

Apresentação

A Lâmina de Rentabilidade consolida as informações enviadas pelas Gestoras de Ativos BRAM - Bradesco 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 a valorização superior ao INPC + 5% a.a. que é a meta atuarial e o Benchmark requerido às Assets é INPC + 6% a.a. A alocação estratégica concentra-se na aplicação em cotas de fundos de investimentos em renda fixa, renda variável e investimentos estruturados, respeitando os critérios de composição e diversificação estabelecidos nos regulamentos dos fundos que compõem o plano e na legislação em vigor.

Performance dos Investimentos

Fundos de Investimentos	Patrimônio		Gestor	Rentabilidade					
				1M	12M	24M	36M	48M	60M
BRANCO FICFI MULTI JUSPREV ¹	52.351.409,75	33,55%	Bradesco Asset Management	0,72%	13,06%	28,75%	45,06%	43,70%	42,86%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	55.451.362,67	35,54%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,77%	13,45%	28,72%	42,33%	46,19%	-
JUSPREV FI MULTIMERCADO	48.223.413,31	30,91%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,67%	11,55%	-	-	-	-
TOTAL JUSPREV	156.026.185,73	100%		0,72%	12,67%	28,74%	43,75%	45,00%	49,12%

¹ A Bradesco Asset Management assumiu a Gestão do Fundo a partir de 27/12/2012. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da Infinity Asset Management.

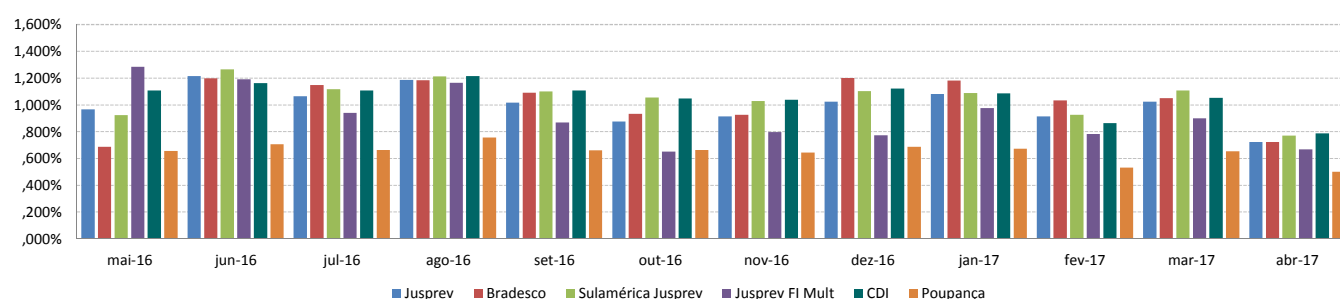
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

% CDI - FUNDO BRADESCO	91,93%	97,13%	98,59%	102,69%	76,63%	62,43%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	97,93%	99,98%	98,49%	96,46%	80,99%	-
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	84,84%	85,88%	-	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	91,92%	94,23%	98,58%	99,69%	78,90%	71,55%
% POUPANÇA - FUNDO BRADESCO	144,38%	162,01%	168,48%	176,88%	130,25%	104,92%
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	153,81%	166,77%	168,32%	166,15%	137,66%	-
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	133,25%	143,25%	-	-	-	-
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	144,37%	157,18%	168,48%	171,71%	134,11%	120,27%
Excesso sobre INPC* + 5%	0,29%	3,21%	2,33%	0,43%	-8,82%	-16,66%
Excesso sobre INPC* + 6%	0,22%	2,24%	0,42%	-2,37%	-12,20%	-20,51%

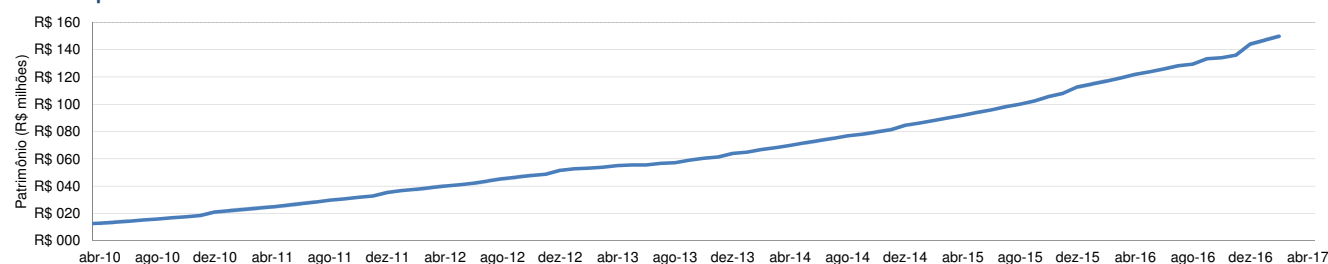
Rentabilidade Mensal Consolidada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2011	0,92%	0,82%	0,97%	0,74%	0,80%	0,60%	0,68%	0,83%	0,74%	1,15%	0,30%	0,43%	9,36%
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%	80,72%	63,30%	70,33%	77,30%	78,95%	129,85%	35,36%	47,78%	80,71%
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	160,69%	147,38%	156,75%	138,12%	120,94%	98,42%	108,93%	116,99%	123,74%	203,51%	54,05%	72,89%	125,61%
2012	0,68%	0,88%	0,63%	0,60%	0,52%	0,40%	0,92%	0,58%	0,75%	0,54%	0,81%	0,70%	7,68%
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	76,94%	118,54%	77,59%	85,33%	-9,10%	63,18%	135,45%	84,60%	138,92%	89,15%	148,70%	130,31%	91,25%
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,50%	0,61%	0,52%	0,55%	0,50%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	6,58%
% POUPANÇA	116,35%	175,85%	103,62%	114,73%	-12,21%	83,54%	184,51%	124,55%	174,67%	126,91%	195,90%	168,59%	126,80%
2013	-0,29%	-0,88%	-1,38%	0,76%	-1,93%	-1,80%	0,87%	-0,71%	0,71%	0,97%	-0,17%	0,43%	-3,44%
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	-49,90%	-182,13%	-257,03%	126,58%	-330,33%	-304,47%	122,22%	-101,88%	101,19%	121,06%	-24,24%	55,20%	-42,60%
POUPANÇA	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,43%	0,46%	0,48%	0,52%	0,50%	0,58%	0,55%	0,54%	5,85%
% POUPANÇA	-70,81%	-212,17%	-334,31%	183,97%	-452,16%	-396,00%	181,95%	-146,83%	139,29%	164,14%	-32,99%	128,04%	-54,57%
2014	-0,41%	1,05%	0,80%	0,85%	1,36%	0,96%	0,93%	1,14%	0,23%	0,88%	0,92%	0,84%	9,97%
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	-46,6%	141,37%	105,83%	100,03%	158,89%	117,74%	98,95%	133,17%	25,60%	93,62%	109,32%	87,53%	92,21%
POUPANÇA	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,55%	0,61%	7,08%
% POUPANÇA	-66,72%	189,75%	152,70%	155,23%	243,23%	176,04%	153,58%	204,23%	39,23%	144,98%	166,99%	138,11%	140,84%
2015	0,62%	1,09%	1,09%	1,01%	1,09%	1,01%	1,45%	0,83%	1,02%	1,13%	1,11%	1,29%	13,54%
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	66,8%	133,77%	105,46%	106,40%	111,27%	95,13%	123,47%	74,74%	92,38%	102,31%	105,40%	111,16%	102,26%
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	105,51%	211,82%	173,38%	165,97%	177,74%	148,62%	198,66%	120,38%	147,64%	166,69%	176,45%	177,78%	167,68%
2016	1,04%	1,12%	1,11%	1,18%	0,97%	1,21%	1,06%	1,18%	1,02%	0,87%	0,91%	1,02%	13,48%
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	98,95%	112,13%	95,85%	111,87%	87,26%	104,55%	96,11%	97,59%	91,73%	83,51%	88,12%	91,22%	96,30%
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	164,98%	188,36%	154,94%	186,92%	147,74%	172,04%	160,57%	156,71%	154,32%	132,35%	141,98%	149,20%	162,34%
2017	1,08%	0,91%	1,02%	0,72%									3,79%
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%									3,84%
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%									98,76%
POUPANÇA	0,67%	0,53%	0,65%	0,50%									2,37%
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%									159,62%

Rentabilidade Mensal



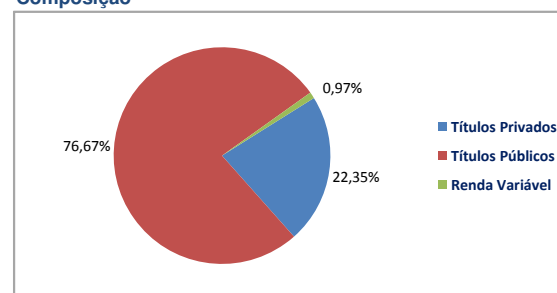
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o início
Melhor Mês da JUSPREV	1,21%	1,45%
Melhor Mês do INPC + 5%	1,39%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	1,47%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,72%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,43%	0,28%
Pior Mês do INPC + 6%	0,50%	0,36%
% de meses acima de INPC + 5%	91,67%	40,38%
% de meses acima de INPC + 6%	83,33%	32,69%
% de meses acima de CDI	16,67%	37,50%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,27%	1,61%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Economia Internacional: EUA: normalização da política monetária

A economia americana segue sua trajetória de crescimento, mas alternando momentos de altos e baixos. No 3º trimestre de 2016, o PIB dos EUA cresceu 3,5%, em termos anualizados. Avançou 2,1% no 4º trimestre e perdeu força nos primeiros três meses deste ano, registrando expansão de apenas 0,7%. Esse resultado decorreu principalmente da desaceleração do consumo, que cresceu 0,3% após alta de 3,5% no 4T16, captando as menores despesas com serviços públicos de energia e com bens duráveis.

Esse desempenho não altera o cenário favorável à economia americana em 2017, impulsionada pelo avanço da demanda doméstica (consumo e investimentos). De fato, os níveis elevados das pesquisas de confiança do consumidor e dos setores industrial e de serviços indicam que a desaceleração do crescimento no primeiro trimestre deve ser revertida nos próximos trimestres.

Ademais, o mercado de trabalho segue robusto. Nos últimos 12 meses, foram gerados, em média, 190 mil novos empregos por mês. A taxa de desemprego da economia recuou de 5% em janeiro de 2016 para 4,5% em março deste ano.

A inflação mostra-se ascendente, ainda que em ritmo lento. O núcleo da inflação captada pelo deflator do consumo pessoal (PCE) atingiu 1,8% em fevereiro, mas recuou para 1,6% com o dado de março. Ainda que em alta, permanece abaixo da meta do FED de 2,0% ao ano.

Os riscos de uma política fiscal expansionista, que obrigaria o FED a subir os juros de forma mais dramática, não vão acontecer. Assim, diante do quadro de quase pleno emprego e de proximidade do alcance da meta de inflação, o FED permanece confortável para dar prosseguimento ao movimento de normalização monetária. Segundo as apostas do mercado, são esperadas mais duas altas da taxa dos Fed Funds neste ano, ocorrendo em junho e setembro.

Coerente com a intenção de ajustar o curso da política monetária, o FED deu início à discussão visando normalizar o seu balanço, que passou de US\$ 600 bilhões em 2008 para US\$ 4,5 trilhões após as diversas políticas de compra de ativos (QEs) adotadas para atenuar os impactos recessivos da crise financeira de 2008/2009.

Esse evento já entrou no radar dos mercados. É cercado de alto grau de imprevisibilidade, dado o elevado volume envolvido, bem como pelo seu ineditismo. Tudo indica que o processo de redução do estoque de ativos no balanço do FED deverá ocorrer de forma gradual e previsível, gerando a menor volatilidade possível nos preços dos ativos, minimizando os efeitos sobre a atividade econômica. Em outras palavras, o FED deve se cercar de toda cautela possível para evitar pressões significativas sobre as taxas de juros das treasuries e no valor do dólar, que causaria impactos relevantes nos mercados e na economia global.

Economia Brasileira: Fim da recessão, mas a retomada é modesta.

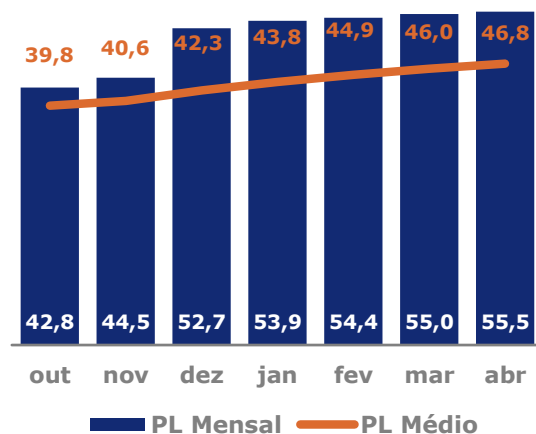
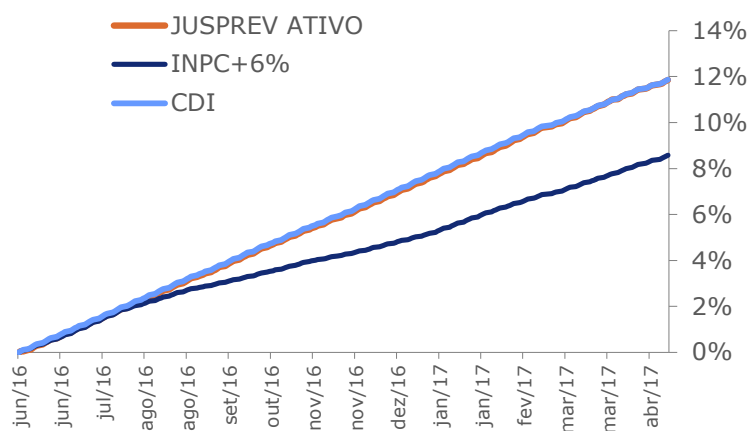
O PIB brasileiro deve voltar a crescer no primeiro trimestre de 2017. As expectativas de fim da recessão e de término da queda do produto interno bruto haviam sido frustradas tanto no terceiro quanto no quarto trimestres do ano passado. Nesse período, houve uma melhora da confiança dos agentes, em especial da indústria e dos consumidores, porém os dados físicos não mostraram recuperação em 2016, tendo havido queda tanto na produção industrial quanto no faturamento do varejo e do setor de serviços.

Os dados do primeiro trimestre de 2017, no entanto, já mostram melhora tanto da confiança dos agentes quanto dos dados físicos de venda e produção. A produção industrial mostrou variações baixas na margem (-0,4% M/M em janeiro, 0,0% M/M em fevereiro e -1,8% M/M em março), porém a forte alta na produção em dez/16 (+2,5% M/M) fez com que o carregamento estatístico fosse elevado e a indústria tivesse alta de 0,7% T/T no primeiro trimestre. As vendas no varejo e o faturamento real do setor de serviços sofreram revisões metodológicas que aumentaram de forma considerável suas variações no começo do ano, levando também a um carregamento estatístico positivo. A pesquisa mensal do comércio mostra agora, avanço de 5,5% M/M em janeiro e queda de 0,2% M/M em fevereiro. Com isso, mesmo que haja queda em março, o mais provável é que a taxa de crescimento trimestral fique em torno de 4,0% T/T, uma velocidade de recuperação bastante elevada. O setor de serviços também mostra avanço (de +0,2% M/M e +0,7% M/M em janeiro e fevereiro, respectivamente), entretanto mais modesto. A variação trimestral também deve ser menos intensa, com crescimento de 1,1% T/T, porém com maior significância devido ao maior peso dentro da economia.

Dessa forma, é provável que o PIB do 1º trimestre mostre uma taxa de crescimento considerável, entre 0,8% T/T e 1,0% T/T, contra a expectativa anterior de 0,2% T/T. Boa parte dessa revisão para cima no crescimento trimestral, no entanto, deve decorrer das revisões metodológicas feitas pelo IBGE, que utilizará essas pesquisas (do comércio e dos serviços) para calcular diversas partes do PIB. A atividade econômica em si, através de outros indicadores, como arrecadação de impostos, vendas de veículos e de supermercados, parece ter mostrado crescimento mais modesto. É possível, portanto, que isso afete o crescimento do PIB do 2º trimestre e não altere muito o crescimento total em 2017.

Varição	Abril/17	Ano
CDI	0,79%	3,84%
IBOV	0,64%	8,59%
IBX-50	0,60%	8,42%
IBX-100	0,88%	9,09%
US\$	0,95%	-1,86%

Varição	Abril/17	Ano
IGP-M	-1,10%	-0,38%
IPCA-15	0,21%	1,22%
IRF-M	0,53%	6,48%
IMA-Geral	0,29%	5,68%
IMA-B	-0,32%	6,55%



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16	nov/16	out/16	set/16	ago/16	jul/16
Fundo	0,77%	1,11%	0,92%	1,09%	1,10%	1,03%	1,05%	1,10%	1,21%	1,12%
CDI	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%	1,12%	1,04%	1,05%	1,11%	1,21%	1,11%
% CDI	97,49%	105,41%	106,75%	100,00%	98,15%	99,19%	100,42%	99,34%	99,77%	100,84%
INPC+6%	0,75%	0,85%	0,66%	0,93%	0,65%	0,53%	0,63%	0,57%	0,84%	1,13%
Alpha s/ INPC+6%	0,02%	0,25%	0,27%	0,16%	0,45%	0,49%	0,42%	0,53%	0,37%	-0,01%

	2017	6 meses	Desde o início
Fundo	3,95%	6,23%	11,85%
CDI	3,85%	6,16%	11,87%
% CDI	102,55%	101,18%	99,86%
INPC+6%	3,23%	4,46%	8,58%
Alpha s/ INPC+6%	0,71%	1,77%	3,27%

Comentário

Em abril o Banco Central acelerou o ritmo do corte de juros para 100 pontos levando a taxa Selic para 11,25% a.a. A ação vem em linha com os recentes discursos da autoridade monetária e com dados e projeções mais fracas referentes ao desempenho da economia. A aprovação da reforma trabalhista não foi suficiente para melhorar a perspectiva para a aprovação da reforma da previdência, que ainda sofre com pressões populares e com a oposição no Congresso. No mercado financeiro, os ativos locais ficaram pressionados pela agenda política. No mercado de juros nominais as taxas curtas cederam em torno de 10 bps e as taxas mais longas, subiram 15 bps. Nos juros reais, os vencimentos intermediários e longos subiram 15 bps em paralelo. A inflação implícita se manteve constante, com a região de 2020 precificando valores próximos a 4,5%.

Os destaques na rentabilidade ficaram para o desempenho da LFSN do Banco do Brasil e para a LF do banco Santander. Durante o mês montamos posição no fundo SulAmérica Evolution FIM.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 27.500.514,52	49,59%
LFT	R\$ 18.383.663,82	33,15%
OVER	R\$ 9.116.850,70	16,44%
Títulos Privados	R\$ 16.985.344,45	30,63%
Letra Financeira	R\$ 5.885.662,94	10,61%
CDB	R\$ 8.438.304,58	15,22%
Debênture	R\$ 2.661.376,93	4,80%
Cotas de Fundos	R\$ 10.965.503,70	19,77%
SulAmérica Excellence	R\$ 4.953.661,15	8,93%
SulAmérica Evolution	R\$ 1.801.050,99	3,25%
SulAmérica Renda Fixa Ativo	R\$ 3.199.138,72	5,77%
SulAmérica Juro Real Curto	R\$ 1.011.652,84	1,82%
Patrimônio Líquido	R\$ 55.451.362,67	100,0%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de Crédito

Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB			15,22%	R\$ 8.438.304,58
ABC BRASIL	14/06/2017	CDI	107,00	2,48% R\$ 1.372.579,73
ABC BRASIL	06/11/2017	CDI	105,50	0,82% R\$ 455.332,52
VOLKSWAGEN	08/03/2019	CDI	104,50	1,78% R\$ 986.123,07
DAYCOVAL	29/05/2017	CDI	106,50	0,42% R\$ 234.037,53
SOFISA	19/06/2017	CDI	112,50	2,48% R\$ 1.377.629,23
PARANA BANCO	19/06/2017	CDI	108,00	2,48% R\$ 1.375.326,55
DAYCOVAL	19/06/2017	CDI	106,50	2,48% R\$ 1.374.474,23
SOFISA	31/07/2017	CDI	112,50	1,02% R\$ 566.267,09
PARANA BANCO	24/07/2017	CDI	111,50	1,26% R\$ 696.534,63
Letra Financeira			10,61%	R\$ 5.885.662,94
SANTANDER	23/07/2018	CDI	104,00	2,99% R\$ 1.659.479,51
SAFRA	16/08/2019	CDI	105,00	2,37% R\$ 1.314.538,28
VOLKSWAGEN	03/12/2018	CDI	105,00	0,57% R\$ 316.002,75
VOLKSWAGEN	27/12/2018	CDI	105,00	1,13% R\$ 625.962,73
BB	13/08/2020	CDI	114,00	2,72% R\$ 1.506.994,36
VOTORANTIM	31/05/2021	CDI	119,00	0,83% R\$ 462.685,31
Debênture			4,80%	R\$ 2.661.376,93
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,38% R\$ 766.956,21
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,70% R\$ 944.424,08
BVMF	01/12/2019	CDI	104,25	1,71% R\$ 949.996,64
Carteira		Taxa Média*	% PL	Financeiro
Títulos Privados		108,37%	30,63%	R\$ 16.985.344,45

*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.

Fundos

Fundos	% PL	abr/17	2017	12M
Renda Fixa				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	5,77%	0,39%	3,82%	12,36%
% CDI		49,46%	86,00%	88,45%
SUL AMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	8,93%	0,71%	3,97%	13,94%
%CDI		89,88%	89,17%	99,77%
Multimercado				
SUL AMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	3,25%	0,64%	4,45%	13,97%
%CDI		81,00%	115,87%	103,41%
Renda Fixa Índices				
SUL AMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	1,82%	0,22%	4,57%	13,47%
IMA-B 5		0,71%	4,83%	13,65%

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.

Este material foi preparado pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A. e apresenta caráter meramente informativo, não podendo ser reproduzido ou copiado sem a expressa da mesma. As análises aqui contidas concordância foram elaboradas a partir de fontes fidedignas e de boa-fé. As informações aqui apresentadas deverão ser consideradas confiáveis apenas na data em que este foi publicado. Ainda assim, a SulAmérica Investimentos DTVM não garante, expressa ou tacitamente, exatidão, nem tampouco assertividade sobre os temas aqui abordados. Todas as análises aqui contidas estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Economia Internacional: EUA: normalização da política monetária

A economia americana segue sua trajetória de crescimento, mas alternando momentos de altos e baixos. No 3º trimestre de 2016, o PIB dos EUA cresceu 3,5%, em termos anualizados. Avançou 2,1% no 4º trimestre e perdeu força nos primeiros três meses deste ano, registrando expansão de apenas 0,7%. Esse resultado decorreu principalmente da desaceleração do consumo, que cresceu 0,3% após alta de 3,5% no 4T16, captando as menores despesas com serviços públicos de energia e com bens duráveis.

Esse desempenho não altera o cenário favorável à economia americana em 2017, impulsionada pelo avanço da demanda doméstica (consumo e investimentos). De fato, os níveis elevados das pesquisas de confiança do consumidor e dos setores industrial e de serviços indicam que a desaceleração do crescimento no primeiro trimestre deve ser revertida nos próximos trimestres.

Ademais, o mercado de trabalho segue robusto. Nos últimos 12 meses, foram gerados, em média, 190 mil novos empregos por mês. A taxa de desemprego da economia recuou de 5% em janeiro de 2016 para 4,5% em março deste ano.

A inflação mostra-se ascendente, ainda que em ritmo lento. O núcleo da inflação captada pelo deflator do consumo pessoal (PCE) atingiu 1,8% em fevereiro, mas recuou para 1,6% com o dado de março. Ainda que em alta, permanece abaixo da meta do FED de 2,0% ao ano.

Os riscos de uma política fiscal expansionista, que obrigaria o FED a subir os juros de forma mais dramática, não vão acontecer. Assim, diante do quadro de quase pleno emprego e de proximidade do alcance da meta de inflação, o FED permanece confortável para dar prosseguimento ao movimento de normalização monetária. Segundo as apostas do mercado, são esperadas mais duas altas da taxa dos Fed Funds neste ano, ocorrendo em junho e setembro.

Coerente com a intenção de ajustar o curso da política monetária, o FED deu início à discussão visando normalizar o seu balanço, que passou de US\$ 600 bilhões em 2008 para US\$ 4,5 trilhões após as diversas políticas de compra de ativos (QEs) adotadas para atenuar os impactos recessivos da crise financeira de 2008/2009.

Esse evento já entrou no radar dos mercados. É cercado de alto grau de imprevisibilidade, dado o elevado volume envolvido, bem como pelo seu ineditismo. Tudo indica que o processo de redução do estoque de ativos no balanço do FED deverá ocorrer de forma gradual e previsível, gerando a menor volatilidade possível nos preços dos ativos, minimizando os efeitos sobre a atividade econômica. Em outras palavras, o FED deve se cercar de toda cautela possível para evitar pressões significativas sobre as taxas de juros das treasuries e no valor do dólar, que causaria impactos relevantes nos mercados e na economia global.

Economia Brasileira: Fim da recessão, mas a retomada é modesta.

O PIB brasileiro deve voltar a crescer no primeiro trimestre de 2017. As expectativas de fim da recessão e de término da queda do produto interno bruto haviam sido frustradas tanto no terceiro quanto no quarto trimestres do ano passado. Nesse período, houve uma melhora da confiança dos agentes, em especial da indústria e dos consumidores, porém os dados físicos não mostraram recuperação em 2016, tendo havido queda tanto na produção industrial quanto no faturamento do varejo e do setor de serviços.

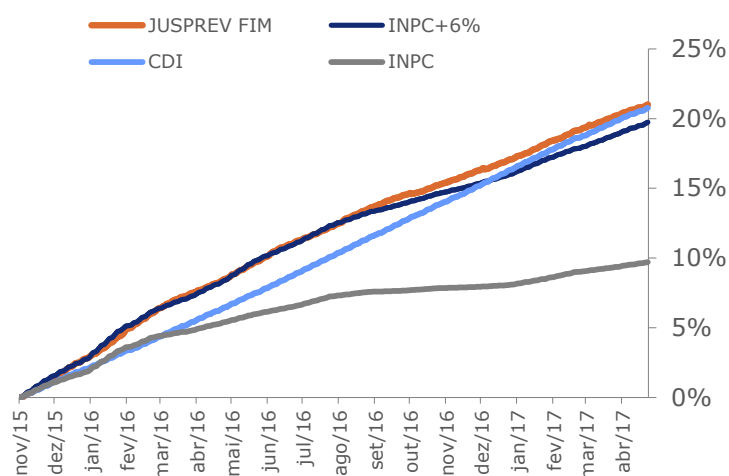
Os dados do primeiro trimestre de 2017, no entanto, já mostram melhora tanto da confiança dos agentes quanto dos dados físicos de venda e produção. A produção industrial mostrou variações baixas na margem (-0,4% M/M em janeiro, 0,0% M/M em fevereiro e -1,8% M/M em março), porém a forte alta na produção em dez/16 (+2,5% M/M) fez com que o carregamento estatístico fosse elevado e a indústria tivesse alta de 0,7% T/T no primeiro trimestre. As vendas no varejo e o faturamento real do setor de serviços sofreram revisões metodológicas que aumentaram de forma considerável suas variações no começo do ano, levando também a um carregamento estatístico positivo. A pesquisa mensal do comércio mostra agora, avanço de 5,5% M/M em janeiro e queda de 0,2% M/M em fevereiro. Com isso, mesmo que haja queda em março, o mais provável é que a taxa de crescimento trimestral fique em torno de 4,0% T/T, uma velocidade de recuperação bastante elevada. O setor de serviços também mostra avanço (de +0,2% M/M e +0,7% M/M em janeiro e fevereiro, respectivamente), entretanto mais modesto. A variação trimestral também deve ser menos intensa, com crescimento de 1,1% T/T, porém com maior significância devido ao maior peso dentro da economia.

Dessa forma, é provável que o PIB do 1º trimestre mostre uma taxa de crescimento considerável, entre 0,8% T/T e 1,0% T/T, contra a expectativa anterior de 0,2% T/T. Boa parte dessa revisão para cima no crescimento trimestral, no entanto, deve decorrer das revisões metodológicas feitas pelo IBGE, que utilizará essas pesquisas (do comércio e dos serviços) para calcular diversas partes do PIB. A atividade econômica em si, através de outros indicadores, como arrecadação de impostos, vendas de veículos e de supermercados, parece ter mostrado crescimento mais modesto. É possível, portanto, que isso afete o crescimento do PIB do 2º trimestre e não altere muito o crescimento total em 2017.

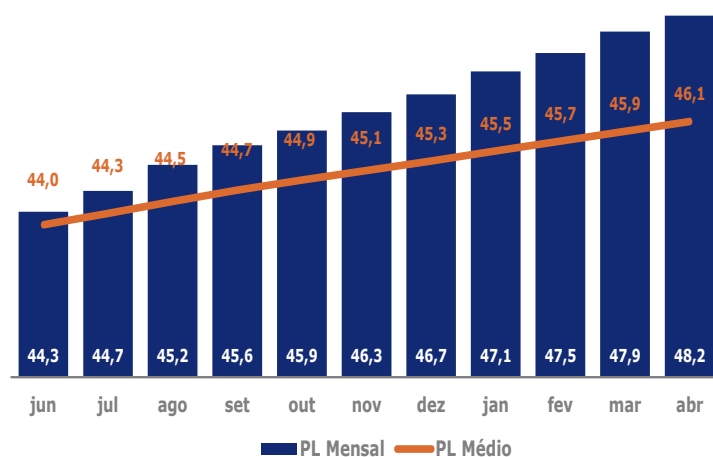
Variação	Abril/17	Ano
CDI	0,79%	3,84%
IBOV	0,64%	8,59%
IBX-50	0,60%	8,42%
IBX-100	0,88%	9,09%
US\$	0,95%	-1,86%

Variação	Abril/17	Ano
IGP-M	-1,10%	-0,38%
IPCA-15	0,21%	1,22%
IRF-M	0,53%	6,48%
IMA-Geral	0,29%	5,68%
IMA-B	-0,32%	6,55%

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16	nov/16	out/16	set/16	ago/16	jul/16	jun/16
Fundo	0,67%	0,90%	0,78%	0,98%	0,77%	0,79%	0,65%	0,87%	1,16%	0,94%	1,19%
INPC+6%	0,75%	0,85%	0,66%	0,93%	0,65%	0,53%	0,63%	0,57%	0,84%	1,13%	0,98%
Alpha s/ INPC+6%	-0,08%	0,04%	0,12%	0,04%	0,12%	0,26%	0,02%	0,30%	0,32%	-0,19%	0,21%
INPC	0,33%	0,32%	0,24%	0,42%	0,14%	0,07%	0,17%	0,08%	0,31%	0,64%	0,82%
Alpha s/ INPC	0,34%	0,58%	0,54%	0,56%	0,63%	0,72%	0,48%	0,79%	0,85%	0,30%	0,37%
CDI	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%	1,12%	1,04%	1,05%	1,11%	1,21%	1,11%	1,16%
% CDI	84,46%	85,56%	90,20%	89,78%	68,84%	76,63%	62,00%	78,34%	95,89%	84,70%	102,59%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	3,36%	4,99%	11,55%	20,99%
INPC+6%	3,23%	4,49%	10,54%	19,74%
Alpha s/ INPC+6%	0,13%	0,50%	1,01%	1,25%
INPC	1,32%	1,53%	3,90%	9,71%
Alpha s/ INPC	2,05%	3,46%	7,65%	11,28%
CDI	3,85%	6,10%	13,46%	20,77%
% CDI	87,45%	81,79%	85,81%	101,07%

Comentário

Em abril o Banco Central acelerou o ritmo do corte de juros para 100 pontos levando a taxa Selic para 11,25% a.a. A ação vem em linha com os recentes discursos da autoridade monetária e com dados e projeções mais fracas referentes ao desempenho da economia. A aprovação da reforma trabalhista não foi suficiente para melhorar a perspectiva para a aprovação da reforma da previdência, que ainda sofre com pressões populares e com a oposição no Congresso. No mercado financeiro, os ativos locais ficaram pressionados pela agenda política. No mercado de juros nominais as taxas curtas cederam em torno de 10 bps e as taxas mais longas, subiram 15 bps. Nos juros reais, os vencimentos intermediários e longos subiram 15 bps em paralelo. A inflação implícita se manteve constante, com a região de 2020 precificando valores próximos a 4,5%.

Durante o mês, mantivemos a composição da carteira do fundo com papéis de taxas muito atrativas, mantendo a taxa média do fundo.

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 48.222.208,89	100%
NTN-B	R\$ 47.665.357,53	98,85%
Over	R\$ 556.851,36	1,17%

Posicionamento do Fundo

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 2.927.989,94	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.412.958,79	7,429002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.482.740,61	7,349001%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.559.767,89	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.354.375,36	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.815.464,52	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.532.456,24	7,521284%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 539.197,57	7,521284%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 269.645,53	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 958.493,68	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 537.793,44	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 134.448,36	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.047.880,29	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 604.872,14	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.844.324,31	7,399006%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 78.976,90	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.132.002,25	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 184.279,44	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.223.106,41	6,818690%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.442.309,96	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.321.663,32	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 905.020,08	6,396000%
NTN-B	IPCA	30/08/2016	15/08/2018	R\$ 1.446.445,68	6,331861%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 909.144,82	6,408330%

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.

Este material foi preparado pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A. e apresenta caráter meramente informativo, não podendo ser reproduzido ou copiado sem a expressa da mesma. As análises aqui contidas concordância foram elaboradas a partir de fontes fidedignas e de boa-fé. As informações aqui apresentadas deverão ser consideradas confiáveis apenas na data em que este foi publicado. Ainda assim, a SulAmérica Investimentos DTVM não garante, expressa ou tacitamente, exatidão, nem tampouco assertividade sobre os temas aqui abordados. Todas as análises aqui contidas estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.