

#### Apresentação

A Lâmina de Rentabilidade consolida as informações enviadas pelas Gestoras de Ativos ICATU - Icatu Asset Management e Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. e é disponibilizada mensalmente no site da JUSPREV para que os participantes possam acompanhar o desempenho dos fundos de investimentos. É destinado exclusivamente aos recursos aplicados pela JUSPREV e atende às exigências da Política de Investimentos e da Resolução CMN 3792.

#### Objetivo

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

#### Performance dos Investimentos

Fundos de Investimentos	Patrimônio		Gestor	Rentabilidade					
				1M	12M	24M	36M	48M	60M
ICATU VANG FC FI MULT CRED PRIV JUSPREV <sup>1</sup>	61.719.735,09	34,92%	Icatu Asset Management	0,43%	10,73%	25,36%	42,36%	57,44%	44,46%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	54.216.174,99	30,67%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,51%	10,98%	26,17%	41,76%	54,59%	-
JUSPREV FI MULTIMERCADO	60.809.630,49	34,41%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,86%	9,72%	-	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>176.745.540,57</b>	<b>100%</b>		<b>0,59%</b>	<b>10,48%</b>	<b>25,71%</b>	<b>42,09%</b>	<b>56,05%</b>	<b>51,09%</b>

<sup>1</sup> 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.

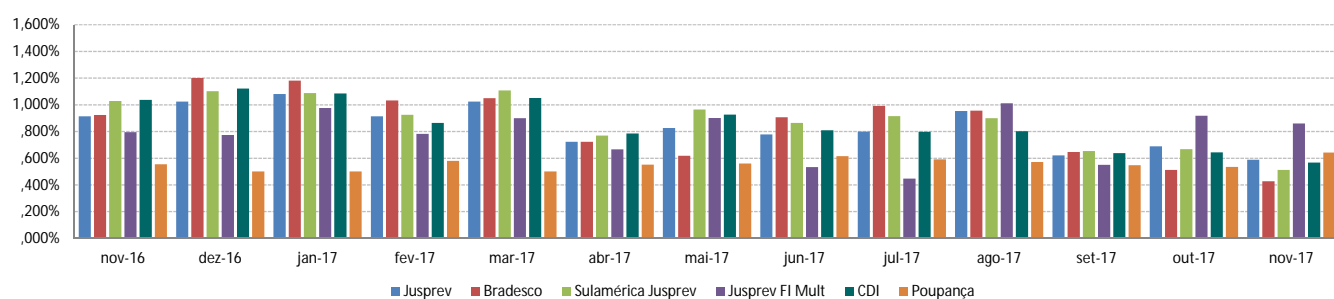
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DUM Invest Asset Management.

% CDI - FUNDO ICATU	75,18%	101,57%	97,21%	99,68%	99,66%	63,58%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	90,25%	103,93%	100,31%	98,27%	94,73%	-
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	151,57%	92,03%	-	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	103,56%	99,23%	98,54%	99,04%	97,26%	73,06%
% POUPANÇA - FUNDO ICATU	99,84%	155,76%	160,41%	169,34%	169,99%	107,45%
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	119,85%	159,39%	165,53%	166,96%	161,56%	-
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	201,29%	141,14%	-	-	-	-
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	137,53%	152,18%	162,60%	168,27%	165,89%	123,47%
Excesso sobre INPC* + 5%	0,02%	3,21%	4,19%	1,07%	-0,58%	-13,17%
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,06%	2,24%	2,24%	-1,75%	-4,27%	-17,18%

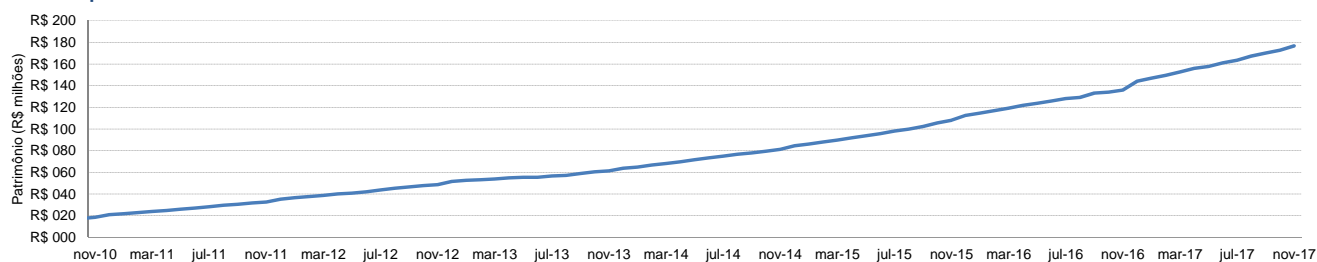
#### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	-0,07%	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%	0,69%	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%	0,83%	0,78%	0,80%	0,95%	0,62%	0,69%	0,59%	0,59%	9,36%
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,64%	0,57%	0,57%	9,34%
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%	89,27%	96,22%	100,20%	118,84%	97,25%	106,99%	103,56%	100,28%	100,28%
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%	6,16%
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%	143,24%	140,38%	141,97%	172,79%	124,03%	146,72%	137,53%	137,53%	152,00%

#### Rentabilidade Mensal



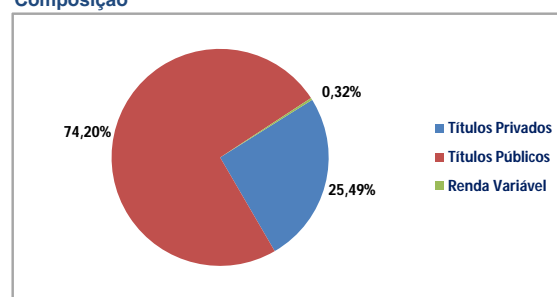
#### Patrimônio Líquido



#### Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o Início
Melhor Mês da JUSPREV	1,08%	1,45%
Melhor Mês do INPC + 5%	0,85%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	0,93%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,59%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,11%	0,11%
Pior Mês do INPC + 6%	0,19%	0,19%
% de meses acima de INPC + 5%	91,67%	43,24%
% de meses acima de INPC + 6%	75,00%	34,23%
% de meses acima de CDI	41,67%	38,74%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,44%	1,57%

#### Composição \*



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

### Economia Internacional

A economia mundial vem ganhando força, surfando as políticas monetárias flexíveis ainda presentes, e deve crescer 3,8% em 2017, segundo o consenso das projeções do mercado. Seria a melhor performance desde 2011, recolocando o PIB mundial de volta à sua média de longo prazo (1969 a 2017).

Esse crescimento mostra-se mais disseminado entre as principais economias, mostrando uma simetria que há muito não se observava no cenário mundial. As economias avançadas devem crescer cerca de 2,5%, enquanto as economias emergentes devem se expandir em torno de 4,5%.

A economia americana ganha dinamismo, com o consumo puxando o crescimento ao longo deste ano, abrindo espaço para avanço dos investimentos que possivelmente deverão liderar o crescimento da maior economia do mundo em 2018. Europa cresce por 13 trimestres consecutivos, colocando o desemprego no menor patamar desde 2009, ao mesmo tempo em que se observa redução das tensões políticas na região. Para o Japão, projeta-se expansão de 1,5%, o melhor desempenho dos últimos cinco anos.

Entre os emergentes, o destaque é para a China, a segunda maior economia do mundo. O governo vem conseguindo executar uma política de sintonia fina, objetivando manter o atual ritmo de crescimento em meio à execução de reformas na estrutura produtiva e ao estabelecimento de controles sobre crédito, buscando reduzir o elevado nível de endividamento da economia.

Além de a economia mundial evoluir de forma sincronizada, a inflação global mostra-se contida. Em setembro, a inflação média nos países avançados encontrava-se em 1,25%, inferior à meta perseguida pelos principais bancos centrais (2,0%). Nos países emergentes, a alta é de 2,30%, bem abaixo da média histórica, em torno de 4,5%. O avanço da inflação mundial segue de forma moderada, em cima do lento fechamento do hiato do produto nos avançados e dissipação das pressões deflacionárias na China.

Com o crescimento ganhando força, a economia mundial já pode abrir mão das muletas monetárias, instituídas após a crise de 2008 e 2009. Os bancos centrais estão prontos para começar a subir os juros - a exemplo do FED, que já promoveu quatro elevações das taxas de juros de referência e se prepara para a quinta, neste mês de dezembro.

Diante das baixas pressões inflacionárias, os bancos centrais não mostram pressa em normalizar as condições monetárias. Enquanto o FED adota estratégia gradual na elevação dos juros, outros ainda preservam suas políticas de compra de ativos (QEs), postergando para um futuro ainda distante o momento em que deverão começar a subir os juros.

Assim, não se deve esperar por rápidas mudanças nas condições financeiras globais, que poderiam gerar alterações bruscas nos preços dos ativos. A liquidez global deve permanecer elevada, mantendo o apetite para os ativos das economias emergentes. Ademais, esse grupo de países se beneficiará do maior crescimento mundial, via expansão do comércio internacional, mitigando os efeitos do ajuste monetário em curso nas economias avançadas.

### Economia Brasileira

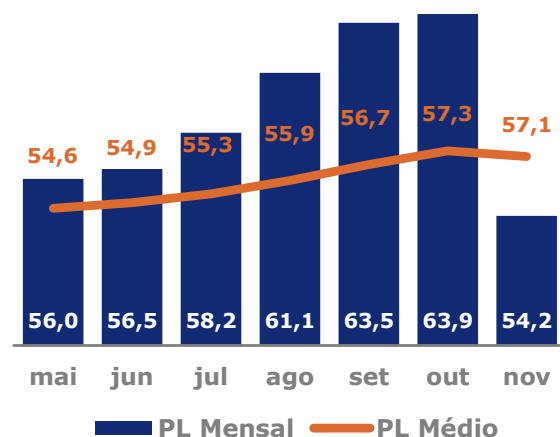
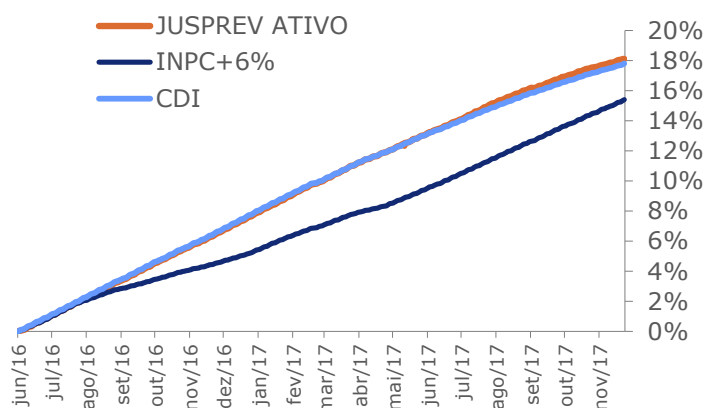
Os dados do PIB mostraram desaceleração na margem, com crescimento de 0,1% T/T no 3º trimestre, mas revisões dentro dos dados indicam um cenário melhor para a atividade econômica no futuro.

A queda na variação do PIB entre o 2º e 3º trimestre (de 0,7% para 0,1%) decorreu basicamente da demanda externa, com maior crescimento de importações. Os dados atualizados do PIB mostram que houve crescimento de 1,0% T/T na demanda interna nesses dois trimestres, com recuperação do investimento, que passou de 0,0% T/T para 1,6% T/T. Os primeiros dados sobre atividade do 4º trimestre mostram alguns componentes do investimento com crescimento na margem, com a produção industrial de bens de capital se expandindo 1,1% M/M em outubro.

Essa expansão do investimento ocorre mesmo num cenário de grande incerteza sobre o futuro e com elevados níveis de ociosidade. A explicação para isso está no comportamento padrão do investimento durante expansões e recessões. O investimento é o componente mais volátil do PIB, tendo muito mais variância que o consumo das famílias, por exemplo, e sendo o grande causador de expansões e recessões da economia em geral. Durante recessões, o investimento cai de maneira mais forte que o PIB em geral (como ocorreu no Brasil, com o nível de investimento caindo mais de 30% em 2015) à medida que o pessimismo toma conta dos agentes. O investimento chega, dessa forma, a ficar abaixo do que é necessário para repor o estoque de capital que se deprecia todo mês, levando a uma queda do estoque de capital líquido do país. Quando os primeiros sinais de que a recessão acabou começam a aparecer, os investidores passam a voltar a investir um pouco mais, pelo menos o suficiente para manter o estoque de capital líquido constante. É isso que está ocorrendo com o país no momento. O investimento para expandir a capacidade produtiva deve demorar um pouco mais para vir, provavelmente ocorrendo quando reformas estruturais de peso (Previdência, tributária) forem aprovadas ou quando o cenário eleitoral indicar continuidade com certeza de reformas e compromisso com equilíbrio fiscal depois de 2018.

Variação	Novembro/17	Ano
CDI	0,57%	9,34%
IBOV	-3,15%	19,50%
IBX-50	-3,21%	19,41%
IBX-100	-3,38%	19,93%
US\$	-0,47%	0,08%

Variação	Novembro/17	Ano
IGP-M	0,52%	-1,41%
IPCA-15	0,32%	2,58%
IRF-M	0,09%	13,78%
IMA-Geral	0,00%	11,83%
IMA-B	-0,76%	11,87%



## Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	nov/17	out/17	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16
Fundo	0,51%	0,67%	0,65%	0,90%	0,91%	0,86%	0,96%	0,77%	1,11%	0,92%	1,09%	1,10%
CDI	0,57%	0,65%	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%	1,12%
% CDI	90,25%	103,30%	101,82%	112,26%	114,21%	106,44%	104,11%	97,49%	105,41%	106,75%	100,00%	98,15%
INPC+6%	0,64%	0,86%	0,44%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%	0,93%	0,65%
Alpha s/ INPC+6%	-0,13%	-0,19%	0,21%	0,40%	0,26%	0,68%	0,09%	0,27%	0,25%	0,27%	0,16%	0,45%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	9,77%	4,60%	10,98%	18,12%
CDI	9,36%	4,35%	10,59%	17,81%
% CDI	104,35%	105,77%	103,68%	101,74%
INPC+6%	6,35%	3,34%	8,04%	15,42%
Alpha s/ INPC+6%	3,42%	1,26%	2,94%	2,69%

## Comentário

Com a sinalização clara de um movimento de corte de 50 bps na reunião de dezembro, o mercado, agora, especula com a possibilidade de cortes adicionais ao longo do primeiro trimestre do ano que vem, o que motivou o recuo de 15 bps nos juros futuros com vencimento em 12 meses. Por outro lado, a piora do sentimento afetou a performance dos vencimentos mais longos, que apresentaram alta em suas taxas; os vencimentos de 3 e 5 anos subiram 20 e 35 bps, respectivamente. Nos juros reais, o movimento de inclinação foi mais comedido, com os vencimentos curtos permanecendo estáveis e os a partir de 3 anos subindo em torno de 20 bps, movimento que refletiu a melhoria na inflação corrente. Durante o mês realizamos alocação em CDB do banco GMAC com vencimento em 04/18 e taxa de 103% do CDI e também em LF Safra com vencimento em 02/2019 e taxa de 104,5% do CDI

## Posicionamento do Fundo

### Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 14.770.485,60</b>	<b>27,24%</b>
LFT	R\$ 9.370.951,60	17,28%
OVER	R\$ 5.399.534,00	9,96%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 19.291.664,12</b>	<b>35,58%</b>
Letra Financeira	R\$ 8.353.942,76	15,41%
CDB	R\$ 5.446.871,33	10,05%
Debênture	R\$ 5.490.850,03	10,13%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 20.154.025,27</b>	<b>37,17%</b>
SulAmérica Renda Fixa Ativo	R\$ 4.003.957,52	7,39%
SulAmérica Endurance	R\$ 3.733.491,21	6,89%
SulAmérica Evolution	R\$ 5.287.264,66	9,75%
SulAmérica Juro Real Curto	R\$ 1.904.402,57	3,51%
SulAmérica Excellence	R\$ 5.224.909,31	9,64%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 54.216.174,99</b>	<b>100,0%</b>

# Posicionamento do Fundo

## Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro	
<b>CDB</b>				<b>10,05%</b>	<b>R\$</b>	<b>5.446.871,33</b>
BANCO GMAC S.A.	20/04/2018	CDI	103,00	1,37%	R\$	745.269,79
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	08/03/2019	CDI	104,50	1,92%	R\$	1.042.333,23
BCO ABC BRASIL S.A.	18/06/2018	CDI	103,50	2,66%	R\$	1.444.577,04
BCO SOFISA SA	18/12/2017	CDI	109,00	4,08%	R\$	2.214.691,27
<b>Letra Financeira</b>				<b>15,41%</b>	<b>R\$</b>	<b>8.353.942,76</b>
BBM	16/09/2019	CDI	104,00	0,84%	R\$	457.227,03
SAFRA	15/02/2019	CDI	104,50	0,80%	R\$	432.453,33
SAFRA	16/08/2019	CDI	105,00	2,56%	R\$	1.389.146,03
VOLKSWAGEN	03/12/2018	CDI	105,00	0,62%	R\$	333.778,72
VOLKSWAGEN	27/12/2018	CDI	105,00	1,22%	R\$	661.233,22
SANTANDER	23/07/2018	CDI	104,00	3,23%	R\$	1.751.321,81
BB	13/08/2020	CDI	114,00	2,93%	R\$	1.589.947,49
BRADESCO	21/11/2022	CDI	115,00	2,29%	R\$	1.238.894,06
VOTORANTIM	31/05/2021	CDI	119,00	0,92%	R\$	499.941,07
<b>Debênture</b>				<b>10,13%</b>	<b>R\$</b>	<b>5.490.850,03</b>
BVMF	02/12/2019	CDI	104,25	1,75%	R\$	948.312,02
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	1,30%	R\$	705.054,63
DASA	25/08/2022	CDI	108,00	1,00%	R\$	541.749,11
LOCALIZA	15/10/2019	CDI	100 + 0,89	0,01%	R\$	8.091,02
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	1,73%	R\$	940.482,56
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	0,27%	R\$	147.811,67
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,68%	R\$	913.433,08
PETROBRAS	15/08/2022	CDI	106,75	1,05%	R\$	567.072,60
SABESP	15/06/2020	CDI	100 + 0,60	0,52%	R\$	282.302,56
TAESA	15/09/2020	CDI	105,00	0,81%	R\$	436.540,78
<b>Carteira</b>				<b>Taxa Média *</b>	<b>% PL</b>	<b>Financeiro</b>
<b>Títulos Privados</b>				<b>107,75%</b>	<b>35,58%</b>	<b>R\$ 19.291.664,12</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.

## Fundos

Fundos	% PL	nov/17	2017	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	7,39%	0,63%	10,29%	11,43%
% CDI		110,64%	110,15%	108,21%
SUL AMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	9,64%	0,56%	9,66%	10,82%
%CDI		97,97%	103,43%	102,43%
<b>Multimercado</b>				
SUL AMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	9,75%	0,45%	10,97%	12,24%
%CDI		79,04%	117,48%	115,88%
SUL AMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	6,89%	0,09%	11,85%	13,12%
%CDI		15,20%	126,95%	124,15%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SUL AMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	3,51%	-0,10%	11,96%	13,43%
IMA-B 5		0,10%	11,59%	13,15%

### 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.

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

A economia mundial vem ganhando força, surfando as políticas monetárias flexíveis ainda presentes, e deve crescer 3,8% em 2017, segundo o consenso das projeções do mercado. Seria a melhor performance desde 2011, recolocando o PIB mundial de volta à sua média de longo prazo (1969 a 2017).

Esse crescimento mostra-se mais disseminado entre as principais economias, mostrando uma simetria que há muito não se observava no cenário mundial. As economias avançadas devem crescer cerca de 2,5%, enquanto as economias emergentes devem se expandir em torno de 4,5%.

A economia americana ganha dinamismo, com o consumo puxando o crescimento ao longo deste ano, abrindo espaço para avanço dos investimentos que possivelmente deverão liderar o crescimento da maior economia do mundo em 2018. Europa cresce por 13 trimestres consecutivos, colocando o desemprego no menor patamar desde 2009, ao mesmo tempo em que se observa redução das tensões políticas na região. Para o Japão, projeta-se expansão de 1,5%, o melhor desempenho dos últimos cinco anos.

Entre os emergentes, o destaque é para a China, a segunda maior economia do mundo. O governo vem conseguindo executar uma política de sintonia fina, objetivando manter o atual ritmo de crescimento em meio à execução de reformas na estrutura produtiva e ao estabelecimento de controles sobre crédito, buscando reduzir o elevado nível de endividamento da economia.

Além de a economia mundial evoluir de forma sincronizada, a inflação global mostra-se contida. Em setembro, a inflação média nos países avançados encontrava-se em 1,25%, inferior à meta perseguida pelos principais bancos centrais (2,0%). Nos países emergentes, a alta é de 2,30%, bem abaixo da média histórica, em torno de 4,5%. O avanço da inflação mundial segue de forma moderada, em cima do lento fechamento do hiato do produto nos avançados e dissipação das pressões deflacionárias na China.

Com o crescimento ganhando força, a economia mundial já pode abrir mão das muletas monetárias, instituídas após a crise de 2008 e 2009. Os bancos centrais estão prontos para começar a subir os juros - a exemplo do FED, que já promoveu quatro elevações das taxas de juros de referência e se prepara para a quinta, neste mês de dezembro.

Diante das baixas pressões inflacionárias, os bancos centrais não mostram pressa em normalizar as condições monetárias. Enquanto o FED adota estratégia gradual na elevação dos juros, outros ainda preservam suas políticas de compra de ativos (QEs), postergando para um futuro ainda distante o momento em que deverão começar a subir os juros.

Assim, não se deve esperar por rápidas mudanças nas condições financeiras globais, que poderiam gerar alterações bruscas nos preços dos ativos. A liquidez global deve permanecer elevada, mantendo o apetite para os ativos das economias emergentes. Ademais, esse grupo de países se beneficiará do maior crescimento mundial, via expansão do comércio internacional, mitigando os efeitos do ajuste monetário em curso nas economias avançadas.

### Economia Brasileira

Os dados do PIB mostraram desaceleração na margem, com crescimento de 0,1% T/T no 3º trimestre, mas revisões dentro dos dados indicam um cenário melhor para a atividade econômica no futuro.

A queda na variação do PIB entre o 2º e 3º trimestre (de 0,7% para 0,1%) decorreu basicamente da demanda externa, com maior crescimento de importações. Os dados atualizados do PIB mostram que houve crescimento de 1,0% T/T na demanda interna nesses dois trimestres, com recuperação do investimento, que passou de 0,0% T/T para 1,6% T/T. Os primeiros dados sobre atividade do 4º trimestre mostram alguns componentes do investimento com crescimento na margem, com a produção industrial de bens de capital se expandindo 1,1% M/M em outubro.

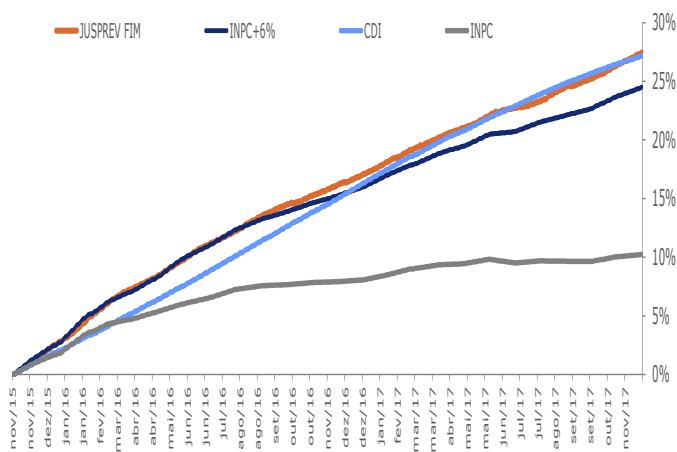
Essa expansão do investimento ocorre mesmo num cenário de grande incerteza sobre o futuro e com elevados níveis de ociosidade. A explicação para isso está no comportamento padrão do investimento durante expansões e recessões. O investimento é o componente mais volátil do PIB, tendo muito mais variância que o consumo das famílias, por exemplo, e sendo o grande causador de expansões e recessões da economia em geral. Durante recessões, o investimento cai de maneira mais forte que o PIB em geral (como ocorreu no Brasil, com o nível de investimento caindo mais de 30% em 2015) à medida que o pessimismo toma conta dos agentes. O investimento chega, dessa forma, a ficar abaixo do que é necessário para repor o estoque de capital que se deprecia todo mês, levando a uma queda do estoque de capital líquido do país. Quando os primeiros sinais de que a recessão acabou começam a aparecer, os investidores passam a voltar a investir um pouco mais, pelo menos o suficiente para manter o estoque de capital líquido constante. É isso que está ocorrendo com o país no momento. O investimento para expandir a capacidade produtiva deve demorar um pouco mais para vir, provavelmente ocorrendo quando reformas estruturais de peso (Previdência, tributária) forem aprovadas ou quando o cenário eleitoral indicar continuidade com certeza de reformas e compromisso com equilíbrio fiscal depois de 2018.

Varição	Novembro/17	Ano
CDI	0,57%	9,34%
IBOV	-3,15%	19,50%
IBX-50	-3,21%	19,41%
IBX-100	-3,38%	19,93%
US\$	-0,47%	0,08%

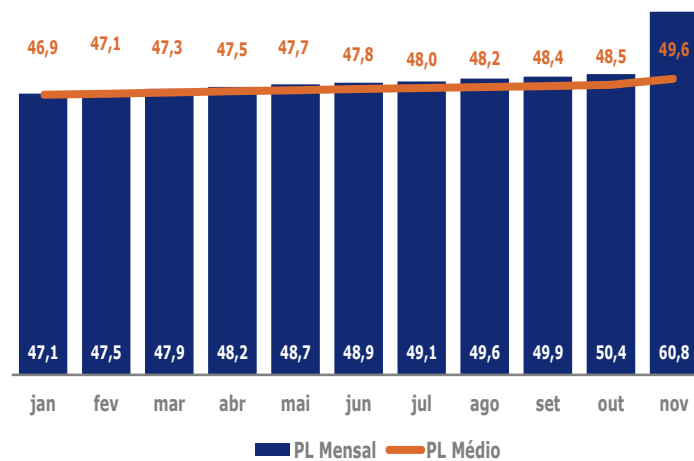
Varição	Novembro/17	Ano
IGP-M	0,52%	-1,41%
IPCA-15	0,32%	2,58%
IRF-M	0,09%	13,78%
IMA-Geral	0,00%	11,83%
IMA-B	-0,76%	11,87%



## Rentabilidade Acumulada do Fundo



## Evolução do Patrimônio Líquido



## Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	nov/17	out/17	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17
Fundo	0,86%	0,92%	0,55%	1,01%	0,45%	0,53%	0,90%	0,67%	0,90%	0,78%	0,98%
INPC+6%	0,64%	0,86%	0,44%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%	0,93%
Alpha s/ INPC+6%	0,22%	0,06%	0,11%	0,51%	-0,21%	0,35%	0,03%	0,17%	0,04%	0,12%	0,04%
INPC	0,18%	0,37%	-0,02%	-0,03%	0,17%	-0,30%	0,36%	0,08%	0,32%	0,24%	0,42%
Alpha s/ INPC	0,68%	0,55%	0,57%	1,04%	0,28%	0,83%	0,54%	0,59%	0,58%	0,54%	0,56%
CDI	0,57%	0,65%	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%
% CDI	151,57%	142,12%	85,76%	126,22%	55,70%	65,73%	97,37%	84,46%	85,56%	90,20%	89,78%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	8,88%	4,40%	9,72%	27,45%
INPC+6%	7,34%	3,34%	8,04%	24,51%
Alpha s/ INPC+6%	1,54%	1,06%	1,69%	2,95%
INPC	1,80%	0,37%	1,94%	10,24%
Alpha s/ INPC	7,08%	4,03%	7,78%	17,21%
CDI	9,36%	4,35%	10,59%	27,19%
% CDI	94,86%	101,18%	91,81%	100,98%

### Comentário

Com a sinalização clara de um movimento de corte de 50 bps na reunião de dezembro, o mercado, agora, especula com a possibilidade de cortes adicionais ao longo do primeiro trimestre do ano que vem, o que motivou o recuo de 15 bps nos juros futuros com vencimento em 12 meses. Por outro lado, a piora do sentimento afetou a performance dos vencimentos mais longos, que apresentaram alta em suas taxas; os vencimentos de 3 e 5 anos subiram 20 e 35 bps, respectivamente. Nos juros reais, o movimento de inclinação foi mais comedido, com os vencimentos curtos permanecendo estáveis e os a partir de 3 anos subindo em torno de 20 bps, movimento que refletiu a melhoria na inflação corrente. Durante o mês, fizemos a aquisição de NTN-B 2035. Permanecemos com uma 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
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 60.817.406,88</b>	<b>100%</b>
NTN-B	R\$ 58.997.660,44	97,01%
Over	R\$ 1.819.746,44	3,08%

# 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\$ 2.999.066,34	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.547.684,88	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.445.151,44	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.497.346,57	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.345.198,42	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.773.027,36	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.571.211,78	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 552.833,78	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 266.537,65	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 947.315,31	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 531.579,16	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 132.894,79	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.033.771,37	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 597.881,21	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.822.894,29	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 77.921,87	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.116.880,21	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 181.817,71	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.247.408,15	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.409.552,36	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.271.686,29	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 896.458,36	6,396001%
NTN-B	IPCA	30/08/2016	15/08/2018	R\$ 1.475.921,41	6,331862%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.508.258,74	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 900.856,58	6,408331%
NTN-B	IPCA	29/11/2017	15/05/2035	R\$ 9.846.504,41	5,287700%

### 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.

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.



## Relatório Mensal Jusprev

Icatu Vanguarda FIC FIM CP Jusprev: - Novembro 2017

### Cenário Econômico

O Brasil segue com o mesmo pano de fundo de recuperação cíclica da economia que, para se tornar estrutural, depende de reformas econômicas. A inflação parece ter feito já seu piso, mas segue abaixo da meta. As perspectivas para 2018 ainda são positivas, de inflação baixa. O crescimento mostra recuperação, mas ainda esperamos um processo apenas gradual de recuperação da economia (2,7% no ano que vem). As contas externas estão saudáveis. Alguma deterioração é esperada, mas em função da recuperação econômica (mais importações) e do nível mais apreciado do câmbio. O quadro fiscal continua a ser o “Calcanhar de Aquiles” do país. Alguma melhora cíclica ocorrerá em 2018, mas melhoras de longo-prazo dependem mesmo das reformas.

No cenário externo, foi confirmado um cenário de crescimento global robusto e sincronizado. A inflação no mundo desenvolvido ainda não se mostra um problema, mas um risco a ser monitorado. Neste ambiente, o processo de normalização monetária nas principais economias do mundo continua de forma gradual.

O destaque do mês ficou por conta do avanço da agenda de Reforma Tributária nos EUA e para alguns ruídos provenientes dos mercados financeiros na China. Por ora, nenhum desses



eventos foi capaz de gerar contágio ou uma mudança substancial do cenário econômico global.

Os ativos emergentes sentiram alguma pressão, muito devido à abertura das taxas de juros no G10, em um efeito secundário à “grande rotação” de outras classes de ativos. Os ativos no Brasil, contudo, apresentaram desempenho nitidamente inferior aos seus pares, refletindo os ruídos que envolvem o debate em torno da Reforma da Previdência.

Pela posição técnica do mercado e pelo desempenho do mesmo ao longo do ano, esse ajuste ainda pode continuar nos próximos dias, quiçá por meses, em uma possível preparação do mercado a um eventual novo cenário econômico em 2018. Para que estes movimentos sejam mais sustentáveis, e não apenas ajustes técnicos, contudo, será necessário um suporte maior do cenário econômico. Nesta frente, os próximos dias serão fundamentais, com o avanço (ou não) da Reforma Tributária nos EUA e importantes dados de inflação e emprego nos EUA.

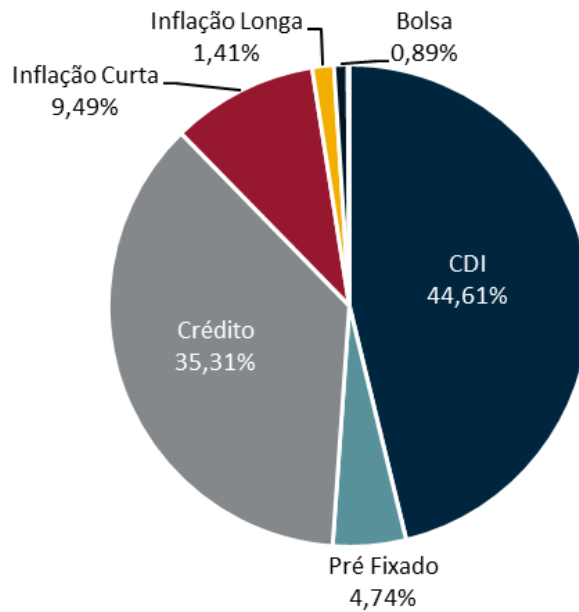
Em relação ao Brasil, ainda vemos o cenário externo ditando a dinâmica dos ativos locais. Uma possível aprovação da Reforma da Previdência poderia de certa forma “blindar” os ativos locais de deteriorações mais acentuadas. A ausência de Reforma, contudo, coloca o país em posição mais frágil. De maneira geral, contudo, ainda vemos um cenário econômico positivo para o país. Não vemos uma posição técnica ruim por parte dos fundos locais, o que nos leva a crer que os fluxos nesta deterioração sejam fruto de estrangeiros.

## Composição do Fundo

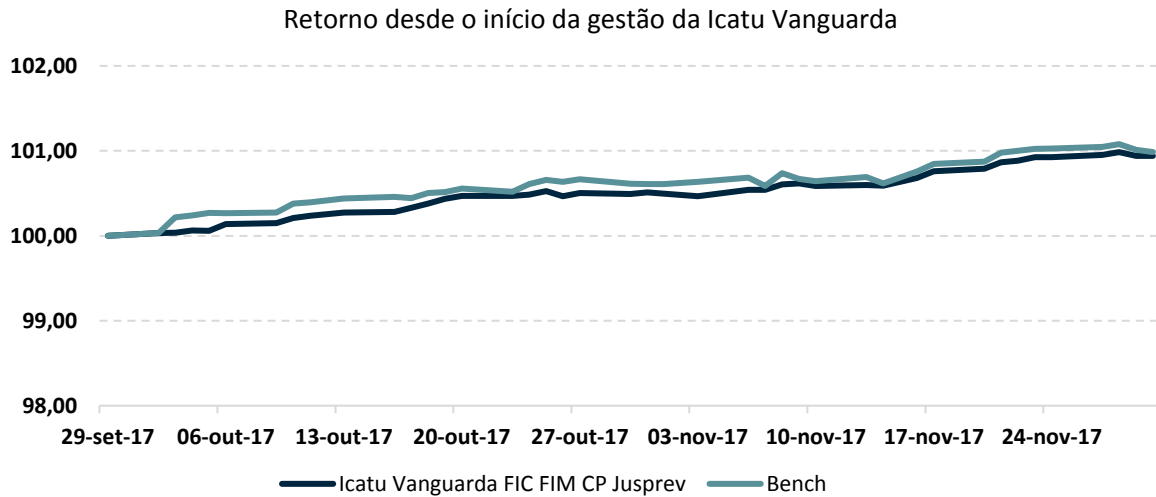
Classe	Fundos	Taxa de Adm	Liquidez	Alocação	% Classe
CDI	Icatu Vanguarda Gold FIRF LP	0,15%	D+0	44,61%	44,61%
Pré Fixado	Icatu Vanguarda Pré Fixado	0,30%	D+1	4,74%	4,74%
Crédito	Icatu Vanguarda Crédito Privado FIRF	0,50%	D+6	35,31%	35,31%
Inflação Curta	Icatu Vanguarda Crédito Inflação	0,40%	D+21	2,29%	9,49%
	Icatu Vanguarda Inflação Curta	0,25%	D+1	7,20%	
Inflação Longa	Icatu Vanguarda FIC Inflação Longa	0,50%	D+1	1,41%	1,41%
Bolsa	Icatu Vanguarda Dividendos	2,00%	D+4	0,89%	0,89%
FIDC's*	FIDC Mult. Italia	-	-	0,08%	0,10%
	FIDC M Master BVIII	-	-	0,02%	
	FIC Jusprev				

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

\*\* Informações referentes ao fechamento de novembro/17



## Rentabilidade Acumulada do Fundo



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano*
<b>2017</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,51%	0,43%		0,94%
<b>Bench**</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	0,37%		0,99%
<b>Dif</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,10%	0,05%		-0,05%

\* Informações a partir da gestão da Icatu Vanguarda.

\* A gestão iniciou no dia 02/10/2017.

\*\* Benchmark: 93% (CDI) + 2% (CDI+2%) + 5% (IBrX)



O Boletim Financeiro é desenvolvido pela Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Para fins de circulação privada e com propósitos meramente informativo. As análises contidas neste documento foram realizadas em caráter de estrita boa-fé a partir de informações e dados obtidos de fontes consideradas confiáveis e, dessa forma, as opiniões ora demonstradas podem ser modificadas a qualquer tempo, sem prévia comunicação. A Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Não assume qualquer responsabilidade por quaisquer decisões de investimento, baseadas neste documento, não constituindo o mesmo em sugestão e/ou expectativa de investimento ou performance. Este documento está atualizado até a presente data, não se comprometendo a Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Em efetuar atualizações de novas informações ou eventos futuros.
