

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		
BRANDESCO FICFI MULTI JUSPREV ¹	44.980.379,54	35,13%	Bradesco Asset Management	1,15%	13,02%	27,64%	36,28%	28,60%	38,58%
SULAMÉRICA JUSPREV ATIVO FI MULTIMERCADO ²	38.352.068,46	29,95%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	1,12%	13,44%	25,89%	35,65%	-	-
JUSPREV FI MULTIMERCADO	44.721.616,19	34,92%	Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.	0,94%	-	-	-	-	-
TOTAL JUSPREV	128.054.064,19	100,0%		1,06%	13,90%	27,56%	36,83%	34,99%	45,46%

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.

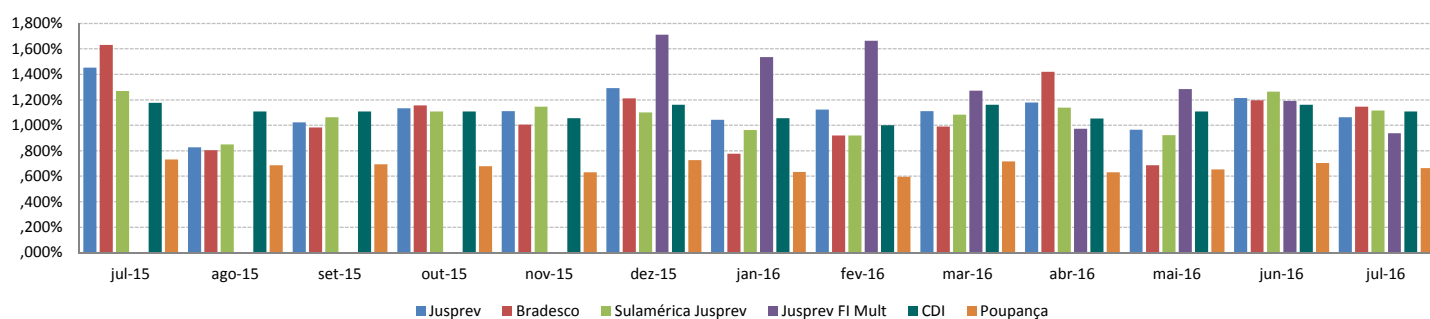
² A Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. assumiu a Gestão do Fundo a partir de 24/06/2016. Anterior a esta data, a Gestão do Fundo era de responsabilidade da DLM Invest Asset Management.

% CDI - FUNDO BRADESCO	103,53%	92,90%	99,48%	89,65%	56,49%	58,33%
% CDI - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	100,84%	95,90%	93,19%	88,09%	-	-
% CDI - FUNDO JUSPREV FI MULT	84,70%	-	-	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	96,11%	99,22%	99,20%	90,99%	69,12%	68,75%
% POUPANÇA - FUNDO BRADESCO	172,96%	156,50%	167,79%	148,67%	92,32%	96,12%
% POUPANÇA - FUNDO SULAMÉRICA JUSPREV	168,47%	161,54%	157,19%	146,08%	-	-
% POUPANÇA - FUNDO JUSPREV FI MULT	141,51%	-	-	-	-	-
% POUPANÇA - JUSPREV CONSOLIDADO	160,57%	167,15%	167,33%	150,90%	112,95%	113,28%
Excesso sobre INPC* + 5%	0,01%	-0,95%	-3,79%	-7,57%	-18,35%	-20,47%
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,06%	-1,87%	-5,58%	-10,15%	-21,38%	-24,14%

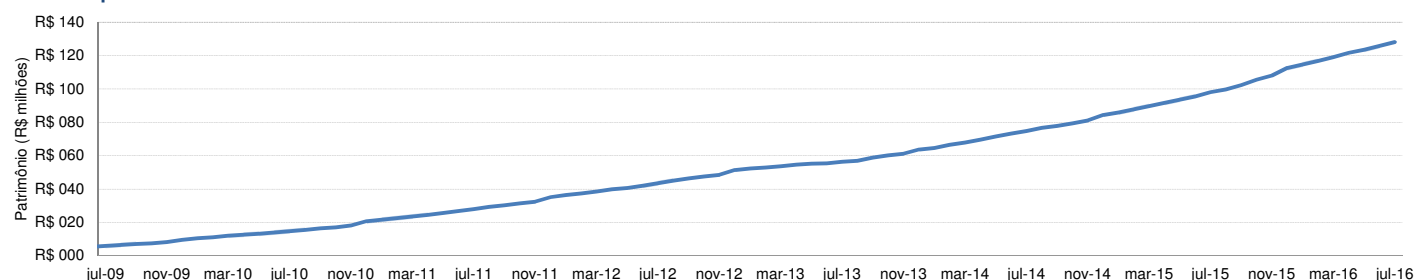
Rentabilidade Mensal Consolidada

	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%	0,56%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,60%	0,59%	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%						7,96%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,11%	1,11%						7,90%
% CDI	98,95%	112,13%	95,85%	111,87%	87,26%	104,55%	96,11%						100,75%
POUPANÇA	0,63%	0,60%	0,72%	0,63%	0,65%	0,71%	0,66%						4,69%
% POUPANÇA	164,98%	188,36%	154,94%	186,92%	147,74%	172,04%	160,57%						169,69%

Rentabilidade Mensal



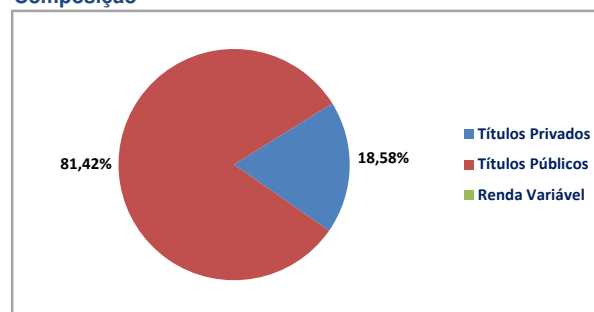
Patrimônio Líquido



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	0,83%	-1,93%
Pior Mês do INPC + 5%	0,66%	0,28%
Pior Mês do INPC + 6%	0,74%	0,36%
% de meses acima de INPC + 5%	50,00%	34,74%
% de meses acima de INPC + 6%	41,67%	26,32%
% de meses acima de CDI	50,00%	40,00%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,42%	1,68%

Composição *



* Os valores de composição são referentes ao mês anterior.



Fundo Bradesco Jusprev – Comentário do Gestor – Julho de 2016

O FIC Bradesco Jusprev apresentou resultado acima ao CDI no mês de julho. Os destaques positivos foram o fundo de investimento de renda fixa focado em risco prefixado (BRAM IRF-M), o fundo de renda fixa focado em crédito bancário (Bradesco Top Bancos) e o fundo de renda fixa com risco de mercado (Bradesco Plus) que capturaram a melhora nos ativos de renda fixa e de crédito.

Rentabilidades	2014	2015	2016	mar/16	abr/16	mai/16	jun/16	jul/16
BRADESCO FIC FIM JUSPREV	10,52	13,88	7,36	0,99	1,42	0,69	1,20	1,15
% CDI	97,3	104,9	93,1	85,4	134,7	62,0	103,1	103,5

Outros indicadores

Poupança	7,16	8,15	4,69	0,72	0,63	0,65	0,71	0,66
CDI	10,81	13,23	7,90	1,16	1,05	1,11	1,16	1,11
Ibovespa	-2,78	-12,41	31,06	15,41	7,14	-9,41	6,48	11,31

Rentabilidades	2014	2015	2016	mar/16	abr/16	mai/16	jun/16	jul/16	% do PL
Bradesco FI Mult Plus	11,19	13,23	8,41	1,18	1,32	1,09	1,24	1,15	54,3
Bradesco FI Ref. DI Federal II	10,84	13,25	7,82	1,12	1,05	1,10	1,16	1,10	8,9
BRAM Inst. FI RF IRF-M	11,46	6,92	16,17	3,49	3,60	0,38	2,05	1,38	5,0
Bradesco Top Bancos	-	-	-	1,18	1,06	1,13	1,18	1,16	31,2

Em função das mudanças no cenário local e das incertezas no cenário externo permanecemos com posições pré-fixadas, sem alocação em renda variável local e no exterior. Desta forma, o fundo está com o perfil ajustado para capturar uma valorização nos preços dos ativos locais (títulos públicos brasileiros).

% de exposição

Classe de fundo	nov/15	dez/15	jan/16	mar/16	abr/16	mai/16	jun/16	jul/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	2,3	2,1	3,1	0,0	0,0
Investimentos no Exterior	3,8	2,8	2,5	2,4	1,4	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	95,3	96,5	96,9	100,0	100,0

Cenário Internacional

A saída do Reino Unido da União Europeia – o chamado Brexit – deu força aos cenários que previam o agravamento do quadro recessivo na região, colocando em risco o frágil crescimento mundial. Ambiente propício à aversão ao risco, que se refletiu em forte valorização global do dólar americano, queda nos yields dos bônus, e fortalecimento do iene japonês. A contrapartida foi a queda das ações em geral, commodities e moedas emergentes, prejudicadas pelo ambiente de forte aversão ao risco que se seguiu ao Brexit.

A reação dos demais países foi tempestiva. Fortaleceram o discurso pró-sustentação do crescimento econômico global, com os principais bancos centrais reforçando a postura expansionista, o que levou a uma forte queda dos juros longos nas economias avançadas. O Fed, por sua vez, preocupado em dissipar as forças deflacionárias decorrentes de um dólar valorizado, deixou claro que não tem pressa para retomar a alta da taxa básica de juros.

Os mercados reagiram positivamente à ação adotada pelas principais economias avançadas. A percepção de que as políticas econômicas continuariam expansionistas, criando um ambiente para que o fator Brexit fosse assimilado sem grandes solavancos na economia mundial, ampliou o apetite ao risco, levando ao desmonte de posições defensivas.

Nesse sentido, ocorreu uma das primeiras consequências do Brexit, esta podendo ser contabilizada pelo lado positivo. O provável adiamento do aumento da taxa de juros e a queda de juros longos nos países avançados resultaram no fortalecimento das moedas emergentes, com destaque para o real brasileiro. A moeda brasileira valorizou cerca de 4% desde o dia 23 de junho, quando houve a decisão da Inglaterra de deixar a União Europeia. Esse movimento se juntou a um ambiente interno positivo, formado a partir da perspectiva da confirmação do impeachment, do maior otimismo com o ajuste fiscal e de um BC conservador. Essa configuração de ambientes externo e interno favoráveis levou a uma apreciação do real em torno de 12% desde março último.

Outro efeito, derivado das medidas estimulativas adotadas pelos bancos centrais das economias avançadas, decorreu da remuneração negativa oferecida por títulos de alguns países europeus. Dado que os bancos em geral captam no curto prazo (a taxas próximas de zero) e emprestam no longo prazo (normalmente a taxas mais elevadas), com os juros longos negativos os bancos passaram a registrar perdas, fragilizando ainda mais o sistema, que ainda não se recuperou completamente da crise financeira de 2008-2009.

A dinâmica atual da recuperação da economia global é reconhecidamente frágil, pontuada por incertezas quanto ao crescimento e riscos deflacionários em importantes economias desenvolvidas. Esse cenário continuará se constituindo em sérios desafios para os formuladores da política econômica de economias onde os estímulos monetários começam a dar sinais de esgotamento, ao mesmo tempo que o cobertor fiscal mostra-se muito curto ou mesmo inexistente em algumas economias avançadas.

Cenário Brasileiro

Os ventos estão mudando. E, ao que tudo indica, para melhor. Há uma percepção crescente de que a recessão que tomou conta da economia brasileira nos últimos dois anos encontra-se próxima do seu fim.

Alguns indicadores de conjuntura confirmam esse cenário. As sondagens com a indústria e com o consumidor mostram uma importante retomada da confiança, ainda que permaneça em níveis muitos deprimidos. Mas a melhora capta uma visão mais favorável de futuro próximo, reforçado pela adequação dos estoques na economia em relação à demanda esperada.

A atividade industrial sai na frente, dando sinais de que o fundo do poço já foi atingido e que deve voltar a registrar aumentos da produção ao longo do segundo semestre. A produção vem sendo estimulada pelos avanços das exportações e pelo processo de substituição de importações na esteira da forte depreciação do real ocorrida em 2015. A recuperação da atividade, por outro lado, pode avançar ocupando a capacidade ociosa acumulada no período recessivo e evitando maiores esforços financeiros para um setor fragilizado pela retração dos últimos anos.

Ainda que o setor externo, favorecido pela depreciação cambial e retração da demanda doméstica, dê uma contribuição positiva para o crescimento da economia brasileira, ele não tem força suficiente para impulsionar a retomada. A fragilidade dos fundamentos da demanda interna deve reduzir o ritmo da recuperação.

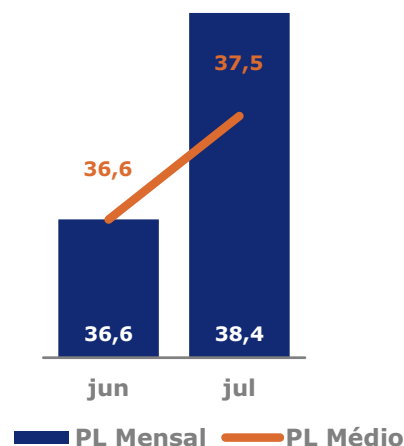
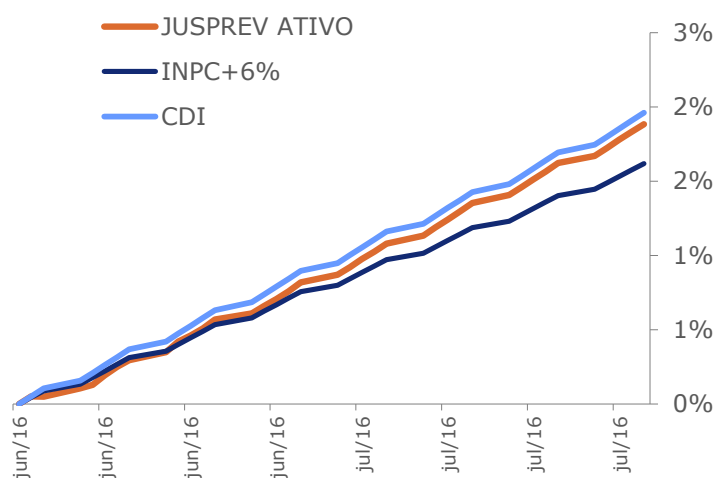
Os fundamentos do consumo devem ainda piorar antes de dar sinais de melhora. O desemprego continuará em alta, derrubando a renda. A inflação elevada corrói o poder de compra dos consumidores. O alto endividamento das famílias não permite contar com o estímulo do crédito. O consumo das famílias, responsável por cerca de 60% do PIB, deve se manter em queda.

Os investimentos também não devem mostrar reação expressiva. A elevada ociosidade acumulada neste período recessivo será importante limitador à expansão dos investimentos privados. Pelo lado do setor público, submetido a forte ajuste, calcado sobre as despesas, não podemos contar com contribuição positiva.

De acordo com as nossas projeções, o PIB no 2º trimestre – a ser divulgado neste mês de agosto – deve mostrar queda de 0,53%, que, provavelmente, deverá ser seguida de um recuo menor (-0,11%), voltando a crescer no último trimestre (+0,37%). Na média do ano, a economia brasileira deve mostrar queda de 3,0%, que se soma a uma retração de 3,5% ocorrida no ano passado.

Variação	Julho/16	Ano
CDI	1,11%	7,90%
IBOV	11,22%	32,20%
IBX-50	10,95%	30,65%
IBX-100	11,31%	31,06%
US\$	0,91%	-17,05%

Variação	Julho/16	Ano
IGP-M	0,18%	6,10%
IPCA-15	0,54%	5,19%
IRF-M	1,32%	15,87%
IMA-Geral	1,66%	14,74%
IMA-B	2,51%	19,06%



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	jul/16	jun/16
Fundo	1,12%	0,76%
CDI	1,11%	0,84%
% CDI	100,84%	89,92%
INPC+6%	0,90%	0,71%
Alpha s/ INPC+6%	0,22%	0,05%

	2016
Fundo	1,88%
CDI	1,96%
% CDI	96,09%
INPC+6%	1,66%
Alpha s/ INPC+6%	0,22%

Comentário

O ambiente global associado às melhores perspectivas econômicas locais trouxeram suporte aos ativos domésticos. O tom ortodoxo da nova equipe econômica foi, mais uma vez, repetido na primeira reunião do Copom (Comitê de Política Monetária) sob a gestão de Ilan Goldfajn. Apesar da melhora nas projeções de inflação frente ao relatório trimestral, o Comitê ainda não vê espaço para reduções na taxa básica de juros. As expectativas de mercado se ajustaram ao discurso e tivemos uma leve abertura das taxas até a região de 2 anos. Os vencimentos mais longos apresentaram leve queda, levando a inclinação da curva a trabalhar ainda mais negativa, próxima a -90 bps entre os prazos de 2 e 5 anos.

Nos juros reais, a performance foi similar, com os vencimentos intermediários tendo um desempenho relativo melhor. As inflações implícitas nesses papéis subiram pela primeira vez nos últimos 4 meses, situando-se, contudo, próximas aos níveis mais baixos em 12 meses, no patamar de 5,50%.

No mês de julho, aumentamos a alocação da carteira de crédito no fundo comprando Letras Financeiras de bancos como Votorantim e Santander. No mês, já pudemos observar uma melhora na rentabilidade do fundo que fechou o mês com rentabilidade de 1,12% (100,84% do CDI)

Posicionamento do Fundo

Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
Títulos Públicos	R\$ 27.730.567,84	72,31%
LFT	R\$ 25.146.118,09	65,57%
OVER	R\$ 2.584.449,75	6,74%
Títulos Privados	R\$ 8.238.808,44	21,48%
Letra Financeira	R\$ 3.262.366,03	8,51%
CDB	R\$ 4.976.442,41	12,98%
Cotas de Fundos	R\$ 2.383.423,24	6,21%
SulAmérica Renda Fixa Ativo	R\$ 2.383.423,24	6,21%

Composição da Carteira de Crédito

	Vencimento	Indexador	% do Indexador	% PL	Financeiro
CDB				12,98%	R\$ 4.976.442,41
DAYCOVAL	21/12/2016	CDI	108,00	3,24%	R\$ 1.244.015,34
ABC	14/06/2017	CDI	107,00	3,24%	R\$ 1.243.092,89
SOFISA	21/12/2016	CDI	115,00	3,25%	R\$ 1.245.532,20
PARANA	21/12/2016	CDI	109,75	3,24%	R\$ 1.243.801,98
Letra Financeira				8,51%	R\$ 3.262.366,03
BANCO DO BRASIL	13/08/2020	CDI	114,00	3,50%	R\$ 1.342.786,75
SANTANDER	23/07/2018	CDI	104,00	3,92%	R\$ 1.504.937,90
VOTORANTIM	31/05/2021	CDI	119,00	1,08%	R\$ 414.641,38
Carteira			Taxa Média*	% PL	Financeiro
Títulos Privados			109,97%	21,48%	R\$ 8.238.808,44

*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

A saída do Reino Unido da União Europeia – o chamado Brexit – deu força aos cenários que previam o agravamento do quadro recessivo na região, colocando em risco o frágil crescimento mundial. Ambiente propício à aversão ao risco, que se refletiu em forte valorização global do dólar americano, queda nos yields dos bônus, e fortalecimento do iene japonês. A contrapartida foi a queda das ações em geral, commodities e moedas emergentes, prejudicadas pelo ambiente de forte aversão ao risco que se seguiu ao Brexit.

A reação dos demais países foi tempestiva. Fortaleceram o discurso pró-sustentação do crescimento econômico global, com os principais bancos centrais reforçando a postura expansionista, o que levou a uma forte queda dos juros longos nas economias avançadas. O Fed, por sua vez, preocupado em dissipar as forças deflacionárias decorrentes de um dólar valorizado, deixou claro que não tem pressa para retomar a alta da taxa básica de juros.

Os mercados reagiram positivamente à ação adotada pelas principais economias avançadas. A percepção de que as políticas econômicas continuariam expansionistas, criando um ambiente para que o fator Brexit fosse assimilado sem grandes solavancos na economia mundial, ampliou o apetite ao risco, levando ao desmonte de posições defensivas.

Nesse sentido, ocorreu uma das primeiras consequências do Brexit, esta podendo ser contabilizada pelo lado positivo. O provável adiamento do aumento da taxa de juros e a queda de juros longos nos países avançados resultaram no fortalecimento das moedas emergentes, com destaque para o real brasileiro. A moeda brasileira valorizou cerca de 4% desde o dia 23 de junho, quando houve a decisão da Inglaterra de deixar a União Europeia. Esse movimento se juntou a um ambiente interno positivo, formado a partir da perspectiva da confirmação do impeachment, do maior otimismo com o ajuste fiscal e de um BC conservador. Essa configuração de ambientes externo e interno favoráveis levou a uma apreciação do real em torno de 12% desde março último.

Outro efeito, derivado das medidas estimulativas adotadas pelos bancos centrais das economias avançadas, decorreu da remuneração negativa oferecida por títulos de alguns países europeus. Dado que os bancos em geral captam no curto prazo (a taxas próximas de zero) e emprestam no longo prazo (normalmente a taxas mais elevadas), com os juros longos negativos os bancos passaram a registrar perdas, fragilizando ainda mais o sistema, que ainda não se recuperou completamente da crise financeira de 2008-2009.

A dinâmica atual da recuperação da economia global é reconhecidamente frágil, pontuada por incertezas quanto ao crescimento e riscos deflacionários em importantes economias desenvolvidas. Esse cenário continuará se constituindo em sérios desafios para os formuladores da política econômica de economias onde os estímulos monetários começam a dar sinais de esgotamento, ao mesmo tempo que o cobertor fiscal mostra-se muito curto ou mesmo inexistente em algumas economias avançadas.

Cenário Brasileiro

Os ventos estão mudando. E, ao que tudo indica, para melhor. Há uma percepção crescente de que a recessão que tomou conta da economia brasileira nos últimos dois anos encontra-se próxima do seu fim.

Alguns indicadores de conjuntura confirmam esse cenário. As sondagens com a indústria e com o consumidor mostram uma importante retomada da confiança, ainda que permaneça em níveis muitos deprimidos. Mas a melhora capta uma visão mais favorável de futuro próximo, reforçado pela adequação dos estoques na economia em relação à demanda esperada.

A atividade industrial sai na frente, dando sinais de que o fundo do poço já foi atingido e que deve voltar a registrar aumentos da produção ao longo do segundo semestre. A produção vem sendo estimulada pelos avanços das exportações e pelo processo de substituição de importações na esteira da forte depreciação do real ocorrida em 2015. A recuperação da atividade, por outro lado, pode avançar ocupando a capacidade ociosa acumulada no período recessivo e evitando maiores esforços financeiros para um setor fragilizado pela retração dos últimos anos.

Ainda que o setor externo, favorecido pela depreciação cambial e retração da demanda doméstica, dê uma contribuição positiva para o crescimento da economia brasileira, ele não tem força suficiente para impulsionar a retomada. A fragilidade dos fundamentos da demanda interna deve reduzir o ritmo da recuperação.

Os fundamentos do consumo devem ainda piorar antes de dar sinais de melhora. O desemprego continuará em alta, derrubando a renda. A inflação elevada corrói o poder de compra dos consumidores. O alto endividamento das famílias não permite contar com o estímulo do crédito. O consumo das famílias, responsável por cerca de 60% do PIB, deve se manter em queda.

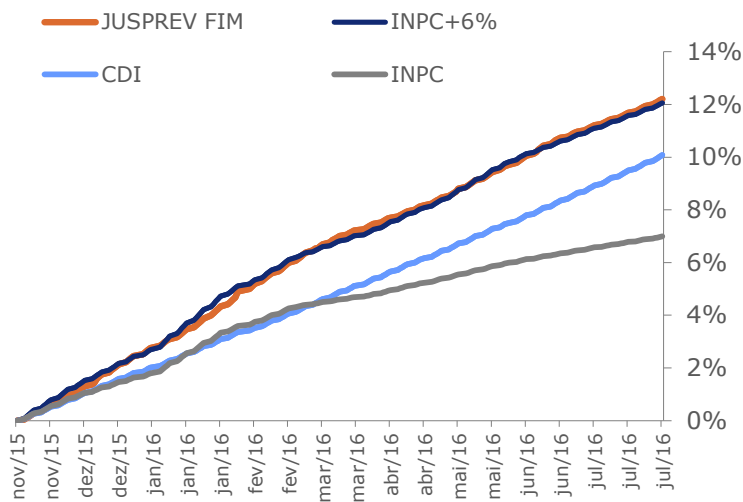
Os investimentos também não devem mostrar reação expressiva. A elevada ociosidade acumulada neste período recessivo será importante limitador à expansão dos investimentos privados. Pelo lado do setor público, submetido a forte ajuste, calcado sobre as despesas, não podemos contar com contribuição positiva.

De acordo com as nossas projeções, o PIB no 2º trimestre – a ser divulgado neste mês de agosto – deve mostrar queda de 0,53%, que, provavelmente, deverá ser seguida de um recuo menor (-0,11%), voltando a crescer no último trimestre (+0,37%). Na média do ano, a economia brasileira deve mostrar queda de 3,0%, que se soma a uma retração de 3,5% ocorrida no ano passado.

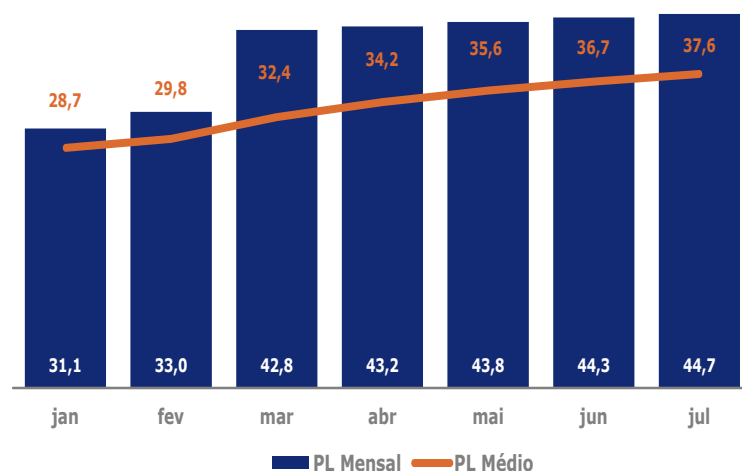
Varição	Julho/16	Ano
CDI	1,11%	7,90%
IBOV	11,22%	32,20%
IBX-50	10,95%	30,65%
IBX-100	11,31%	31,06%
US\$	0,91%	-17,05%

Varição	Julho/16	Ano
IGP-M	0,18%	6,10%
IPCA-15	0,54%	5,19%
IRF-M	1,32%	15,87%
IMA-Geral	1,66%	14,74%
IMA-B	2,51%	19,06%

Rentabilidade Acumulada do Fundo



Evolução do Patrimônio Líquido



Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	jul/16	jun/16	mai/16	abr/16	mar/16	fev/16	jan/16	dez/15	nov/15
Fundo	0,94%	1,19%	1,28%	0,97%	1,27%	1,66%	1,54%	1,71%	1,03%
INPC+6%	0,90%	0,98%	1,47%	1,11%	0,95%	1,31%	1,98%	1,41%	1,34%
Alpha s/ INPC+6%	0,04%	0,21%	-0,19%	-0,13%	0,32%	0,35%	-0,44%	0,30%	-0,31%
INPC	0,41%	0,82%	0,63%	0,64%	0,44%	0,95%	1,51%	0,90%	1,11%
Alpha s/ INPC	0,53%	0,37%	0,65%	0,33%	0,83%	0,71%	0,03%	0,81%	-0,08%
CDI	1,11%	1,16%	1,11%	1,05%	1,16%	1,00%	1,05%	1,16%	0,84%
% CDI	84,70%	102,59%	115,89%	92,38%	109,67%	166,08%	145,59%	147,47%	121,59%

	2016	6 meses	Desde o início
Fundo	9,20%	7,46%	12,21%
INPC+6%	9,12%	9,12%	12,06%
Alpha s/ INPC+6%	0,08%	-1,66%	0,15%
INPC	5,52%	3,90%	6,99%
Alpha s/ INPC	3,68%	3,56%	5,22%
CDI	7,90%	6,72%	10,08%
% CDI	116,42%	111,00%	121,17%

Comentário

O ambiente global associado às melhores perspectivas econômicas locais trouxeram suporte aos ativos domésticos. O tom ortodoxo da nova equipe econômica foi, mais uma vez, repetido na primeira reunião do Copom (Comitê de Política Monetária) sob a gestão de Ilan Goldfajn. A despeito da melhora nas projeções de inflação frente ao relatório trimestral, o Comitê ainda não vê espaço para reduções na taxa básica de juros. As expectativas de mercado se ajustaram ao discurso e tivemos uma leve abertura das taxas até a região de 2 anos. Os vencimentos mais longos apresentaram leve queda, levando a inclinação da curva a trabalhar ainda mais negativa, próxima a -90 bps entre os prazos de 2 e 5 anos.

Nos juros reais, a performance foi similar, com os vencimentos intermediários tendo um desempenho relativo melhor. As inflações implícitas nesses papéis subiram pela primeira vez nos últimos 4 meses, situando-se, contudo, próximas aos níveis mais baixos em 12 meses, no patamar de 5,50%.

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\$ 44.719.144,64	100%
NTN-B	R\$ 43.645.162,11	97,59%
OVER	R\$ 1.073.982,53	2,40%

Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 2.878.584,41	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.321.049,49	7,429002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.228.251,86	7,349001%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.320.514,84	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.291.302,26	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.550.439,98	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.505.864,05	7,521284%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 529.841,05	7,521284%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 257.752,15	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 915.790,45	7,439375%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 514.020,19	7,337534%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 128.505,05	7,337534%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 1.002.562,27	7,317647%
NTN-B	IPCA	13/01/2016	15/05/2035	R\$ 578.128,55	7,340002%
NTN-B	IPCA	11/02/2016	15/05/2035	R\$ 1.762.408,49	7,399006%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 75.570,51	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 1.083.177,37	7,275516%
NTN-B	IPCA	01/03/2016	15/05/2045	R\$ 176.331,20	7,275516%
NTN-B	IPCA	16/03/2016	15/08/2050	R\$ 1.210.738,12	6,818690%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 3.299.900,26	6,375991%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2055	R\$ 4.146.945,64	6,377831%
NTN-B	IPCA	29/03/2016	15/05/2023	R\$ 867.483,92	6,396000%

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.