

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS PREVI NOVARTIS

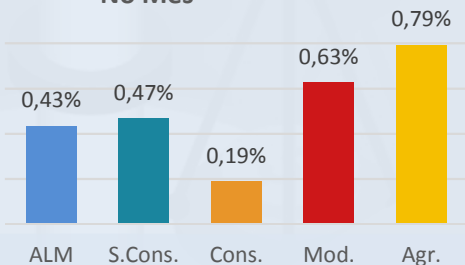
16 de Setembro de 2019



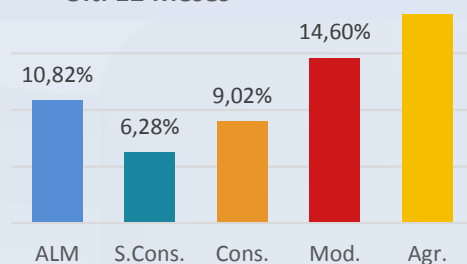
PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

Profile	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36M
ALM	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	0,43%	7,25%	10,82%	19,84%	32,25%
Super Conservative	0,45%	0,52%	0,46%	0,50%	0,55%	0,47%	0,46%	0,54%	0,57%	0,52%	0,58%	0,47%	4,25%	6,28%	13,35%	27,08%
Conservative	0,55%	0,98%	0,36%	0,70%	1,01%	0,45%	0,47%	0,69%	1,15%	1,28%	0,84%	0,19%	6,24%	9,02%	15,17%	31,26%
Moderate	0,81%	1,40%	0,86%	0,22%	2,38%	0,34%	0,68%	0,88%	1,40%	2,41%	1,72%	0,63%	10,90%	14,60%	23,30%	40,99%
Aggressive	1,08%	2,20%	1,08%	0,06%	3,39%	-0,05%	0,66%	0,78%	1,56%	3,10%	2,49%	0,79%	13,40%	18,47%	28,36%	46,06%

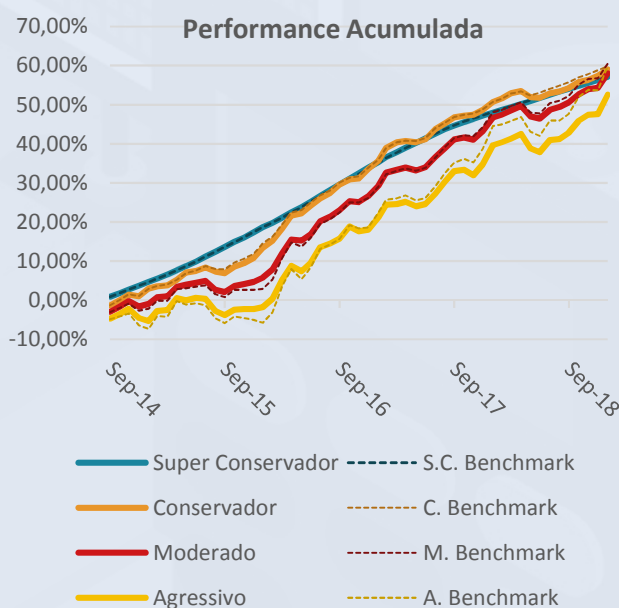
No Mês



Ult. 12 Meses



Performance Acumulada



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Vimos ao longo do mês a Argentina entrar em nova espiral negativa, após as eleições regionais apontarem para a vitória da oposição nas eleições presidenciais de outubro. Isso fez algum preço nos mercados locais e nos ativos de países emergentes em geral, muito mais por questões técnicas e fluxos do que por questões econômicas de curto-prazo. Resumindo, o gestor global que perdeu em Argentina, precisa vender posições ganhadoras em outros mercados mais líquidos como Brasil para se proteger. Este movimento explica mais um mês de saída de recursos estrangeiros da Bolsa local.

Observamos, também, uma nova rodada de deterioração nas relações entre China e EUA. Além disso, o mundo deu sinais adicionais de desaceleração. Seguimos bastante preocupados com o cenário internacional, o que eventualmente trará momentos de incerteza aos mercados locais. A queda no crescimento global, pauta essa dos últimos reports, continua trazendo muita incerteza.

BRASIL

Agosto foi muito mais marcado pela alta volatilidade nos preços dos ativos locais, a despeito de poucas mudanças relevantes no cenário econômico de curto e de longo-prazo. Vimos o dólar sair do patamar de 3,8 no início do mês para operar na parte do final em torno de 4,15. A bolsa, que chegou a ficar acima de 105 mil pontos, chegou a testar o patamar de 96 mil pontos, até voltar para os 101 mil pontos no último dia do mês! No juros, também tivemos volatilidade, principalmente nos vértices mais curtos. Não vimos mudanças substanciais de cenário local. Seguimos em um estágio inicial do ciclo de recuperação econômica, ainda muito errático e incipiente. Nossa inflação segue baixa, a Taxa Selic deverá permanecer em patamar baixo e por mais tempo, não temos um problema de contas externas e nosso enorme problema fiscal encaminha-se para ser endereçado com a Reforma da Previdência. Finalmente, a maneira com que o atual governo lida com algumas questões de “costumes” e como se comunica com a sociedade acaba gerando alguns ruídos desnecessários no mercado, mesmo que a equipe econômica e a agenda de reformas siga a todo vapor e inalterada.

De maneira geral, mantemos nossa visão de cenário e nossas principais teses de investimentos inalteradas. Entendemos que teremos volatilidade ao longo do caminho, que certamente testarão nossas teses e nossas convicções. Todavia, vemos espaço para a diferenciação dos ativos brasileiros a longo-prazo.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	Aug-19	3M	6M	12M	24M	36M
Renda Fixa - ALM						
Bradesco ALM	0,43%	2,09%	5,25%	10,82%	19,84%	32,25%
Benchmark: Meta Atuarial	-0,18%	1,09%	4,53%	8,48%	23,04%	25,90%
Renda Fixa - IMA-S						
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,49%	1,61%	3,24%	6,35%	13,58%	27,46%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,47%	1,63%	3,26%	6,47%	13,63%	27,50%
Benchmark: IMA-S	0,51%	1,55%	3,12%	6,30%	13,60%	27,45%
Renda Fixa - IMA-Composite						
Bradesco FIRF Lab	-0,19%	3,88%	8,09%	14,11%	20,53%	37,84%
Itaú Calcedônia RF FI	-0,11%	4,56%	9,25%	14,39%	20,63%	37,19%
Benchmark: IMA Composite	0,05%	3,10%	6,89%	11,35%	18,19%	34,26%
Renda Fixa - Crédito Privado						
Augme Institucional FI RF CP	0,46%	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%
Estruturados - Hedge Funds						
Absolute EP Alpha Global	0,69%	-	-	-	-	-
Bahia AM Marau Estrut FIC FIM	0,73%	2,58%	-	-	-	-
Bahia AM Marau FIC FIM	0,73%	2,59%	4,28%	9,33%	23,94%	57,56%
Canvas Enduro II FIC FIM	-0,87%	3,29%	-	-	-	-
Exploritas Alpha LATAM FIC FIM	-16,95%	-12,98%	-	-	-	-
Mauá Macro FIC FIM	-2,04%	2,45%	-	-	-	-
SPX Nimitz Estrut FIC MM	1,44%	3,58%	5,90%	1,57%	16,11%	41,48%
Benchmark: CDI	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%
Estruturados - Long & Short						
Apex Equity Hedge FIM	2,18%	6,57%	6,66%	14,73%	33,02%	54,52%
Claritas L&S FIM	0,24%	3,16%	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%
Equities - IBrX						
Bradesco Instit. IBrX Alpha	0,37%	6,43%	9,69%	36,64%	52,84%	85,31%
Oceana Valor FIA	-1,78%	2,91%	6,49%	38,62%	47,67%	91,51%
Benchmark: IBrX	-0,16%	5,14%	7,34%	34,86%	44,77%	77,28%
Equities - Value & Growth						
Miles Virtus Institucional FIC FIA	0,69%	-	-	-	-	-
Moat Capital FIA	-0,08%	11,31%	-	-	-	-
Occam FIC FIA	3,98%	14,55%	16,47%	45,97%	67,06%	98,82%
Benchmark: IBrX	-0,16%	5,14%	7,34%	34,86%	44,77%	137,66%
Equities - Small Caps						
Quest Small Caps FIA	1,93%	17,73%	-	-	-	-
Equitas Selection Inst FIC FIA	5,26%	20,93%	-	-	-	-
Benchmark: IBrX	-0,16%	5,14%	7,34%	34,86%	44,77%	137,66%
Offshore						
Itaú Fof Multi Global EQ MM IE	7,61%	10,18%	16,45%	1,36%	46,54%	58,76%
BlackRock iShare SP500 IE	6,58%	12,19%	16,03%	3,10%	58,67%	77,92%
Benchmark: MSCI World	7,46%	9,76%	13,50%	-1,62%	43,50%	58,84%
Pimco Income IE	-0,69%	1,54%	4,39%	9,63%	14,82%	36,31%
Benchmark: CDI	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%



COMENTÁRIOS POR SEGMENTO

RENDA FIXA

Seguimos com alocações abaixo da média no mercado de juros nominais e reais na parte curta e intermediária da curva. Ainda vemos espaço para algum carregamento na parte longa, preferindo juros reais a juros nominais. Acreditamos em juros mais baixos por mais tempo, sem grandes pressões inflacionárias, mas vemos o risco/retorno, nos atuais níveis, como pouco atrativos. Em relação aos indicadores financeiros de renda fixa, o CDI rendeu 0,50% no mês, acumulando ganho de 6,28% em 12 meses. A Selic rendeu 0,51% no mês, 6,30% em 12 meses. Quanto aos índices de inflação, o IGP-M de agosto variou -0,67%, levando a um acumulado em 12 meses de +4,95%. O IPCA teve uma variação de -0,11% no mês, variação de 3,43% em 12 meses, significativamente abaixo da meta de inflação, que é de 4,25% para 2019.

RENDA VARIÁVEL

Mantemos alocação relevante e acima da média em renda variável, focados em fundos "Valor", "Small e Mid Caps" além de alguns fundos mais ativos e líquidos, que consigam "navegar" um cenário de melhor de cíclicos locais em detrimento aos cíclicos globais e aos grandes. O Índice Bovespa terminou o mês com 101.134 pontos, 0,67% abaixo do fechamento do mês anterior e 4,43% abaixo do recorde histórico registrado em 10 de julho de 2019 com 105.817 pontos.

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. Estamos elevando alocações em fundos de "nicho", com menor correlação (não correlação negativa) com os ativos locais, menor "beta" (aderência) aos mercados e geradores de "alpha" (ganhos acima do benchmark) no longo-prazo. Aqui entram fundos Long-Short, Quantitativos, Event Drive e afins.

EXTERIOR

Mantemos postura defensiva nesta classe, em meio a uma conjuntura econômica bastante turbulenta devido à guerra comercial, buscando alocar em gestores ativos e priorizando renda fixa em detrimento a renda variável.

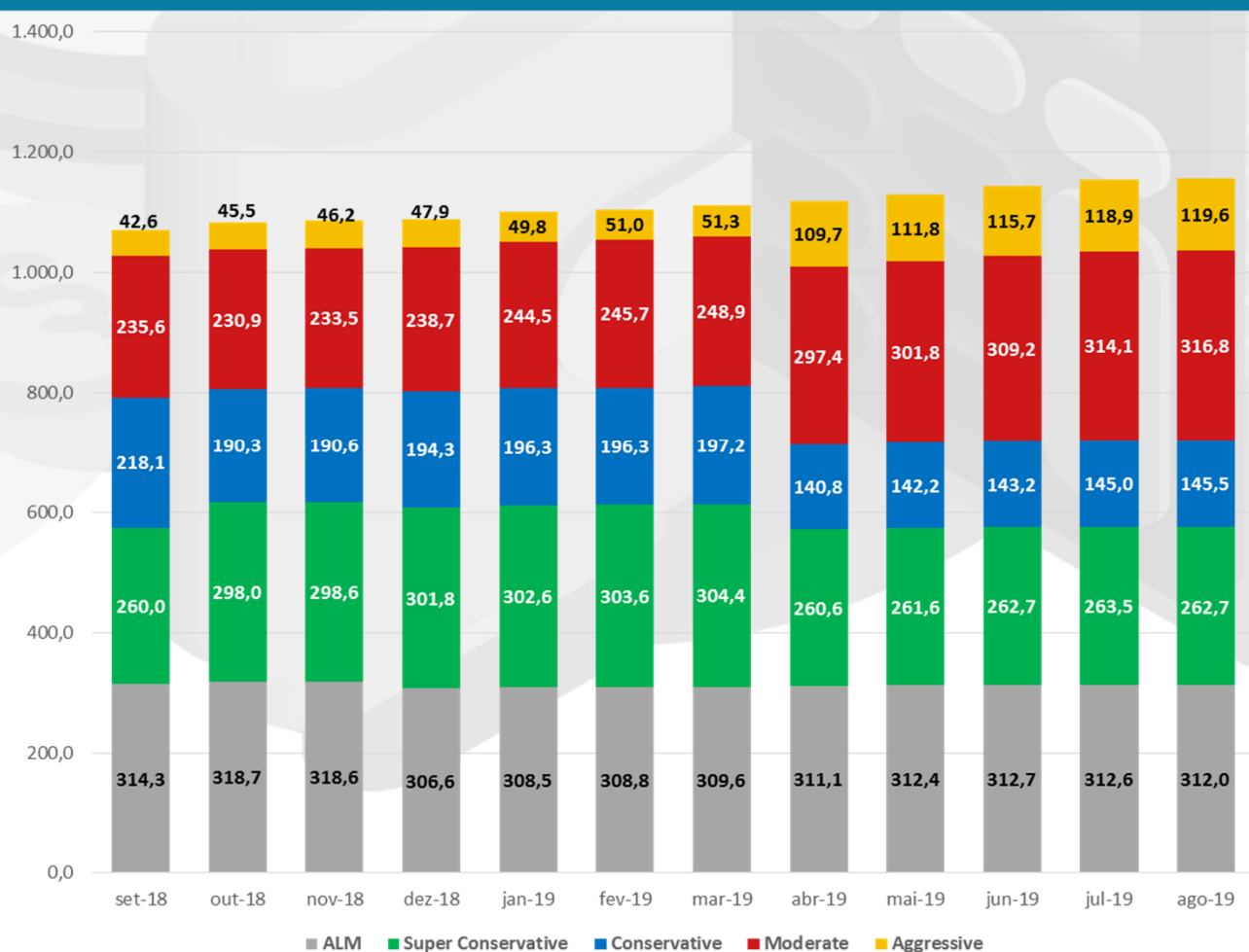


PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

Asset Manager & Funds	Fixed Income				Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Offshore	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Small Caps	Value / Growth	Offshore	\$	%
Absolute	-	-	-	-	4,4	-	-	-	-	-	4,4	0,38%
Apex	-	-	-	-	-	4,1	-	-	-	-	4,1	0,36%
Augme	-	-	13,5	-	-	-	-	-	-	-	13,5	1,17%
ARX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	-	-	13,4	-	-	13,4	1,16%
Bahia	-	-	-	-	7,5	-	-	-	-	-	7,5	0,65%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	16,1	10,5	-	5,3	32,0	2,76%
BNP Paribas	-	212,7	-	-	-	-	-	-	-	-	212,7	18,39%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	16,3	-	16,3	1,41%
Bradesco	312,0	-	105,0	-	-	-	14,6	-	-	-	431,6	37,31%
Canvas	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	-	2,9	0,25%
Claritas	-	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	2,9	0,25%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	16,3	-	-	16,3	1,41%
Exploritas	-	-	-	-	3,7	-	-	-	-	-	3,7	0,32%
Itaú	-	217,9	108,5	-	-	-	-	-	-	5,1	331,5	28,66%
Mauá	-	-	-	-	2,8	-	-	-	-	-	2,8	0,24%
Miles Capital	-	-	-	-	-	-	16,2	-	-	-	16,2	1,40%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	22,5	-	22,5	1,94%
Oceana	-	-	-	-	-	-	9,6	-	-	-	9,6	0,83%
Pimco	-	-	-	5,4	-	-	-	-	-	-	5,4	0,47%
SPX	-	-	-	-	7,4	-	-	-	-	-	7,4	0,64%
Total	311,98	430,60	226,99	5,42	28,74	7,03	56,54	40,25	38,74	10,39	1.157	100,00%



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – ALOCAÇÃO POR PERFIL DE INVESTIMENTO





INDICADORES EXTERNOS E INTERNOS

Segment	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	3m	6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	0,33%	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	0,43%	2,09%	5,25%	10,82%	19,84%	32,25%
Fixed Income																	
- IMA-S	0,46%	0,53%	0,47%	0,51%	0,57%	0,48%	0,47%	0,55%	0,58%	0,53%	0,59%	0,48%	1,61%	3,24%	6,35%	10,96%	19,20%
- IMA Composed *	0,63%	1,37%	0,41%	0,89%	1,25%	0,48%	0,48%	1,14%	2,60%	2,90%	1,34%	-0,12%	4,16%	8,61%	14,17%	20,49%	37,42%
- Offshore	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%
Structured																	
- Hedge Funds	0,70%	0,16%	-1,48%	-0,71%	2,11%	0,11%	0,35%	0,16%	1,21%	2,14%	0,77%	-1,81%	1,06%	2,81%	3,62%	15,14%	34,11%
- Long & Short	0,47%	0,96%	0,98%	0,86%	1,05%	0,32%	0,07%	0,32%	0,13%	1,52%	2,22%	1,38%	5,21%	5,69%	10,83%	16,61%	31,08%
Equities																	
- IBrX	3,35%	10,51%	2,93%	-0,12%	8,11%	-1,23%	0,14%	1,46%	1,60%	3,99%	2,38%	-0,01%	6,45%	9,88%	37,79%	49,97%	91,62%
- Value / Growth	2,78%	9,51%	2,01%	0,20%	8,66%	-1,55%	0,26%	0,50%	1,73%	4,46%	6,08%	1,71%	12,71%	15,53%	42,19%	48,32%	70,07%
- Offshore	-0,94%	-15,54%	5,07%	-7,24%	1,41%	6,05%	6,15%	4,92%	-6,16%	3,95%	-0,07%	7,08%	11,23%	16,25%	1,95%	50,20%	64,45%
Offshore																	
- 50% CDI + 50% MSCI	-1,17%	-6,75%	2,70%	-3,47%	1,01%	2,88%	2,90%	2,59%	-2,82%	2,00%	-0,39%	3,98%	5,65%	8,37%	2,33%	28,52%	43,03%
Indicator	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	3m	6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	1,55%	3,11%	6,28%	13,54%	27,22%
IMA-S	0,47%	0,55%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,51%	1,55%	3,12%	6,30%	13,60%	27,45%
IMA-Geral ex-C	0,61%	3,43%	0,78%	1,18%	1,91%	0,44%	0,54%	0,84%	1,83%	1,95%	0,95%	0,17%	3,09%	6,43%	15,60%	22,43%	41,29%
IMA-Bench composed**	0,60%	1,11%	0,51%	0,69%	0,73%	0,48%	0,53%	1,01%	2,10%	2,10%	0,93%	0,05%	3,10%	6,90%	11,36%	18,43%	34,53%
Ibovespa	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	4,23%	5,81%	31,90%	42,77%	74,67%
IBrX	3,23%	10,42%	2,66%	-1,29%	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%	1,14%	4,10%	1,17%	-0,16%	5,14%	7,34%	34,86%	44,77%	77,28%
IDIV	0,17%	11,44%	7,28%	0,65%	12,48%	-2,03%	-1,79%	3,09%	3,14%	3,11%	2,76%	2,23%	8,32%	13,12%	50,25%	50,69%	101,08%
Saving Accounts	0,45%	0,52%	0,48%	0,48%	0,52%	0,48%	0,45%	0,50%	0,52%	0,45%	0,55%	0,36%	1,36%	2,87%	5,92%	12,39%	20,82%
USD	-3,18%	-7,15%	3,92%	0,30%	-5,75%	2,37%	4,23%	1,25%	-0,12%	-2,75%	-1,76%	9,92%	5,02%	10,70%	0,08%	31,50%	27,72%
CPI (IPCA)	0,48%	0,45%	-0,21%	0,15%	0,32%	0,43%	0,75%	0,57%	0,13%	0,01%	0,19%	0,11%	0,31%	1,77%	3,43%	7,77%	10,41%
IGP-DI (FGV)	1,79%	0,26%	-1,14%	-0,45%	0,07%	1,25%	1,07%	0,90%	0,40%	0,63%	-0,01%	-0,51%	0,11%	2,50%	4,31%	13,76%	11,93%
MSCI World (BRL)	-2,80%	-14,04%	4,91%	-7,44%	1,48%	5,27%	5,33%	4,65%	-6,19%	3,52%	-1,34%	7,46%	9,76%	13,50%	-1,62%	43,50%	58,84%
Actuarial Target ¹	2,12%	0,59%	-0,82%	-0,12%	0,40%	1,58%	1,40%	1,23%	0,73%	0,96%	0,32%	-0,18%	1,09%	4,53%	8,48%	23,04%	25,90%

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

"A vida não é sobre quão duro você é capaz de bater, mas sobre quão duro você é capaz de apanhar e continuar indo em frente... Ninguém vai bater mais forte do que a vida...o quanto pode suportar e seguir em frente." Rocky Balboa

Quando falamos de investimentos, temos muitas semelhanças com a vida. A frase acima não poderia ser uma expressão mais fidedigna de como é investir com visão de longo-prazo no Brasil, um mercado ainda em desenvolvimento, com enormes oportunidades de longo-prazo, porém com elevada volatilidade de curto-prazo.

Ao longo de agosto, a escalada da tensão comercial entre China e Estados Unidos e notícias sobre uma possível recessão global abalaram os mercados e ofuscaram os efeitos da aprovação da reforma da Previdência na Câmara. Embora o cenário internacional tenha provocado instabilidade, o Ibovespa terminou agosto próximo da pontuação do fim de julho.

A recuperação só se deu na última semana, após o crescimento do PIB ter surpreendido positivamente o mercado. A alta, porém, foi insuficiente para reverter as perdas do mês.