

Relatório de Investimentos

abril-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 ¹	86.383.868,52	34,40%	Icatu Asset Management	0,67%	6,78%	15,95%	31,10%	49,28%	68,20%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	87.735.214,71	34,94%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,63%	6,59%	15,72%	31,28%	48,95%	64,70%
JUSPREV FI MULTIMERCADO	76.975.836,70	30,66%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	1,27%	11,38%	22,04%	36,13%	-	-
TOTAL JUSPREV	251.094.919,93	100%		0,76%	7,29%	16,15%	29,90%	47,35%	64,47%

¹ O Icatu Vanguard assumiu a Gestão do Fundo a partir de 02/10/2017. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade do Bradesco Asset Management.

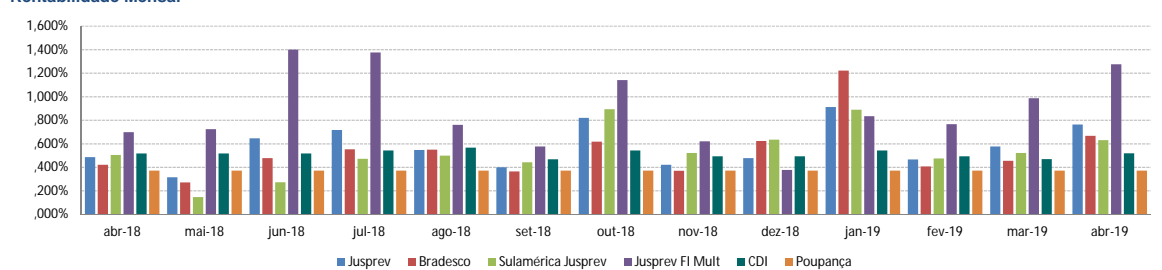
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

% CDI - FUNDO ICATU	128,64%	106,85%	106,63%	102,23%	101,66%	104,27%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	121,78%	103,87%	105,08%	102,83%	100,98%	98,92%
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	245,98%	179,47%	147,32%	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	147,28%	114,97%	107,97%	98,28%	97,67%	98,57%
% POUPANÇA - FUNDO ICATU	179,47%	148,96%	150,69%	159,46%	167,33%	175,96%
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	169,90%	144,80%	148,52%	160,40%	166,21%	166,94%
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	343,18%	250,20%	208,20%	-	-	-
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	205,48%	160,28%	152,60%	153,31%	160,76%	166,35%
Excesso sobre INPC* + 5%	-0,24%	-2,71%	-1,35%	1,07%	-0,53%	-2,40%
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,32%	-3,62%	-3,19%	-1,75%	-4,21%	-6,89%

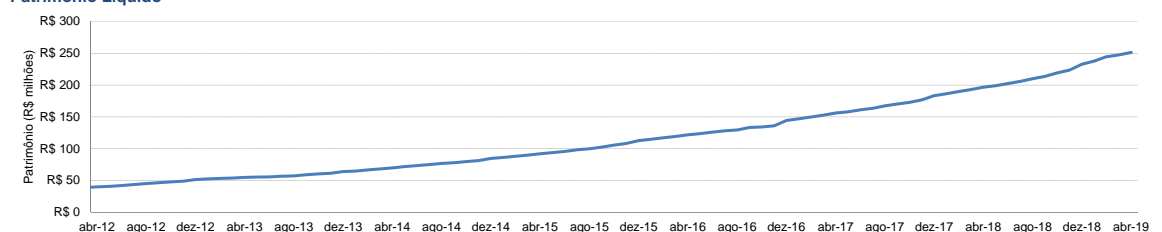
Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,52%	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%	0,84%	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%	0,56%	0,61%	0,56%	0,59%	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%	0,58%	0,76%									2,75%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%									2,04%
% CDI	168,00%	94,56%	122,91%	147,28%									134,66%
POUPANÇA	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%									1,49%
% POUPANÇA	245,57%	125,63%	155,11%	205,48%									183,76%

Rentabilidade Mensal



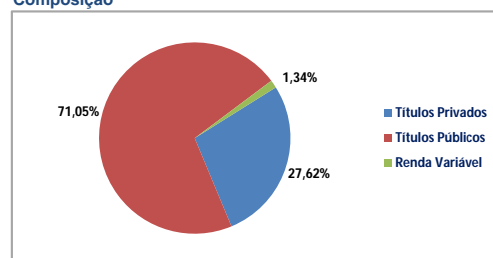
Patrimônio Líquido



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%	39,84%
% de meses acima de INPC + 6%	25,00%	33,59%
% de meses acima de CDI	50,00%	34,38%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,47%	1,47%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Brasileira

Houve novamente frustrações com o crescimento econômico do Brasil em abril. As vendas no varejo tiveram variação de zero na margem em fevereiro, enquanto o faturamento real do setor de serviços recuou -0,4% M/M pelo segundo mês consecutivo. A produção industrial, com dados disponíveis até março, mostrou alta em fevereiro (0,7% M/M), mas queda em março (-1,3% M/M), cujo indicador veio no piso das expectativas.

Parte do desempenho fraco da atividade no 1º trimestre de 2019 pode ser atribuída a choques, como o desastre de Brumadinho, a interrupção na extração de ferro em diversas minas e efeitos defasados da piora das condições financeiras no ano passado. Os juros futuros reais de um ano, por exemplo, subiram de 2,4% A/A em mar/18 para 4,0% A/A em set/18, voltando ao patamar de 2,4% A/A apenas em jan/19.

Outro fator que pode explicar o fraco crescimento brasileiro nos últimos meses é a confiança. A alta ocorrida após as eleições não se traduziu em investimentos efetivos e, acabou se transformando em frustração ao longo dos primeiros meses de 2019. Os indicadores de confiança (da indústria, dos consumidores, do setor de serviços, dentre outros) recuaram desde janeiro, com os sinais de que o ritmo de aprovação de reformas pelo governo federal não deve ser tão rápido quanto o esperado inicialmente.

Dessa forma, o crescimento brasileiro deve acelerar de forma consistente apenas quando os investidores tiveram mais confiança de que questões importantes serão resolvidas, como a aprovação da reforma da Previdência. Esse cenário deve ficar claro apenas no fim do 2º trimestre ou no 3º trimestre. Dessa forma, a expectativa da SulAmérica Investimentos para o crescimento do PIB de 2019 foi mais uma vez revista para baixo, para 1,4%, assumindo que o PIB deve ter crescimento muito próximo de zero no 1º trimestre (0,1% T/T) e no 2º trimestre (0,3% T/T).

Economia Internacional

A economia chinesa cresceu de maneira mais forte no fim do 1º trimestre de 2019, com o sucesso das medidas do governo para evitar uma desaceleração mais acentuada. Os dados divulgados no 1º bimestre do ano foram preocupantes. A produção industrial seguia desacelerando, com diminuição da taxa de crescimento A/A de 7,2% A/A em fev/18 para 5,3% A/A em fev/19. As vendas no varejo também seguiam a mesma trajetória, com a variação passando de 9,7% A/A para 8,2% A/A na mesma comparação.

As duas principais razões para esse menor crescimento chinês eram a campanha do governo para conter o elevado grau de endividamento da economia (com restrição ao crédito fornecido pelos bancos) e os temores em relação à guerra comercial com os EUA, com queda pronunciada de novas ordens de exportação no fim de 2018, quando o aumento nas tarifas de importação começou a ser implementado.

Esses dois principais fatores foram alterados ao longo dos últimos meses, com destaque para o primeiro. EUA e China entraram em uma trégua na guerra comercial, com negociações que ainda estão em andamento (e que, mais recentemente, parecem estar piorando). O governo chinês, por outro lado, reverteu consideravelmente a política de restrição ao crédito, com os efeitos sendo vistos em março. O saldo de crédito chinês (total social financing), que recuou -14,0% em termos nominais em 2018, teve taxas expressivas de crescimento no começo de 2019, com variação de 40% nos três primeiros meses do ano em relação ao mesmo período do ano anterior.

Toda essa alta do crédito teve efeito sobre a atividade, em especial nos dados de março. A produção industrial teve crescimento 2,2 pp maior (8,5% A/A), enquanto as vendas no varejo subiram para 8,7% A/A. É importante mencionar, entretanto, que essas medidas devem apenas suavizar a trajetória de desaceleração que ocorre na economia chinesa há anos, evitando um hard landing. O PMI manufatura (um indicador importante da confiança dos empresários), por exemplo, subiu entre jan/19 (48,3) e mar/19 (50,8), porém voltou a recuar em abr/19, ficando apenas ligeiramente acima do patamar que separa a expansão da contração (50,2, sendo o limiar 50). O ritmo de crescimento deve se estabilizar, mas não acelerar, com o PIB pouco acima de 6,0% A/A ao longo de 2019.



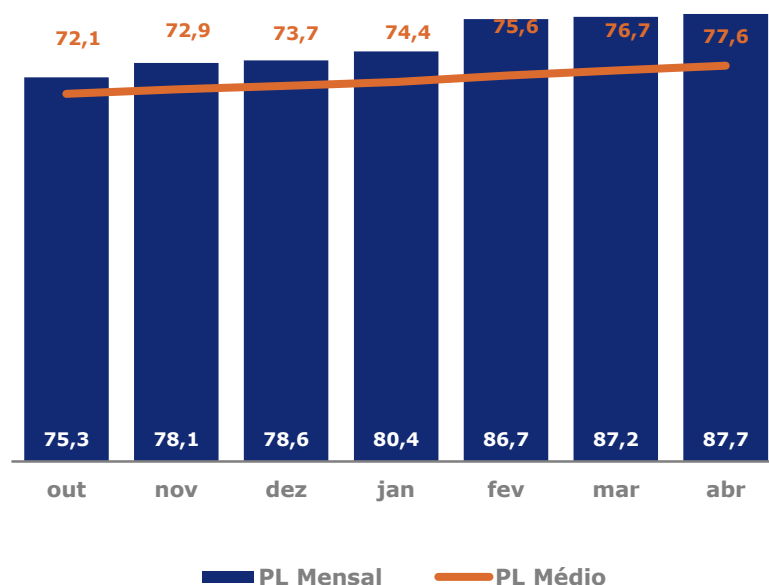
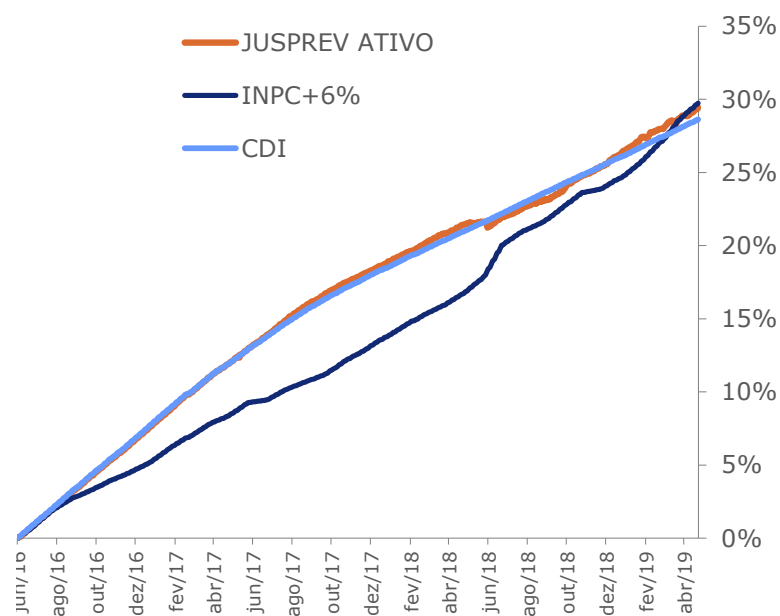
Índices de Mercado

Variação	Abril	Ano
CDI	0,52%	2,04%
IBOV	0,98%	9,63%
IBX	1,06%	9,79%
IBX-50	0,67%	9,11%
Dólar	1,25%	1,82%

Variação	Abril	Ano
IGP-M	0,92%	3,10%
IPCA	0,54%	2,06%
IRF-M	0,61%	2,90%
IMA-B 5	1,11%	4,03%
IMA-B	1,51%	7,13%

Rentabilidade Acumulada

Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	abr/19	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18
Fundo	0,63%	0,52%	0,48%	0,89%	0,63%	0,52%	0,89%	0,44%	0,50%	0,47%	0,27%	0,15%
CDI	0,52%	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%
% CDI	121,78%	111,14%	96,24%	163,73%	128,63%	105,79%	164,68%	94,59%	87,96%	87,11%	52,57%	28,38%
INPC+6%	0,95%	1,21%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%	0,92%
Alpha s/ INPC+6%	-0,32%	-0,69%	-0,53%	0,02%	0,03%	0,31%	-0,02%	-0,30%	-0,03%	-0,29%	-1,65%	-0,77%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	2,54%	6,30%	3,73%	6,59%	29,43%
CDI	2,04%	6,42%	3,05%	6,34%	28,62%
% CDI	124,55%	98,10%	122,32%	103,87%	102,83%
INPC+6%	4,10%	9,59%	4,95%	11,17%	29,74%
Alpha s/ INPC+6%	-1,56%	-3,29%	-1,22%	-4,58%	-0,31%

Comentário do mês

No cenário doméstico, houve em abril revisões relevantes de expectativas de crescimento para 2019 no boletim FOCUS. Do lado da atividade tivemos o IBC-BR que saiu bem mais fraco que o esperado confirmando a lentidão já sinalizada em outros indicadores elevando a chance de PIB negativo no 1T19. Do lado da inflação o IPCA de março saiu mais forte que o esperado puxado por alimentos e transportes, mas os serviços subjacentes tiveram pouca aceleração, sustentando o comportamento benigno desse indicador. No contexto político, avançamos a primeira etapa do trâmite da reforma da previdência com uma votação bem favorável, mas os ruídos políticos permaneceram permeando a dinâmica dos ativos locais.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 3.080.571,88	3,51%
LFT	R\$ 1.048.435,23	1,19%
OVER	R\$ 2.032.136,65	2,32%
Títulos Privados	R\$ 23.191.280,17	26,43%
Letra Financeira	R\$ 10.187.003,33	11,61%
CDB	R\$ 3.021.319,38	3,44%
Debênture	R\$ 9.982.957,46	11,38%
Cotas de Fundos	R\$ 56.938.952,08	64,90%
Crédito	R\$ 7.996.703,01	9,11%
SUL AMERICA CREDITO ATIVO	R\$ 7.996.703,01	9,11%
SUL AMERICA EXCELLENCE FI RF CRED PRIV	R\$ 2.101.340,51	2,40%
Renda Fixa Institucional	R\$ 14.028.278,26	15,99%
SUL AMERICA RENDA FIXA ATIVO FI	R\$ 14.028.278,26	15,99%
Renda Fixa Índices	R\$ 7.535.620,07	8,59%
SUL AMERICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	R\$ 3.073.227,49	3,50%
SUL AMERICA JURO REAL CURTO FI RF LP	R\$ 4.462.392,58	5,09%
Multimercado Institucional	R\$ 16.132.541,81	18,39%
SUL AMÉRICA EVOLUTION FIM	R\$ 16.132.541,81	18,39%
Multimercado Estruturado	R\$ 8.897.565,54	10,14%
SUL AMERICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	R\$ 2.508.126,45	2,86%
APOLLO FIM	R\$ 2.411.927,58	2,75%
SUL AMÉRICA TATICO FIM	R\$ 6.389.439,09	7,28%
Ações	R\$ 2.348.243,39	2,68%
SUL AMERICA EQUITIES FIA	R\$ 2.348.243,39	2,68%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB				3,44%	R\$ 3.021.319,38
PARANA BANCO	09/08/2019	CDI	107,50	3,44%	R\$ 3.021.319,38
Letra Financeira				11,61%	R\$ 10.187.003,33
BANCO VOTORANTIM S.A.	01/10/2020	CDI	105,00	2,49%	R\$ 2.180.458,71
PORTOSEG S/A	11/12/2020	CDI	105,00	0,56%	R\$ 493.868,09
BANCO BRADESCO SA	21/11/2022	CDI	115,00	1,53%	R\$ 1.344.134,48
BANCO BRADESCO SA	01/08/2025	CDI	108,75	2,53%	R\$ 2.223.821,38
BANCO DO BRASIL SA	13/08/2020	CDI	114,00	1,97%	R\$ 1.732.071,80
BANCO DO BRASIL SA	17/05/2021	CDI	115,00	0,69%	R\$ 609.304,20
BANCO BRADESCO SA	15/03/2024	CDI	111,00	1,83%	R\$ 1.603.344,67
Debênture				11,38%	R\$ 9.982.957,46
CCR S.A.	15/06/2020	CDI	107,50	0,79%	R\$ 695.918,09
CCR S.A.	15/11/2022	CDI	100 + 0,95	0,64%	R\$ 558.432,25
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,32%	R\$ 280.246,62
CPFL	18/05/2023	CDI	107,50	1,96%	R\$ 1.715.579,21
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	0,61%	R\$ 536.732,36
ENEL DISTRIBUIÇÃO SÃO PAULO	13/09/2023	CDI	111,00	1,26%	R\$ 1.105.373,77
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/05/2022	CDI	107,25	0,17%	R\$ 152.361,76
LOCALIZA RENT A CAR SA	12/01/2022	CDI	111,50	1,28%	R\$ 1.122.355,27
LOCALIZA RENT A CAR SA	15/02/2023	CDI	109,35	1,05%	R\$ 921.085,41
NATURA COSMETICOS S/A	21/09/2021	CDI	110,50	1,81%	R\$ 1.588.402,61
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	0,64%	R\$ 565.707,67
SABER	15/08/2021	CDI	100 + 0,75	0,35%	R\$ 305.299,81
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,50%	R\$ 435.462,63
Carteira				Taxa Média*	% PL
Títulos Privados				109,72%	26,43%
					R\$ 23.191.280,17

*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	abr/19	2019	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	15,99%	0,45%	2,25%	6,21%
% CDI		86,27%	110,46%	97,93%
Crédito Privado				
SUL AMÉRICA CRÉDITO ATIVO	9,11%	0,65%	2,50%	7,02%
% CDI		125,75%	122,52%	110,67%
SULAMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	2,40%	0,62%	2,39%	6,90%
% CDI		119,11%	117,33%	108,85%
Multimercado 4.661				
SULAMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	18,39%	0,51%	2,31%	6,29%
%CDI		97,93%	113,22%	99,15%
Multimercado Estruturado				
SULAMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	2,86%	0,63%	2,11%	6,07%
%CDI		121,50%	103,24%	95,66%
SULAMÉRICA TÁTICO FI MULTIMERCADO	7,28%	0,66%	2,03%	7,39%
%CDI		127,76%	99,66%	362,27%
APOLLO FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO	2,75%	0,91%	3,89%	
%CDI		176,37%	191,01%	
Renda Fixa Índices				
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	3,50%	1,55%	7,20%	16,46%
Alpha IMA-B		0,04%	0,07%	0,87%
SULAMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	5,09%	1,07%	4,29%	9,56%
Alpha IMA-B 5		-0,03%	0,26%	-0,37%
Ações				
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	2,68%	1,40%	12,71%	18,14%

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.

Economia Brasileira

Houve novamente frustrações com o crescimento econômico do Brasil em abril. As vendas no varejo tiveram variação de zero na margem em fevereiro, enquanto o faturamento real do setor de serviços recuou -0,4% M/M pelo segundo mês consecutivo. A produção industrial, com dados disponíveis até março, mostrou alta em fevereiro (0,7% M/M), mas queda em março (-1,3% M/M), cujo indicador veio no piso das expectativas.

Parte do desempenho fraco da atividade no 1º trimestre de 2019 pode ser atribuída a choques, como o desastre de Brumadinho, a interrupção na extração de ferro em diversas minas e efeitos defasados da piora das condições financeiras no ano passado. Os juros futuros reais de um ano, por exemplo, subiram de 2,4% A/A em mar/18 para 4,0% A/A em set/18, voltando ao patamar de 2,4% A/A apenas em jan/19.

Outro fator que pode explicar o fraco crescimento brasileiro nos últimos meses é a confiança. A alta ocorrida após as eleições não se traduziu em investimentos efetivos e, acabou se transformando em frustração ao longo dos primeiros meses de 2019. Os indicadores de confiança (da indústria, dos consumidores, do setor de serviços, dentre outros) recuaram desde janeiro, com os sinais de que o ritmo de aprovação de reformas pelo governo federal não deve ser tão rápido quanto o esperado inicialmente.

Dessa forma, o crescimento brasileiro deve acelerar de forma consistente apenas quando os investidores tiveram mais confiança de que questões importantes serão resolvidas, como a aprovação da reforma da Previdência. Esse cenário deve ficar claro apenas no fim do 2º trimestre ou no 3º trimestre. Dessa forma, a expectativa da SulAmérica Investimentos para o crescimento do PIB de 2019 foi mais uma vez revista para baixo, para 1,4%, assumindo que o PIB deve ter crescimento muito próximo de zero no 1º trimestre (0,1% T/T) e no 2º trimestre (0,3% T/T).

Economia Internacional

A economia chinesa cresceu de maneira mais forte no fim do 1º trimestre de 2019, com o sucesso das medidas do governo para evitar uma desaceleração mais acentuada. Os dados divulgados no 1º bimestre do ano foram preocupantes. A produção industrial seguia desacelerando, com diminuição da taxa de crescimento A/A de 7,2% A/A em fev/18 para 5,3% A/A em fev/19. As vendas no varejo também seguiam a mesma trajetória, com a variação passando de 9,7% A/A para 8,2% A/A na mesma comparação.

As duas principais razões para esse menor crescimento chinês eram a campanha do governo para conter o elevado grau de endividamento da economia (com restrição ao crédito fornecido pelos bancos) e os temores em relação à guerra comercial com os EUA, com queda pronunciada de novas ordens de exportação no fim de 2018, quando o aumento nas tarifas de importação começou a ser implementado.

Esses dois principais fatores foram alterados ao longo dos últimos meses, com destaque para o primeiro. EUA e China entraram em uma trégua na guerra comercial, com negociações que ainda estão em andamento (e que, mais recentemente, parecem estar piorando). O governo chinês, por outro lado, reverteu consideravelmente a política de restrição ao crédito, com os efeitos sendo vistos em março. O saldo de crédito chinês (total social financing), que recuou -14,0% em termos nominais em 2018, teve taxas expressivas de crescimento no começo de 2019, com variação de 40% nos três primeiros meses do ano em relação ao mesmo período do ano anterior.

Toda essa alta do crédito teve efeito sobre a atividade, em especial nos dados de março. A produção industrial teve crescimento 2,2 pp maior (8,5% A/A), enquanto as vendas no varejo subiram para 8,7% A/A. É importante mencionar, entretanto, que essas medidas devem apenas suavizar a trajetória de desaceleração que ocorre na economia chinesa há anos, evitando um hard landing. O PMI manufatura (um indicador importante da confiança dos empresários), por exemplo, subiu entre jan/19 (48,3) e mar/19 (50,8), porém voltou a recuar em abr/19, ficando apenas ligeiramente acima do patamar que separa a expansão da contração (50,2, sendo o limiar 50). O ritmo de crescimento deve se estabilizar, mas não acelerar, com o PIB pouco acima de 6,0% A/A ao longo de 2019.

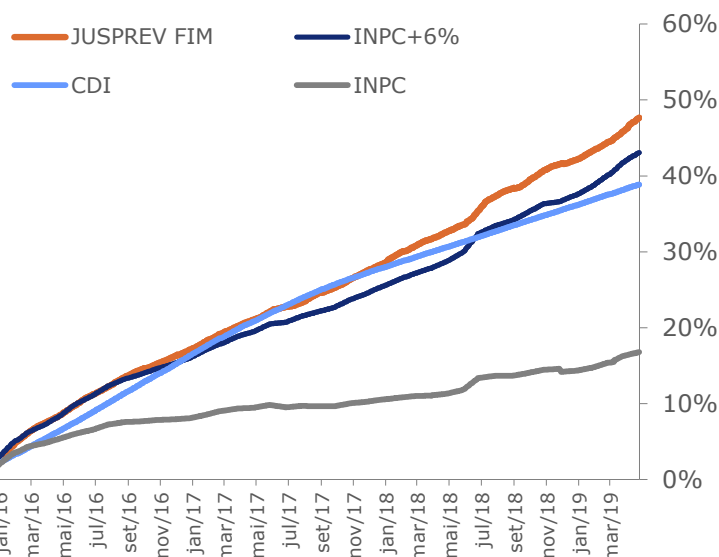


Índices de Mercado

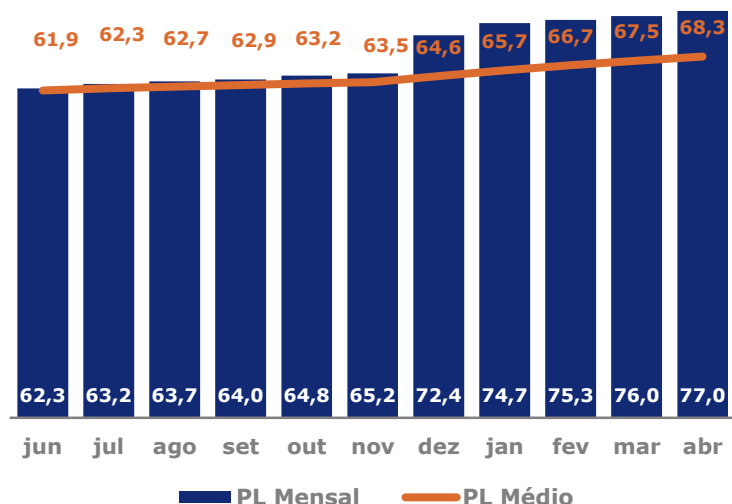
Variação	Abril	Ano
CDI	0,52%	2,04%
IBOV	0,98%	9,63%
IBX	1,06%	9,79%
IBX-50	0,67%	9,11%
Dólar	1,25%	1,82%

Variação	Abril	Ano
IGP-M	0,92%	3,10%
IPCA	0,54%	2,06%
IRF-M	0,61%	2,90%
IMA-B 5	1,11%	4,03%
IMA-B	1,51%	7,13%

Rentabilidade Acumulada



Evolução do Patrimônio



Rentabilidade Mês a Mês

	abr/19	mar/19	fev/19	jan/19	dez/18	nov/18	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18
Fundo	1,27%	0,99%	0,77%	0,83%	0,38%	0,62%	1,14%	0,58%	0,76%	1,38%	1,40%
INPC+6%	0,95%	1,21%	1,01%	0,87%	0,60%	0,21%	0,91%	0,74%	0,53%	0,76%	1,92%
Alpha s/ INPC+6%	0,33%	-0,23%	-0,24%	-0,04%	-0,23%	0,41%	0,23%	-0,17%	0,23%	0,61%	-0,52%
INPC	0,46%	0,77%	0,54%	0,36%	-0,23%	0,12%	0,40%	0,30%	0,00%	0,25%	1,43%
Alpha s/ INPC	0,81%	0,22%	0,23%	0,47%	0,61%	0,50%	0,74%	0,28%	0,76%	1,13%	-0,03%
CDI	0,52%	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%
% CDI	245,98%	210,48%	155,39%	153,60%	76,57%	125,73%	210,05%	123,14%	134,05%	253,69%	270,39%

	2019	2018	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	3,92%	10,67%	4,96%	11,38%	47,66%
INPC+6%	4,10%	9,59%	4,95%	11,17%	43,07%
Alpha s/ INPC+6%	-0,18%	1,08%	0,01%	0,21%	4,58%
INPC	2,15%	3,43%	2,03%	4,93%	16,77%
Alpha s/ INPC	1,77%	7,24%	2,92%	6,46%	30,88%
CDI	2,04%	6,42%	3,05%	6,34%	38,86%
% CDI	192,15%	166,13%	162,63%	179,47%	122,64%

Comentário do mês

No cenário doméstico, houve em abril revisões relevantes de expectativas de crescimento para 2019 no boletim FOCUS. Do lado da atividade tivemos o IBC-BR que saiu bem mais fraco que o esperado confirmando a lentidão já sinalizada em outros indicadores elevando a chance de PIB negativo no 1T19. Do lado da inflação o IPCA de março saiu mais forte que o esperado puxado por alimentos e transportes, mas os serviços subjacentes tiveram pouca aceleração, sustentando o comportamento benigno desse indicador. No contexto político, avançamos a primeira etapa do tramite da reforma da previdência com uma votação bem favorável, mas os ruídos políticos permaneceram permeando a dinâmica dos ativos locais.

Posicionamento do fundo

Composição por Modalidade

Discriminação	Financeiro		% PL
Títulos Públicos	R\$	76.982.272,37	100%
NTN-B	R\$	75.297.510,94	97,81%
Over	R\$	1.684.761,43	2,19%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 3.209.147,99	7,17%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.942.293,71	7,43%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.005.439,42	7,35%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 6.018.237,01	7,00%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.484.089,71	7,38%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 6.355.874,16	7,18%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.684.522,92	7,52%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 592.702,51	7,52%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 292.407,90	7,31%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 1.040.169,11	7,44%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 583.286,14	7,34%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 145.821,53	7,34%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.131.814,01	7,32%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 656.048,29	7,34%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 2.001.031,47	7,40%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 85.293,62	7,28%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.222.541,86	7,28%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 199.018,44	7,28%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.318.238,82	6,82%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.721.243,34	6,38%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.652.031,74	6,38%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 978.622,12	6,40%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 983.879,83	6,41%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.587.876,13	5,65%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 10.650.172,59	5,28%
NTN-B	IPCA	19/06/2018	15/05/2055	R\$ 1.341.525,87	5,91%
NTN-B	IPCA	22/08/2018	15/08/2030	R\$ 2.120.798,09	5,65%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/08/2024	R\$ 1.357.612,64	4,47%
NTN-B	IPCA	24/12/2018	15/05/2045	R\$ 1.390.021,18	5,02%
NTN-B	IPCA	02/01/2019	15/05/2045	R\$ 2.167.676,15	4,98%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/08/2050	R\$ 2.395.241,74	4,60%
NTN-B	IPCA	15/01/2019	15/05/2045	R\$ 1.982.830,90	4,62%

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:

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.

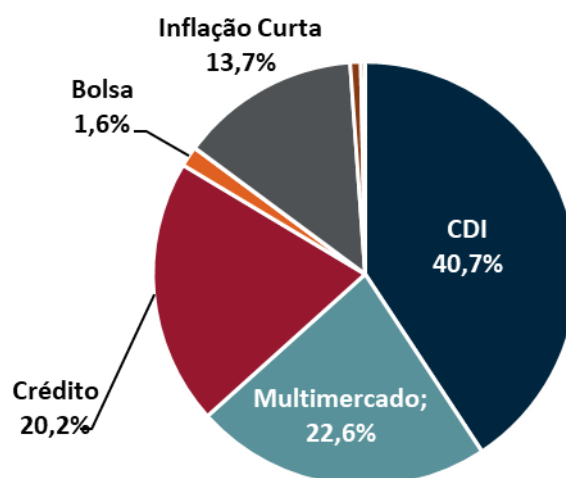
Será que a reforma da Previdência será o gatilho para uma virada completa nessa trajetória de crescimento fraco? Provavelmente não. Porém, há uma chance de que o simbolismo gerado em torno de uma reforma tão importante para a sustentabilidade da dívida do país melhore o sentimento e ajude a gerar uma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

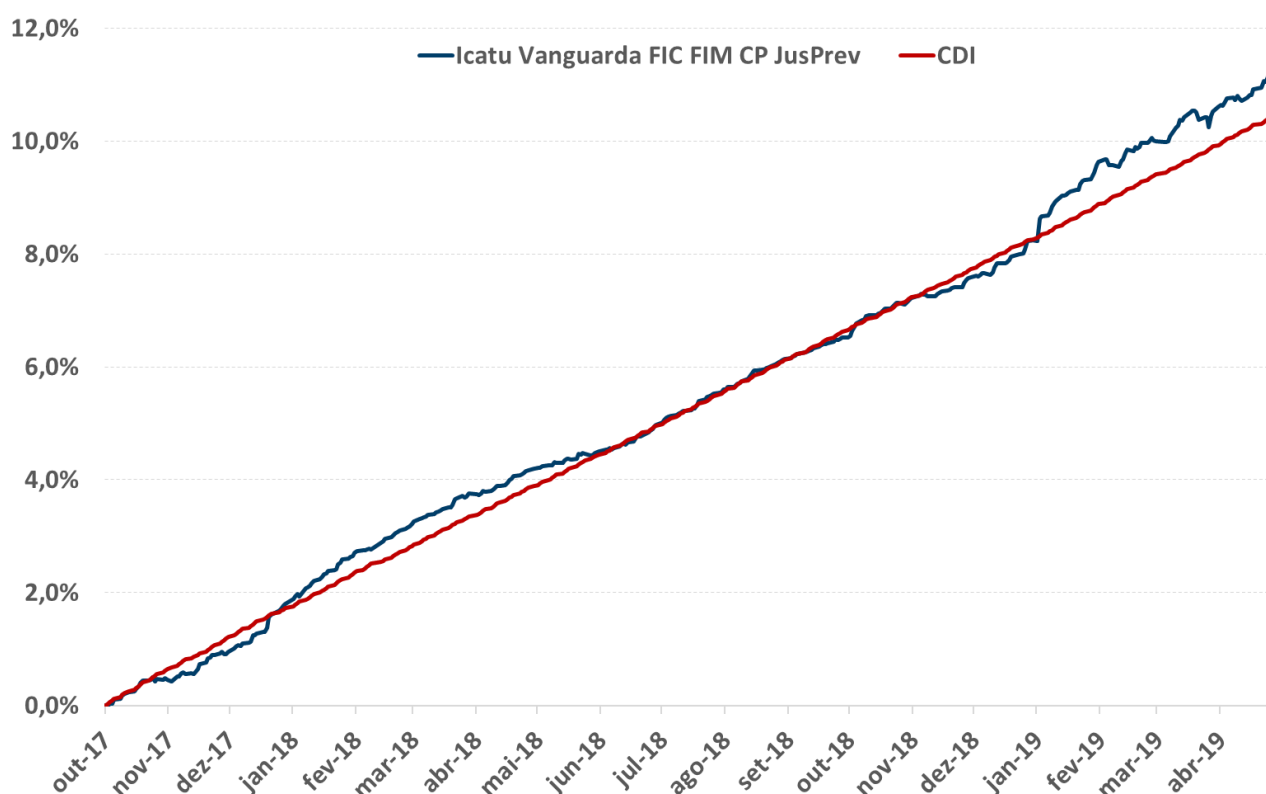
* Ressaltando que os FIDC's foram herdados da gestão anterior.



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
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%	0,46%	0,67%									2,78%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%									2,04%
% CDI	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%