

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS PREVI NOVARTIS

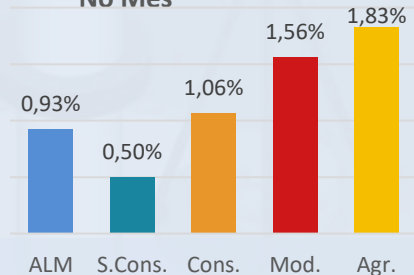
14 de Outubro de 2019



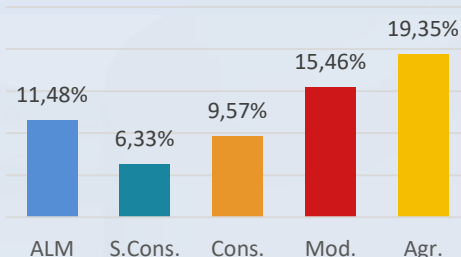
PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

Profile	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36M
ALM	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	0,43%	0,93%	8,24%	11,48%	20,12%	32,25%
Super Conservative	0,52%	0,46%	0,50%	0,55%	0,47%	0,46%	0,54%	0,57%	0,52%	0,58%	0,47%	0,50%	4,77%	6,33%	13,18%	26,28%
Conservative	0,98%	0,36%	0,70%	1,01%	0,45%	0,47%	0,69%	1,15%	1,28%	0,84%	0,19%	1,06%	7,37%	9,57%	15,15%	30,46%
Moderate	1,40%	0,86%	0,22%	2,38%	0,34%	0,68%	0,88%	1,40%	2,41%	1,72%	0,63%	1,56%	12,64%	15,46%	23,20%	41,25%
Aggressive	2,20%	1,08%	0,06%	3,39%	-0,05%	0,66%	0,78%	1,56%	3,10%	2,49%	0,79%	1,83%	15,47%	19,35%	28,05%	47,21%

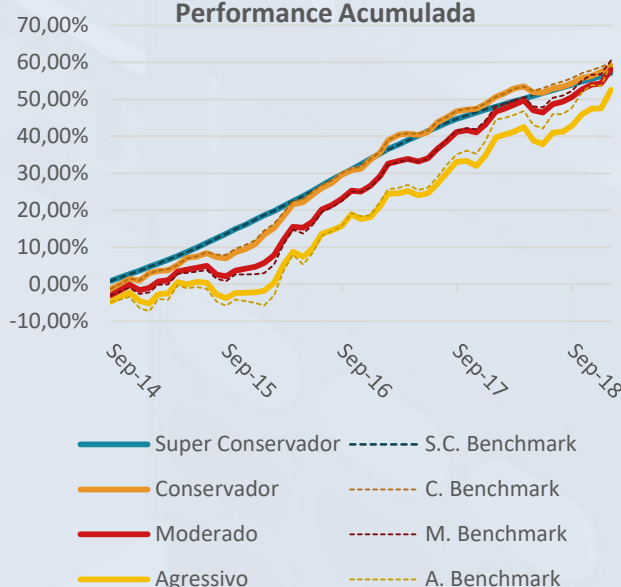
No Mês



Ult. 12 Meses



Performance Acumulada



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

Os indicadores de preços da indústria, bem como os índices de sentimento tem mostrado um cenário de grande preocupação com a desaceleração forte da economia global. De fato, todos os meses estes indicadores pioram. Em Setembro os mercados responderam à expectativa de como será e se existirá uma trégua na disputa comercial entre Estados Unidos e China: será uma trégua, acordo ou embate? Parecidos que é muito mais um pré-acordo parcial, que não deve endereçar todos os pontos. A Argentina aguarda, para outubro, as eleições presidenciais e em setembro o mercado deu trégua para os preços dos ativos por lá. E, quanto a Estados Unidos, temos visto uma desaceleração mais evidente.

BRASIL

No último mês, vimos dados mais positivos do PIB do segundo trimestre do ano, puxados pela Demanda Doméstica e pelos Investimentos, em detrimento ao Setor Externo e aos Gastos Governamentais. Vemos esse quadro qualitativo como positivo. As Vendas no Varejo de julho apresentaram uma alta robusta e acima do esperado, confirmando um melhora do "momentum" para a demanda doméstica e para o consumo. Já vemos sinais mais positivos das empresas destes setores, assim como do setor imobiliário em algumas regiões do país, principalmente em São Paulo. O Governo mantém sua agenda de reformas econômicas, uma vez avançada a Reforma da Previdência. Tivemos a confirmação da Cessão Onerosa e de um gigantesco leilão de áreas de exploração de petróleo para o começo de novembro. Isso deverá trazer recursos e investimentos. Existe também uma agenda crescente de privatizações e vendas de ativos da União. Muito dessa agenda acaba não sendo divulgada na grande mídia, mesmo sendo bastante positiva, que prefere focar na agenda de costumes deste governo, o que pouco importa para o nosso universo de investimentos.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	Sep-19	3M	YTD	12M	24M	36M	6M
Renda Fixa - ALM							
Bradesco ALM	0,93%	2,05%	8,24%	11,48%	20,12%	32,25%	5,40%
Benchmark: Meta Atuarial	0,83%	0,96%	7,49%	7,11%	22,90%	26,49%	3,94%
Renda Fixa - IMA-S							
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,52%	1,59%	4,84%	6,41%	13,43%	26,68%	3,29%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,50%	1,59%	4,90%	6,51%	13,43%	26,68%	3,29%
Benchmark: IMA-S	0,47%	1,55%	4,68%	6,30%	13,39%	26,67%	3,12%
Renda Fixa - IMA-Composite							
Bradesco FIRF Lab	2,06%	3,07%	12,63%	15,74%	21,67%	38,29%	9,82%
Itaú Calcedônia RF FI	2,33%	3,82%	13,34%	16,31%	22,16%	38,10%	11,24%
Benchmark: IMA Composite	1,66%	2,66%	7,03%	12,53%	18,95%	34,38%	8,11%
Renda Fixa - Crédito Privado							
Augme Institucional FI RF CP	0,75%	1,81%	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,46%	1,54%	4,66%	6,27%	13,34%	26,41%	3,10%
Estruturados - Hedge Funds							
Absolute EP Alpha Global	0,07%	-	-	-	-	-	-
Bahia AM Marau Estrut FIC FIM	0,64%	1,89%	-	-	-	-	-
Bahia AM Marau FIC FIM	0,64%	1,89%	8,04%	9,56%	20,55%	53,38%	4,37%
Canvas Enduro II FIC FIM	0,39%	0,74%	-	-	-	-	-
Canvas Vector FIC FIM	-	-	-	-	-	-	-
Exploritas Alpha LATAM FIC FIM	3,08%	-13,60%	-	-	-	-	-
Mauá Macro FIC FIM	2,04%	1,55%	-	-	-	-	-
SPX Nimitz Estrut FIC MM	-0,39%	1,72%	6,85%	0,17%	13,01%	37,83%	4,75%
Benchmark: CDI	0,46%	1,54%	4,66%	6,27%	13,34%	26,41%	3,10%
Estruturados - Long & Short							
Apex Equity Hedge FIM	-0,44%	4,33%	8,80%	13,94%	29,71%	52,38%	6,64%
Claritas L&S FIM	0,28%	2,19%	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,46%	1,54%	4,66%	6,27%	13,34%	26,41%	3,10%
Estruturados - Outros							
Kadima High Vol FIM	-	-	-	-	-	-	-
NW3 Event Driven FIC FIM	-	-	-	-	-	-	-
Benchmark: CDI	0,46%	1,54%	4,66%	6,27%	13,34%	26,41%	3,10%
Equities - IBRX							
Bradesco Instit. IBRX Alpha	2,79%	4,91%	20,54%	35,71%	48,80%	90,42%	12,58%
Oceana Valor FIA	3,41%	1,58%	20,52%	39,02%	47,01%	96,81%	10,00%
Benchmark: IBRX	3,21%	4,25%	20,50%	34,84%	42,73%	81,86%	10,92%
Equities - Value & Growth							
Miles Virtus Institucional FIC FIA	0,86%	6,04%	-	-	-	-	-
Moat Capital FIA	3,18%	8,95%	-	-	-	-	-
Occam FIC FIA	0,79%	11,64%	26,40%	41,39%	59,18%	99,09%	17,76%
Benchmark: IBRX	3,21%	4,25%	20,50%	34,84%	42,73%	137,66%	10,92%
Equities - Small Caps							
Quest Small Caps FIA	0,76%	12,43%	-	-	-	-	-
Equitas Selection Inst FIC FIA	0,66%	14,31%	-	-	-	-	-
Benchmark: IBRX	3,21%	4,25%	20,50%	34,84%	42,73%	137,66%	10,92%
Offshore							
Itaú Fof Multi Global EQ MM IE	0,90%	7,06%	25,89%	3,27%	43,51%	60,05%	10,72%
BlackRock iShare SP500 IE	2,51%	10,54%	28,84%	6,62%	58,56%	82,08%	11,99%
Benchmark: MSCI World	2,58%	8,75%	24,37%	3,82%	43,24%	62,06%	10,53%
Pimco Income IE	0,93%	0,83%	8,70%	9,91%	14,95%	35,31%	4,31%
Benchmark: CDI	0,46%	1,54%	4,66%	6,27%	13,34%	26,41%	3,10%



COMENTÁRIOS POR SEGMENTO

RENDA FIXA

O Banco Central (BCB) cortou a Taxa Selic em 50bps - para 5,5% ao ano - e sinalizou espaço para mais cortes de juros no curto-prazo. Acreditamos que os juros ficarão mais baixos por mais tempo, mas achamos o risco/retorno da curva de juros, em geral, pouco atrativo. Vemos algum valor no carregado da curva longa de NTN-B como composição de portfólio em um mundo de juros baixos ou negativos, em um ambiente de reformas econômicas no Brasil.

Em relação aos indicadores financeiros de renda fixa, o CDI rendeu 0,46% no mês, acumulando ganho de 6,27% em 12 meses. A Selic rendeu 0,46% no mês, 6,30% em 12 meses. Quanto aos índices de inflação, o IGP-M de setembro variou -0,01%, levando a um acumulado em 12 meses de +3,46%. O IPCA teve uma variação de -0,04% no mês, variação de 2,92% em 12 meses, significativamente abaixo da meta de inflação, que é de 4,25% para 2019.

RENDA VARIÁVEL

Seguimos com posição acima da média. A fase inicial do ciclo econômico, a robustez e capacidade de crescimento das empresas locais, os juros mais baixos por mais tempo, a mudança na maneira de investir do Brasileiro, a posição técnica saudável, são alguns dos motivos que devem continuar sustentando a bolsa local.

ESTRUTURADOS

Continuamos a migrar o portfólio de fundos Macro para fundos mais de nicho. Acreditamos que o ambiente prospectivo que vislumbramos será mais desafiador para os fundos Macro locais, enquanto vemos distorções em outros mercados e estratégias específicas que podem trazer "alpha" e decorrelação ao portfólio.

EXTERIOR

Continuamos a ver um cenário desafiador internacionalmente. Por isso, favorecemos renda fixa a renda variável, e gestores ativos em detrimento a gestores passivos. Seguimos buscando produtos de "alpha" sobre produtos de "beta".



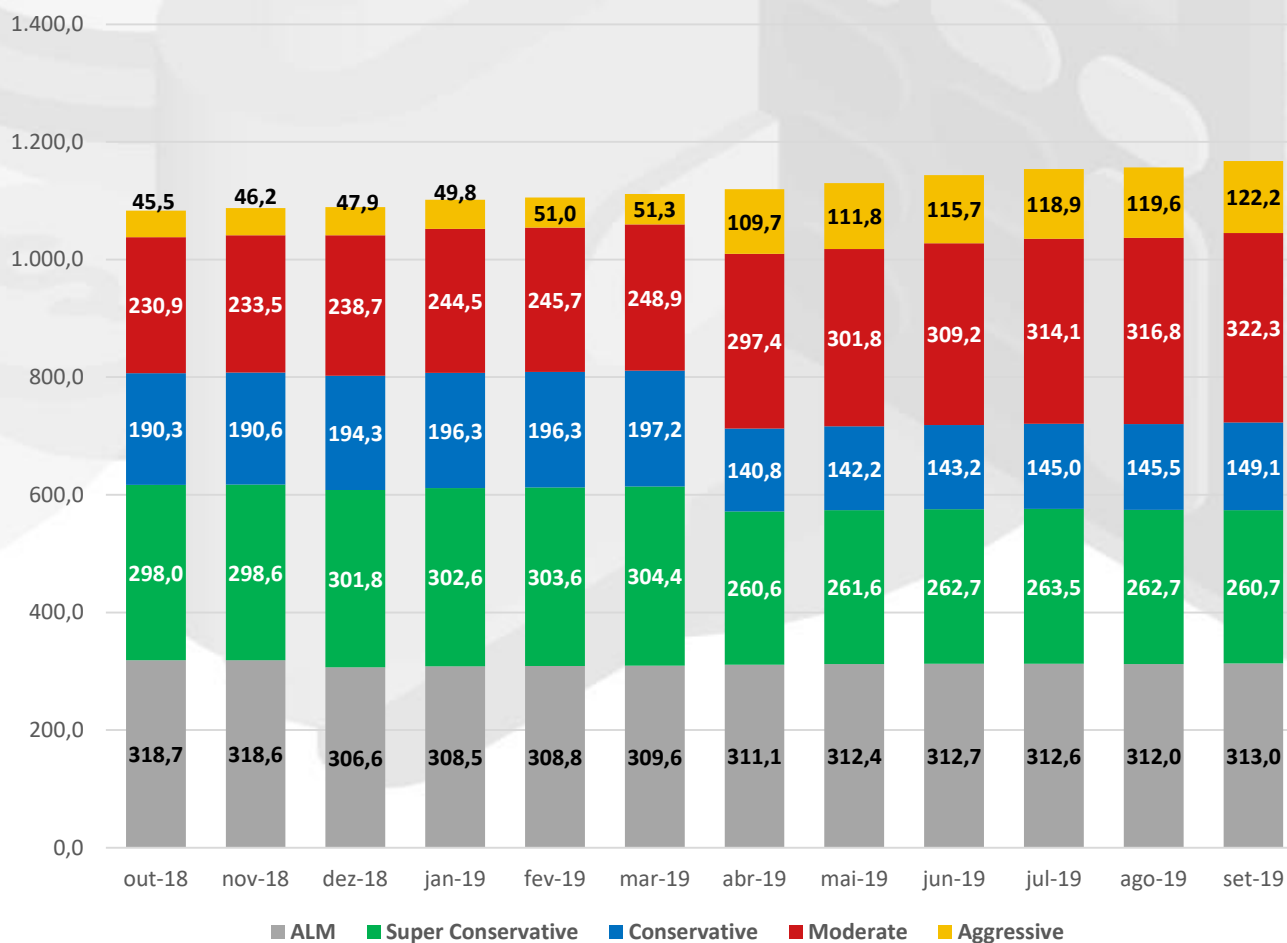
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income				Structured			Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Offshore	Hedge Funds	Long & Short	Others	IBrX	Small Caps	Value / Growth	Offshore	\$	%
Absolute	-	-	-	-	6,3	-	-	-	-	-	-	6,3	0,54%
Apex	-	-	-	-	-	4,1	-	-	-	-	-	4,1	0,35%
Augme	-	-	13,6	-	-	-	-	-	-	-	-	13,6	1,16%
ARX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	-	-	-	13,5	-	-	13,5	1,16%
Bahia	-	-	-	-	7,6	-	-	-	-	-	-	7,6	0,65%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	16,6	10,7	-	5,5	32,8	2,81%
BNP Paribas	-	165,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	165,1	14,14%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,3	-	18,3	1,57%
Bradesco	313,0	-	124,9	-	-	-	-	15,0	-	-	-	452,9	38,80%
Canvas	-	-	-	-	5,0	-	-	-	-	-	-	5,0	0,43%
Claritas	-	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	-	2,9	0,25%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	-	16,4	-	-	16,4	1,40%
Exploritas	-	-	-	-	6,1	-	-	-	-	-	-	6,1	0,52%
Itaú	-	219,6	128,8	-	-	-	-	-	-	-	5,1	353,5	30,28%
Kadima	-	-	-	-	-	-	2,1	-	-	-	-	2,1	0,18%
Mauá	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	-	-	2,9	0,25%
Miles Capital	-	-	-	-	-	-	-	16,3	-	-	-	16,3	1,40%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,2	-	23,2	1,99%
NW3	-	-	-	-	-	-	2,1	-	-	-	-	2,1	0,18%
Oceana	-	-	-	-	-	-	-	10,0	-	-	-	10,0	0,85%
Pimco	-	-	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	5,5	0,47%
SPX	-	-	-	-	7,4	-	-	-	-	-	-	7,4	0,63%
Total	312,98	384,69	267,25	5,47	35,17	7,02	4,17	57,98	40,58	41,48	10,57	1.167	100,00%



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – ALOCAÇÃO POR PERFIL DE INVESTIMENTO





INDICADORES EXTERNOS E INTERNOS

Segment	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	3m	6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	1,90%	0,50%	0,57%	1,25%	0,64%	0,78%	1,05%	1,24%	0,96%	0,67%	0,43%	0,93%	2,05%	5,40%	11,48%	20,12%	32,25%
Fixed Income																	
- IMA-S	0,53%	0,47%	0,51%	0,57%	0,48%	0,47%	0,55%	0,58%	0,53%	0,59%	0,48%	0,50%	1,58%	3,27%	6,31%	11,08%	19,42%
- IMA- Composed *	1,37%	0,41%	0,89%	1,25%	0,48%	0,48%	1,14%	2,60%	2,88%	1,33%	-0,11%	2,12%	3,36%	10,36%	15,84%	21,72%	37,98%
- Offshore	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,46%	1,54%	3,10%	6,27%	13,34%	26,41%
Structured																	
- Hedge Funds	0,16%	-1,48%	-0,71%	2,11%	0,11%	0,35%	0,16%	1,21%	2,14%	0,75%	-1,81%	0,81%	-0,26%	3,27%	3,80%	14,03%	32,70%
- Others	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	-0,09%
- Long & Short	0,96%	0,98%	0,86%	1,05%	0,32%	0,07%	0,32%	0,13%	1,46%	2,19%	1,38%	-0,14%	3,45%	5,10%	9,97%	15,00%	28,84%
Equities																	
- IBrX	10,51%	2,93%	-0,12%	8,11%	-1,23%	0,14%	1,46%	1,60%	3,99%	2,38%	-0,01%	2,18%	4,59%	12,12%	36,22%	47,04%	94,92%
- Value / Growth	9,51%	2,01%	0,20%	8,66%	-1,55%	0,26%	0,50%	1,73%	4,46%	6,08%	1,71%	2,14%	10,21%	17,70%	41,30%	44,41%	74,51%
- Small Caps	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,00%	8,68%	2,78%	0,83%	12,62%	19,38%	19,38%	19,38%	19,38%
- Offshore	-15,54%	5,07%	-7,24%	1,41%	6,05%	6,15%	4,92%	-6,16%	3,95%	-0,07%	7,08%	1,74%	8,86%	11,41%	4,70%	48,50%	67,11%
Offshore																	
- 50% CDI + 50% MSCI	-6,75%	2,70%	-3,47%	1,01%	2,88%	2,90%	2,59%	-2,82%	2,00%	-0,39%	3,98%	1,52%	5,15%	6,92%	5,05%	28,29%	44,23%
Indicator	Oct-18	Nov-18	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	3m	6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,54%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,46%	1,54%	3,10%	6,27%	13,34%	26,41%
IMA-S	0,55%	0,49%	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,51%	0,47%	1,55%	3,12%	6,30%	13,39%	26,67%
IMA-Geral ex-C	3,43%	0,78%	1,18%	1,91%	0,44%	0,54%	0,84%	1,83%	1,95%	0,95%	0,17%	1,46%	2,59%	7,40%	16,57%	22,60%	41,10%
IMA-Bench composed**	1,11%	0,51%	0,69%	0,73%	0,48%	0,53%	1,01%	2,10%	2,10%	0,93%	0,05%	1,66%	2,66%	8,11%	12,54%	19,19%	34,65%
libovespa	10,19%	2,38%	-1,81%	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	3,57%	3,74%	9,78%	32,02%	40,99%	79,46%
IBrX	10,42%	2,66%	-1,29%	10,71%	-1,76%	-0,11%	1,06%	1,14%	4,10%	1,17%	-0,16%	3,21%	4,25%	10,92%	34,84%	42,73%	81,88%
IDIV	11,44%	7,28%	0,65%	12,48%	-2,03%	-1,79%	3,09%	3,14%	3,11%	2,76%	2,23%	1,89%	7,04%	17,36%	52,83%	44,68%	105,41%
Saving Accounts	0,52%	0,48%	0,48%	0,52%	0,48%	0,45%	0,50%	0,52%	0,45%	0,55%	0,36%	0,33%	1,24%	2,74%	5,79%	12,23%	20,40%
USD	-7,15%	3,92%	0,30%	-5,75%	2,37%	4,23%	1,25%	-0,12%	-2,75%	-1,76%	9,92%	0,63%	8,67%	6,87%	4,01%	31,45%	28,29%
CPI (IPCA)	0,45%	-0,21%	0,15%	0,32%	0,43%	0,75%	0,57%	0,13%	0,01%	0,19%	0,11%	-0,04%	0,26%	0,97%	2,89%	7,55%	10,28%
IGP-DI (FGV)	0,26%	-1,14%	-0,45%	0,07%	1,25%	1,07%	0,90%	0,40%	0,63%	-0,01%	-0,51%	0,50%	-0,02%	1,92%	2,99%	13,63%	12,45%
MSCI World (BRL)	-14,04%	4,91%	-7,44%	1,48%	5,27%	5,33%	4,65%	-6,19%	3,52%	-1,34%	7,46%	2,58%	8,75%	10,53%	3,82%	43,24%	62,06%
Actuarial Target ¹	0,59%	-0,82%	-0,12%	0,40%	1,58%	1,40%	1,23%	0,73%	0,96%	0,32%	-0,18%	0,83%	0,96%	3,94%	7,11%	22,90%	26,49%

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 Brasil passou por dois anos de forte recessão, em 2015 e 2016, com quedas do PIB em torno de 3,5% em cada um dos anos. Estas quedas são consideradas extremamente grandes em qualquer contexto. Essa recessão foi seguida de uma recuperação apenas módica do crescimento em 2017, 2018 e, provavelmente, em 2019, com altas do PIB inferiores a 1% em cada um desses anos. Sem sombra de dúvida, uma recuperação muito aquém do desejado socialmente e economicamente.

Em uma escalada de montanha, sempre existe um ponto de partida, e sempre existirão obstáculos e desafios no meio do caminho, para que o cume seja atingido. Sempre existe também o risco de contratempos, em que a escalada não chegará a seu objetivo final.

Trazendo esta analogia para a economia do Brasil, acreditamos que estamos no início de uma longa escalada, no caminho certo, e que os resultados deverão aparecer em alguns meses. Todavia, isso não elimina os desafios e barreiras que teremos que superar, nem mesmo os riscos dessa agenda simplesmente não dar certo.