

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS PREVI NOVARTIS

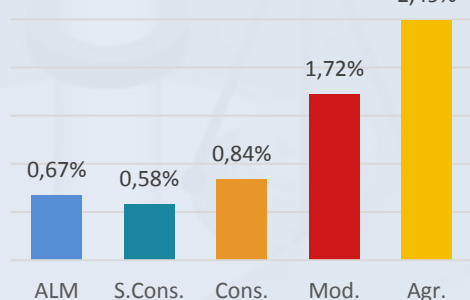
21 de Agosto de 2019



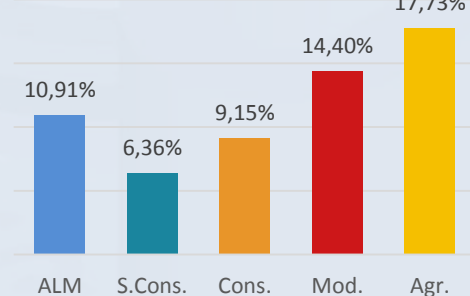
PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

Profile	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36M
ALM	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	6,79%	10,91%	20,49%	33,17%
Super Conservative	0,54%	0,45%	0,52%	0,46%	0,50%	0,55%	0,47%	0,46%	0,54%	0,57%	0,52%	0,58%	3,76%	6,36%	13,75%	28,04%
Conservative	0,31%	0,55%	0,98%	0,36%	0,70%	1,01%	0,45%	0,47%	0,69%	1,15%	1,28%	0,84%	6,04%	9,15%	16,10%	32,46%
Moderate	0,45%	0,81%	1,40%	0,86%	0,22%	2,38%	0,34%	0,68%	0,88%	1,40%	2,41%	1,72%	10,21%	14,40%	24,51%	41,56%
Aggressive	0,16%	1,08%	2,20%	1,08%	0,06%	3,39%	-0,05%	0,66%	0,78%	1,56%	3,10%	2,49%	12,50%	17,73%	30,47%	46,15%

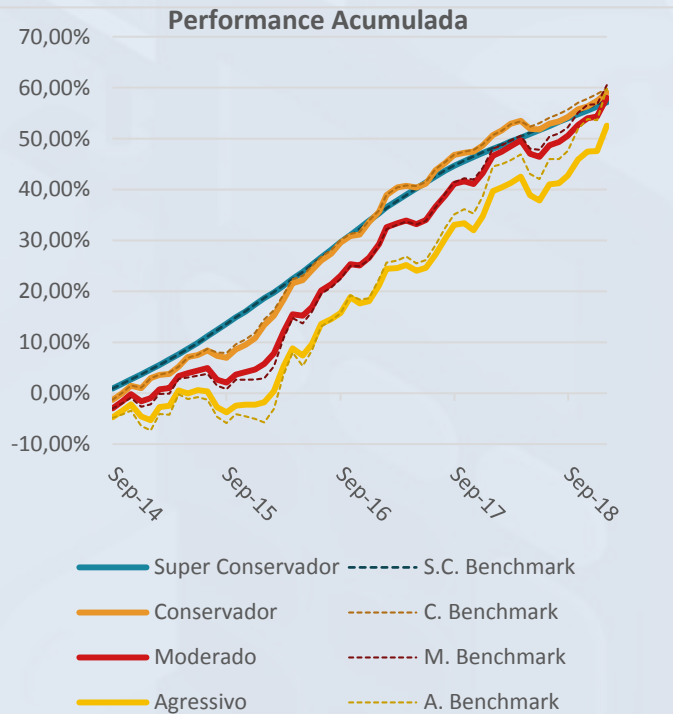
No Mês



Ult. 12 Meses



Performance Acumulada



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

No mundo, vimos uma nova rodada de desaceleração do crescimento. Estes números foram, devidamente, contrabalanceados por sinais mais agressivos de medidas adicionais de afrouxamento monetário por parte dos principais bancos centrais das economias desenvolvidas. Muitos países, inclusive, já deram início a novas rodadas de corte da taxa básica de juros.

Assim, julho foi mais um mês positivo para os ativos de risco (alta das bolsas, valorização do mercado de crédito, fechamento de taxa de juros e afins) em um ambiente de baixa volatilidade e pouca liquidez.

Continuamos a ver uma dicotomia relevante entre o cenário econômico global e os preços dos ativos financeiros. Em algum momento, algum deles terá que ceder: seja com uma melhora das perspectivas de crescimento global, seja com uma reprecificação (queda, neste caso) dos ativos de risco. Seguimos bastante preocupados com o cenário econômico mundial (ex-Brasil).

BRASIL

No Brasil, o avanço da Reforma da Previdência na Câmara – votada e aprovada em primeiro turno – acabou dando o tom positivo dos ativos locais, em meio a um quadro econômico praticamente inalterado em relação ao início do ano.

Com a perspectiva concreta de aprovação da Reforma da Previdência, vimos um mês de forte alta da bolsa local, queda do dólar e fechamento das taxas de juros. Neste caso, em um pano de fundo de crescimento ainda baixo e inflação controlada, cresceram as apostas de um ciclo mais extenso de corte da Taxa Selic, na ordem de 100bps, que levariam a Selic de 6,5% para abaixo de 5,5% ainda este ano. Este cenário foi corroborado pelos sinais emitidos pelo Banco Central do Brasil.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	Jul-19	3M	YTD	12M	24M	36M	6M
Renda Fixa - ALM							
Bradesco ALM	0,67%	2,90%	6,79%	10,91%	20,49%	33,17%	5,47%
Benchmark: Meta Atuarial	0,32%	2,02%	6,80%	9,77%	23,97%	27,10%	6,38%
Renda Fixa - IMA-S							
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,58%	1,71%	3,79%	6,43%	13,96%	28,41%	3,24%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,61%	1,73%	3,89%	6,55%	14,03%	28,47%	3,28%
Benchmark: IMA-S	0,57%	1,59%	3,67%	6,37%	13,94%	28,33%	3,11%
Renda Fixa - IMA-Composite							
Bradesco FIRF Lab	1,18%	6,71%	10,57%	14,54%	21,99%	39,60%	8,83%
Itaú Calcedônia RF FI	1,56%	7,48%	10,88%	14,65%	21,96%	38,87%	9,88%
Benchmark IMA Composite	0,93%	5,22%	6,83%	11,67%	19,30%	35,60%	7,34%
Renda Fixa - Crédito Privado							
Augme Institucional FI RF CP	0,59%	-	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,57%	1,59%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	3,10%
Estruturados - Hedge Funds							
Absolute EP Alpha Global	-	-	-	-	-	-	-
Bahia AM Marau Estrut FIC FIM	0,51%	-	-	-	-	-	-
Bahia AM Marau FIC FIM	0,52%	2,62%	6,58%	9,05%	25,28%	58,58%	4,18%
Canvas Enduro II FIC FIM	1,23%	-	-	-	-	-	-
Exploritas Alpha LATAM FIC FIM	0,92%	-	-	-	-	-	-
Mauá Macro FIC FIM	1,59%	-	-	-	-	-	-
SPX Nimitz Estrut FIC MM	0,66%	3,69%	5,74%	2,24%	14,95%	42,91%	4,65%
Benchmark: CDI	0,57%	1,59%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	3,10%
Estruturados - Long & Short							
Apex Equity Hedge FIM	2,56%	4,44%	6,95%	12,45%	33,35%	51,23%	4,58%
Claritas L&S FIM	1,67%	-	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,57%	1,59%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	3,10%
Equities - IBrX							
Bradesco Instit. IBrX Alpha	1,69%	7,73%	16,84%	31,80%	63,60%	84,84%	7,42%
Oceana Valor FIA	0,01%	6,46%	18,66%	35,57%	60,78%	97,34%	6,75%
Benchmark: IBrX	1,17%	6,52%	16,94%	30,86%	55,66%	79,56%	5,62%
Equities - Value & Growth							
Miles Virtus Institucional FIC FIA	4,42%	-	-	-	-	-	-
Moat Capital FIA	5,67%	-	-	-	-	-	-
Brasil Plural FIC FIA	6,53%	11,35%	20,61%	36,69%	70,72%	88,65%	10,67%
Benchmark: IBrX	1,17%	6,52%	16,94%	30,86%	55,66%	79,56%	5,62%
Equities - Small Caps							
Quest Small Caps FIA	9,48%	-	-	-	-	-	-
Equitas Selection Inst FIC FIA	7,89%	-	-	-	-	-	-
Benchmark: IBrX	1,17%	6,52%	16,94%	30,86%	55,66%	79,56%	5,62%
Offshore							
Itaú Fof Multi Global EQ MM IE	-1,40%	-3,72%	15,94%	4,54%	35,64%	48,38%	14,54%
BlackRock iShare SP500 IE	1,18%	-1,42%	17,93%	8,54%	50,35%	66,47%	15,87%
Benchmark: MSCI World	-1,34%	-4,18%	12,83%	1,87%	34,14%	47,68%	11,18%
Pimco Income IE	0,59%	2,93%	8,44%	10,26%	17,29%	39,82%	6,07%
Benchmark: CDI	0,57%	1,59%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	3,10%



COMENTÁRIOS POR SEGMENTO

RENDA FIXA

O CDI rendeu 0,57% no mês. Quanto aos índices de inflação, o IGP-M de julho variou +0,40%, enquanto o IPCA ficou em 0,22% no mês. Acreditamos em juros mais baixos por mais tempo, sem grandes pressões inflacionárias, mas vemos o risco/retorno, nos atuais níveis, como pouco atrativos, de forma que os gestores com estratégias mais ativas seguem os preferidos nas alocações.

RENDA VARIÁVEL

O Índice Bovespa terminou o mês com 101.812 pontos, 0,84% acima do fechamento do mês anterior, após ter atingido novo recorde histórico de 105.817 pontos em 10 de julho. Já o IBrX ficou em 1,17%. O foco das alocações está em gestores que procuram ações não tão baratas, mas que têm um grande potencial de crescimento, em estratégias "valor & crescimento", bem como "small & mid caps". Os maiores destaques do mês foram Quest Small Caps, Equitas Selection e Brasil Plural.

ESTRUTURADOS

Estamos mantendo uma alocação em torno da média em fundos Macro, mas vendo algum desafio de desempenho de agora em diante, após fechamento das taxas de juros. Estudamos alocações em fundos de "nicho", com menor correlação (não correlação negativa) com os ativos locais, menor "beta" aos mercados e geradores de "alpha" no longo prazo. Esse direcionamento vem em linha com o aporte no fundo Absolute Alpha EP.

EXTERIOR

Como já citado no mês anterior, temos reduzido a nossa alocação nesta classe. Probabilidade de recessão medida por indicadores de mercado como a curva de juros em níveis que, na maior parte das vezes, precedeu crises econômicas e/ou financeiras.

Continuamos preocupados com o mercado internacional, especialmente a bolsa americana, que segue com níveis de preço bem esticados, em meio a uma conjuntura econômica e de guerra comercial que podem trazer bastante turbulência. O FED cortou em 25bps sua taxa, com isso podemos ter 1 ou 2 dissensos para manutenção. Em seu comunicado não sinalizou para um ciclo de corte, mas deixou a porta aberta para cair de maneira "data dependent".



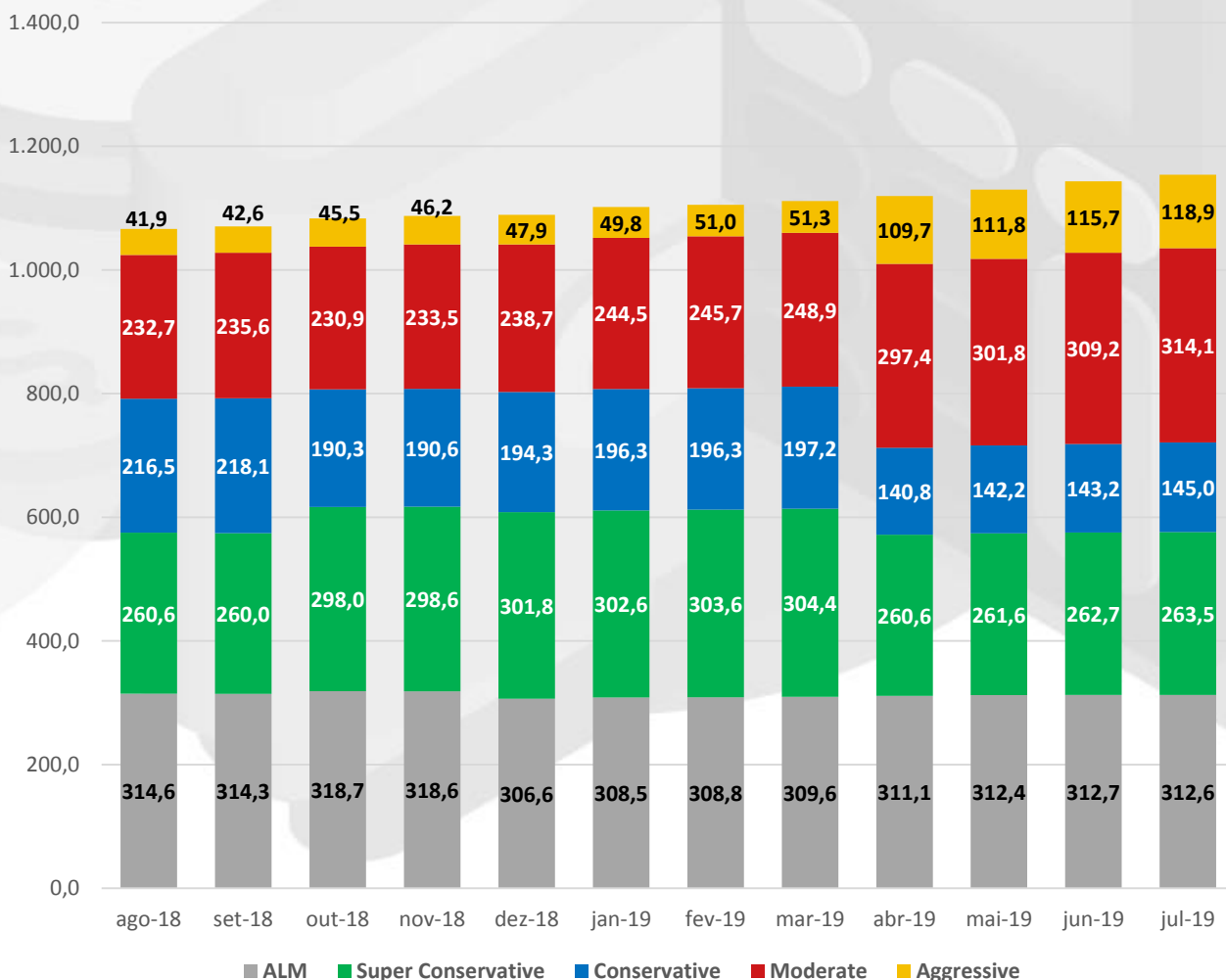
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

(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	-	-	-	-	-	4,1	-	-	-	-	4,1	0,35%
Augme	-	-	13,4	-	-	-	-	-	-	-	13,4	1,17%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	-	-	13,2	-	-	13,2	1,15%
Bahia	-	-	-	-	2,3	-	-	-	-	-	2,3	0,20%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,0	5,0	0,44%
BNP Paribas	-	224,4	-	-	-	-	-	-	-	-	224,4	19,60%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	15,6	-	15,6	1,37%
Bradesco	312,6	-	105,2	-	-	-	13,8	-	-	-	431,5	37,68%
Canvas	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	-	2,9	0,26%
Claritas	-	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	2,9	0,25%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	13,3	-	-	13,3	1,16%
Exploritas	-	-	-	-	4,5	-	-	-	-	-	4,5	0,39%
Itaú	-	240,1	108,7	-	-	-	-	-	-	4,7	353,5	30,87%
Mauá	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	-	2,9	0,25%
Miles Capital	-	-	-	-	-	-	16,1	-	-	-	16,1	1,40%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	17,0	-	17,0	1,48%
Oceana	-	-	-	-	-	-	9,8	-	-	-	9,8	0,86%
Pimco	-	-	-	5,5	-	-	-	-	-	-	5,5	0,48%
SPX	-	-	-	-	7,3	-	-	-	-	-	7,3	0,64%
Total	312,58	464,54	227,25	5,46	19,84	6,94	39,66	26,50	32,65	9,71	1.145	100,00%



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – ALOCAÇÃO POR PERFIL DE INVESTIMENTO





INDICADORES EXTERNOS E INTERNOS

Segment	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m	3m	6m
ALM	0,52%	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	6,79%	10,91%	20,49%	33,17%	2,90%	5,47%
Fixed Income																		
- IMA-S	0,55%	0,46%	0,53%	0,47%	0,51%	0,57%	0,48%	0,47%	0,55%	0,58%	0,53%	0,59%	3,80%	6,33%	10,58%	18,57%	1,71%	3,24%
- IMA- Composed *	0,16%	0,63%	1,37%	0,41%	0,89%	1,25%	0,48%	0,48%	1,14%	2,60%	2,90%	1,34%	10,61%	14,48%	21,86%	39,10%	6,99%	9,25%
- Offshore	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	1,59%	3,10%
Structured																		
- Hedge Funds	1,02%	0,70%	0,16%	-1,48%	-0,71%	2,11%	0,11%	0,35%	0,16%	1,21%	2,14%	0,77%	7,04%	6,68%	18,69%	38,18%	4,17%	4,82%
- Long & Short	0,33%	0,47%	0,96%	0,98%	0,86%	1,05%	0,32%	0,07%	0,32%	0,13%	1,52%	2,22%	5,75%	9,60%	15,72%	32,25%	3,92%	4,32%
Equities																		
- IBrX	-3,47%	3,35%	10,51%	2,93%	-0,12%	8,11%	-1,23%	0,14%	1,46%	1,60%	3,99%	2,38%	17,35%	33,03%	60,54%	93,33%	8,18%	8,55%
- Value / Growth	-2,80%	2,78%	9,51%	2,01%	0,20%	8,66%	-1,55%	0,26%	0,50%	1,73%	4,46%	6,08%	21,51%	35,88%	53,33%	68,68%	12,73%	11,82%
- Offshore	11,41%	-0,94%	-15,54%	5,07%	-7,24%	1,41%	6,05%	6,15%	4,92%	-6,16%	3,95%	-0,07%	16,75%	6,06%	40,29%	54,02%	-2,53%	15,13%
Offshore																		
- 50% CDI + 50% MSCI	5,92%	-1,17%	-6,75%	2,70%	-3,47%	1,01%	2,88%	2,90%	2,59%	-2,82%	2,00%	-0,39%	8,24%	4,11%	24,01%	37,90%	-1,26%	7,22%
Indicator	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36M	3m	6m
CDI (interbank deposit)	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	3,66%	6,35%	13,88%	28,12%	1,59%	3,10%
IMA-S	0,57%	0,47%	0,55%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	3,67%	6,37%	13,94%	28,33%	1,59%	3,11%
IMA-Geral ex-C	-0,24%	0,61%	3,43%	0,78%	1,18%	1,91%	0,44%	0,54%	0,84%	1,83%	1,95%	0,95%	8,76%	15,13%	23,52%	42,52%	4,79%	6,72%
IMA-Bench composed**	0,34%	0,60%	1,11%	0,51%	0,69%	0,73%	0,48%	0,53%	1,01%	2,10%	2,10%	0,93%	8,14%	11,68%	19,54%	35,87%	5,22%	7,35%
Ibovespa	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	15,84%	28,52%	54,45%	77,66%	5,67%	4,54%
IbrX	-3,12%	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%	1,14%	4,10%	1,17%	16,94%	30,86%	55,66%	79,56%	6,52%	5,62%
IDIV	-3,70%	0,17%	11,44%	7,28%	0,65%	12,48%	-2,03%	-1,79%	3,09%	3,14%	3,11%	2,76%	21,95%	41,54%	57,66%	100,36%	9,29%	8,41%
Saving Accounts	0,55%	0,45%	0,52%	0,48%	0,48%	0,52%	0,48%	0,45%	0,50%	0,52%	0,45%	0,55%	3,53%	6,12%	12,62%	21,30%	1,53%	2,99%
USD	10,13%	-3,18%	-7,15%	3,92%	0,30%	-5,75%	2,37%	4,23%	1,25%	-0,12%	-2,75%	-1,76%	-2,84%	0,27%	20,26%	16,24%	-4,57%	3,09%
CPI (IPCA)	-0,09%	0,48%	0,45%	-0,21%	0,15%	0,32%	0,43%	0,75%	0,57%	0,13%	0,01%	0,19%	2,42%	3,22%	7,85%	10,78%	0,33%	2,10%
IGP-DI (FGV)	0,68%	1,79%	0,26%	-1,14%	-0,45%	0,07%	1,25%	1,07%	0,90%	0,40%	0,63%	-0,01%	4,39%	5,55%	14,62%	12,99%	1,02%	4,32%
MSCI World (BRL)	11,28%	-2,80%	-14,04%	4,91%	-7,44%	1,48%	5,27%	5,33%	4,65%	-6,19%	3,52%	-1,34%	12,83%	1,87%	34,14%	47,68%	-4,18%	11,18%
Actuarial Target ¹	1,01%	2,12%	0,59%	-0,82%	-0,12%	0,40%	1,58%	1,40%	1,23%	0,73%	0,96%	0,32%	6,80%	9,77%	23,97%	27,10%	2,02%	6,38%

¹ IGP-DI + 4% p. y.

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

³ Since September 2014



COMENTÁRIOS ADICIONAIS

O mês de julho é historicamente marcado pelo verão e pelas férias no Hemisfério Norte, período de menor volatilidade e menos liquidez para os mercados globais. No Brasil, o mês também costuma ser conhecido pelo recesso do Congresso, deixando uma lacuna de notícias políticas relevantes para os mercados, em um momento de poucas novidades econômicas.

Em 2019, não foi diferente e julho foi marcado por pouca movimentação, porém tom positivo, dos ativos de risco no Brasil e no mundo, a despeito da desaceleração das principais economias mundiais, que indicam um quadro de baixa atividade, para não dizer “recessivo” pela frente.

Mantemos alocação relevante em renda variável, focados em fundos “Valor”, “Small e Mid Caps”, além de alguns fundos mais ativos e líquidos, que consigam “navegar” num cenário melhor de ciclos locais em detrimento aos ciclos globais.