

1. Cenário Econômico

Global:

- No cenário internacional, o ambiente tem se tornado mais desafiador diante de condições financeiras menos favoráveis nas principais economias mundiais no último mês. Dentre os fatores que contribuíram para tal conjuntura, a normalização dos juros nos EUA foi a principal causa do estresse no mercado financeiro. Embora a alta de juros, realizada do dia 19 de dezembro, já fosse amplamente esperada - sendo a quarta elevação de juros em 2018 - Powell mostrou na conferência de imprensa uma perspectiva para a atividade econômica mais otimista do que a avaliação feita pelo mercado, dando menor relevância ao aperto recente das condições financeiras sobre a atividade que vem se fazendo presente desde outubro. Como consequência, a sinalização de que o processo de normalização monetária nos EUA ainda não chegou ao fim continua implicando que o FED espera elevações na taxa de juros em maior quantidade do que o esperado.
- Além disso, as tensões comerciais e geopolíticas entre EUA e China, a maior incerteza no cenário político americano e mundial causada por Trump, a falta de perspectiva de aprovação de um plano ordenado de Brexit no parlamento britânico, a desaceleração da economia global, liderada, não só pelo crescimento mais moderado nos EUA, mas também pelo risco de uma queda mais acentuada da atividade econômica na China com possibilidade de impacto nos países emergentes ao longo de 2019, e corroborada pela contração das economias europeia e japonesa no terceiro trimestre de 2018 trouxeram mais precaução aos investidores e aumentaram o sentimento de aversão ao risco nos mercados globais.
- A despeito desse cenário mais instável, os fundamentos das economias americana, europeia e japonesa continuam sólidos. Nos EUA, apesar da piora das condições financeiras, os índices de confiança e

atividade se mantêm elevados e o mercado de trabalho continua dando sinais de aquecimento. Nessa linha, o nível de desemprego de novembro permaneceu em seu menor patamar em dezoito anos e deve reduzir ainda mais nos próximos meses. Embora a atividade esteja aquecida e deva continuar crescendo acima do seu potencial por mais alguns trimestres, auxiliada pelo estímulo fiscal empregado por Trump no fim do ano passado, a inflação americana não tem dados sinais de aceleração.

- A inflação de novembro do bloco, no entanto, decepcionou e ficou abaixo do esperado pelo mercado. A demora na elevação dos preços e a atividade mais branda, junto a um cenário externo de maior incerteza, aumentam os riscos de expansão da Zona do Euro para os próximos trimestres. Cabe ponderar que, apesar da piora marginal do binômio inflação-crescimento, o cenário continua consistente com a expectativa do ECB, que encerrou o programa de compra de ativos em dezembro.
- Na China, por fim, os indicadores de atividade continuam apontando uma moderação no ritmo de crescimento, apesar das medidas tomadas pelo governo para estimular a economia. De certo que um possível acordo futuro com os americanos dará maior capacidade ao governo chinês para atuar sobre o mercado interno a fim de garantir mais um ano de crescimento estável. Nesse cenário, esperamos que as medidas anticíclicas empregadas pelo governo chinês durante o início de 2019 gerem uma desaceleração suave na taxa de crescimento nos próximos trimestres, preservando um cenário global de crescimento substancial, porém mais moderado.

Relatório Mensal Dezembro/2018

Nacional:

- No cenário doméstico, o mês de dezembro foi marcado por muitas especulações e poucas notícias concretas sobre os rumos do novo governo. As indicações na área econômica seguiram a linha das anteriores e foram, em geral, muito boas, enquanto a equipe de transição parece mais coesa em relação à necessidade da Reforma da Previdência. Há no mercado, atualmente, a expectativa de que o novo governo utilize a reforma proposta por Temer, que já foi aprovada na comissão da Câmara e está pronta para ser votada em plenário, ainda que existam rumores sobre algumas alterações, sem que haja, porém, necessidade de nova aprovação. Se confirmada, essa estratégia deve ser bem recebida pelo mercado, uma vez que reduz o tempo de tramitação.
- A decisão do Copom de manter a taxa de juros estável em 6,5% pela sexta reunião seguida já era esperada, ao passo que o comunicado, a ata e as projeções foram interpretadas como uma sinalização de que o Banco Central (BC) não quer que haja, nesse momento, especulações sobre um possível ciclo de baixa de juros. A tendência dos dados divulgados em dezembro foi similar a dos últimos meses: inflação e atividade seguem surpreendendo negativamente e os de fiscal e setor externo, de forma positiva. O IPCA -15, prévia do IPCA, divulgou inflação de 3,9% no ano, acima dos 2,9% de 2017, mas ainda assim, muito baixa. A inflação de serviços continua caindo e fechou 2018 em 3,5% contra 4,5% de 2017. As expectativas para os próximos anos permanecem ancoradas.
- Os dados de atividade decepcionaram na margem. A Produção Industrial Mensal (PIM) apresentou alta de 0,2% no mês após três meses seguidos de queda, enquanto a expectativa era de alta de 1,1%. Nos últimos 12 meses, a PIM cresceu apenas 1,1%. A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) caiu 0,2% em outubro, após declínio de 1,6% em setembro. Por outro lado, os índices de confiança tem sido destaques favoráveis nos mais

diversos setores. Acreditamos que a economia está engatilhada para crescer, mas depende do impulso das reformas para que seja sustentável.

- Os dados fiscais continuam apresentando bons resultados. O déficit acumulado nos últimos 12 meses é de R\$ 99 bilhões, muito abaixo da meta de R\$ 159 bilhões para o ano, e deve encerrar 2018 ao redor de R\$ 120 bilhões. Apesar das boas notícias no curto prazo a sustentabilidade fiscal de médio e longo prazo dependem, mais uma vez, da aprovação das Reformas, principalmente a da Previdência.

Nossa carteira

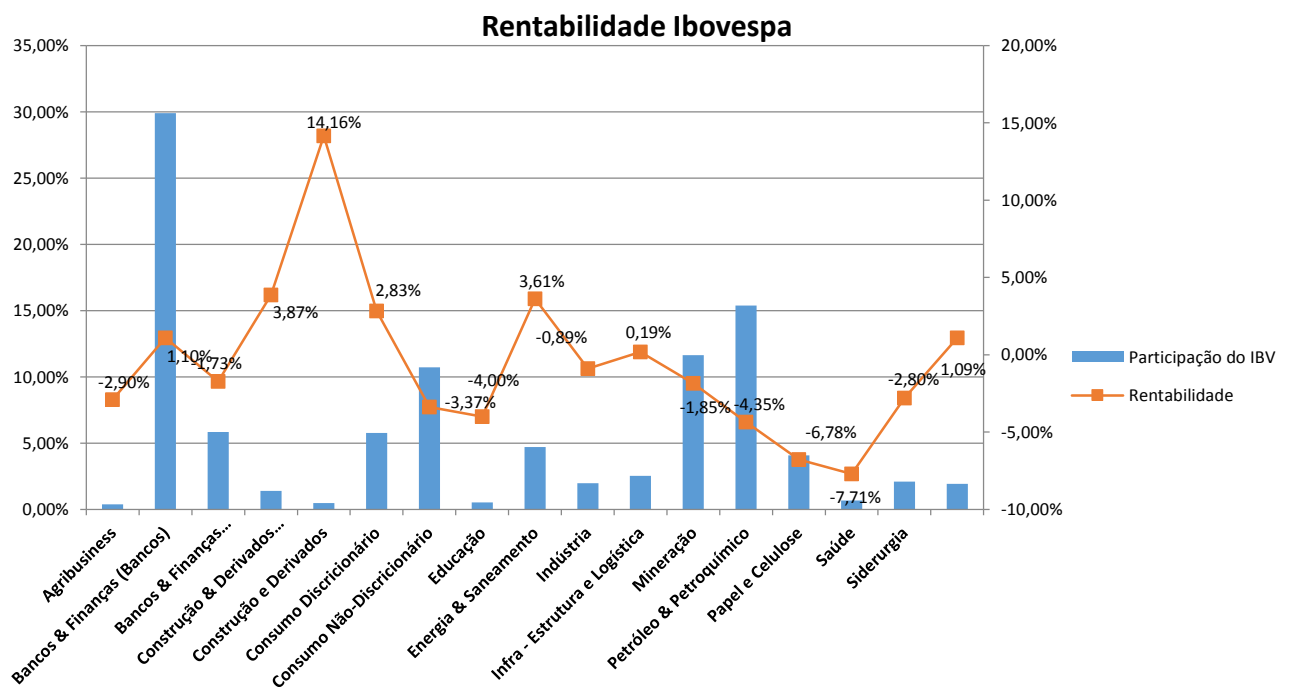
Em dezembro o desempenho de nossa renda fixa foi 109,69% do CDI, fechando em 0,54% contra 0,49% do referido índice.

Na renda variável nosso desempenho foi acima do benchmark, fechando em 2,06% contra -1,81% do Ibovespa.

Nos Multimercados nosso desempenho foi abaixo do benchmark, fechando em -0,15% contra 0,04% do Índice Hedge Funds ANBIMA (IHFA).

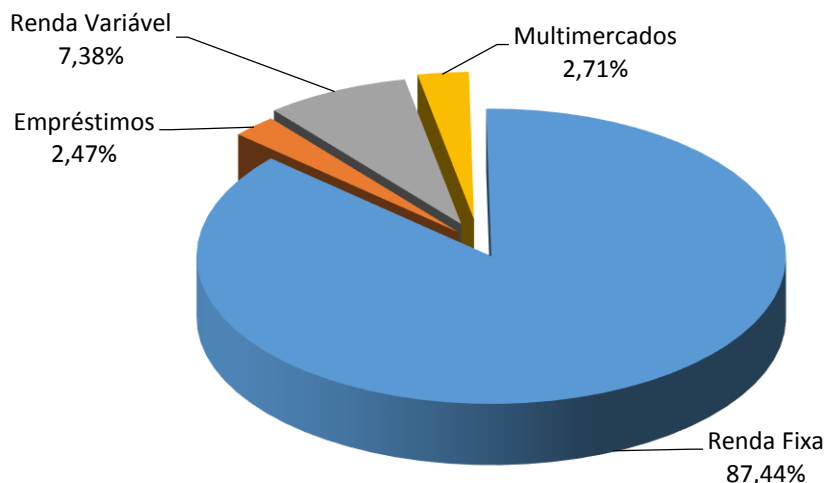
Ibovespa

O Ibovespa encerrou dezembro aos 87.887 pontos, registrando baixa de 1,81%. Dentre as ações que obtiveram as maiores altas neste mês foram: Gol ON (16,20%), MRV ON (15,31%) e Cyrela ON (13,00%). Maiores baixas foram: Kroton ON (15,52%), Via Varejo UNIT(15,25%) e CCR ON (13,78%). Ao analisar as ações que mais impactaram o índice vis a vis nossas carteiras é possível observar o motivo de nosso desempenho. Lembrando que nossa estratégia busca, no longo prazo, agregar valor aos nossos recursos.



2. Ativos

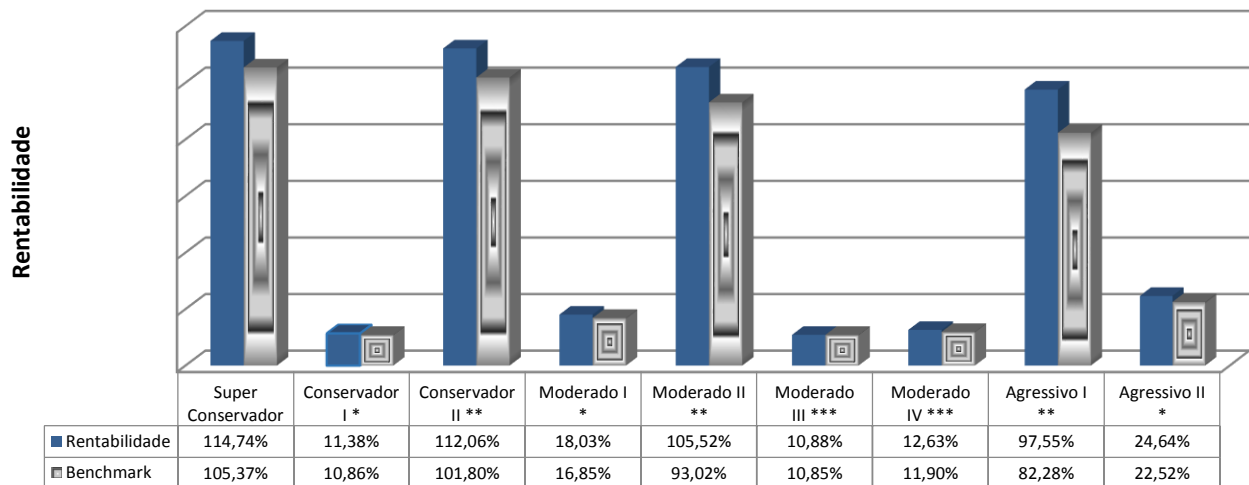
Carteira Consolidada



Nome do Fundo	Segmento (Tipo)	Gestor	% Alocado
Gerdau Previdência Fundo de Investimento Renda Fixa CP 1	Renda Fixa	BNP	13,63%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento Renda Fixa CP 2	Renda Fixa	HSBC (BRAM)	13,63%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento Renda Fixa CP 3	Renda Fixa	ICATU	13,63%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento Renda Fixa CP 4	Renda Fixa	WESTERN	13,63%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento Renda Fixa CP 5	Renda Fixa	BRASIL PLURAL	13,63%
Gerdau Previdência Benefício Definido 1 FIFCP	Renda Fixa	ICATU	6,15%
Gerdau Previdência Benefício Definido 2 FIFCP	Renda Fixa	SANTANDER	6,07%
Gerdau Previdência Benefício Definido 3 FIFCP	Renda Fixa	SUL AMERICA	6,24%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento em Ações 2	Renda Variável (Ações)	BRASIL PLURAL	1,81%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento em Ações 4	Renda Variável (Ações)	JGP	1,82%
Gerdau Previdência Fundo de Investimento em Ações 5	Renda Variável (Ações)	BTG PACTUAL	1,86%
Gerdau Previdência FIC de Investimento em Ações 6	Renda Variável (Ações)	ATMOS	1,88%
Fundo Investimentos Patria Real FIP	Renda Fixa	PATRIA	0,83%
Canvas Enduro II FIC Multimercado	Multimercado	CANVAS	0,70%
FICFI Multimercado Garde Dumas	Multimercado	GARDE	0,65%
SPX NIMITZ Estruturado FIC FI Multimercado	Multimercado	SPX	0,71%
Itau Hedge Plus FIC MM	Multimercado	ITAU	0,66%
Empréstimos (Renda Fixa)	Renda Fixa	Gerdau Previdência	2,47%
Total			100,00%

3. Perfis de Investimento

A partir de 07/2017, foi alterada a estrutura dos perfis de investimentos, com a inclusão do Segmento de Multimercados, para os perfis Conservador I, Moderado I e Agressivo II. Os atuais perfis Conservador II (antes Conservador I), Moderado II (antes Moderado) e Agressivo I (antes Agressivo II), mudaram somente a descrição, mantendo a composição anterior e seu histórico. Abaixo o rendimento acumulado desde o início de cada perfil.



* Rentabilidade apurada com início em 01/07/2017 (mês de implantação da nova composição dos perfis de investimento, com a inclusão do segmento de multimercados)

** A partir de 01/07/2017 os atuais perfis Conservador II (antes Conservador I), Moderado II (antes Moderado) e Agressivo I (antes Agressivo II), mudaram somente a descrição, mantendo a composição anterior e seu histórico.

*** A partir de 01/10/2017 entraram em vigor os perfis Moderado III e Moderado IV.