicius Lima – [vinicius.lima@sulamerica.com.br](mailto:vinicius.lima@sulamerica.com.br)  
11 3779 4988

**Informações:** Maria Augusta - [mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto:mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br)  
Gabriela Koller – [gabriela.koller@sulamerica.com.br](mailto:gabriela.koller@sulamerica.com.br)

**Atendimento a clientes :** [investimentos@sulamerica.com.br](mailto:investimentos@sulamerica.com.br)

**Site:** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.



## Cenário Econômico:

O mês de abril trouxe alguns sinais de estabilização da atividade global. Após meses de estímulos monetários e fiscais, a economia chinesa mostrou sinais de uma retomada mais rápida do que o esperado, alavancada pela indústria. As medidas fiscais e a expansão de liquidez que o governo tem promovido contribuíram de modo relevante para esse processo.

A economia americana também surpreendeu positivamente e o PIB cresceu acima das expectativas no primeiro trimestre. Ainda que a composição do crescimento tenha sido menos favorável, com enfraquecimento da demanda doméstica, em linhas gerais os dados de atividade trouxeram alento aos temores de uma desaceleração mais acentuada.

Entretanto, a saúde da economia global continua exigindo cuidados. Apesar de alguns sinais melhores, principalmente no setor de serviços, vemos que a indústria permanece fraca em todas as regiões. Os indicadores de confiança do setor de manufaturas arrefeceram em diversos países. É possível que a incipiente recuperação observada na China transborde para outras regiões mais conectadas à indústria chinesa e ao comércio global, mas, por ora, ainda não vemos sinais que corroborem essa tese.

A consequência mais evidente da fraqueza da atividade global e do elevado grau de ociosidade, que é comum a diversos países e tem preocupado os banqueiros centrais, é a falta de pressões inflacionárias no mundo. Não há sequer um banco central no bloco desenvolvido preocupado com ameaças inflacionárias. Em suma, não vemos pressões de demanda.

Esse cenário tem levado o Federal Reserve a reforçar que está confortável com o atual patamar para a taxa de juros americana. Enquanto a economia dos Estados Unidos vem desacelerando gradualmente, a baixa inflação e as repercussões sobre os mercados da fraqueza global levaram o Fed a mudar de postura no início do ano e as perspectivas de altas de juros no horizonte são mínimas. Esse ambiente tem sido, em geral, favorável aos mercados emergentes, principalmente de bolsa e de juros. O dólar, porém, permanece se valorizando, diante do desempenho superior da economia americana.

A força recente do dólar tem sido um dos únicos fatores de pressão inflacionária no mundo emergente que, à semelhança do que é observado nos desenvolvidos, não apresenta inflação de demanda. No Brasil, a depreciação recente do real levou o Banco Central a revisar sua projeção para o IPCA em 2019 de 4,1% para 4,3%, no cenário com a taxa Selic e a taxa de câmbio constantes. Apesar de ser um efeito temporário e não afetar as projeções e expectativas de inflação em 2020, esse risco permanece no radar.

Entretanto, a fraqueza da atividade doméstica tem sido um fator relevante por trás do comportamento ameno da inflação brasileira e o principal motivo por trás dos clamores por mais quedas de juros. Os indicadores subjacentes permanecem em níveis baixos e as expectativas de inflação ancoradas, diante da enorme capacidade ociosa. A recuperação da atividade que era esperada para esse ano foi novamente postergada, diante de decepções consecutivas nos dados recentes, que têm mostrado uma fraqueza difundida na indústria, no comércio e no setor de serviços. A confiança dos agentes voltou a recuar e a melhora incipiente no mercado de trabalho também recuou.

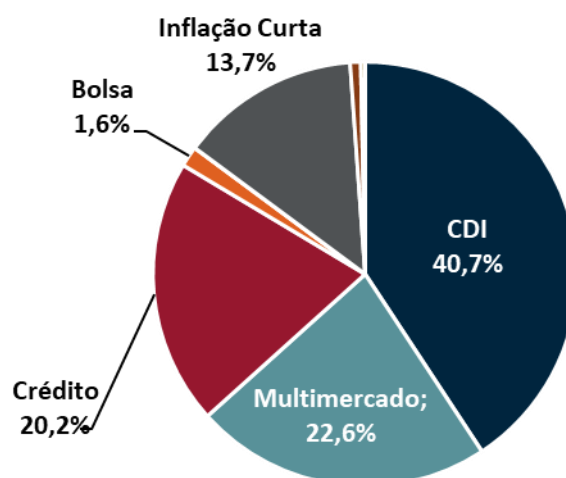
Será que a reforma da Previdência será o gatilho para uma virada completa nessa trajetória de crescimento fraco? Provavelmente não. Porém, há uma chance de que o simbolismo gerado em torno de uma reforma tão importante para a sustentabilidade da dívida do país melhore o sentimento e ajude a gerar uma dinâmica mais positiva, um possível ciclo virtuoso.

A reforma sozinha não levará o país ao superávit primário ou à queda sustentável da dívida. É necessário que o crescimento cumpra seu papel, e isso só acontecerá se o governo e o Congresso avançarem de forma satisfatória nas agendas de produtividade e de apoio aos investimentos. As medidas recentes têm mostrado avanços nessas áreas, mas temos ainda um caminho longo pela frente.

### Composição do fundo:

Classe	Fundos	%PL	
CDI	Icatu Vanguarda Gold FI RF LP	40,7%	40,7%
Multimercado	Icatu Vanguarda Macro	14,5%	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%	1,6%
	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	5,1%	13,7%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	8,6%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	0,8%	0,8%
Caixa	-	0,3%	0,3%

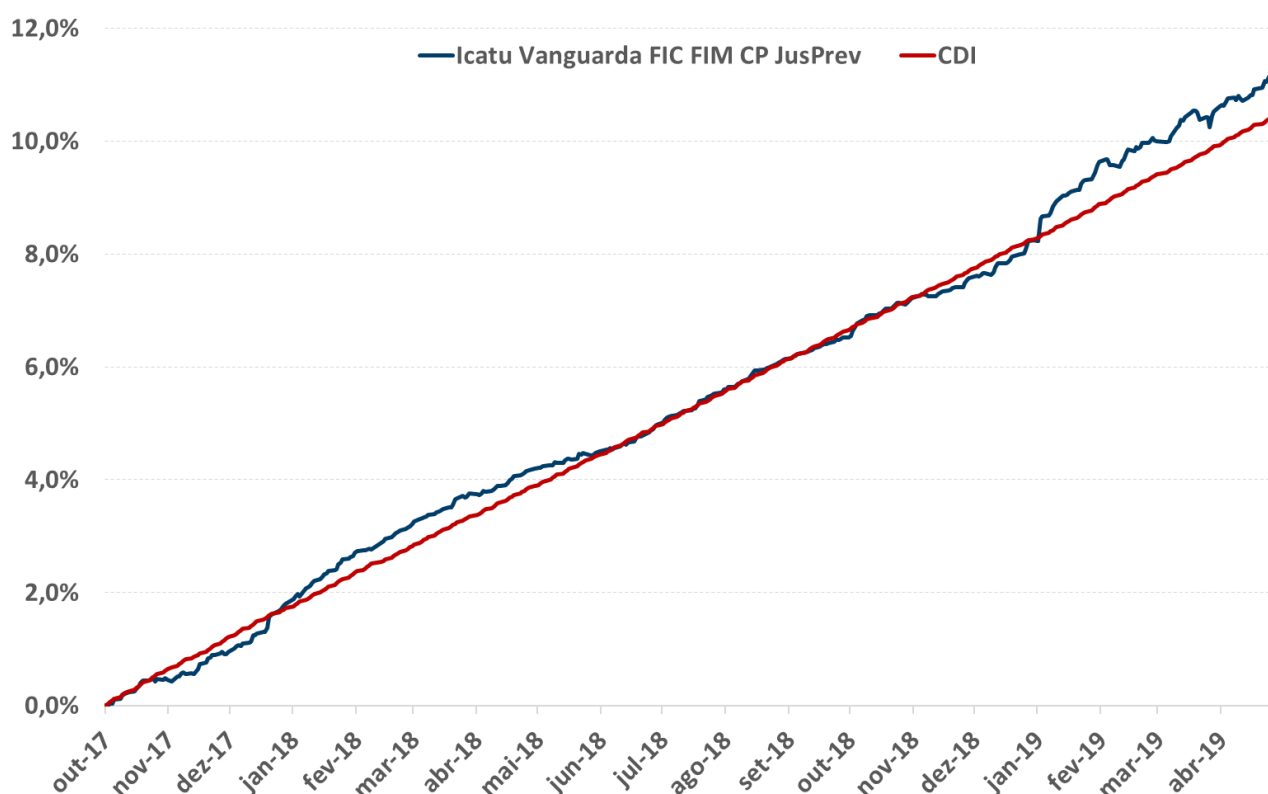
\* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



## Movimentações:

FI	Financeiro	Data Movimento	% Fundo	Tipo de Mov.	Data Cotização (Resgate)	Data Liquidação (Resgate)
INFLAÇÃO LONGA	-677.091,38	10/04/2019	-0,80%	Macro-Alocação	10/04/2019	11/04/2019

## Rentabilidade acumulada do fundo:



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2018
<b>Jusprev</b>	0,84%	0,51%	0,57%	0,42%	0,27%	0,48%	0,55%	0,55%	0,36%	0,62%	0,37%	0,62%	6,33%
<b>CDI</b>	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
<b>% CDI</b>	143,3%	108,7%	106,3%	81,3%	52,3%	92,42%	101,9%	97,0%	77,9%	113,9%	75,1%	126,19%	98,6%
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2019
<b>Jusprev</b>	1,22%	0,41%	0,46%	0,67%									2,78%
<b>CDI</b>	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%									2,04%
<b>% CDI</b>	225,0%	82,5%	97,2%	128,6%									136,2%

## 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%	0,48%	0,54%									2,13%
Icatu Vanguarda Macro FIM	1,81%	0,13%	0,41%	0,67%									3,04%
Icatu Vanguarda Estratégia FIM	1,20%	0,17%	0,27%	0,45%									2,12%
Icatu Vanguarda Crédito Privado FI RF LP	0,61%	0,53%	0,49%	0,55%									2,21%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%									2,04%
Icatu Vanguarda Dividendos FIA	12,32%	-1,97%	-0,81%	3,61%									13,16%
IBX	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%									9,79%
Icatu Vanguarda RF CP Inflação	1,53%	0,62%	0,76%	1,10%									4,07%
Icatu Vanguarda Inflação Curta RF	1,54%	0,52%	0,76%	1,08%									3,96%
IMA-B5	1,54%	0,55%	0,78%	1,11%									4,03%
Icatu Vanguarda Inflação Longa RF	6,58%	0,52%	0,38%	1,75%									9,43%
IMA-B5+	6,61%	0,55%	0,43%	1,79%									9,59%