

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS PREVI NOVARTIS

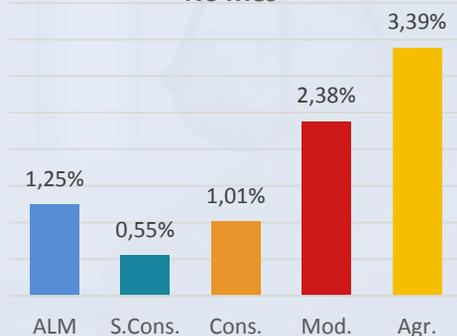
07 de Fevereiro de 2019



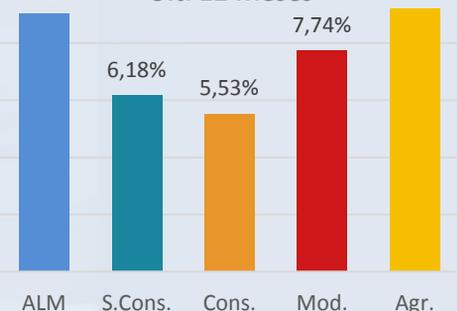
PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

Profile	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	0,50%	0,74%	0,45%	-0,10%	0,81%	1,25%	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	1,25%	9,05%	19,72%
Super Conservative	0,44%	0,52%	0,49%	0,50%	0,51%	0,52%	0,54%	0,45%	0,52%	0,46%	0,50%	0,55%	0,55%	6,18%	16,14%
Conservative	0,60%	0,87%	0,37%	-1,03%	-0,09%	0,76%	0,31%	0,55%	0,98%	0,36%	0,70%	1,01%	1,01%	5,53%	17,25%
Moderate	0,53%	0,73%	0,78%	-1,77%	-0,40%	1,54%	0,45%	0,81%	1,40%	0,86%	0,22%	2,38%	2,38%	7,74%	22,24%
Aggressive	0,52%	0,61%	0,90%	-2,57%	-0,75%	2,30%	0,16%	1,08%	2,20%	1,08%	0,06%	3,39%	3,39%	9,21%	25,92%

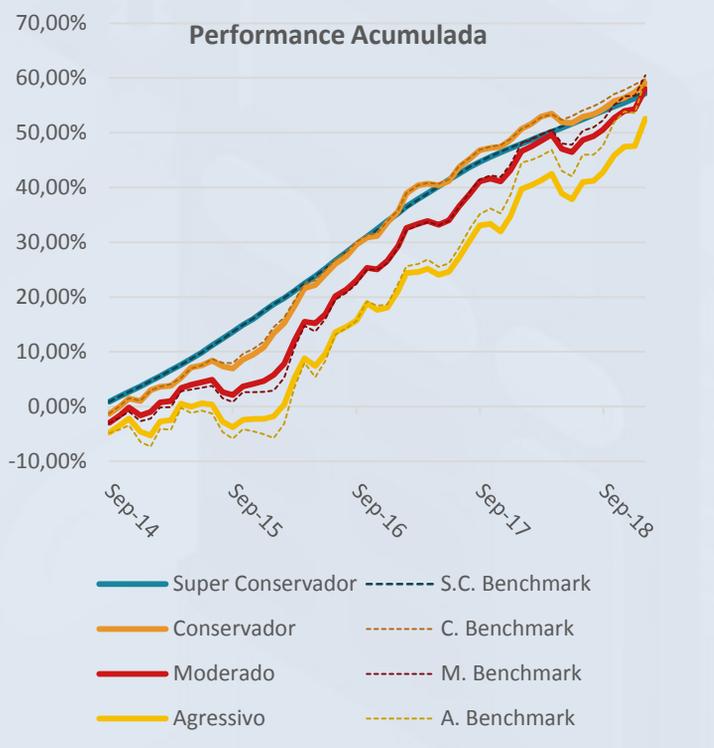
No Mês



Últ. 12 Meses



Performance Acumulada



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Iniciamos 2019 com uma toada bem diferente do fechamento do ano de 2018, que foi um dos piores anos da história para os ativos de risco globais. A principal mudança de direção se deu na postura do FED (Banco Central Americano), que mudou a tônica do discurso em relação a taxa de juros americana. O receio de uma subida acelerada de juros, deu lugar à expectativa de uma taxa estável, a menos que haja sinais claros vindos da inflação. A guerra comercial também permaneceu em compasso de pausa, mas os sinais de desaceleração econômica continuaram evidentes em todas as regiões desenvolvidas.

Fontes Macroeconomia: TAG Investimentos

BRASIL

O início do novo governo foi recebido com tom de otimismo no mercado local. Ainda que o discurso de Bolsonaro em Davos não tenha agradado ao investidor estrangeiro, a boa sinalização dada pela equipe econômica, no manejo das reformas e nas medidas anunciadas, foram bem recebidas pelo investidor local. A inflação mais uma vez surpreendeu positivamente e a preocupação, por aqui, também recai sobre o crescimento econômico. Os dados de produção industrial vieram abaixo do esperado e a tríade de crescimento baixo, inflação controlada levaram alguns gestores a precificar expectativa de queda da taxa de juros.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	Jan-19	3M	YTD	12M	24M	36M
Renda Fixa - ALM						
Bradesco ALM	1,25%	2,34%	1,25%	9,05%	19,72%	37,17%
Benchmark: Meta Atuarial	0,73%	-0,22%	0,73%	11,19%	15,32%	27,15%
Renda Fixa - IMA-S						
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,54%	1,52%	0,54%	6,28%	16,34%	32,64%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,60%	1,59%	0,60%	6,30%	16,41%	32,97%
Benchmark: IMA-S	0,54%	1,54%	0,54%	6,38%	16,61%	32,79%
Renda Fixa - IMA-Composite						
Bradesco FIRF Lab	1,60%	2,96%	1,60%	6,92%	19,13%	43,22%
Itaú Calcedônia RF FI	0,92%	2,19%	0,92%	6,03%	17,53%	40,63%
Benchmark: IMA Conservador	0,64%	1,76%	6,33%	5,67%	17,29%	39,54%
Benchmark: IMA Moderado	0,68%	1,83%	6,49%	5,86%	17,51%	39,80%
Benchmark IMA Agressivo	0,73%	1,93%	6,73%	6,16%	17,83%	40,19%
Estruturados - Hedge Funds						
Bahia AM Marau FIC FIM	2,30%	3,05%	2,30%	10,67%	35,40%	58,15%
Ibiuna Hedge STH FIC	3,78%	3,88%	3,78%	4,55%	30,61%	49,75%
SPX Nimitz Estrut FIC MM	1,04%	-4,69%	1,04%	0,58%	18,75%	40,43%
Benchmark: CDI	0,54%	1,54%	0,54%	6,38%	16,36%	32,69%
Estruturados - Long & Short						
Apex Equity Hedge FIM	2,27%	5,43%	2,27%	17,23%	33,54%	53,35%
Oceana Long & Short FIM	0,46%	2,12%	0,46%	6,80%	18,14%	41,93%
Santander Star Long & Short FIM	0,48%	1,63%	0,48%	5,28%	12,81%	31,85%
Benchmark: CDI	0,54%	1,54%	0,54%	6,38%	16,36%	32,69%
Equities - IBrX						
Bradesco Instit. IBrX Alpha	8,77%	11,34%	8,77%	17,78%	55,69%	129,68%
Oceana Valor FIA	11,15%	15,08%	11,15%	18,94%	64,52%	166,13%
Benchmark: IBrX	10,71%	12,20%	10,71%	15,39%	52,03%	137,66%
Equities - Value & Growth						
Neo Navitas FIC FIA	7,91%	14,52%	7,91%	4,18%	55,88%	123,91%
Brasil Plural FIC FIA	8,98%	10,10%	8,98%	18,88%	55,99%	83,51%
Bahia AM Valuation FIC FIA	8,71%	10,20%	8,71%	20,68%	56,10%	133,53%
Benchmark: IBrX	10,71%	12,20%	10,71%	15,39%	52,03%	137,66%
Offshore						
Itaú Fof Multi Global EQ MM IE	1,22%	-0,62%	1,22%	4,94%	27,12%	15,74%
BlackRock iShare SP500 IE	1,77%	-2,27%	1,77%	10,84%	40,56%	31,90%
Pimco Income IE	2,24%	3,49%	2,24%	5,69%	20,49%	-
Benchmark: MSCI World	1,48%	-1,45%	1,48%	5,84%	32,17%	17,29%



COMENTÁRIOS POR SEGMENTO

RENDA FIXA

Janeiro foi mais um mês de boa performance para os ativos de prazo mais longo. O otimismo local fez com que as taxas de juros fechassem (queda da expectativa), levando a um bom rendimento dos mandatos compostos. Nossa visão é que a queda foi bem acentuada e alguma reversão pode acontecer nos próximos meses

RENDA VARIÁVEL

O cenário foi bastante positivo para o mercado de renda variável. O IBrX, benchmark da carteira, rendeu 10,71% no mês, com um mercado ainda animado pelo investidor local. No final do mês tivemos a triste notícia da tragédia em Minas Gerais que impactou negativamente as ações da Vale e afastou os investidores estrangeiros de vez, revertendo parte dos ganhos do mês.

ESTRUTURADOS

O mês foi bastante positivo para os fundos multimercados que se aproveitaram do movimento do fechamento da curva de taxa de juros, e dos bons rendimentos da renda variável.

EXTERIOR

O mês de janeiro foi marcado pela forte recuperação dos mercados globais. O principal índice da bolsa de Nova York (S&P 500) subiu mais de 7%, recuperando o mau resultado do mês anterior. Os ativos de renda fixa também tiveram boa performance com a mudança de postura do FED (Banco Central americano).



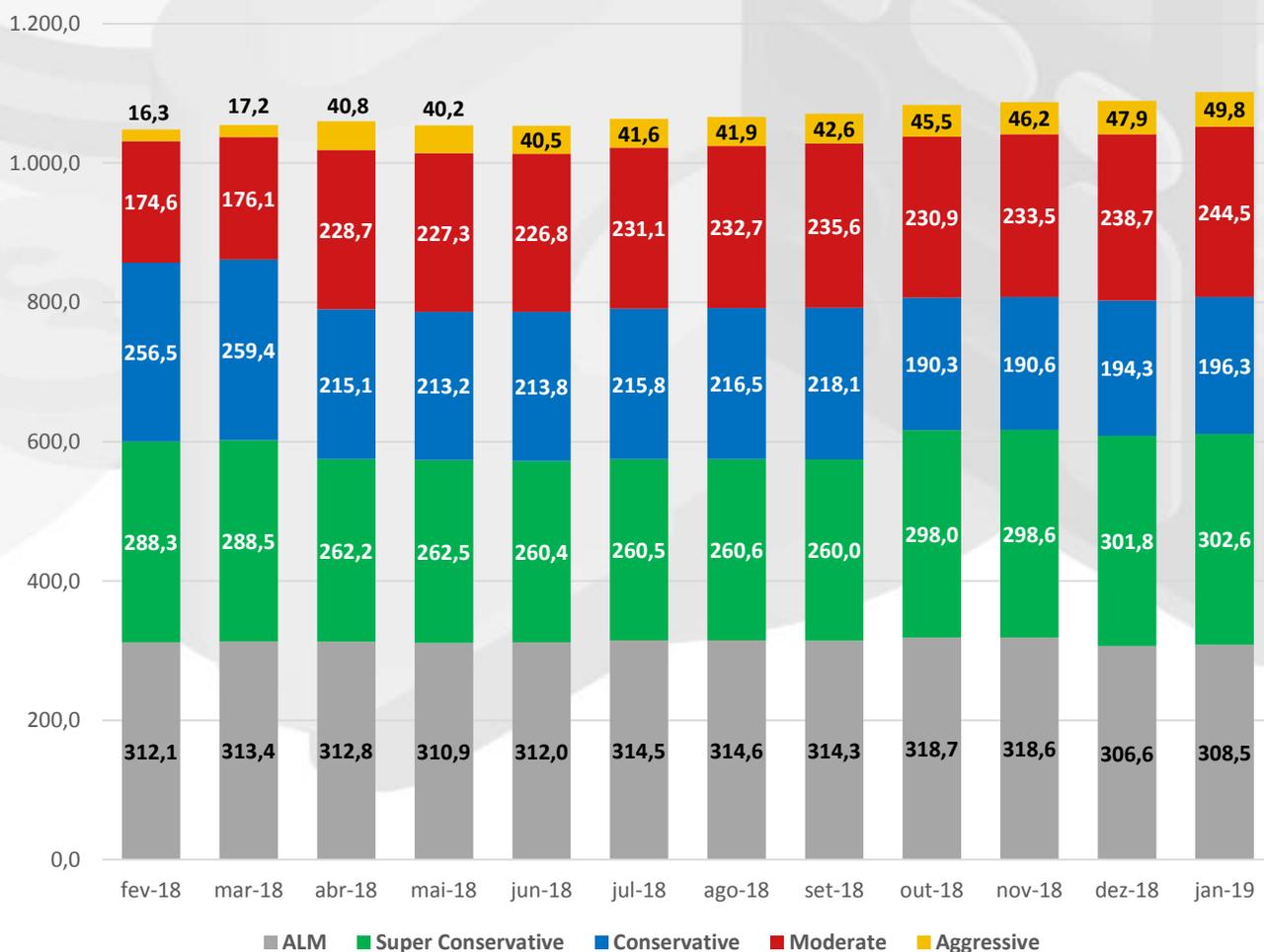
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income				Structured		Equities			Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Offshore	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Value / Growth	Offshore	\$	%
Apex	-	-	-	-	-	3,9	-	-	-	3,9	0,4%
BBM	-	-	-	-	6,1	-	-	11,3	-	17,4	1,6%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	4,4	4,4	0,4%
BNP Paribas	-	198,3	-	-	-	-	-	-	-	198,3	18,0%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	11,3	-	11,3	1,0%
Bradesco	308,5	-	138,0	-	-	-	15,1	-	-	461,7	41,8%
Ibiuna	-	-	-	-	4,1	-	-	-	-	4,1	0,4%
Itaú	-	214,5	143,6	-	-	-	-	-	8,5	366,5	33,2%
Neo	-	-	-	-	-	-	-	5,7	-	5,7	0,5%
Oceana	-	-	-	-	-	2,2	9,2	-	-	11,4	1,0%
PIMCO	-	-	-	5,1	-	-	-	-	-	5,1	0,5%
Santander	-	-	-	-	-	6,1	-	-	-	6,1	0,6%
SPX	-	-	-	-	7,4	-	-	-	-	7,4	0,7%
Total	308,54	412,74	281,61	5,15	17,53	12,20	24,29	28,32	12,88	1.103	100%



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – ALOCAÇÃO POR PERFIL DE INVESTIMENTO





INDICADORES EXTERNOS E INTERNOS

Segment	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	0,50%	0,74%	0,45%	-0,10%	0,81%	1,25%	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	1,25%	9,05%	19,72%
Fixed Income															
- IMA-S	0,44%	0,53%	0,50%	0,51%	0,52%	0,46%	0,55%	0,46%	0,53%	0,47%	0,51%	0,57%	0,57%	6,22%	16,29%
- IMA- Composed *	0,64%	0,92%	0,35%	-0,98%	-0,12%	0,81%	0,16%	0,63%	1,37%	0,41%	0,89%	1,25%	1,25%	6,47%	18,33%
- Offshore	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,54%	6,38%	16,36%
Structured															
- Hedge Funds	0,17%	0,70%	0,84%	-1,79%	0,96%	0,16%	1,02%	0,70%	0,16%	-1,48%	-0,71%	2,11%	2,11%	2,80%	20,90%
- Long & Short	0,31%	0,06%	1,07%	-0,31%	0,74%	0,49%	0,33%	0,47%	0,96%	0,98%	0,86%	1,05%	1,05%	7,20%	15,44%
Equities															
- IBrX	0,97%	-0,09%	0,67%	-9,45%	-5,04%	8,58%	-3,47%	3,35%	10,51%	2,93%	-0,12%	8,11%	8,11%	16,19%	59,33%
- Dividends	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,91%
- Value / Growth	1,16%	0,71%	1,18%	-9,88%	-3,83%	7,07%	-2,80%	2,78%	9,51%	2,01%	0,20%	8,66%	8,66%	16,23%	37,58%
- Offshore	-1,71%	-0,79%	6,72%	8,46%	3,62%	-0,74%	11,41%	-0,94%	-15,54%	5,07%	-7,24%	1,41%	1,41%	6,94%	31,17%
Offshore															
- 50% CDI + 50% MSCI	-0,67%	0,21%	3,16%	4,29%	1,58%	0,45%	5,92%	-1,17%	-6,75%	2,70%	-3,47%	1,01%	1,01%	6,11%	24,26%
Indicator	Feb-18	Mar-18	Apr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	YTD	Last 12m	Last 24m
CDI (interbank deposit)	0,46%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,54%	6,38%	16,36%
IMA-S	0,46%	0,53%	0,51%	0,50%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,55%	0,49%	0,49%	0,54%	0,54%	6,38%	16,61%
IMA-Geral ex-C	0,72%	0,95%	0,30%	-1,45%	0,10%	1,39%	-0,24%	0,61%	3,43%	0,78%	1,18%	1,91%	1,91%	10,04%	24,12%
IMA-Bench composed**	0,58%	0,85%	0,37%	-0,78%	0,47%	0,73%	0,34%	0,60%	1,11%	0,51%	0,69%	0,73%	0,73%	6,36%	18,06%
Ibovespa	0,52%	0,01%	0,88%	-10,87%	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	10,82%	10,82%	14,70%	50,60%
IBrX	0,42%	0,08%	0,82%	-10,91%	-5,20%	8,84%	-3,12%	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	10,71%	10,71%	15,39%	52,03%
IDIV	-0,61%	1,05%	-1,42%	-10,54%	-4,31%	7,28%	-3,70%	0,17%	11,44%	7,28%	0,65%	12,48%	12,48%	18,70%	50,47%
Saving Accounts	0,43%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,52%	0,55%	0,45%	0,52%	0,48%	0,48%	0,52%	0,52%	6,12%	13,01%
USD	2,61%	2,43%	4,73%	7,35%	3,18%	-2,62%	10,13%	-3,18%	-7,15%	3,92%	0,30%	-5,75%	-5,75%	15,48%	16,79%
CPI (IPCA)	0,32%	0,09%	0,22%	0,40%	1,26%	0,33%	-0,09%	0,48%	0,45%	-0,21%	0,15%	0,32%	0,32%	3,78%	6,74%
IGP-DI (FGV)	0,15%	0,56%	0,93%	1,64%	1,48%	0,44%	0,68%	1,79%	0,26%	-1,14%	-0,45%	0,07%	0,07%	6,56%	6,26%
MSCI World (BRL)	-1,81%	-0,11%	5,80%	8,07%	2,63%	0,36%	11,28%	-2,80%	-14,04%	4,91%	-7,44%	1,48%	1,48%	5,84%	32,17%
Actuarial Target ¹	0,48%	0,89%	1,26%	1,97%	1,81%	0,77%	1,01%	2,12%	0,59%	-0,82%	-0,12%	0,40%	0,40%	10,82%	14,94%

¹ IGP-DI + 4% p.y.

** 20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B4+

³ Since September 2014



COMENTÁRIOS ADICIONAIS

Encerramos o ano de 2018 com enorme incerteza no cenário internacional e forte pressão dos ativos de risco ao redor do mundo, com um desempenho em dezembro que há muito não se presenciava no mercado internacional. Iniciamos 2019, contudo, em uma toada inversamente oposta ao que vivenciamos no final do ano passado, com praticamente todas as classes de ativos apresentando desempenho bastante positivo ao longo do mês de janeiro. Vamos tentar aqui, de maneira bastante abreviada, entender o que de fato mudou e o que ainda são os desafios para este ano, que apenas se inicia.

No tocante ao crescimento, vimos sinais adicionais de desaceleração do mundo, em especial na Europa e na China. No caso da Europa, a mudança de rumo foi bastante drástica e evidente, mais acentuada na periferia da região, mas que ficou mais clara e aguda na Alemanha, por exemplo, no último trimestre do ano.

Entendemos que a “guerra comercial” entre os EUA e a China seja um vetor de propulsão desta desaceleração, mas começamos a observar sinais de arrefecimento do crescimento muito antes das tarifas estarem em vigor. A desaceleração nos parece muito mais aguda e espalhada no final de 2018 do que imaginávamos em uma situação normal.

O Brasil iniciou o ano na mesma toada dos mercados internacionais, com otimismo da estabilização do humor global a risco e em “lua de mel” com o novo governo eleito e, agora, empossado. A grande verdade é que não há novidades relevantes no cenário local. Temos visto os números de inflação comportados, sem pressões estruturais de preço, com núcleos de inflação baixos e índices de difusão controlados. Existem riscos pontuais, como a energia, com os reservatórios baixos, e as chuvas decepcionantes, mas nada que deva alterar significativamente o cenário.

O crescimento ainda pode ser tema de debate. Vemos indicadores de confiança mais elevados, o que deveria ser um indicador antecedente de crescimento mais elevado. As vendas no varejo apresentaram forte alta em novembro, com impacto positivo e relevante do “Black Friday”, promoção que virou febre no país. Contudo, a indústria ainda se mostra fragilizada e muito afetada pelos problemas da nossa vizinha Argentina. Esperamos um crescimento mais positivo este ano, mas é um vetor de atenção.