

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 379/2.

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 MULTIJUSPREV 1 | 45,127,828.60 | 33.89% | Bradesco Asset Management | 1,09% | 13,56% | 28,54% | 40,10% | 29,81% | 33,54% |
| SULAMERICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO 2 | 42,290,217.12 | 31,84% | Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. | 1,10% | 13,89% | 27,31% | 38,12% | - | - |
| JUSPREV FI MULTIMERCADO | 45,634,592.04 | 34,27% | Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. | 0,87% | - | - | - | - | - |
| TOTAL JUSPREV | 133,152,637,76 | 100% | | 1,02% | 14,30% | 28,61% | 39,86% | 36,16% | 46,37% |

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.

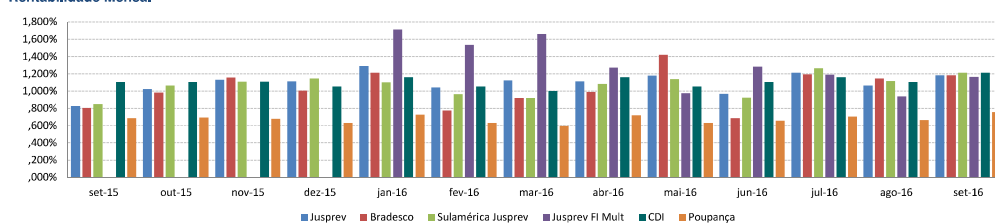
2 A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

| | | | | | | |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| % CDI - FUNDO BRADESCO | 98,50% | 95,96% | 100,17% | 96,00% | 57,02% | 59,33% |
| % CDI - FUNDO SULAMERICA JUSPREV | 99,34% | 98,25% | 95,83% | 91,28% | - | - |
| % CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT | 78,34% | - | - | - | - | - |
| % CDI - JUSPREV CONSOLIDADO | 91,73% | 101,18% | 100,41% | 95,44% | 69,18% | 69,58% |
| % POUPANÇA - FUNDO BRADESCO | 165,71% | 162,32% | 170,11% | 160,84% | 94,16% | 98,17% |
| % POUPANÇA - FUNDO SULAMERICA JUSPREV | 167,13% | 166,21% | 162,74% | 152,93% | - | - |
| % POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT | 131,80% | - | - | - | - | - |
| % POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO | 154,32% | 171,15% | 170,51% | 159,90% | 114,23% | 115,13% |
| Excesso sobre INPC* + 5% | 0,53% | -0,27% | -2,76% | -5,51% | -17,11% | -19,62% |
| Excesso sobre INPC* + 6% | 0,45% | -1,21% | -4,59% | -8,16% | -20,19% | -23,34% |

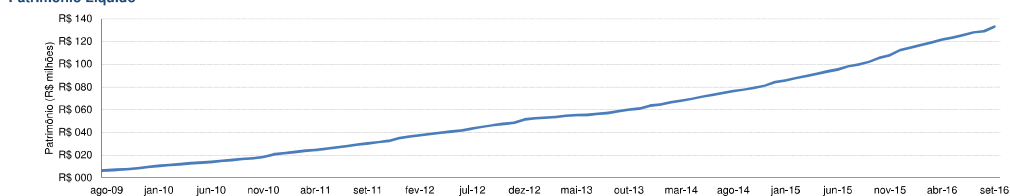
Rentabilidade Mensal Consolidada

| | 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% | 0,43% | 0,46% | 0,48% | 0,52% | 0,50% | 0,50% | 0,55% | 0,54% | 0,58% | 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% | | | | 10,35% |
| CDI | 1,05% | 1,00% | 1,16% | 1,05% | 1,11% | 1,16% | 1,11% | 1,21% | 1,11% | | | | 10,42% |
| % CDI | 98,95% | 112,13% | 95,85% | 111,87% | 87,26% | 104,55% | 96,11% | 97,59% | 91,73% | | | | 99,32% |
| POUPANÇA | 0,63% | 0,60% | 0,63% | 0,72% | 0,65% | 0,71% | 0,66% | 0,76% | 0,66% | | | | 6,18% |
| % POUPANÇA | 164,98% | 188,36% | 154,94% | 186,92% | 147,74% | 172,04% | 160,57% | 156,71% | 154,32% | | | | 167,55% |

Rentabilidade Mensal



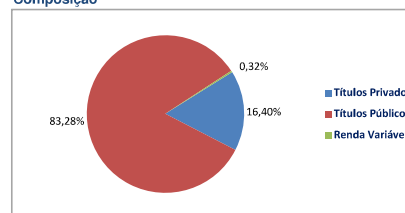
Patrimônio Líquido



Histórico de Desempenho

| Início Período Considerado | 6-ago-08 | |
|--------------------------------|----------|----------------|
| | 12 meses | Desde o Início |
| Melhor Mês da JUSPREV | 1,29% | 1,45% |
| Melhor Mês do INPC + 5% | 1,90% | 1,92% |
| Melhor Mês do INPC + 6% | 1,98% | 2,00% |
| Pior Mês da JUSPREV | 0,97% | -1,93% |
| Pior Mês do INPC + 5% | 0,49% | 0,28% |
| Pior Mês do INPC + 6% | 0,57% | 0,36% |
| % de meses acima de INPC + 5% | 50,00% | 36,08% |
| % de meses acima de INPC + 6% | 41,67% | 27,84% |
| % de meses acima de CDI | 50,00% | 39,18% |
| Volatilidade da JUSPREV (a.a.) | 0,36% | 1,66% |

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.

Fundo Bradesco Jusprev – Comentário do Gestor – Setembro de 2016

O FIC Bradesco Jusprev apresentou resultado em linha ao CDI no mês de setembro. Os destaques positivos foram fundo de renda fixa com estratégia pré-fixada e o fundo de renda fixa com risco de mercado (Bradesco Plus) que capturaram a melhora dos preços dos títulos longos de renda fixa ocorrida no mês. O fundo de ações de empresas locais foi o destaque negativo.

| Rentabilidades | 2014 | 2015 | 2016 | mai/16 | jun/16 | jul/16 | ago/16 | set/16 |
|--------------------------|-------|-------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| BRADESCO FIC FIM JUSPREV | 10,52 | 13,88 | 9,81 | 0,69 | 1,20 | 1,15 | 1,18 | 1,09 |
| % CDI | 97,3 | 104,9 | 94,2 | 62,0 | 103,1 | 103,5 | 97,4 | 98,5 |

Outros indicadores

| | | | | | | | | |
|----------|-------|--------|-------|-------|------|-------|------|------|
| Poupança | 7,16 | 8,15 | 6,18 | 0,65 | 0,71 | 0,66 | 0,76 | 0,66 |
| CDI | 10,81 | 13,23 | 10,42 | 1,11 | 1,16 | 1,11 | 1,21 | 1,11 |
| Ibovespa | -2,78 | -12,41 | 33,33 | -9,41 | 6,48 | 11,31 | 1,12 | 0,60 |

| Rentabilidades | 2014 | 2015 | 2016 | mai/16 | jun/16 | jul/16 | ago/16 | set/16 | % do PL |
|-----------------------------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Bradesco FI Mult Plus | 11,19 | 13,23 | 11,05 | 1,09 | 1,24 | 1,15 | 1,20 | 1,22 | 54,3 |
| Bradesco FI Ref. DI Federal II | 10,84 | 13,25 | 10,31 | 1,10 | 1,16 | 1,10 | 1,20 | 1,09 | 8,9 |
| BRAM Inst. FI RF IRF-M | 11,46 | 6,92 | 19,71 | 0,38 | 2,05 | 1,38 | 1,03 | 2,00 | 5,0 |
| Bradesco Top Bancos | - | - | - | 1,13 | 1,18 | 1,16 | 1,22 | 1,10 | 31,2 |
| Bradesco FIC FIA Inst. IBrX Alpha | -2,43 | -12,09 | 27,50 | -9,71 | 4,94 | 12,38 | 0,11 | 0,03 | 3,1 |

No mês de setembro, mantivemos e aumentamos a alocação em Renda Variável Brasil em função do nosso otimismo moderado para a economia local. Mantivemos a exposição pré-fixada. O fundo mantém perfil ajustado para capturar, de forma conservadora, uma valorização nos preços dos ativos locais (títulos públicos brasileiros e ações de empresas brasileiras).

% de exposição

| Classe de fundo | nov/15 | dez/15 | jan/16 | mai/16 | jun/16 | jul/16 | ago/16 | set/16 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Títulos atrelados a inflação | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Renda Variável | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 3,1 | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 3,1 |
| Investimentos no Exterior | 3,8 | 2,8 | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Estruturado | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Renda Fixa | 95,6 | 97,3 | 97,5 | 96,9 | 100,0 | 100,0 | 99,0 | 96,9 |

Cenário Internacional

Nas últimas semanas, a incerteza em relação à política monetária americana pautou o comportamento dos preços dos ativos, em meio a elevada volatilidade. Contribuiu, também, uma gama de indicadores econômicos divulgados no período, passando uma imagem não conclusiva sobre a dinâmica corrente da economia americana.

Na reunião do comitê de política monetária do FED (Fomc), ocorrida no mês passado, foi mantida inalterada a taxa de juro básico (*fed fund*) entre 0,25% e 0,50% ao ano. O destaque foi a sinalização de que o juro pode subir ainda em 2016. Ainda que tenham avaliado para baixo o crescimento econômico deste ano (de 2,0% para 1,8%), a maioria dos membros do FED acredita que o comitê possa subir os juros antes de 2017. Para tanto, a economia deve manter o quadro atual, operando próxima do pleno emprego e com a inflação caminhando para a meta de 2% ao ano.

No entendimento do mercado, aumentou a probabilidade de pelo menos um aumento ocorrer ainda neste ano. Segundo o mercado futuro de *fed fund*, os investidores atribuem probabilidade de 60% de o FED subir os juros na reunião de dezembro. Mas, consideram também que a normalização da política monetária será um processo demorado, cercado de cautela.

As razões dessa cautela dizem respeito aos riscos decorrentes da alta liquidez global acumulada nos últimos anos, sem contrapartida pelo lado da demanda de recursos. Fruto de práticas “não convencionais” para a política monetária, envolvendo taxa de juros nula, compra de títulos públicos de longo prazo e, mais recentemente, a adoção de juros nominais negativos.

Um dos temores decorrentes desse mundo altamente líquido seria a ocorrência de uma bolha de ativos, especificamente no mercado de bônus. Estima-se que há cerca de US\$ 10 trilhões em títulos soberanos com rendimento zero ou negativo no mercado. Os *yields* de 34 países com grau de investimento (segundo a Fitch) estão hoje 2,7 pontos percentuais abaixo dos de 2011. Um evento, como o início da normalização da política monetária americana, que possa levar de volta esses rendimentos aos níveis anteriores, provocaria uma perda de capital de US\$ 4 trilhões para os detentores desses títulos.

Outra consequência dessas políticas monetárias pouco ortodoxas está nos volumes expressivos de reservas depositadas em seus BCs, pelo sistema bancário, refratário em assumir riscos emprestando aos agentes econômicos. Só para ficar em um exemplo, o FED contabilizava 0,1% do PIB em reservas livres depositadas. Atualmente, esses recursos totalizam US\$ 2,5 trilhões, equivalentes a 14% do PIB.

Por essas razões, entre outras, se explica a relutância dos principais bancos centrais do mundo, e não apenas o FED, quanto ao momento e o ritmo do processo de normalização da política monetária.

Cenário Brasileiro

Ao longo do mês passado, aumentaram as indicações de que o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) deverá iniciar o ciclo de corte da taxa Selic neste ano, muito provavelmente na reunião de outubro.

Houve melhora palpável no balanço de risco para inflação. O agravamento da recessão, impactando sobremaneira o mercado de trabalho, começa a quebrar a inércia da inflação de serviço, muito embora a desinflação nesse setor permaneça lenta. Outro ponto de preocupação diz respeito à persistência dos impactos do choque de preços dos alimentos. Os índices de preços de alta frequência já começam a mostrar que ganha força o processo de decompressão dos preços dos alimentos, com a queda observada no atacado sendo transmitida ao varejo com maior intensidade.

Outra condicionalidade imposta pelo Copom refere-se à evolução da agenda fiscal no Congresso. As expectativas, por este lado, são positivas. A PEC 241, que impõe um teto para a expansão dos gastos públicos, deve ser aprovada ainda este ano. A reforma da previdência social deverá ser encaminhada ao Congresso ainda em outubro. Mesmo que o alívio fiscal só ocorra no longo prazo, uma reforma profunda da previdência social reforçaria as expectativas em relação ao comprometimento do governo em equacionar as finanças públicas. Desta forma, a PEC dos gastos, a Lei de repatriação de recursos e o programa de privatizações/concessões deverão assegurar as metas fiscais estabelecidas pelo governo para 2017 e 2018, pavimentando o caminho para estabilização das contas públicas nos anos seguintes.

O Copom, em suas comunicações, buscou também reforçar sinais da proximidade do ciclo de corte dos juros. Os comunicados oficiais do Banco Central (ata do Copom e Relatório Trimestral de Inflação) indicaram que o horizonte temporal que a autoridade monetária observa está se movendo, procurando dar mais ênfase no que os modelos apontam para 2018 do que para 2017. No cenário de referência, considerando a taxa Selic constante em 14,25% ao ano e taxa de câmbio estável em R\$ 3,30/US\$, a projeção de inflação ficou em 4,4% em dezembro de 2017 e atingiria 3,8% no final de 2018.

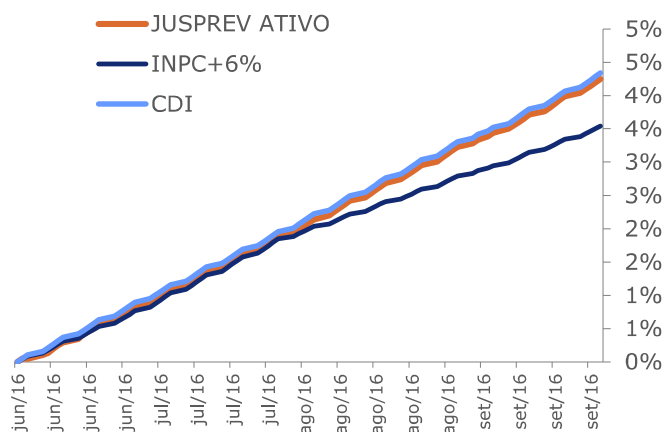
Outro aspecto favorável à flexibilização da política monetária refere-se às expectativas de inflação que também melhoraram, mostrando, no momento, IPCA de 5,07% em 2017 e 4,5% em 2018. Reflexo dos dados mais recentes de inflação, que captaram a forte queda dos alimentos, surpreendendo as projeções de mercado, mais conservadoras.

Em resumo, a sinalização dada pelo Banco Central em suas manifestações mais recentes e a convergência das expectativas de inflação reforçam nosso cenário, prevendo o início do corte da taxa Selic na reunião de outubro, começando com corte de 0,25 ponto percentual, seguido de redução de 0,50 pp em novembro, encerrando o ano com Selic em 13,50%.

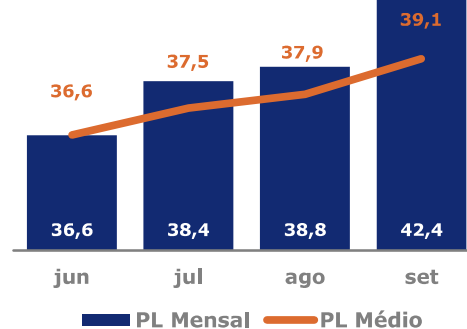
| Variação | Setembro/16 | Ano |
|----------|-------------|---------|
| CDI | 1,11% | 10,42% |
| IBOV | 0,80% | 34,64% |
| IBX-50 | 0,86% | 32,99% |
| IBX-100 | 0,60% | 33,33% |
| US\$ | 0,18% | -16,87% |

| Variação | Setembro/16 | Ano |
|-----------|-------------|--------|
| IGP-M | 0,20% | 6,48% |
| IPCA-15 | 0,23% | 5,90% |
| IRF-M | 1,96% | 19,30% |
| IMA-Geral | 1,53% | 17,70% |
| IMA-B | 1,57% | 22,00% |

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

| | set/16 | ago/16 | jul/16 | jun/16 |
|------------------|--------|--------|---------|--------|
| Fundo | 1,10% | 1,21% | 1,12% | 0,76% |
| CDI | 1,11% | 1,21% | 1,11% | 0,84% |
| % CDI | 99,34% | 99,77% | 100,84% | 89,92% |
| INPC+6% | 0,81% | 0,84% | 1,13% | 0,71% |
| Alpha s/ INPC+6% | 0,29% | 0,37% | -0,01% | 0,05% |

| | 2016 |
|------------------|--------|
| Fundo | 4,25% |
| CDI | 4,34% |
| % CDI | 97,96% |
| INPC+6% | 3,59% |
| Alpha s/ INPC+6% | 0,66% |

Comentário

Após o forte movimento de abertura no começo do mês as taxas de juros no mercado local seguiram sua tendência recente de baixa e com as inclinações em vencimentos mais longos subindo levemente, movimento natural quando o ciclo de relaxamento monetário é antecipado. As taxas nominais com vencimentos em até 5 anos caíram em torno de 40 bps ao passo que as taxas reais cederam apenas 10/15 bps.

Nos juros reais, as inflações implícitas caíram sensivelmente e se encontram em patamares próximos a 5,20% nos vencimentos intermediários.

No mês de setembro, mantivemos a alocação da carteira de crédito no fundo mantendo a taxa média da carteira.

Composição por modalidade

| Discriminação | Financeiro | % PL |
|-----------------------------|--------------------------|---------------|
| Títulos Públicos | R\$ 29.067.401,07 | 68,57% |
| LFT | R\$ 25.727.361,33 | 60,69% |
| OVER | R\$ 3.340.039,74 | 7,88% |
| Títulos Privados | R\$ 10.388.606,57 | 24,51% |
| Letra Financeira | R\$ 5.284.960,94 | 12,47% |
| CDB | R\$ 5.103.645,63 | 12,04% |
| Cotas de Fundos | R\$ 2.939.436,35 | 6,93% |
| SulAmérica Renda Fixa Ativo | R\$ 2.939.436,35 | 6,93% |

Composição da Carteira de Crédito

| Vencimento | Indexador | % do Indexador | % PL | Financeiro |
|-------------------------|------------|--------------------|---------------|--------------------------|
| CDB | | | 12,04% | R\$ 5.103.645,63 |
| DAYCOVAL | 21/12/2016 | CDI | 108,00 | 3,01% R\$ 1.274.929,21 |
| ABC | 14/06/2017 | CDI | 107,00 | 3,01% R\$ 1.275.308,76 |
| SOFISA | 21/12/2016 | CDI | 115,00 | 3,02% R\$ 1.278.136,35 |
| PARANA | 21/12/2016 | CDI | 109,75 | 3,01% R\$ 1.275.271,31 |
| Letra Financeira | | | 12,47% | R\$ 5.284.960,94 |
| SANTANDER | 23/07/2018 | CDI | 104,00 | 3,64% R\$ 1.541.571,00 |
| VOLKS | 15/06/2017 | CDI | 105,40 | 1,70% R\$ 720.665,61 |
| SAFRA | 16/08/2019 | CDI | 105,00 | 2,88% R\$ 1.220.280,85 |
| BB | 13/08/2020 | CDI | 114,00 | 3,25% R\$ 1.376.572,50 |
| VOTORANTIM | 31/05/2021 | CDI | 119,00 | 1,00% R\$ 425.870,98 |
| Carteira | | Taxa Média* | % PL | Financeiro |
| Títulos Privados | | 109,07% | 24,51% | R\$ 10.388.606,57 |

*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.

Expediente

Gerente Comercial: luciano.magalhães@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.

Cenário Internacional

Nas últimas semanas, a incerteza em relação à política monetária americana pautou o comportamento dos preços dos ativos, em meio a elevada volatilidade. Contribuiu, também, uma gama de indicadores econômicos divulgados no período, passando uma imagem não conclusiva sobre a dinâmica corrente da economia americana.

Na reunião do comitê de política monetária do FED (Fomc), ocorrida no mês passado, foi mantida inalterada a taxa de juro básico (*fed fund*) entre 0,25% e 0,50% ao ano. O destaque foi a sinalização de que o juro pode subir ainda em 2016. Ainda que tenham avaliado para baixo o crescimento econômico deste ano (de 2,0% para 1,8%), a maioria dos membros do FED acredita que o comitê possa subir os juros antes de 2017. Para tanto, a economia deve manter o quadro atual, operando próxima do pleno emprego e com a inflação caminhando para a meta de 2% ao ano.

No entendimento do mercado, aumentou a probabilidade de pelo menos um aumento ocorrer ainda neste ano. Segundo o mercado futuro de *fed fund*, os investidores atribuem probabilidade de 60% de o FED subir os juros na reunião de dezembro. Mas, consideram também que a normalização da política monetária será um processo demorado, cercado de cautela.

As razões dessa cautela dizem respeito aos riscos decorrentes da alta liquidez global acumulada nos últimos anos, sem contrapartida pelo lado da demanda de recursos. Fruto de práticas “não convencionais” para a política monetária, envolvendo taxa de juros nula, compra de títulos públicos de longo prazo e, mais recentemente, a adoção de juros nominais negativos.

Um dos temores decorrentes desse mundo altamente líquido seria a ocorrência de uma bolha de ativos, especificamente no mercado de bônus. Estima-se que há cerca de US\$ 10 trilhões em títulos soberanos com rendimento zero ou negativo no mercado. Os *yields* de 34 países com grau de investimento (segundo a Fitch) estão hoje 2,7 pontos percentuais abaixo dos de 2011. Um evento, como o início da normalização da política monetária americana, que possa levar de volta esses rendimentos aos níveis anteriores, provocaria uma perda de capital de US\$ 4 trilhões para os detentores desses títulos.

Outra consequência dessas políticas monetárias pouco ortodoxas está nos volumes expressivos de reservas depositadas em seus BCs, pelo sistema bancário, refratário em assumir riscos emprestando aos agentes econômicos. Só para ficar em um exemplo, o FED contabilizava 0,1% do PIB em reservas livres depositadas. Atualmente, esses recursos totalizam US\$ 2,5 trilhões, equivalentes a 14% do PIB.

Por essas razões, entre outras, se explica a relutância dos principais bancos centrais do mundo, e não apenas o FED, quanto ao momento e o ritmo do processo de normalização da política monetária.

Cenário Brasileiro

Ao longo do mês passado, aumentaram as indicações de que o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) deverá iniciar o ciclo de corte da taxa Selic neste ano, muito provavelmente na reunião de outubro.

Houve melhora palpável no balanço de risco para inflação. O agravamento da recessão, impactando sobremaneira o mercado de trabalho, começa a quebrar a inércia da inflação de serviço, muito embora a desinflação nesse setor permaneça lenta. Outro ponto de preocupação diz respeito à persistência dos impactos do choque de preços dos alimentos. Os índices de preços de alta frequência já começam a mostrar que ganha força o processo de decompressão dos preços dos alimentos, com a queda observada no atacado sendo transmitida ao varejo com maior intensidade.

Outra condicionalidade imposta pelo Copom refere-se à evolução da agenda fiscal no Congresso. As expectativas, por este lado, são positivas. A PEC 241, que impõe um teto para a expansão dos gastos públicos, deve ser aprovada ainda este ano. A reforma da previdência social deverá ser encaminhada ao Congresso ainda em outubro. Mesmo que o alívio fiscal só ocorra no longo prazo, uma reforma profunda da previdência social reforçaria as expectativas em relação ao comprometimento do governo em equacionar as finanças públicas. Desta forma, a PEC dos gastos, a Lei de repatriação de recursos e o programa de privatizações/concessões deverão assegurar as metas fiscais estabelecidas pelo governo para 2017 e 2018, pavimentando o caminho para estabilização das contas públicas nos anos seguintes.

O Copom, em suas comunicações, buscou também reforçar sinais da proximidade do ciclo de corte dos juros. Os comunicados oficiais do Banco Central (ata do Copom e Relatório Trimestral de Inflação) indicaram que o horizonte temporal que a autoridade monetária observa está se movendo, procurando dar mais ênfase no que os modelos apontam para 2018 do que para 2017. No cenário de referência, considerando a taxa Selic constante em 14,25% ao ano e taxa de câmbio estável em R\$ 3,30/US\$, a projeção de inflação ficou em 4,4% em dezembro de 2017 e atingiria 3,8% no final de 2018.

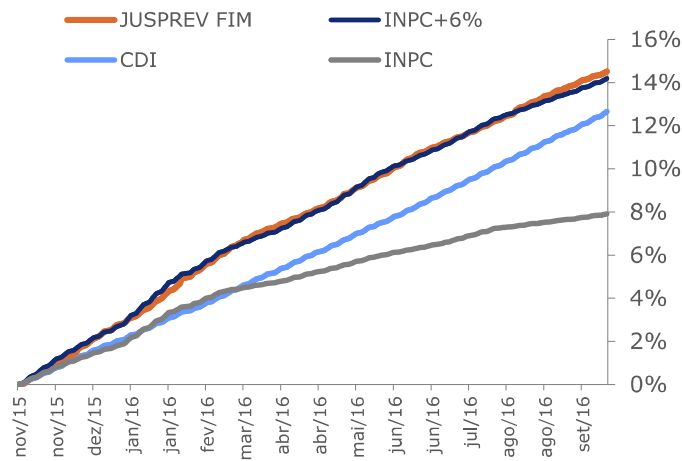
Outro aspecto favorável à flexibilização da política monetária refere-se às expectativas de inflação que também melhoraram, mostrando, no momento, IPCA de 5,07% em 2017 e 4,5% em 2018. Reflexo dos dados mais recentes de inflação, que captaram a forte queda dos alimentos, surpreendendo as projeções de mercado, mais conservadoras.

Em resumo, a sinalização dada pelo Banco Central em suas manifestações mais recentes e a convergência das expectativas de inflação reforçam nosso cenário, prevendo o início do corte da taxa Selic na reunião de outubro, começando com corte de 0,25 ponto percentual, seguido de redução de 0,50 pp em novembro, encerrando o ano com Selic em 13,50%.

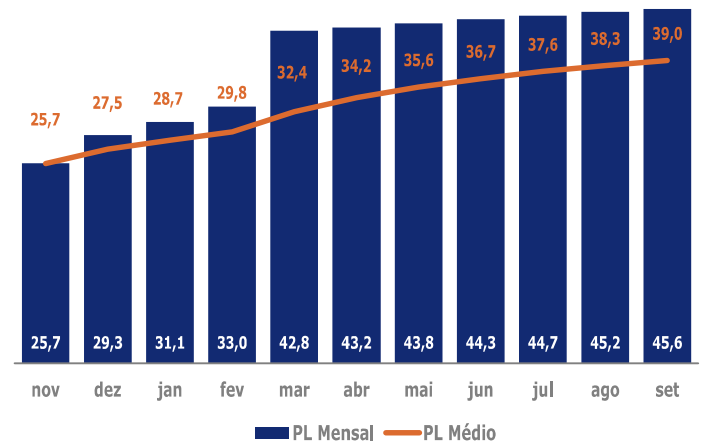
| Variação | Setembro/16 | Ano |
|----------|-------------|---------|
| CDI | 1,11% | 10,42% |
| IBOV | 0,80% | 34,64% |
| IBX-50 | 0,86% | 32,99% |
| IBX-100 | 0,60% | 33,33% |
| US\$ | 0,18% | -16,87% |

| Variação | Setembro/16 | Ano |
|-----------|-------------|--------|
| IGP-M | 0,20% | 6,48% |
| IPCA-15 | 0,23% | 5,90% |
| IRF-M | 1,96% | 19,30% |
| IMA-Geral | 1,53% | 17,70% |
| IMA-B | 1,57% | 22,00% |

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

| | set/16 | ago/16 | jul/16 | jun/16 | mai/16 | abr/16 | mar/16 | fev/16 | jan/16 | dez/15 |
|------------------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Fundo | 0,87% | 1,16% | 0,94% | 1,19% | 1,28% | 0,97% | 1,27% | 1,66% | 1,54% | 1,71% |
| INPC+6% | 0,81% | 0,84% | 1,13% | 0,98% | 1,47% | 1,11% | 0,95% | 1,31% | 1,98% | 1,41% |
| Alpha s/ INPC+6% | 0,06% | 0,32% | -0,19% | 0,21% | -0,19% | -0,13% | 0,32% | 0,35% | -0,44% | 0,30% |
| INPC | 0,32% | 0,31% | 0,64% | 0,82% | 0,63% | 0,64% | 0,44% | 0,95% | 1,51% | 0,90% |
| Alpha s/ INPC | 0,55% | 0,85% | 0,30% | 0,37% | 0,65% | 0,33% | 0,83% | 0,71% | 0,03% | 0,81% |
| CDI | 1,11% | 1,21% | 1,11% | 1,16% | 1,11% | 1,05% | 1,16% | 1,00% | 1,05% | 1,16% |
| % CDI | 78,34% | 95,89% | 84,70% | 102,59% | 115,89% | 92,38% | 109,67% | 166,08% | 145,59% | 147,47% |

| | 2016 | 6 meses | Desde o início |
|------------------|---------|---------|----------------|
| Fundo | 11,43% | 6,59% | 14,50% |
| INPC+6% | 11,18% | 6,51% | 14,18% |
| Alpha s/ INPC+6% | 0,24% | 0,08% | 0,32% |
| INPC | 6,43% | 3,41% | 7,91% |
| Alpha s/ INPC | 5,00% | 3,19% | 6,58% |
| CDI | 10,42% | 6,94% | 12,65% |
| % CDI | 109,67% | 94,92% | 114,66% |

Comentário

Após o forte movimento de abertura no começo do mês as taxas de juros no mercado local seguiram sua tendência recente de baixa e com as inclinações em vencimentos mais longos subindo levemente, movimento natural quando o ciclo de relaxamento monetário é antecipado. As taxas nominais com vencimentos em até 5 anos caíram em torno de 40 bps ao passo que as taxas reais cederam apenas 10/15 bps.

Nos juros reais, as inflações implícitas caíram sensivelmente e se encontram em patamares próximos a 5,20% nos vencimentos intermediários.

Diante desse cenário, 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\$ 45.636.370,96 | 100% |
| NTN-B | R\$ 45.607.123,68 | 99,94% |
| OVER | R\$ 29.247,28 | 0,06% |

Composição da Carteira de NTN-Bs

| Ativo | Indexador | Compra | Vencimento | Financeiro | Taxa % a.a |
|-------|-----------|------------|------------|------------------|------------|
| NTN-B | IPCA | 09/11/2015 | 15/08/2020 | R\$ 2.851.094,48 | 7,169019% |
| NTN-B | IPCA | 09/11/2015 | 15/08/2022 | R\$ 5.267.968,07 | 7,429002% |
| NTN-B | IPCA | 11/11/2015 | 15/05/2023 | R\$ 5.339.008,15 | 7,349001% |
| NTN-B | IPCA | 11/11/2015 | 15/05/2035 | R\$ 5.430.128,52 | 6,999007% |
| NTN-B | IPCA | 11/11/2015 | 15/05/2023 | R\$ 1.318.721,81 | 7,379014% |
| NTN-B | IPCA | 18/11/2015 | 15/05/2023 | R\$ 5.666.503,77 | 7,184469% |
| NTN-B | IPCA | 01/12/2015 | 15/08/2022 | R\$ 1.490.865,86 | 7,521284% |
| NTN-B | IPCA | 01/12/2015 | 15/08/2022 | R\$ 524.563,91 | 7,521284% |
| NTN-B | IPCA | 14/12/2015 | 15/05/2035 | R\$ 263.195,30 | 7,309011% |
| NTN-B | IPCA | 21/12/2015 | 15/05/2035 | R\$ 935.328,15 | 7,439375% |
| NTN-B | IPCA | 29/12/2015 | 15/05/2035 | R\$ 524.899,50 | 7,337534% |
| NTN-B | IPCA | 29/12/2015 | 15/05/2035 | R\$ 131.224,88 | 7,337534% |
| NTN-B | IPCA | 30/12/2015 | 15/05/2045 | R\$ 1.023.748,52 | 7,317647% |
| NTN-B | IPCA | 13/01/2016 | 15/05/2035 | R\$ 590.367,10 | 7,340002% |
| NTN-B | IPCA | 11/02/2016 | 15/05/2035 | R\$ 1.799.890,04 | 7,399006% |
| NTN-B | IPCA | 01/03/2016 | 15/05/2045 | R\$ 77.162,19 | 7,275516% |
| NTN-B | IPCA | 01/03/2016 | 15/05/2045 | R\$ 1.105.991,36 | 7,275516% |
| NTN-B | IPCA | 01/03/2016 | 15/05/2045 | R\$ 180.045,10 | 7,275516% |
| NTN-B | IPCA | 16/03/2016 | 15/08/2050 | R\$ 1.195.910,72 | 6,818690% |
| NTN-B | IPCA | 29/03/2016 | 15/05/2023 | R\$ 3.364.452,86 | 6,375991% |
| NTN-B | IPCA | 29/03/2016 | 15/05/2055 | R\$ 4.228.080,89 | 6,377831% |
| NTN-B | IPCA | 29/03/2016 | 15/05/2023 | R\$ 884.482,67 | 6,396000% |
| NTN-B | IPCA | 30/08/2016 | 15/08/2018 | R\$ 1.413.489,83 | 6,331861% |

Expediente

Gerente Comercial: luciano.magalhães@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.