

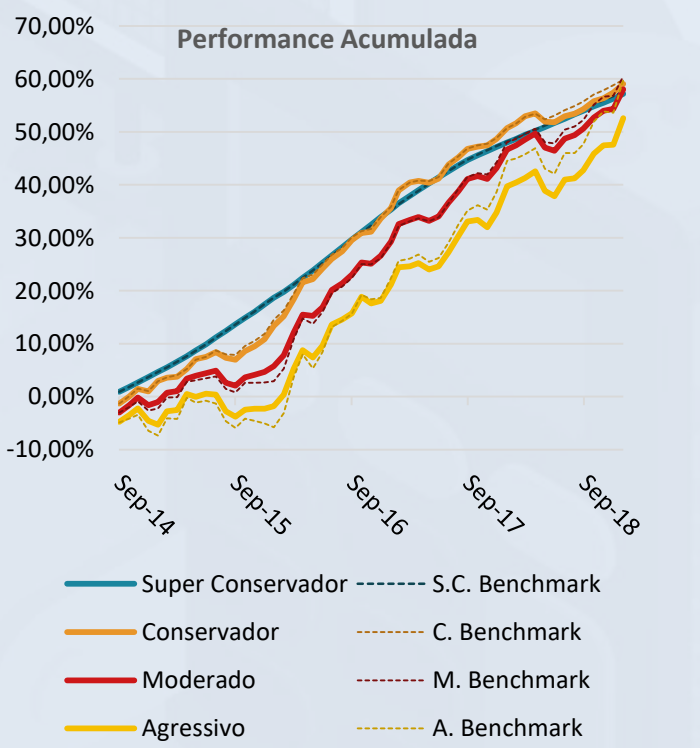
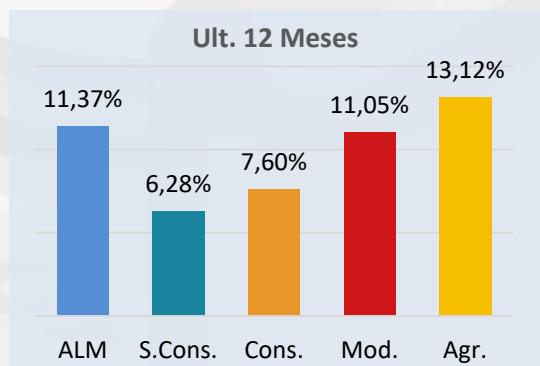
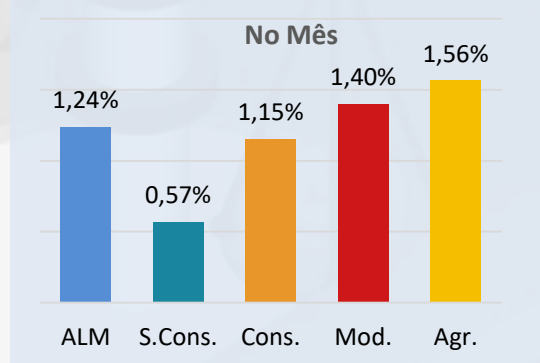
RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS PREVI NOVARTIS

12 de Junho de 2019



PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

Profile	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	YTD	Last 3m	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	0,81%	1,25%	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	5,06%	3,10%	5,66%	11,37%	20,38%	34,09%
Super Conservativa	0,51%	0,52%	0,54%	0,45%	0,52%	0,46%	0,50%	0,55%	0,47%	0,46%	0,54%	0,57%	2,62%	1,58%	3,14%	6,28%	14,37%	29,55%
Conservativa	-0,09%	0,76%	0,31%	0,55%	0,98%	0,36%	0,70%	1,01%	0,45%	0,47%	0,69%	1,15%	3,83%	2,33%	4,55%	7,60%	16,43%	33,76%
Moderate	-0,40%	1,54%	0,45%	0,81%	1,40%	0,86%	0,22%	2,38%	0,34%	0,68%	0,88%	1,40%	5,80%	2,99%	6,03%	11,05%	22,58%	41,70%
Aggressive	-0,75%	2,30%	0,16%	1,08%	2,20%	1,08%	0,06%	3,39%	-0,05%	0,66%	0,78%	1,56%	6,46%	3,03%	6,53%	13,12%	26,65%	46,28%



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Em Maio, os principais mercados globais apresentaram performances negativas e um aumento relevante de volatilidade. Acreditamos que o apetite ao risco foi prejudicado pela combinação de dois fatores: (i) aumento substancial de incerteza na negociação comercial entre EUA e China e (ii) decepção com a atividade global, sobretudo na China.

A economia mundial perde fôlego, em meio à redução da demanda global, provocada tanto pelo aumento das tensões comerciais entre os EUA e China, como pelo avanço protecionista americano sobre a Europa e, mais recentemente, o México. A OCDE prevê expansão de 3,2% para o PIB global neste ano (3,5% em 2018), enquanto o comércio mundial crescerá 2%, a menor taxa desde a crise financeira global de 2008. A economia norte-americana todavia, segue exibindo maiores taxas de crescimento entre os avançados, mas as condições financeiras internacionais negativas, por conta dos temores de uma desaceleração da economia mundial, resultaram numa sucessão de indicadores decepcionantes, que tem alimentado apostas de que o FED deverá cortar os juros ainda este ano.

BRASIL

Nosso mercado foi marcado por 2 momentos distintos em Maio: na primeira quinzena, notícias e projeções do crescimento, somadas as dúvidas do cenário político – notadamente a dinâmica entre Jair Bolsonaro e o Centrão - criaram um ambiente negativo. Na segunda quinzena, uma postura mais construtivista das lideranças legislativas e uma maior disposição à negociação por parte de Bolsonaro aumentaram o otimismo quanto à aprovação da emenda constitucional e impulsionaram os ativos locais. O poder Executivo dá mostras de que está aprendendo a jogar o jogo com o Legislativo. Esta postura parece gerar algum efeito nas lideranças do Congresso, que parecem começar a se sensibilizar com a urgente necessidade de se aprovar a reforma previdenciária.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	May-19	3M	YTD	12M	24M	36M	6M
Renda Fixa - ALM							
Bradesco ALM	1,24%	3,10%	5,06%	11,37%	20,38%	34,09%	5,66%
Benchmark: Meta Atuarial	0,73%	3,40%	5,45%	11,20%	21,66%	27,88%	5,32%
Renda Fixa - IMA-S							
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,59%	1,61%	2,65%	6,33%	14,62%	29,95%	3,14%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,57%	1,61%	2,71%	6,48%	14,62%	29,94%	3,27%
Benchmark: IMA-S	0,54%	1,54%	2,60%	6,40%	14,71%	29,91%	3,11%
Renda Fixa - IMA-Composite							
Bradesco FIRF Lab	2,53%	4,05%	6,24%	10,83%	20,11%	38,51%	7,13%
Itaú Calcedônia RF FI	2,67%	4,49%	5,93%	10,25%	19,24%	36,82%	6,92%
Benchmark IMA Composite	2,10%	3,67%	4,92%	9,45%	18,52%	35,63%	5,64%
Estruturados - Hedge Funds							
Bahia AM Marau FIC FIM	0,75%	1,65%	4,64%	8,41%	31,74%	60,82%	5,67%
Canvas Enduro II FIC FIM	-	-	-	-	-	-	-
Exploritas Alpha LATAM FIC FIM	-	-	-	-	-	-	-
Mauá Macro FIC FIM	-	-	-	-	-	-	-
SPX Nimitz Estrut FIC MM	1,55%	2,24%	3,56%	1,99%	17,30%	40,29%	0,29%
Benchmark: CDI	0,54%	1,54%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%	3,10%
Estruturados - Long & Short							
Apex Equity Hedge FIM	0,13%	0,08%	2,54%	10,09%	31,16%	49,75%	4,12%
CLARITAS L&S FIM	-	-	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,54%	1,54%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%	3,10%
Equities - IBrX							
Bradesco Instit. IBrX Alpha	1,60%	3,07%	10,19%	28,29%	63,99%	105,56%	10,44%
Equitas Selection Inst FIC FIA	-	-	-	-	-	-	-
Oceana Valor FIA	1,61%	3,48%	13,25%	33,15%	63,12%	118,72%	12,47%
Benchmark: IBrX	1,14%	2,09%	11,04%	28,21%	55,53%	102,08%	9,61%
Equities - Value & Growth							
Moat Capital FIA	-	-	-	-	-	-	-
Brasil Plural FIC FIA	1,08%	1,68%	9,49%	30,66%	66,09%	94,88%	9,60%
Bahia AM Valuation FIC FIA	1,67%	1,44%	8,74%	25,47%	61,52%	111,31%	7,06%
Benchmark: IBrX	1,14%	2,09%	11,04%	28,21%	55,53%	137,66%	9,61%
Equities - Small Caps							
QUEST SMALL CAPS FA	-	-	-	-	-	-	-
Benchmark: IBrX	1,14%	2,09%	11,04%	28,21%	55,53%	137,66%	9,61%
Offshore							
Itaú Fof Multi Global EQ MM IE	-5,97%	5,69%	13,23%	4,42%	30,81%	31,94%	6,08%
BlackRock iShare SP500 IE	-6,35%	3,42%	12,03%	7,15%	41,41%	47,22%	1,90%
Benchmark: MSCI World	-6,19%	3,41%	10,46%	2,73%	30,04%	33,94%	2,25%
Pimco Income IE	0,67%	2,81%	6,07%	8,99%	17,26%	41,84%	7,11%
Benchmark: CDI	0,54%	1,54%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%	3,10%



COMENTÁRIOS POR SEGMENTO

RENDA FIXA

O CDI rendeu 0,54% em maio. O IPCA registrou 0,13%, taxa mais baixa para o mês desde 2006. O BC deixou claro que aguarda a evolução das reformas para cogitar mais cortes de juros. Também fica cada vez mais evidente a perda de vigor da economia. Projeções do Boletim Focus apontam para um crescimento próximo a 1% neste ano. Com tudo isto o mercado derrubou as expectativas de inflação e juros, considerados altos diante de tanta inatividade e baixo consumo.

RENDA VARIÁVEL

O Índice Bovespa terminou o mês com 97.030 pontos, 0,70% acima do fechamento do mês anterior e 2,96% abaixo do recorde histórico registrado em 18 de março de 2019 com 99.993 pontos. O Ibovespa fechou em alta em Maio pela primeira vez em dez anos – com o avanço positivo concentrado na última semana, após o pacto entre o governo Bolsonaro e os outros dois poderes, elevando a possibilidade de novas reformas. Apesar do ambiente político mais agradável e otimista, a divulgação do PIB do primeiro trimestre mostrou retração de 0,2%, com queda também no Índice de Confiança da Indústria (ICI), porém com uma leve diminuição na taxa de desemprego (de 12,7% para 12,5%). O governo estuda liberar o acesso de algumas contas do FGTS para tentar dar um impulso ao consumo.

ESTRUTURADOS

No contexto externo, a retomada da escalada protecionista entre EUA e China ao longo do mês e a tarifação sobre o México no final do mês deram o tom predominante de aversão ao risco. Os dados fracos de Produção Industrial e Vendas no Varejo tanto na China com nos EUA ajudaram a aumentar os receios de recessão, com fechamento relevante de taxas longas em diversas economias desenvolvidas e emergentes.

EXTERIOR

Observamos o mercado externo com muita cautela, tendo reduzido a nossa alocação nesta classe. Não há muito o que comemorar.

Em Maio, a guerra comercial voltou a figurar de maneira proeminente no noticiário. O governo dos EUA voltou a usar aumento de tarifas para pressionar outros países, em especial China e México, o que levou a uma piora do sentimento dos investidores. Os preços de ativos no exterior refletiram a expectativa de pior crescimento com o recrudescimento da guerra comercial. Nas bolsas, houve queda de -6,6% no S&P500 dos EUA, -5,7% no STOXX600 da Zona do Euro e -5,8% no CSI300 da China. Os juros futuros também recuaram ao redor do mundo, com os juros de 2 anos nos EUA caindo -0,34 pb e de 10 anos -0,38 pb. A perspectiva de menor crescimento ou mesmo recessão fez com que aumentassem as apostas de cortes de juros nos EUA.



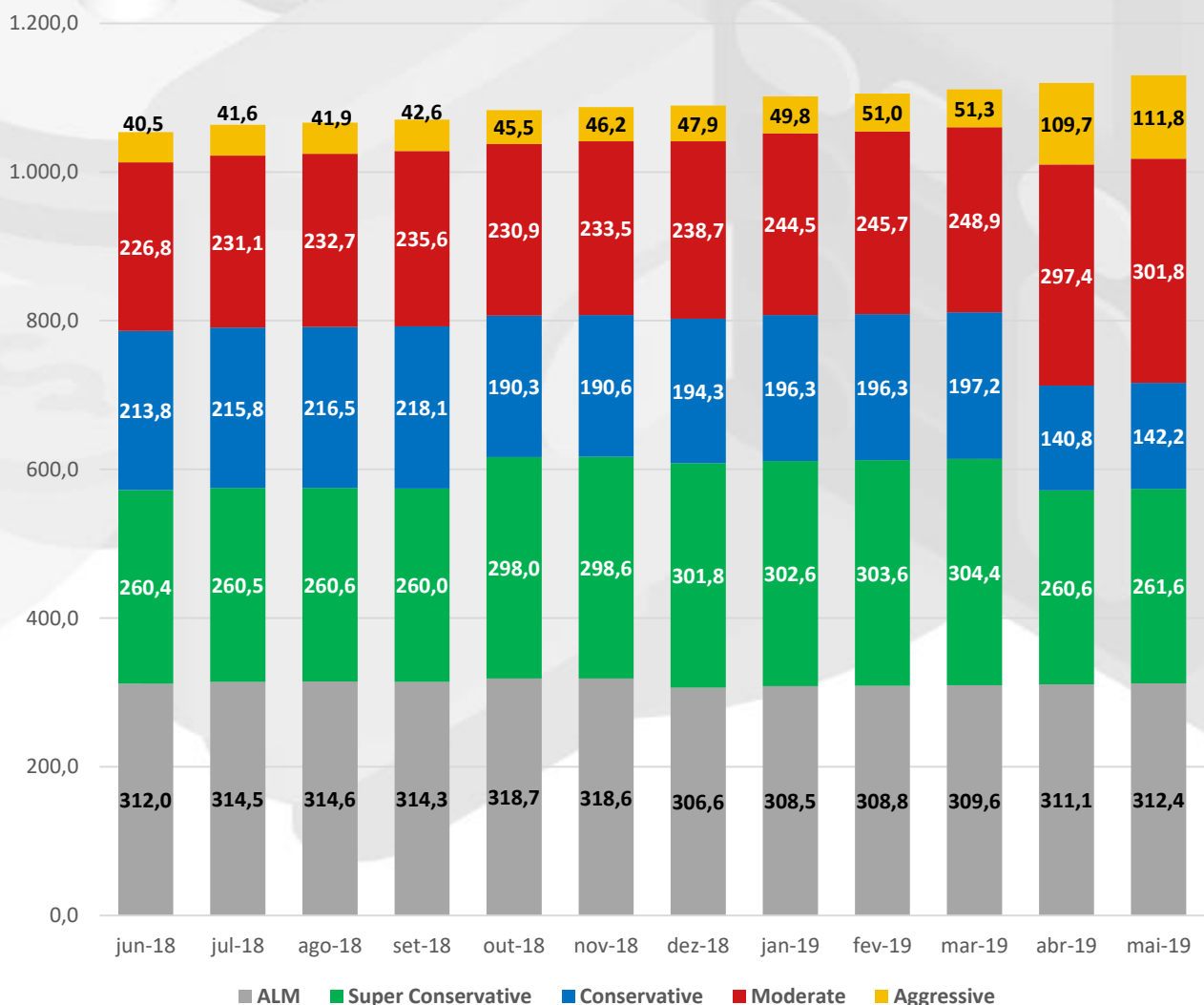
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income				Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Offshore	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Small Caps	Value / Growth	Offshore	\$	%
Apex	-	-	-	-	-	3,9	-	-	-	-	3,9	0,3%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	-	-	11,4	-	-	11,4	1,0%
Bahia	-	-	-	-	2,2	-	-	-	2,8	-	5,1	0,5%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	4,8	0,4%
BNP Paribas	-	224,1	-	-	-	-	-	-	-	-	224,1	20,0%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	-	14,2	1,3%
Bradesco	312,4	-	101,1	-	-	-	15,9	-	-	-	429,3	38,4%
Canvas	-	-	-	-	2,8	-	-	-	-	-	2,8	0,3%
Claritas	-	-	-	-	-	2,4	-	-	-	-	2,4	0,2%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	11,6	-	-	11,6	1,0%
Exploritas	-	-	-	-	4,3	-	-	-	-	-	4,3	0,4%
Itaú	-	255,1	103,8	-	-	-	-	-	-	4,6	363,5	32,5%
Mauá	-	-	-	-	2,8	-	-	-	-	-	2,8	0,2%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	16,3	-	16,3	1,5%
Oceana	-	-	-	-	-	-	9,4	-	-	-	9,4	0,8%
Pimco	-	-	-	5,3	-	-	-	-	-	-	5,3	0,5%
SPX	-	-	-	-	8,1	-	-	-	-	-	8,1	0,7%
Total	312,37	479,18	204,85	5,34	20,20	6,24	25,27	23,00	33,36	9,35	1.119	100%



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – ALOCAÇÃO POR PERFIL DE INVESTIMENTO





INDICADORES EXTERNOS E INTERNOS

Segment	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m	3m	6m
ALM	0,81%	1,25%	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	5,06%	11,37%	20,38%	34,09%	3,10%	5,66%
Fixed Income																		
- IMA-S	0,52%	0,46%	0,55%	0,46%	0,53%	0,47%	0,51%	0,57%	0,48%	0,47%	0,55%	0,58%	2,67%	6,32%	14,53%	29,84%	1,02%	2,60%
- IMA- Composed *	-0,12%	0,81%	0,16%	0,63%	1,37%	0,41%	0,89%	1,25%	0,48%	0,48%	1,14%	2,60%	6,08%	10,54%	19,67%	37,66%	4,27%	7,02%
- Offshore	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%	1,54%	3,10%
Structured																		
- Hedge Funds	0,96%	0,16%	1,02%	0,70%	0,16%	-1,48%	-0,71%	2,11%	0,11%	0,35%	0,16%	1,21%	3,99%	4,81%	20,63%	37,01%	1,73%	3,25%
- Long & Short	0,74%	0,49%	0,33%	0,47%	0,96%	0,98%	0,86%	1,05%	0,32%	0,07%	0,32%	0,13%	1,90%	6,90%	13,37%	31,07%	0,38%	2,63%
Equities																		
- IbrX	-5,04%	8,58%	-3,47%	3,35%	10,51%	2,93%	-0,12%	8,11%	-1,23%	0,14%	1,46%	2,63%	11,34%	30,12%	61,91%	114,75%	4,26%	11,21%
- Value / Growth	-3,83%	7,07%	-2,80%	2,78%	9,51%	2,01%	0,20%	8,66%	-1,55%	0,26%	0,50%	1,34%	9,24%	25,78%	43,16%	74,73%	2,11%	9,45%
- Offshore	3,62%	-0,74%	11,41%	-0,94%	-15,54%	5,07%	-7,24%	1,41%	6,05%	6,15%	4,92%	-6,16%	12,40%	5,02%	33,47%	34,21%	4,51%	4,26%
Offshore																		
- 50% CDI + 50% MSCI	1,58%	0,45%	5,92%	-1,17%	-6,75%	2,70%	-3,47%	1,01%	2,88%	2,90%	2,59%	-2,82%	6,53%	4,55%	22,28%	31,82%	2,58%	2,90%
Indicator	Jun-18	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m	3m	6m
CDI (interbank deposit)	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%	1,54%	3,10%
IMA-S	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,55%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	2,60%	6,40%	14,71%	29,91%	1,54%	3,11%
IMA-Geral ex-C	0,10%	1,39%	-0,24%	0,61%	3,43%	0,78%	1,18%	1,91%	0,44%	0,54%	0,84%	1,83%	5,68%	13,55%	23,86%	43,29%	3,24%	6,93%
IMA-Bench composed**	0,47%	0,73%	0,34%	0,60%	1,11%	0,51%	0,69%	0,73%	0,48%	0,53%	1,01%	2,10%	4,94%	9,67%	18,76%	35,90%	3,68%	5,66%
Ibovespa	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	10,40%	26,42%	54,72%	100,18%	1,51%	8,41%
IbrX	-5,20%	8,84%	-3,12%	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%	1,14%	11,04%	28,21%	55,53%	102,08%	2,09%	9,61%
IDIV	-4,31%	7,28%	-3,70%	0,17%	11,44%	7,28%	0,65%	12,48%	-2,03%	-1,79%	3,09%	3,14%	15,08%	37,12%	54,06%	129,52%	4,43%	15,83%
Saving Accounts	0,50%	0,52%	0,55%	0,45%	0,52%	0,48%	0,48%	0,52%	0,48%	0,45%	0,50%	0,52%	2,50%	6,14%	12,76%	21,85%	1,48%	2,99%
USD	3,18%	-2,62%	10,13%	-3,18%	-7,15%	3,92%	0,30%	-5,75%	2,37%	4,23%	1,25%	-0,12%	1,70%	5,45%	21,49%	9,61%	5,41%	2,00%
CPI (IPCA)	1,26%	0,33%	-0,09%	0,48%	0,45%	-0,21%	0,15%	0,32%	0,43%	0,75%	0,57%	0,13%	2,22%	4,66%	7,65%	11,52%	1,46%	2,37%
IGP-DI (FGV)	1,48%	0,44%	0,68%	1,79%	0,26%	-1,14%	-0,45%	0,07%	1,25%	1,07%	0,90%	0,40%	3,74%	6,92%	12,48%	13,68%	2,39%	3,28%
MSCI World (BRL)	2,63%	0,36%	11,28%	-2,80%	-14,04%	4,91%	-7,44%	1,48%	5,27%	5,33%	4,65%	-6,19%	10,46%	2,73%	30,04%	33,94%	3,41%	2,25%
Actuarial Target †	1,81%	0,77%	1,01%	2,12%	0,59%	-0,82%	-0,12%	0,40%	1,58%	1,40%	1,23%	0,73%	5,45%	11,20%	21,66%	27,88%	3,40%	5,32%

† IGP-DI + 4% p.y.

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

‡ Since September 2014



COMENTÁRIOS ADICIONAIS

Os números do mercado de maio, especialmente o de renda-fixa internacional, passaram a precificar uma forte desaceleração das principais economias mundiais, indicando um quadro de baixa atividade, para não dizer “recessivo” pela frente.

Mesmo assim, acreditamos que pode haver oportunidades na Renda variável que as Reformas em negociação no Congresso podem não estar precificadas além de que alguns resultados de empresas podem se destacar refletindo nas carteiras de Valor.