

#### 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 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		
BRANCO FICFI MULTI JUSPREV <sup>1</sup>	56.736.262,40	33,35%	Bradesco Asset Management	0,65%	11,74%	26,90%	43,64%	56,55%	45,05%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO <sup>2</sup>	63.480.110,96	37,31%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,65%	11,98%	27,52%	42,55%	54,67%	-
JUSPREV FI MULTIMERCADO	49.905.913,75	29,34%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,55%	9,36%	-	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>170.122.287,11</b>	<b>100%</b>		<b>0,62%</b>	<b>11,05%</b>	<b>26,92%</b>	<b>42,82%</b>	<b>55,31%</b>	<b>51,20%</b>

<sup>1</sup> 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.

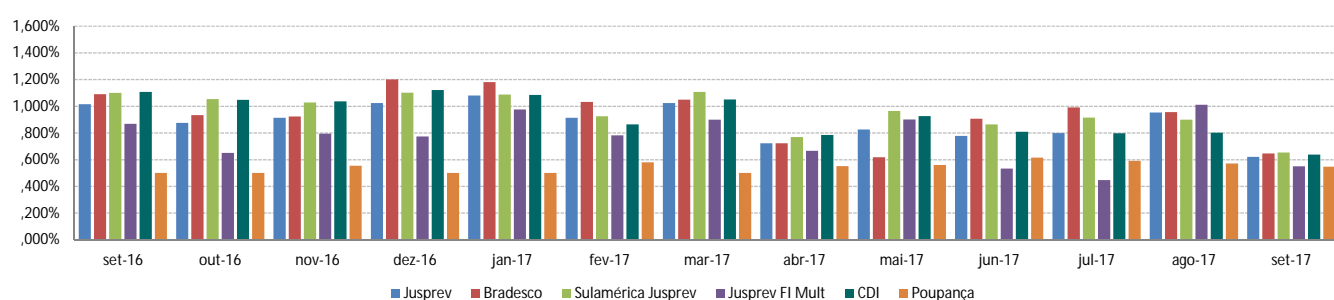
<sup>2</sup> A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

% CDI - FUNDO BRADESCO	101,22%	101,89%	98,57%	100,77%	97,32%	64,52%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	102,40%	103,91%	100,87%	98,26%	94,08%	-
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	86,25%	81,20%	-	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	97,25%	95,84%	98,67%	98,87%	95,19%	73,33%
% POUPANÇA - FUNDO BRADESCO	129,10%	160,37%	165,13%	172,28%	165,94%	109,09%
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	130,61%	163,54%	168,98%	167,99%	160,42%	-
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	110,01%	127,81%	-	-	-	-
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	124,03%	150,84%	165,29%	169,03%	162,31%	123,99%
Excesso sobre INPC* + 5%	0,25%	4,10%	3,82%	1,23%	-1,64%	-13,71%
Excesso sobre INPC* + 6%	0,18%	3,13%	1,88%	-1,60%	-5,29%	-17,70%

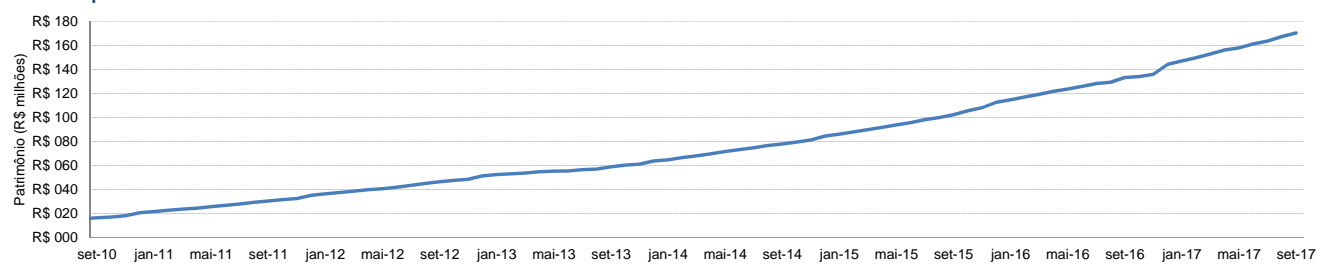
#### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,50%	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%	1,11%	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%	0,83%	0,78%	0,80%	0,95%	0,62%				7,98%
CDI	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%				8,03%
% CDI	99,60%	105,66%	97,41%	91,92%	89,27%	96,22%	100,20%	118,84%	97,25%				99,45%
POUPANÇA	0,67%	0,53%	0,65%	0,50%	0,58%	0,55%	0,56%	0,55%	0,50%				5,22%
% POUPANÇA	161,04%	172,08%	156,76%	144,37%	143,24%	140,38%	141,97%	172,79%	124,03%				153,05%

#### Rentabilidade Mensal



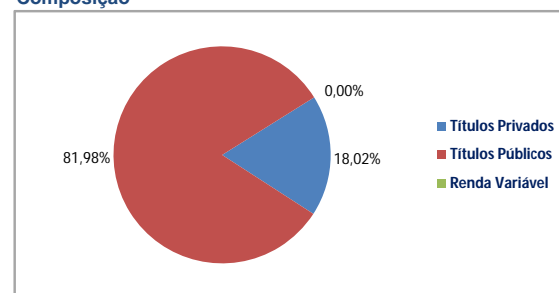
#### Patrimônio Líquido



#### 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	0,62%	-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%	100,00%	43,12%
% de meses acima de INPC + 6%	91,67%	34,86%
% de meses acima de CDI	25,00%	37,61%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,45%	1,58%

#### Composição \*



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

### Economia Internacional

O governo da China vem obtendo sucesso em seus esforços de equilibrar sua meta de crescimento com a necessidade de conter o excesso de crédito e o superaquecimento do setor imobiliário no país. No primeiro semestre, o PIB chinês cresceu 6,9%, refletindo o bom desempenho das exportações, decorrente do maior dinamismo da economia mundial, bem como o consumo interno, que mais que compensaram a desaceleração dos investimentos.

Os indicadores de atividade referentes ao terceiro trimestre tem mostrado certa acomodação no ritmo de crescimento, perdendo força em relação ao desempenho observado no primeiro semestre. A estabilização da atividade reflete as medidas adotadas pelo governo que vão desde o controle sobre a poluição gerada pelo setor industrial, passando por novas regulamentações sobre o mercado de crédito, até medidas fiscais restringindo a capacidade de gastos dos governos regionais.

A produção industrial, tanto em julho como agosto, mostrou-se mais fraca em relação aos meses anteriores, por conta da desaceleração da atividade dos setores submetidos a severos controles da poluição. Setores industriais relacionados à metalurgia, siderurgia, metais não ferrosos, por exemplo, tiveram queda na produção no processo de se ajustar às novas exigências de controle ambiental.

As restrições fiscais impostas aos governos das províncias e cidades, reduzindo o espaço para buscar fontes alternativas de financiamento, objetivaram não só conter o nível de endividamento regional, mas também esfriar os gastos com infraestrutura em uma economia que já convive com elevados níveis de ociosidade.

As preocupações com a forte expansão do crédito nos últimos anos levaram os órgãos reguladores a instituir controles limitando as ações das instituições creditícias, tanto no mercado formal, como no segmento dos "shadow banks". Elevação das taxas de juros de curto prazo e medidas coercitivas quanto a empréstimos e investimentos fora dos trâmites legais resultaram em redução da contribuição do sistema financeiro para o crescimento econômico chinês.

Os investimentos em ativos fixos vêm perdendo fôlego ao longo do ano. Medidas restritivas a aquisição de novas propriedades, esfriando as vendas de imóveis residenciais, resultaram em desaceleração expressivas nos investimentos no setor imobiliário. Grandes construtoras diminuíram o número de novas obras diante da maior dificuldade de obtenção de crédito e das restrições impostas pelo governo para compra de imóveis.

As medidas do governo chinês para restringir a expansão do crédito total na economia têm surtido efeito. O total de empréstimos vem se desacelerando em relação ao observado em 2015-2016, quando chegou a crescer em torno de 25% ao ano, muito embora as taxas de expansão do crédito permaneçam elevadas (12% ao ano). Em consequência, o governo conseguiu estabilizar o nível de endividamento total da economia, em 216% do PIB, nível que ainda representa riscos importantes para a economia chinesa, o que levou ao rebaixamento do rating soberano pelas agências de risco, nos meses recentes.

### Economia Brasileira

A atividade econômica brasileira não apenas deu sinais de melhora nos últimos meses, como aumentam os indicativos de que a recuperação pode estar acelerando e que ela está se dando em bases mais sólidas que os ciclos de crescimento anteriores. Ao contrário do que ocorreu entre 2011-2013, a expansão da atividade brasileira no período mais recente não está se dando com aumento do déficit em transações correntes, endividamento das famílias ou pressões de custos.

O déficit em transações correntes deve terminar o ano de 2017 em -0,7%, contra -4,0% em 2014, indicando menor fragilidade externa. A balança comercial recorde, que deve alcançar US\$ 65 bi esse ano, está por trás dessa melhora. A entrada de investimentos direto, em torno de 4% do PIB, supre o déficit em transações correntes com folga, tornando o Brasil menos vulnerável a reversões nos fluxos de capitais externos mais voláteis.

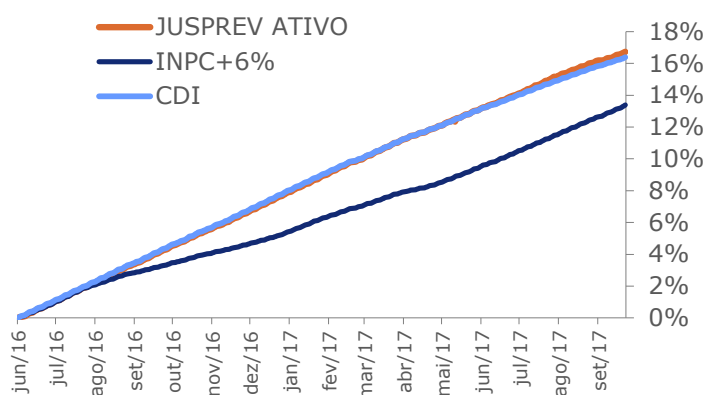
O nível de endividamento das famílias está próximo de 41,5% da renda disponível, contra 45,3% visto em 2013, sendo que boa parte desse endividamento agora está em empréstimos habitacionais de longo prazo. O endividamento das famílias excluindo crédito habitacional está em 23,1% da renda disponível no dado mais recente, mesmo nível de jun/07 e bem mais baixo que os 31,4% vistos em 2011. Dessa forma, há espaço para as famílias voltarem a se endividar, ainda mais quando se leva em conta a queda dos juros. Os juros dos empréstimos às pessoas físicas estão em 35,6% a.a., sendo que ele chegou a ser de 27,9% a.a. em mai/13. Caso a taxa de juros volte aos patamares mínimos (atingidos quando a taxa Selic foi a 7,25% a.a., contra os 8,25% a.a. atuais e expectativa de que alcance 7,00% a.a. ao final do ano) as famílias terão mais renda disponível para consumir e mais espaço para voltar a se alavancar, dessa forma impulsionando o consumo e a economia de forma geral.

O nível de ociosidade na economia permanece elevado, com a taxa de desemprego de 12,6% estando bem acima da média histórica desde 2002, de 10%. O NUCI (nível de utilização da capacidade instalada da indústria) encontra-se em 77,5%, contra a média histórica de 81,8%. O alto nível de ociosidade dos fatores de produção indica que há espaço para que ocorra crescimento sem pressões de custo afetando a inflação. A expectativa da SulAmérica Investimentos é de crescimento de 0,9% do PIB em 2017 e 2,8% em 2018.

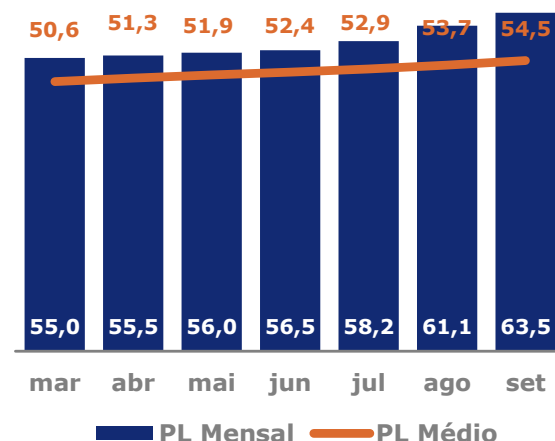
Variação	Setembro/17	Ano
CDI	0,64%	8,03%
IBOV	4,88%	23,36%
IBX-50	4,95%	23,39%
IBX-100	4,69%	24,29%
US\$	0,66%	-2,80%

Variação	Setembro/17	Ano
IGP-M	0,47%	-2,12%
IPCA-15	0,11%	1,90%
IRF-M	1,48%	13,57%
IMA-Geral	1,33%	11,68%
IMA-B	1,81%	13,16%

## Rentabilidade Acumulada do Fundo



## Evolução do Patrimônio Líquido



## Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16	nov/16	out/16
Fundo	0,65%	0,90%	0,91%	0,86%	0,96%	0,77%	1,11%	0,92%	1,09%	1,10%	1,03%	1,05%
CDI	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%	1,12%	1,04%	1,05%
% CDI	101,82%	112,26%	114,21%	106,44%	104,11%	97,49%	105,41%	106,75%	100,00%	98,15%	99,19%	100,42%
INPC+6%	0,57%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%	0,93%	0,65%	0,53%	0,63%
Alpha s/ INPC+6%	0,08%	0,40%	0,26%	0,68%	0,09%	0,27%	0,25%	0,27%	0,16%	0,45%	0,49%	0,42%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	8,49%	5,17%	11,98%	16,74%
CDI	8,05%	4,87%	11,55%	16,39%
% CDI	105,46%	106,30%	103,69%	102,11%
INPC+6%	4,90%	3,33%	7,82%	13,38%
Alpha s/ INPC+6%	3,58%	1,84%	4,16%	3,35%

### Comentário

Em âmbito global, o mês foi marcado por um discurso mais conservador por parte do FED que, em sua reunião de setembro sinalizou com mais uma alta de juros em 2017. Os dados econômicos continuam a apontar para um crescimento robusto e disseminado sem pressões inflacionárias latentes. Nesse contexto, as *treasuries* subiram e o dólar se fortaleceu. No Brasil, o ambiente permanece propício à tomada de risco, com reavaliações positivas para a atividade e expectativas de inflação ancoradas, o que permitiu ao Banco Central reduzir a Selic em 100 bps. O mercado vê agora, a Selic terminal em 7,00% a.a. e permanecendo nesses níveis até o final de 2018. No mercado de juros, as taxas continuaram a ceder, impulsionadas por mais surpresas positivas na inflação corrente. Os vencimentos entre 12 e 18 meses tiveram a melhor performance, caindo 45 bps enquanto prazos mais longos caíram em torno de 30 bps. Nos juros reais o movimento foi um pouco mais tímido o que levou à queda da inflação implícita, em torno de 10 bps.

Durante o mês fizemos alocação em letras financeiras do Banco BBM. O destaque na rentabilidade ficou para os ativos financeiros mais longos da carteira

## Posicionamento do Fundo

### Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 26.723.109,19</b>	<b>42,10%</b>
LFT	R\$ 19.152.167,14	30,17%
OVER	R\$ 7.570.942,05	11,93%
<b>Títulos Privados</b>	<b>R\$ 17.819.440,06</b>	<b>28,07%</b>
Letra Financeira	R\$ 7.812.738,02	12,31%
CDB	R\$ 5.115.957,70	8,06%
Debênture	R\$ 4.890.744,34	7,70%
<b>Cotas de Fundos</b>	<b>R\$ 18.937.561,71</b>	<b>29,83%</b>
SulAmérica Renda Fixa Ativo	R\$ 3.361.925,66	5,30%
SulAmérica Endurance	R\$ 2.697.750,70	4,25%
SulAmérica Evolution	R\$ 5.817.052,42	9,16%
SulAmérica Juro Real Curto	R\$ 1.899.043,86	2,99%
SulAmérica Excellence	R\$ 5.161.789,07	8,13%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>R\$ 63.480.110,96</b>	<b>100,0%</b>

# Posicionamento do Fundo

## Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro	
<b>CDB</b>				<b>6,44%</b>	<b>R\$</b>	<b>5.115.957,70</b>
VOLKSWAGEN	08/03/2019	CDI	104,50	1,62%	R\$	1.029.213,87
ABC BRASIL	06/11/2017	CDI	105,50	0,75%	R\$	474.508,18
ABC BRASIL	18/06/2018	CDI	103,50	2,25%	R\$	1.426.288,95
SOFISA	18/12/2017	CDI	109,00	3,44%	R\$	2.185.946,70
<b>Letra Financeira</b>				<b>11,60%</b>	<b>R\$</b>	<b>7.812.738,02</b>
BBM	14/04/1900	CDI	105,00	0,71%	R\$	451.468,82
SAFRA	14/04/1900	CDI	105,00	2,16%	R\$	1.371.701,14
VOLKSWAGEN	14/04/1900	CDI	105,00	0,52%	R\$	329.616,61
VOLKSWAGEN	14/04/1900	CDI	105,00	1,03%	R\$	652.973,77
SANTANDER	13/04/1900	CDI	104,00	2,72%	R\$	1.728.465,30
BB	13/08/2020	CDI	114,00	2,47%	R\$	1.567.782,23
BRADESCO	21/11/2022	CDI	115,00	1,92%	R\$	1.218.209,75
VOTORANTIM	31/05/2021	CDI	119,00	0,78%	R\$	492.520,40
<b>Debênture</b>				<b>7,70%</b>	<b>R\$</b>	<b>4.890.744,34</b>
BVMF	01/12/2019	CDI	104,25	1,48%	R\$	936.410,11
CCR	15/06/2020	CDI	107,50	1,10%	R\$	695.676,79
DASA	15/06/2020	CDI	107,50	0,84%	R\$	534.472,99
LOCALIZA	15/05/2024	CDI	107,25	1,47%	R\$	930.249,51
LOCALIZA	12/01/2022	CDI	111,50	0,24%	R\$	153.910,99
NCF PARTICIPAÇÕES	23/12/2020	CDI	112,00	1,26%	R\$	801.821,37
PETROBRAS	23/12/2020	CDI	112,00	0,88%	R\$	559.629,54
SABESP	15/06/2020	CDI	107,50	0,44%	R\$	278.573,04
<b>Carteira</b>			<b>Taxa Média*</b>	<b>% PL</b>	<b>Financeiro</b>	
<b>Títulos Privados</b>			<b>108,00%</b>	<b>25,74%</b>	<b>R\$</b>	<b>17.819.440,06</b>

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

## Fundos

Fundos	% PL	set/17	2017	12M
<b>Renda Fixa</b>				
SUL AMÉRICA RENDA FIXA ATIVO	5,30%	0,72%	9,11%	12,16%
% CDI		112,87%	113,47%	104,94%
SUL AMÉRICA EXCELLENCE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	8,13%	0,63%	8,33%	12,18%
%CDI		98,79%	103,83%	105,13%
<b>Multimercado</b>				
SUL AMÉRICA EVOLUTION FI MULTIMERCADO	9,16%	0,65%	9,75%	13,35%
%CDI		102,70%	121,47%	115,23%
SUL AMÉRICA ENDURANCE FI MULTIMERCADO	4,25%	0,61%	10,39%	13,93%
%CDI		95,80%	129,40%	120,28%
<b>Renda Fixa Índices</b>				
SUL AMÉRICA JURO REAL CURTO FI RENDA FIXA LP	2,99%	1,25%	11,63%	14,29%
IMA-B 5		1,01%	10,94%	13,57%

### 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

O governo da China vem obtendo sucesso em seus esforços de equilibrar sua meta de crescimento com a necessidade de conter o excesso de crédito e o superaquecimento do setor imobiliário no país. No primeiro semestre, o PIB chinês cresceu 6,9%, refletindo o bom desempenho das exportações, decorrente do maior dinamismo da economia mundial, bem como o consumo interno, que mais que compensaram a desaceleração dos investimentos.

Os indicadores de atividade referentes ao terceiro trimestre tem mostrado certa acomodação no ritmo de crescimento, perdendo força em relação ao desempenho observado no primeiro semestre. A estabilização da atividade reflete as medidas adotadas pelo governo que vão desde o controle sobre a poluição gerada pelo setor industrial, passando por novas regulamentações sobre o mercado de crédito, até medidas fiscais restringindo a capacidade de gastos dos governos regionais.

A produção industrial, tanto em julho como agosto, mostrou-se mais fraca em relação aos meses anteriores, por conta da desaceleração da atividade dos setores submetidos a severos controles da poluição. Setores industriais relacionados à metalurgia, siderurgia, metais não ferrosos, por exemplo, tiveram queda na produção no processo de se ajustar às novas exigências de controle ambiental.

As restrições fiscais impostas aos governos das províncias e cidades, reduzindo o espaço para buscar fontes alternativas de financiamento, objetivaram não só conter o nível de endividamento regional, mas também esfriar os gastos com infraestrutura em uma economia que já convive com elevados níveis de ociosidade.

As preocupações com a forte expansão do crédito nos últimos anos levaram os órgãos reguladores a instituir controles limitando as ações das instituições creditícias, tanto no mercado formal, como no segmento dos "shadow banks". Elevação das taxas de juros de curto prazo e medidas coercitivas quanto a empréstimos e investimentos fora dos trâmites legais resultaram em redução da contribuição do sistema financeiro para o crescimento econômico chinês.

Os investimentos em ativos fixos vêm perdendo fôlego ao longo do ano. Medidas restritivas a aquisição de novas propriedades, esfriando as vendas de imóveis residenciais, resultaram em desaceleração expressivas nos investimentos no setor imobiliário. Grandes construtoras diminuíram o número de novas obras diante da maior dificuldade de obtenção de crédito e das restrições impostas pelo governo para compra de imóveis.

As medidas do governo chinês para restringir a expansão do crédito total na economia têm surtido efeito. O total de empréstimos vem se desacelerando em relação ao observado em 2015-2016, quando chegou a crescer em torno de 25% ao ano, muito embora as taxas de expansão do crédito permaneçam elevadas (12% ao ano). Em consequência, o governo conseguiu estabilizar o nível de endividamento total da economia, em 216% do PIB, nível que ainda representa riscos importantes para a economia chinesa, o que levou ao rebaixamento do rating soberano pelas agências de risco, nos meses recentes.

### Economia Brasileira

A atividade econômica brasileira não apenas deu sinais de melhora nos últimos meses, como aumentam os indicativos de que a recuperação pode estar acelerando e que ela está se dando em bases mais sólidas que os ciclos de crescimento anteriores. Ao contrário do que ocorreu entre 2011-2013, a expansão da atividade brasileira no período mais recente não está se dando com aumento do déficit em transações correntes, endividamento das famílias ou pressões de custos.

O déficit em transações correntes deve terminar o ano de 2017 em -0,7%, contra -4,0% em 2014, indicando menor fragilidade externa. A balança comercial recorde, que deve alcançar US\$ 65 bi esse ano, está por trás dessa melhora. A entrada de investimentos direto, em torno de 4% do PIB, supre o déficit em transações correntes com folga, tornando o Brasil menos vulnerável a reversões nos fluxos de capitais externos mais voláteis.

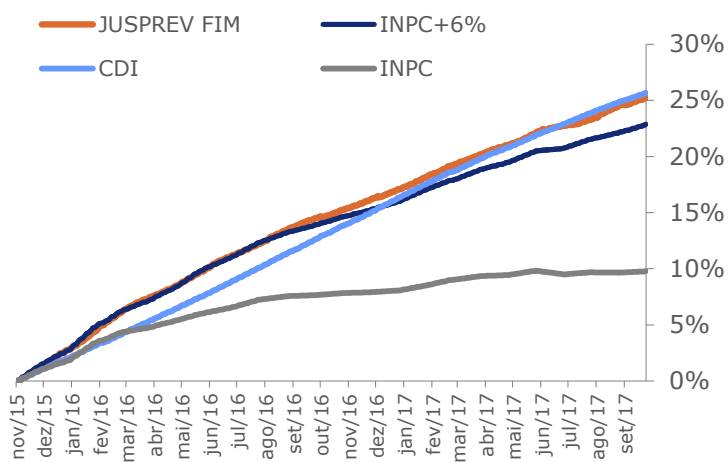
O nível de endividamento das famílias está próximo de 41,5% da renda disponível, contra 45,3% visto em 2013, sendo que boa parte desse endividamento agora está em empréstimos habitacionais de longo prazo. O endividamento das famílias excluindo crédito habitacional está em 23,1% da renda disponível no dado mais recente, mesmo nível de jun/07 e bem mais baixo que os 31,4% vistos em 2011. Dessa forma, há espaço para as famílias voltarem a se endividar, ainda mais quando se leva em conta a queda dos juros. Os juros dos empréstimos às pessoas físicas estão em 35,6% a.a., sendo que ele chegou a ser de 27,9% a.a. em mai/13. Caso a taxa de juros volte aos patamares mínimos (atingidos quando a taxa Selic foi a 7,25% a.a., contra os 8,25% a.a. atuais e expectativa de que alcance 7,00% a.a. ao final do ano) as famílias terão mais renda disponível para consumir e mais espaço para voltar a se alavancar, dessa forma impulsionando o consumo e a economia de forma geral.

O nível de ociosidade na economia permanece elevado, com a taxa de desemprego de 12,6% estando bem acima da média histórica desde 2002, de 10%. O NUCI (nível de utilização da capacidade instalada da indústria) encontra-se em 77,5%, contra a média histórica de 81,8%. O alto nível de ociosidade dos fatores de produção indica que há espaço para que ocorra crescimento sem pressões de custo afetando a inflação. A expectativa da SulAmérica Investimentos é de crescimento de 0,9% do PIB em 2017 e 2,8% em 2018.

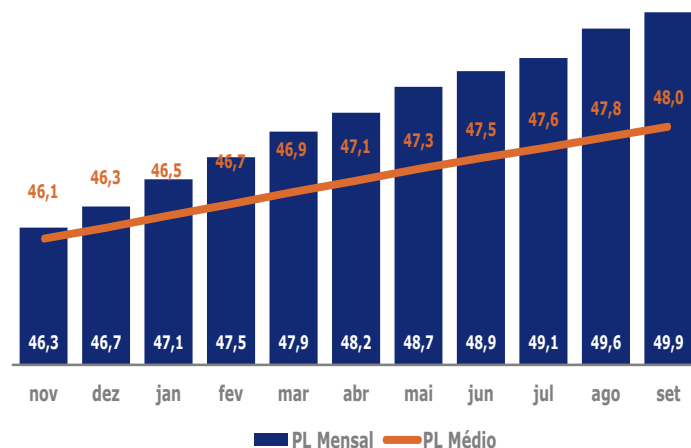
Variação	Setembro/17	Ano
CDI	0,64%	8,03%
IBOV	4,88%	23,36%
IBX-50	4,95%	23,39%
IBX-100	4,69%	24,29%
US\$	0,66%	-2,80%

Variação	Setembro/17	Ano
IGP-M	0,47%	-2,12%
IPCA-15	0,11%	1,90%
IRF-M	1,48%	13,57%
IMA-Geral	1,33%	11,68%
IMA-B	1,81%	13,16%

## Rentabilidade Acumulada do Fundo



## Evolução do Patrimônio Líquido



## Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	set/17	ago/17	jul/17	jun/17	mai/17	abr/17	mar/17	fev/17	jan/17	dez/16	nov/16
Fundo	0,55%	1,01%	0,45%	0,53%	0,90%	0,67%	0,90%	0,78%	0,98%	0,77%	0,79%
INPC+6%	0,57%	0,50%	0,66%	0,19%	0,87%	0,50%	0,85%	0,66%	0,93%	0,65%	0,53%
Alpha s/ INPC+6%	-0,02%	0,51%	-0,21%	0,35%	0,03%	0,17%	0,04%	0,12%	0,04%	0,12%	0,26%
INPC	0,11%	-0,03%	0,17%	-0,30%	0,36%	0,08%	0,32%	0,24%	0,42%	0,14%	0,07%
Alpha s/ INPC	0,44%	1,04%	0,28%	0,83%	0,54%	0,59%	0,58%	0,54%	0,56%	0,63%	0,72%
CDI	0,64%	0,80%	0,80%	0,81%	0,93%	0,79%	1,05%	0,87%	1,09%	1,12%	1,04%
% CDI	85,76%	126,22%	55,70%	65,73%	97,37%	84,46%	85,56%	90,20%	89,78%	68,84%	76,63%

	2017	6 meses	12 meses	Desde o início
Fundo	6,97%	4,18%	9,36%	25,22%
INPC+6%	5,28%	3,33%	7,85%	22,86%
Alpha s/ INPC+6%	1,09%	0,85%	1,54%	2,36%
INPC	1,38%	0,39%	1,76%	9,78%
Alpha s/ INPC	5,59%	3,79%	7,60%	15,44%
CDI	8,05%	4,87%	11,55%	25,66%
% CDI	86,62%	85,88%	81,04%	98,28%

### Comentário

Em âmbito global, o mês foi marcado por um discurso mais conservador por parte do FED que, em sua reunião de setembro sinalizou com mais uma alta de juros em 2017. Os dados econômicos continuam a apontar para um crescimento robusto e disseminado sem pressões inflacionárias latentes. Nesse contexto, as *treasuries* subiram e o dólar se fortaleceu. No Brasil, o ambiente permanece propício à tomada de risco, com reavaliações positivas para a atividade e expectativas de inflação ancoradas, o que permitiu ao Banco Central reduzir a Selic em 100 bps. O mercado vê agora, a Selic terminal em 7,00% a.a. e permanecendo nesses níveis até o final de 2018. No mercado de juros, as taxas continuaram a ceder, impulsionadas por mais surpresas positivas na inflação corrente. Os vencimentos entre 12 e 18 meses tiveram a melhor performance, caindo 45 bps enquanto prazos mais longos caíram em torno de 30 bps. Nos juros reais o movimento foi um pouco mais tímido o que levou à queda da inflação implícita, em torno de 10 bps.

Durante o mês, mantivemos nossas posições da carteira. 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\$ 49.913.902,06</b>	<b>100%</b>
NTN-B	R\$ 49.338.902,06	98,85%
Over	R\$ 575.000,00	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\$ 2.944.495,72	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.444.593,15	7,429005%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.512.051,32	7,349002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.575.033,77	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.361.718,36	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.844.133,46	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.541.798,80	7,521287%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 542.484,77	7,521287%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 270.445,15	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 961.418,80	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 539.398,55	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 134.849,64	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.049.983,64	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 606.678,45	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.849.904,15	7,399007%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 79.135,64	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.134.277,58	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 184.649,84	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.225.363,08	6,818691%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.452.135,88	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.329.590,17	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 907.650,44	6,396001%
NTN-B	IPCA	30/08/2016	15/08/2018	R\$ 1.450.915,81	6,331862%
NTN-B	IPCA	31/05/2017	15/08/2026	R\$ 1.484.267,36	5,645900%
NTN-B	IPCA	22/11/2016	15/05/2021	R\$ 911.956,66	6,408331%

### 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.