

#### Apresentação

A Lâmina de Rentabilidade consolida as informações enviadas pelas gestoras de ativos BRAM - Bradesco Asset Management, DLM Invista Asset Management e Sul América Investimentos DTVM 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 as exigências da Política de Investimentos e da Resolução CMN 3792.

#### Objetivo

O objetivo do plano é proporcionar a valorização superior ao INPC + 5% a.a. que é a meta atuarial e o Benchmark requerido as Assets é INPC + 6% a.a. A alocação estratégica concentra-se na aplicação em cotas de fundos de investimentos em renda fixa, renda variável e investimentos estruturados, respeitando os critérios de composição e diversificação estabelecidos nos regulamentos dos fundos que compõe o plano e na legislação em vigor.

#### Performance dos Investimentos

Fundos de Investimentos	Patrimônio		Gestor	Rentabilidade			
				1M	12M	24M	36M
BRANDESCO FICFI MULTI JUSPREV*	42.274.280,72	37,55%	Bradesco Asset Management	1,21%	13,88%	25,86%	16,26%
DLM JUSPREV FIC FIM	40.969.205,30	36,39%	DLM Invista Asset Management	1,10%	12,75%	23,36%	-
JUSPREV FI MULTIMERCADO	29.342.887,08	26,06%	Sul América Investimentos DTVM S.A.	1,71%	-	-	-
<b>TOTAL JUSPREV</b>	<b>112.586.373,10</b>	<b>100,0%</b>		<b>1,29%</b>	<b>13,54%</b>	<b>24,86%</b>	<b>20,90%</b>

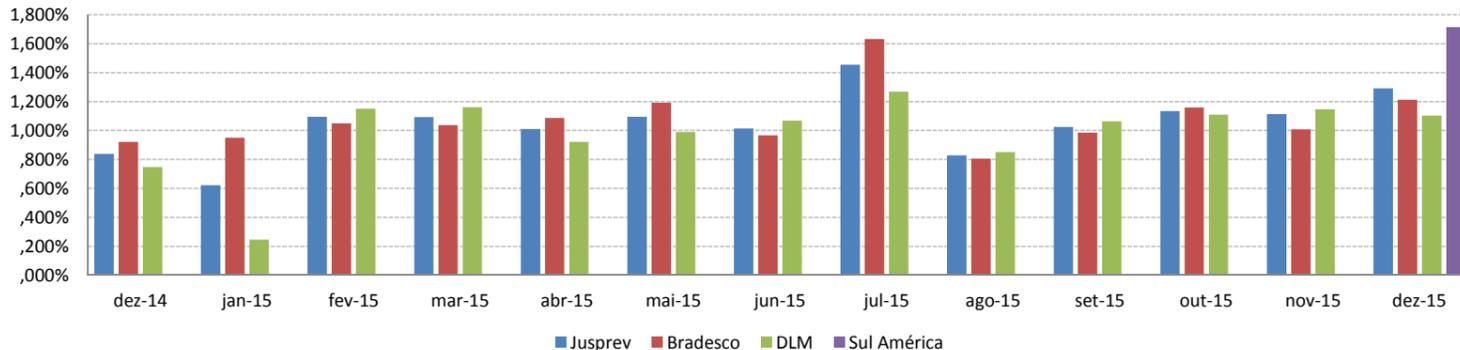
\* A Bradesco Asset Management assumiu a gestão do fundo a partir de 27/12/2012. Anterior a esta data, a gestão do Fundo era de responsabilidade da Infinity Asset Management.

% CDI - FUNDO BRANDESCO	104,27%	104,85%	101,47%	45,66%
% CDI - FUNDO DLM	94,86%	96,31%	91,67%	-
% CDI - FUNDO SUL AMÉRICA	147,47%	-	-	-
% CDI - JUSPREV CONSOLIDADO	111,16%	102,26%	97,55%	58,69%
Excesso sobre INPC* + 5%	-0,02%	-2,83%	-4,19%	-16,31%
Excesso sobre INPC* + 6%	-0,10%	-3,74%	-5,99%	-18,65%

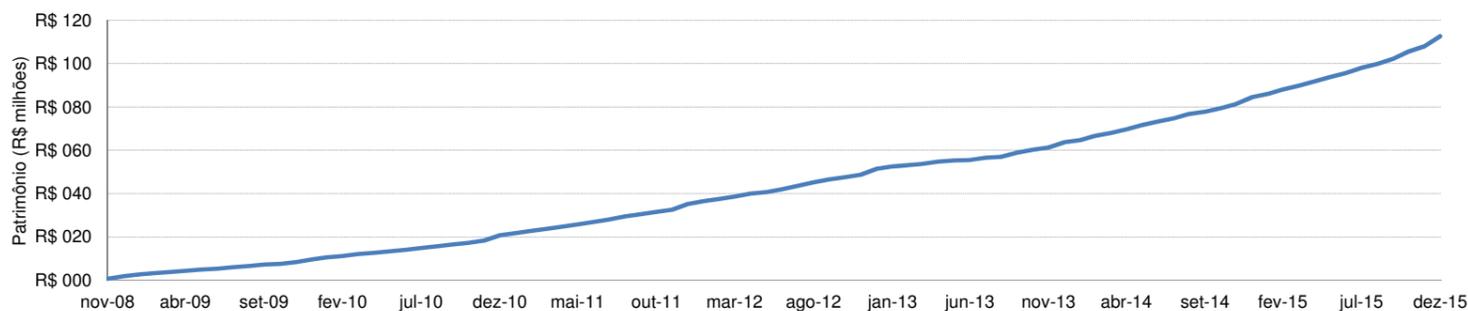
#### Rentabilidade Mensal Consolidada

	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	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%
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	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%
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	-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%
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	-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%
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	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%

#### Rentabilidade Mensal



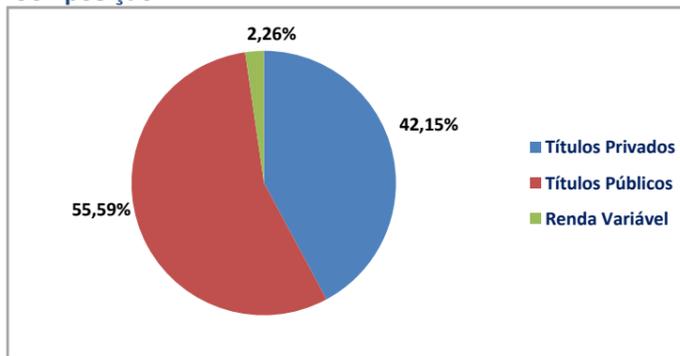
#### Patrimônio Líquido



#### Histórico de Desempenho

Início Período Considerado	6-ago-08	
	12 meses	Desde o Início
Melhor Mês da JUSPREV	1,45%	1,45%
Melhor Mês do INPC + 5%	1,92%	1,92%
Melhor Mês do INPC + 6%	2,00%	2,00%
Pior Mês da JUSPREV	0,62%	-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%	25,0%	33,0%
% de meses acima de INPC + 6%	25,0%	25,0%
% de meses acima de CDI	66,7%	39,8%
Volatilidade da JUSPREV (a.a.)	0,43%	1,74%

#### Composição \*



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

## Fundo Bradesco Jusprev – Comentário do Gestor – Dezembro de 2015

O FIC Bradesco Jusprev apresentou resultado acima ao CDI no mês de dezembro, mantendo performance acima do indicador no ano. Os destaques positivos foram o fundo de investimento em ações europeias e os fundos de investimento em crédito privado, que apresentaram resultado acima do CDI, sendo que todas as outras estratégias apresentaram resultados abaixo. O destaque negativo foi o fundo de dividendos (ações de empresas brasileiras) que sofreu com mais um mês de aumento da aversão a risco proporcionado pela deterioração política e econômica local.

Rentabilidades	2014	2015	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15
BRADESCO FIC FIM JUSPREV	10,52	13,88	1,63	0,81	0,98	1,16	1,01	1,21
% CDI	97,3	104,9	138,8	72,7	88,8	104,5	95,4	104,3

### Outros indicadores

INPC + 6% a.a.	12,63	18,22	1,12	0,74	1,00	1,26	1,58	1,67
Poupança	7,16	8,15	0,73	0,69	0,69	0,68	0,63	0,73
CDI	10,81	13,23	1,18	1,11	1,11	1,11	1,06	1,16
Ibovespa	-2,78	-12,41	-3,44	-8,25	-3,11	1,36	-1,66	-3,79

Rentabilidades	2014	2015	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15	% do PL
Bradesco FI Mult Plus	11,19	13,23	1,20	0,98	0,98	1,11	1,07	1,19	33,6
Bradesco Inst. Credito Priv.	11,53	13,72	1,22	1,14	1,15	1,14	1,03	1,18	32,9
Bradesco Bancos AAA	-	-	1,21	1,14	1,17	1,15	1,07	1,18	30,7
Bradesco FIA Dividendos	-4,44	-11,24	-2,34	-7,24	-4,68	1,39	-0,51	-2,76	0,0
Bradesco FIA BDR	25,77	44,00	11,77	-1,66	5,67	5,78	0,96	0,51	0,0
Bradesco FIM Europa	4,99	54,58	11,20	1,13	3,71	3,52	-0,43	1,35	2,8

Com o objetivo de aumentar o perfil defensivo do fundo zeramos a alocação nos fundos Bradesco FIA Dividendos e Bradesco FIA BDR.

### % de exposição

Classe de fundo	mai/14	jul/14	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15
Títulos atrelados a inflação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renda Variável	0,0	0,0	1,2	1,0	0,5	0,5	0,6	0,0
Investimentos no Exterior	1,0	1,0	3,7	2,9	3,0	3,0	3,8	2,8
Estruturado	8,2	4,0	6,1	6,1	5,9	5,7	0,0	0,0
Renda Fixa	90,8	95,1	89,0	90,1	90,7	90,8	95,6	97,3

O fundo **DLM JUSPREV FIC FIM** encerrou o mês de novembro/2015 com rentabilidade de 1,10%, equivalente a 94,86% do CDI. Desde o seu início, em dezembro/2012, o fundo acumula resultado positivo de 27,09%.

No Brasil, a inflação encerrou o ano com alta de 10,67% e deverá permanecer em 2016 próxima ao teto de 6,5%, dado sobretudo ao efeito da desvalorização cambial. Atualmente, as projeções de crescimento do mercado convergem para uma queda de 3% em 2016. A piora do cenário de commodities aumenta a pressão para a desvalorização do real, visando contrabalançar os efeitos na balança comercial. Em carta aberta ao novo ministro da Fazenda Nelson Barbosa, o presidente do Banco Central sinalizou novos aumentos da taxa de juros e apontou para importância da política fiscal no processo de estabilização inflacionária do país.

No mercado norte-americano, o Federal Reserve finalmente elevou a taxa de juros e sinalizou para uma tendência de alta bastante suave em 2016. Com a trajetória de desemprego declinante, a inflação se tornou o principal indicador para acompanhamento, pois uma elevação acima da projetada resultará na necessidade de um ritmo de aumento da taxa de juros mais rápido que o esperado. O crescimento do país continua impulsionado pelo consumo.

Na Europa, a economia local permanece em crescimento moderado. O mercado ainda espera novas medidas por parte do Banco Central Europeu, caso novos sinais do enfraquecimento da economia apareçam. Adicionalmente, pressões baixistas relacionadas às commodities na inflação tendem a favorecer políticas monetárias expansionistas.

Na china, os indicadores de atividade vieram abaixo do projetado, contrariando a expectativa de melhora através dos estímulos efetuados pelo governo. Isto, associado a um cenário de saída de recursos do país para outras regiões, culminaram em novas desvalorizações da moeda local. O Governo atuou no sentido de acalmar os ânimos do mercado financeiro, adotando algumas medidas de estabilização, tais como injeção de liquidez de curto prazo e adoção de circuit breakers no mercado de capitais (medida posteriormente abortada devido a sua ineficácia).

No segmento de fundos Multimercados, o destaque foi o fundo Brasil Plural Institucional com rentabilidade de 1,41%, equivalente 121,29% do CDI.

Na parcela de renda fixa, o destaque foi o fundo HSBC Performance Institucional que fechou o mês com rentabilidade de 1,21%, equivalente a 104,30% do CDI.

### Cenário Internacional

Em dezembro, os mercados financeiros internacionais tiveram menos movimentação, mas mesmo assim a situação econômica chinesa ainda permaneceu como foco de preocupações. A expectativa de recuperação na atividade, após diversas medidas de estímulo terem sido tomadas (como queda nas taxas de juros), não se concretizou. O setor de manufatura voltou a mostrar queda no nível do PMI (índice de gerente de compras), que ainda se situa na zona de contração. O setor de serviços mostrou alguma aceleração no crescimento, mas sua participação na economia chinesa ainda é relativamente pequena (apesar de ter aumentado nos últimos anos). Do ponto de vista da economia global e, em especial, de países emergentes exportadores de commodities, uma estabilização no setor de manufatura e construção civil chinês é mais importante, e ela ainda não ocorreu. Ainda há medos de instabilidades que podem vir da economia chinesa. As restrições sobre vendas de ações ainda fazem o nível de ações chinesas ficar substancialmente acima do visto nas mesmas ações negociadas em Hong Kong, criando o medo de que, quando essas restrições forem desfeitas, a bolsa chinesa caia consideravelmente. A saída de capitais do país segue ocorrendo, como mostra a queda nas reservas internacionais, e esse fluxo de saída faz o yuan se depreciar diante das outras moedas (não na velocidade vista em agosto, mas ainda assim de forma substancial). Ainda parece haver espaço para mais depreciação do yuan, visto que ele acompanhou a valorização do dólar em relação às outras moedas (de quase 20% em 2015) devido ao câmbio fixo, sem que a economia chinesa estivesse no mesmo estágio que a economia americana (essa última encontra-se num processo de alta de juros básicos). Assim, a China deve seguir como fator de preocupação ao longo de 2016.

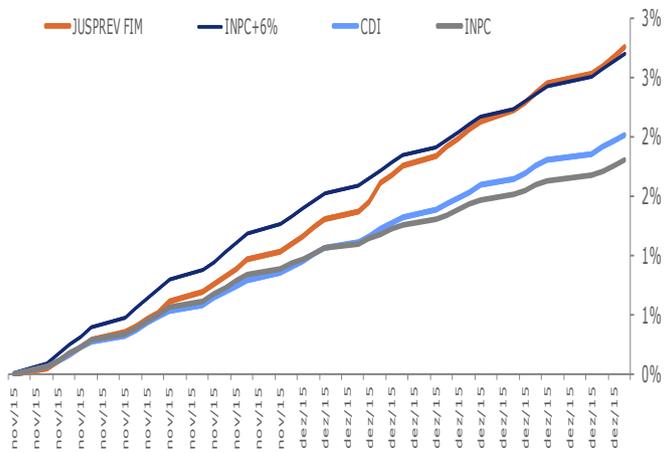
### Cenário Brasileiro

A inflação brasileira em 2015 superou muito as expectativas iniciais. Em relação às projeções iniciais para 2015, a inflação surpreendeu em mais de 4,0 pp, com a variação de 2015 devendo ficar próxima de 10,80% segundo o relatório Focus - a estimativa no começo do ano, segundo o mesmo relatório, era de pouco acima de 6,50%. Os 4,3 pp de inflação acima do esperado podem ser atribuídos, em grande parte, ao reajuste de preços administrados e ao câmbio. A mediana de projeções para administrados em 2015 era de 7,80% no começo do ano, com aumento efetivo de 18,10%. A diferença, de 10,30 pp, responde por cerca de 2,35 pp dos 4,30 pp de surpresa inflacionária. A depreciação cambial também foi bem superior à esperada pelo mercado, que tinha expectativa de câmbio de R\$/US\$ 2,80 para o final de 2015, tendo ele terminado em R\$/US\$ 3,90, patamar quase 40% superior ao projetado. O desvio do câmbio respondeu por cerca de 1,95 pp dos 4,30 pp da surpresa inflacionária. Assim, o câmbio e o reajuste de administrados respondem quase que integralmente pela surpresa inflacionária em relação às expectativas iniciais. Isso ocorre mesmo com a projeção de PIB tendo uma surpresa também muito grande, com a atividade devendo terminar o ano em queda de -3,7%, quando era esperado aumento de +0,5%. A diferença de 4,2 pp no crescimento de PIB mal teve impacto sobre a inflação, mesmo com a taxa de desemprego finalmente deixando de se comportar como nos anos mais recentes e voltando a ter correlação negativa com a atividade (quando o PIB cai, o desemprego aumenta). A projeção da SulAmérica Investimentos para a inflação de serviços, por exemplo, era de 8,1% no começo do ano, patamar que está sendo visto agora nos dados mais recentes do IPCA. O fato de a inflação de serviços (e de outros bens) não ter surpreendido para baixo mesmo com toda a queda da atividade mostra os efeitos da inércia e da desancoragem das expectativas inflacionárias, indicando que o trabalho do Banco Central fica ainda mais difícil para 2016.

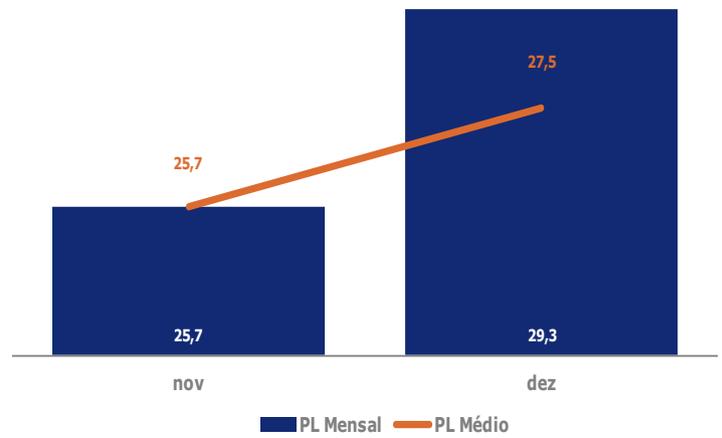
Variação	Dezembro/15	Ano
CDI	1,16%	13,24%
IBOV	-3,93%	-13,31%
IBX-50	-4,04%	-13,09%
IBX-100	-3,79%	-12,41%
US\$	1,41%	47,01%

Variação	Dezembro/15	Ano
IGP-M	0,49%	10,54%
IPCA-15	1,18%	10,71%
IRF-M	0,57%	7,13%
IMA-Geral	1,01%	9,32%
IMA-B	1,52%	8,88%

## Rentabilidade Acumulada do Fundo



## Evolução do Patrimônio Líquido



## Rentabilidade Mês a Mês do Fundo

	dez/15	nov/15
Fundo	1,71%	1,03%
INPC+6%	1,41%	1,34%
Alpha s/ INPC+6%	0,30%	-0,31%
INPC	0,90%	0,89%
Alpha s/ INPC	0,81%	0,14%
CDI	1,16%	0,84%
% CDI	147,47%	121,59%

	2015
Fundo	2,76%
INPC+6%	2,77%
Alpha s/ INPC+6%	-0,01%
INPC	1,80%
Alpha s/ INPC	0,96%
CDI	2,01%
% CDI	136,79%

### Comentário

No mês de dezembro, o Federal Reserve finalmente iniciou um ciclo de alta na taxa básica de juros. Como este movimento foi claramente esperado pela maioria do mercado, os impactos causados nos preços de diversos ativos foram quase nulos. O cenário interno ditou o comportamento do mercado de renda fixa no Brasil, com um ambiente político e fiscal conturbado e falta de visibilidade econômica. Ao longo do mês, ao contrário do mês passado, observamos um forte movimento de steepening no mercado de juros futuro pré-fixados. A parte curta da curva (Jan/17) subiu 5 bps enquanto a parte longa da curva (Jan/21) subiu 67 bps. Esse movimento pode ser explicado pela falta de visibilidade do cenário econômico brasileiro.

O movimento que ocorreu no mercado de taxas pré-fixadas foi muito similar no mercado de títulos de juro real, porém em menor intensidade. As taxas dos papéis curtos chegaram a fechar cerca de 15 bps enquanto os títulos mais longos abriram cerca de 15 bps. A inflação continua elevada, o IPCA deve fechar o mês de dezembro em 1,20%, sendo puxado principalmente pela alta do dólar, combustíveis e alimentos.

Diante desse cenário, aproveitamos a abertura de taxas das NTN-Bs para continuar a compor a carteira do fundo com papéis de taxas muito atrativas e assim diversificando a carteira e reforçando a posição no vértice de 2035.

# Posicionamento do Fundo

## Composição por modalidade

Discriminação	Financeiro	% PL
<b>Títulos Públicos</b>	<b>R\$ 29.342.920,20</b>	<b>100,00%</b>
NTN-B	R\$ 28.722.594,51	97,89%
OVER	R\$ 620.325,69	2,11%

## Composição da Carteira de NTN-Bs

Ativo	Indexador	Compra	Vencimento	Financeiro	Taxa % a.a
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2020	R\$ 2.713.854,72	7,169019%
NTN-B	IPCA	09/11/2015	15/08/2022	R\$ 5.013.910,35	7,429002%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 4.928.508,86	7,349001%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2035	R\$ 5.030.121,77	6,999007%
NTN-B	IPCA	11/11/2015	15/05/2023	R\$ 1.217.134,59	7,379014%
NTN-B	IPCA	18/11/2015	15/05/2023	R\$ 5.235.428,67	7,184469%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 1.418.446,31	7,521284%
NTN-B	IPCA	01/12/2015	15/08/2022	R\$ 499.082,96	7,521284%
NTN-B	IPCA	14/12/2015	15/05/2035	R\$ 243.531,76	7,309011%
NTN-B	IPCA	21/12/2015	15/05/2035	R\$ 864.945,91	7,440478%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 485.510,13	7,340008%
NTN-B	IPCA	29/12/2015	15/05/2035	R\$ 121.377,53	7,340008%
NTN-B	IPCA	30/12/2015	15/05/2045	R\$ 947.819,32	7,320003%

### Expediente

**Gerente Comercial:** luciano.magalhães@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

**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.