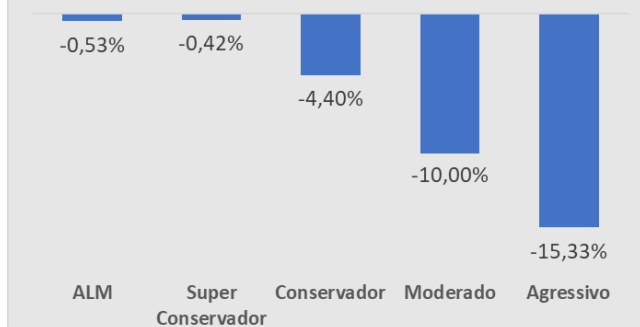


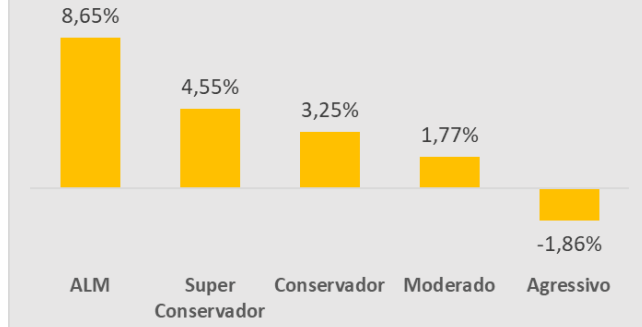
PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

	mar/20	Últ. 3m	Últ. 6m	Últ. 12m	Últ. 24m	Últ. 36m
ALM	-0,53%	0,90%	3,08%	8,65%	18,70%	29,04%
% CDI	-156	89	137	160	154	135
Super Conservador	-0,42%	0,25%	1,28%	4,55%	10,98%	20,27%
% CDI	-124	25	57	84	91	94
Conservador	-4,40%	-4,23%	-1,97%	3,25%	8,35%	17,99%
% CDI	-1299	-419	-88	60	69	84
Moderado	-10,00%	-10,90%	-6,55%	1,77%	9,39%	21,79%
% CDI	-2954	-1080	-291	33	78	101
Agressivo	-15,33%	-17,40%	-11,59%	-1,86%	6,63%	20,90%
% CDI	-4529	-1724	-516	-34	55	97

Março 2020



Últimos 12 meses



RESUMO MACROECONÔMICO

INTERNACIONAL

O mês de março foi marcado pelo avanço do Coronavírus ao redor do mundo. O vírus teve início na China em janeiro e, pelos dados oficiais, foi contido em meados de março. Desde fevereiro começamos a ver um avanço de seu contágio em outros países e regiões. Com o aumento de casos de infectados, órgãos de saúde começaram a recomendar o distanciamento social como a medida mais efetiva para administrar o tamanho da crise no sistema de saúde. Isso levou vários países a adotar medidas drásticas de contenção, com muitos optando por fechar parte relevante de suas economias. Este pano de fundo irá levar a um forte choque negativo no crescimento global, trazendo uma recessão na maior parte do mundo. Neste estágio do ciclo, isso tudo já é esperado. O desafio agora é entender qual a duração deste cenário. Nosso intuito aqui é tentar navegar neste ambiente da maneira mais cautelosa possível, sabendo dos desafios, e atentos às oportunidades. Na nossa visão, estamos em um estágio intermediário ou avançado da crise nos ativos financeiros, mas em um estágio inicial da crise econômica. Devemos esperar recessão em grande parte do mundo.

Os dados dos próximos 3 a 6 meses serão desastrosos, mas isso todos, nesta altura do campeonato, já devem saber. Em um mundo de juros baixos, a política monetária é limitada, porém relevante. A atuação dos bancos centrais é essencial para estabilizar alguns nichos do mercado que ficam disfuncionais em momentos como o atual. Com o intuito de dar mais potência a política monetária e evitar um caos econômico e social, apenas um pacote fiscal gigantesco, ao redor do mundo, será suficiente. A política monetária já vem sendo ajustada, mas seu poder de fogo é baixo neste estágio do ciclo econômico. A agressiva atuação dos EUA com um pacote fiscal de US\$2 trilhões (cerca de 10% do PIB, que inclui auxílio a empresas e famílias), além de atuação de grandes economias como Alemanha, Itália, Austrália e Brasil, todas com pacotes entre 3% e 10% do PIB devem ajudar a suavizar a recessão – porém não evitá-la. Por outro lado, a recessão de 2008 provou a importância do socorro dos governos em momentos de crise.

BRASIL

Do ponto de vista do mercado, precisamos avançar em alguns pontos para vermos uma estabilização dos ativos de risco. Para alguns deles, já vimos avanços significativos nos últimos dias:

- Posição técnica: Já vimos ajustes relevantes por diversas métricas. É natural que algum ajuste adicional seja necessário, mas caminhamos bastante nesta frente.
- Preços/valuations: Nem tudo está uma barganha, mas já vemos ativos extremamente atrativos e que precificam cenários de “stress”.
- Normalização do mercado de funding nos EUA: O Fed tem tomado a dianteira aqui. Se ainda não conseguiu sucesso absoluto, medidas importantes foram tomadas.
- Sustentação ao crescimento: Como falamos acima, o fiscal será essencial. Nos últimos dias, vimos pacotes entre 3% e 10% do PIB em economias relevantes como EUA, Alemanha, Austrália, Brasil e afins.

Os pontos acima serão importantes para estabilizar os mercados, mas não, necessariamente, serão suficientes para inverter o ciclo de baixa. Para isso, será fundamental:

- Algum sucesso no controle do contágio nos países do Ocidente será importante.
- O avanço em um processo de tratamento efetivo da doença seria extremamente positivo.
- A evolução de uma vacina poderia ser a solução estrutural para este desafio.

Em suma, as incertezas permanecem. Teremos ainda muita volatilidade. Contudo, já conseguimos afirmar que uma parte não desprezível do ajuste foi feita e, por isso, os resultados de março nos ativos investidos foi tão negativo. Quedas adicionais são sempre possíveis. As crises costumam demorar meses, e não dias ou semanas. Estamos no olho do furacão.

Contudo, precisamos manter a racionalidade, tentar medir as oportunidades e os riscos ainda existentes. Não existe “bala de prata” para que as crises sejam solucionadas, mas um acúmulo de medidas e vetores são importantes na estruturação de uma saída para a crise. Ao que nos parece, estamos caminhando nesta direção.



PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	Fev 2020	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 24M	Last 36M
Renda Fixa - ALM						
Bradesco ALM	0,48%	2,55%	4,59%	10,08%	20,21%	30,89%
Benchmark: Meta Atuarial	0,34%	2,85%	5,84%	10,64%	23,95%	28,67%
Renda Fixa - IMA-S						
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,30%	1,05%	2,16%	5,47%	12,12%	22,20%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,28%	1,04%	2,34%	5,68%	12,40%	22,47%
Benchmark: IMA-S	0,27%	1,03%	2,38%	5,58%	12,35%	22,65%
Renda Fixa - IMA-Composite						
Bradesco FIRF Lab	0,52%	2,23%	5,24%	13,75%	21,41%	32,75%
Itaú Calcedônia RFFI	0,62%	2,26%	5,80%	15,59%	22,38%	33,30%
Benchmark: IMA-Composite	0,36%	1,88%	4,47%	11,68%	18,44%	29,18%
Renda Fixa - Crédito Privado						
Augme Instit. FI RF CP	0,35%	1,57%	3,52%			
Benchmark: CDI	0,29%	1,03%	2,38%	5,56%	12,32%	22,37%
Estruturados - Hedge Funds						
Absolute Alpha Global FIC FIM	0,02%	2,21%	3,28%			
Bahia AM Marauá FIC FIM	-0,95%	0,53%	1,63%	5,98%	15,87%	41,41%
Canvas Enduro II FIC FIM	-2,70%	-1,80%	-0,50%			
Canvas Vector FIC FIM	-2,07%	0,95%				
Exploritas Alpha AL FIC FIM	-8,82%	1,98%	5,39%			
Mauá Macro FIC FIM	-0,83%	4,43%	8,76%			
SPX Nimitz Estrut FIC FIM	1,14%	1,92%	1,61%	7,61%	8,28%	26,88%
Benchmark: CDI	0,29%	1,03%	2,38%	5,56%	12,32%	22,37%
Estruturados - Long & Short						
APEX Equity Hedge FIM	-2,37%	4,87%	8,30%	15,51%	32,94%	50,29%
Claritas Long & Short FIC FIM	-0,63%	3,62%	6,64%			
Benchmark: CDI	0,29%	1,03%	2,38%	5,56%	12,32%	22,37%
Estruturados - Outros						
Kadima High Vol FIM	1,61%	3,89%				
NW3 Event Driven FIC FIM	0,47%	1,63%				
Benchmark: CDI	0,29%	1,03%	2,38%	5,56%	12,32%	22,37%
Equities - IBRX						
Absolute Partners Inst. FIA	-4,97%					
Bradesco Instit. IBRX Alpha	-8,19%	-1,65%	4,46%	14,58%	31,14%	69,39%
Oceana Valor FIA	-7,47%	-1,06%	5,20%	12,03%	30,12%	73,99%
ETF Ibovespa (BOVA11)	-7,62%	-3,59%	3,06%			
Benchmark: IBRX	-8,22%	-2,78%	3,55%	11,15%	25,47%	60,69%
Equities - Value & Growth						
Kiron Institucional FIA	-6,63%					
Miles Virtus I FIC FIA	-7,82%	0,41%	5,09%			
Moat Capital FIC FIA	-8,75%	-1,36%	5,90%			
Occam FIC FIA	-9,52%	-1,90%	-1,35%	14,90%	33,22%	72,91%
Benchmark: IBRX	-8,22%	-2,78%	3,55%	11,15%	25,47%	60,69%
Equities - Small Caps						
AZ Quest Small Mid Caps FIA	-6,19%	10,90%	20,59%			
Equitas Selection Instit. FIA	-8,62%	3,55%	9,25%			
ETF Small Caps (SMAL11)	-8,04%	3,88%	12,91%			
Benchmark: IBRX	-8,22%	-2,78%	3,55%	11,15%	25,47%	60,69%
Offshore Renda Fixa & MM						
Western Macro Opp.FIM IE	-2,75%					
Western Macro Opp.USD FIM IE	1,89%					
PIMCO Income FIM IE	-0,56%	1,45%	3,73%	8,28%	15,87%	29,24%
Benchmark: CDI	0,29%	1,03%	2,38%	5,56%	12,32%	22,37%
Offshore Renda Variável						
Itaú FOF Multi Global EQ MM IE	-3,37%	1,27%	9,14%	27,09%	43,48%	68,86%
Benchmark: MSCI World (BRL)	-3,69%	-0,52%	8,84%	23,52%	40,15%	68,83%

Nota: A rentabilidade dos fundos abertos referem-se ao mês cheio, i.e., não consideram movimentações



COMENTÁRIOS

RENDA FIXA

Após a relevante abertura das taxas locais de juros, já vemos prêmios atrativos na parte intermediária e longa da curva. Preferimos alocações de longo-prazo nas NTN-B's mais longas. Optamos por delegar as alocações de política monetária e juros curtos para gestores mais ativos. Não vemos valor na curva dos países desenvolvidos e não temos apetite para papéis soberanos locais de países emergentes. Essas taxas encontram-se baixas ou negativas, trazendo pouca diversificação ou "yield" aos portfólios.

RENDA VARIÁVEL

Acreditamos que o mercado local tenha antecipado um ciclo de desaceleração econômica local e perda de lucros excessivos. Entendemos que o cenário econômico seja negativo e incerto, mas vemos uma série de oportunidades sendo criadas. Reforçamos que teremos volatilidade e as alocações devem ser feitas de forma parcelada e visando o longo-prazo. Com relação ao setor externo, mantemos nosso foco na bolsa e nas ações de empresas americanas. Acreditamos que o mercado tenha antecipado um ciclo de desaceleração econômica e perda de lucros excessivo. Os preços não estão atraentes no mesmo nível da bolsa local, mas o espaço de atuação fiscal e monetária dos EUA é maior do que no Brasil. Além disso, as empresas americanas, historicamente, mostraram grande capacidade de adaptação em momentos de crise e incerteza.

ESTRUTURADOS

Já estávamos com a nossa menor alocação histórica, e bem diversificada entre fundos Macro, Equity Hedge/Long Short e o que chamamos de Descorrelacionados (que engloba Arbitragem, Quantitativo, Eventos, LatAm, entre outras). No entanto, voltamos a ver uma assimetria ruim na classe em momentos de muito stress, com drawdowns bem relevantes e uma posterior redução do risco. O momento agora não é para fazer grandes mudanças, mas, no médio prazo, tendemos a ter ainda menos alocação na classe e muito mais focado em fundos que busquem alpha (ao invés de beta).

EXTERIOR

Vemos a taxa de câmbio em patamar relativamente depreciada. Acreditamos que ainda existe uma pressão altista para o dólar nas próximas semanas (quicá meses), mas conseguimos enxergar um patamar de equilíbrio pouco abaixo de 5,00, entre 4,50 e 4,80 mais precisamente. Na nossa visão, houve sim uma mudança de patamar, mas talvez excessiva quando olhamos o horizonte de longo-prazo. Preferimos ter recomendação e visão neutra neste mercado.



PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS – POR GESTOR E POR CLASSE DE ATIVO

(BRL mio)

Asset Manager	Fixed Income					Structured			Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Crédito	IMA - Composed	Offshore	Hedge Funds	Long & Short	Others	IBrX	Small Caps	Value / Growth	Offshore	\$	%
Absolute	-	-	-	-	-	7,4	-	-	-	-	-	-	7,4	0,66%
Absoluto Partners	-	-	-	-	-	-	-	-	7,8	-	-	-	7,8	0,69%
Apex	-	-	-	-	-	-	4,1	-	-	-	-	-	4,1	0,37%
Augme	-	-	20,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,3	1,81%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,1	-	-	10,1	0,90%
Bahia	-	-	-	-	-	7,1	-	-	-	-	-	-	7,1	0,64%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	15,6	8,5	-	-	24,1	2,15%
BNP Paribas	-	130,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130,7	11,66%
Bogari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,9	-	16,9	1,50%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,6	-	12,6	1,12%
Bradesco	308,4	-	-	122,6	-	-	-	-	11,1	-	-	-	442,1	39,43%
Canvas	-	-	-	-	-	10,3	-	-	-	-	-	-	10,3	0,92%
Claritas	-	-	-	-	-	-	3,0	-	-	-	-	-	3,0	0,26%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,0	-	-	14,0	1,25%
Exploritas	-	-	-	-	-	4,5	-	-	-	-	-	-	4,5	0,40%
Itaú	-	132,7	-	128,1	-	-	-	-	-	-	-	5,7	266,5	23,77%
Kadima	-	-	-	-	-	-	-	2,2	-	-	-	-	2,2	0,19%
Kiron	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,6	-	6,6	0,59%
Mauá	-	-	-	-	-	6,8	-	-	-	-	-	-	6,8	0,60%
Miles Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,4	-	13,4	1,20%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,7	-	14,7	1,31%
NW3	-	-	-	-	-	-	-	2,0	-	-	-	-	2,0	0,18%
Oceana	-	-	-	-	-	-	-	-	7,2	-	-	-	7,2	0,64%
Pimco	-	-	-	-	5,1	-	-	-	-	-	-	-	5,1	0,46%
SPX	-	-	-	-	-	10,6	-	-	-	-	-	-	10,6	0,94%
Solana	-	-	-	-	-	4,9	-	-	-	-	-	-	4,9	0,44%
Tesouro Nacional	-	59,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59,8	5,33%
Western Asset	-	-	-	-	6,2	-	-	-	-	-	-	-	6,2	0,56%
Total	308,4	323,2	20,3	250,7	11,4	51,7	7,1	4,2	41,6	32,6	64,2	5,7	1.121	100%

PRINCIPAIS INDICADORES

	Mar 2020	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 24M	Last 36M
CDI	0,34%	1,01%	2,25%	5,42%	12,11%	21,51%
Ibovespa	-29,90%	-36,86%	-30,29%	-23,47%	-14,46%	12,37%
IBrX	-30,09%	-36,64%	-29,86%	-22,20%	-12,35%	15,05%
USD	15,56%	28,98%	24,84%	33,41%	56,41%	64,08%
IPCA	0,07%	0,53%	2,31%	3,30%	8,03%	10,93%
IGP-DI	1,64%	1,74%	4,97%	6,98%	15,83%	16,71%
Meta Atuarial	1,97%	2,74%	7,04%	11,26%	25,28%	31,28%
IMA-Composto	-3,32%	-2,66%	-0,65%	7,41%	13,53%	23,59%
IRF-M	-0,11%	1,42%	3,31%	11,09%	21,25%	36,85%
IRF-M1	0,60%	1,43%	2,83%	6,66%	13,79%	24,42%
IRF-M1+	-0,47%	1,44%	3,57%	12,96%	24,50%	42,11%
IMA-B5	-1,75%	-0,57%	2,03%	9,34%	19,39%	33,68%
IMA-B5+	-10,93%	-10,62%	-7,92%	8,24%	26,94%	39,94%
IMA-B	-6,97%	-6,31%	-3,64%	9,14%	24,10%	37,42%
IMA-S	0,33%	0,99%	2,25%	5,43%	12,13%	21,77%
IMA-G ex-C	-1,93%	-1,00%	0,87%	8,34%	18,40%	31,22%
MSCI World Index (USD)	-13,47%	-21,44%	-15,01%	-12,10%	-10,30%	-0,05%
MSCI World Index (BRL)	-0,01%	1,32%	6,09%	17,27%	40,29%	63,99%
Saving Accounts	0,24%	0,79%	1,75%	4,01%	8,76%	15,49%

RENTABILIDADES (%)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	SuperConserv.	0,39%	0,28%	-0,42%										0,25%	41,23%
	% CDI	104%	96%	-124%										25%	97%
2019	SuperConserv.	0,55%	0,47%	0,46%	0,54%	0,57%	0,52%	0,58%	0,47%	0,50%	0,47%	0,21%	0,35%	5,85%	40,88%
	% CDI	102%	96%	98%	104%	105%	112%	102%	93%	108%	97%	54%	98%	98%	99%
2018	SuperConserv.	0,57%	0,44%	0,52%	0,49%	0,50%	0,51%	0,52%	0,54%	0,45%	0,52%	0,46%	0,50%	6,20%	33,10%
	% CDI	98%	94%	98%	95%	96%	98%	96%	96%	97%	96%	92%	101%	96%	99%
2017	SuperConserv.	1,06%	0,91%	0,99%	0,80%	0,90%	0,83%	0,83%	0,82%	0,66%	0,63%	0,55%	0,53%	9,91%	25,33%
	% CDI	98%	105%	94%	101%	97%	102%	104%	102%	103%	98%	98%	99%	100%	100%
2016	SuperConserv.	1,07%	0,93%	1,12%	1,11%	1,09%	1,16%	1,12%	1,23%	1,14%	1,07%	1,05%	1,10%	14,03%	14,03%
	% CDI	102%	93%	96%	105%	99%	100%	101%	101%	103%	102%	102%	98%	100%	100%

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS
Objetivo Macro:

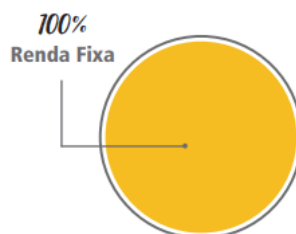
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio financeiro-atuarial do plano de benefícios.

Público-Alvo:

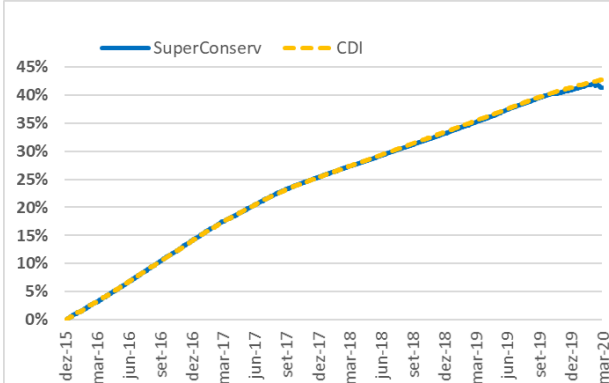
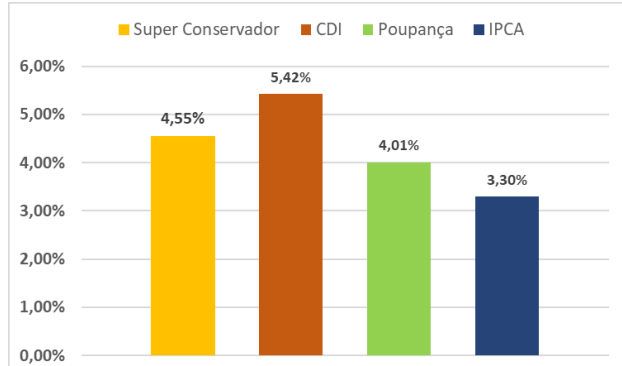
Devido a sua composição, tem probabilidade mínima de ter retornos negativos, assim é recomendado para quem tem muita aversão a riscos financeiros. Em períodos mais longos, a rentabilidade deste perfil tende a ser menor que a dos demais, pois é proporcional ao risco assumido, que também é baixo.

Alocação dos Recursos:

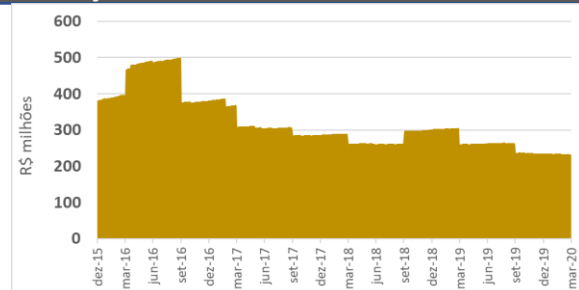
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	80%	100%	100%	IMA-S
Crédito			50%	
CDI			50%	
Mandato Composto			0%	
Renda Variável	0%	0%	0%	IbrX
Multimercados	0%	10%	0%	CDI
Invest. Exterior	0%	5%	0%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL



Alocação dos investimentos

RENTABILIDADE ACUMULADA (%)

RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES

RENTABILIDADE (% do CDI)

Período	SuperCons.	CDI	% CDI
3m	0,25%	1,01%	25
6m	1,28%	2,25%	57
12m	4,55%	5,42%	84
24m	10,98%	12,11%	91
36m	20,27%	21,51%	94

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO

INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Meses Positivos Últ. 36 meses	35
Meses Negativos Últ. 36 meses	1
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	13
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	23

Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	0,90%
Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,51%
Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-0,42%
Taxa Administração Anual (%)	0,13%

RENTABILIDADES (%)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	Conservador	0,45%	-0,27%	-4,40%										-4,23%	49,52%
	% CDI	120%	-94%	-1299%										-419%	116%
2019	Conservador	1,01%	0,45%	0,47%	0,69%	1,15%	1,28%	0,84%	0,19%	1,06%	1,58%	-0,65%	1,42%	9,90%	56,12%
	% CDI	186%	90%	101%	133%	212%	273%	147%	38%	230%	328%	-170%	395%	166%	136%
2018	Conservador	1,37%	0,60%	0,87%	0,37%	-1,03%	-0,09%	0,76%	0,31%	0,55%	0,98%	0,36%	0,70%	5,90%	42,06%
	% CDI	235%	130%	164%	72%	-199%	-17%	140%	55%	118%	180%	74%	141%	92%	126%
2017	Conservador	1,51%	2,42%	1,10%	0,21%	-0,24%	0,54%	1,87%	1,00%	1,08%	0,28%	0,17%	0,81%	11,26%	34,14%
	% CDI	139%	280%	105%	27%	-26%	67%	235%	124%	170%	44%	31%	150%	113%	135%
2016	Conservador	2,32%	1,60%	2,77%	2,71%	0,48%	1,62%	1,49%	1,11%	1,68%	1,01%	0,21%	1,87%	20,57%	20,57%
	% CDI	220%	160%	239%	257%	44%	139%	134%	91%	152%	97%	20%	167%	147%	147%

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS
Objetivo Macro:

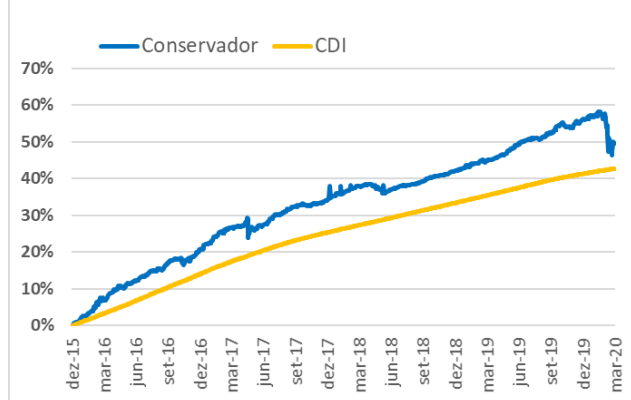
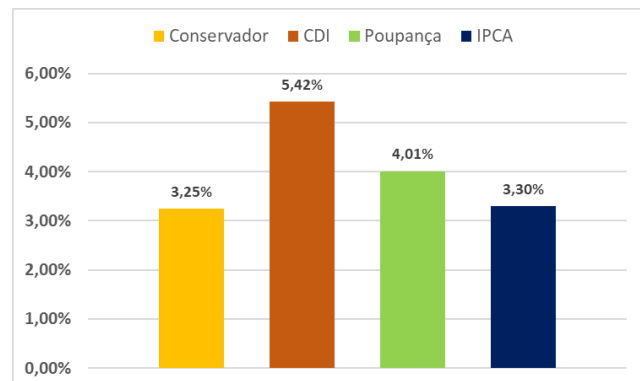
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio financeiro-atuarial do plano de benefícios.

Alocação dos Recursos:

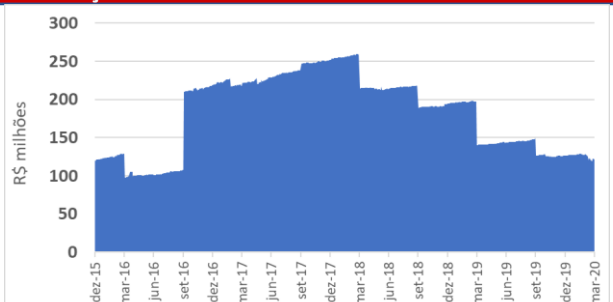
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	80%	100%	85%	70% IMA-S + 30% IMA-B
Crédito			25%	
CDI			15%	
Mandato Composto			60%	
Renda Variável	0%	5%	5%	IbrX
Multimercados	0%	10%	10%	CDI
Invest. Exterior	0%	5%	0%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

Público-Alvo:

O objetivo do perfil Conservador é equilibrar segurança com um pouco mais de rentabilidade e ele é indicado para quem pode tolerar um pouco de volatilidade no seu patrimônio no curto prazo.


RENTABILIDADE ACUMULADA (%)

RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES

RENTABILIDADE (% do CDI)

Período	Conservador	CDI	% CDI
3m	-4,23%	1,01%	-419
6m	-1,97%	2,25%	-88
12m	3,25%	5,42%	60
24m	8,35%	12,11%	69
36m	17,99%	21,51%	84

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO

INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Meses Positivos Últ. 36 meses	30	Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	1,87%
Meses Negativos Últ. 36 meses	6	Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,47%
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	21	Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-4,40%
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	15	Taxa Administração Anual (%)	0,15%

RENTABILIDADES (%)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	Moderado	0,77%	-1,77%	-10,00%										-10,90%	55,20%
	% CDI	206%	-609%	-2954%										-1080%	129%
2019	Moderado	2,38%	0,34%	0,68%	0,88%	1,40%	2,41%	1,72%	0,63%	1,56%	1,84%	-0,02%	3,01%	18,14%	74,20%
	% CDI	438%	69%	145%	170%	258%	515%	303%	125%	337%	382%	-5%	838%	305%	180%
2018	Moderado	2,43%	0,53%	0,73%	0,78%	-1,77%	-0,40%	1,54%	0,45%	0,81%	1,40%	0,86%	0,22%	7,79%	47,44%
	% CDI	417%	113%	138%	151%	-342%	-77%	284%	79%	173%	259%	174%	46%	121%	142%
2017	Moderado	2,09%	2,57%	0,60%	0,39%	-0,53%	0,61%	1,94%	1,61%	1,65%	0,37%	-0,38%	1,48%	13,07%	36,78%
	% CDI	192%	298%	57%	50%	-57%	75%	243%	201%	259%	57%	-67%	275%	132%	145%
2016	Moderado	1,03%	1,95%	3,97%	3,04%	-0,24%	1,46%	2,78%	1,04%	1,37%	1,84%	-0,21%	1,24%	20,97%	20,97%
	% CDI	98%	195%	342%	288%	-22%	126%	251%	85%	124%	176%	-20%	110%	150%	150%

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS
Objetivo Macro:

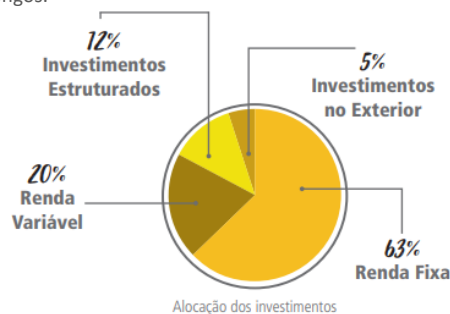
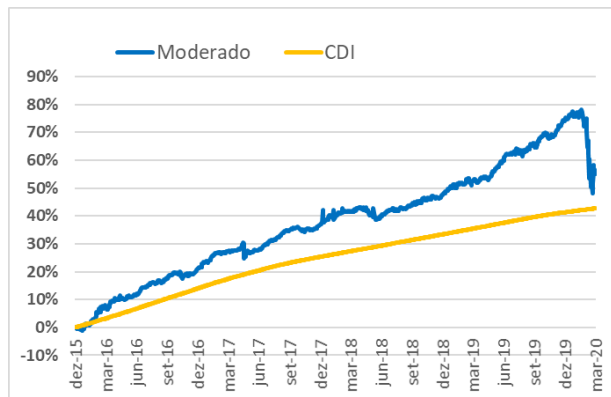
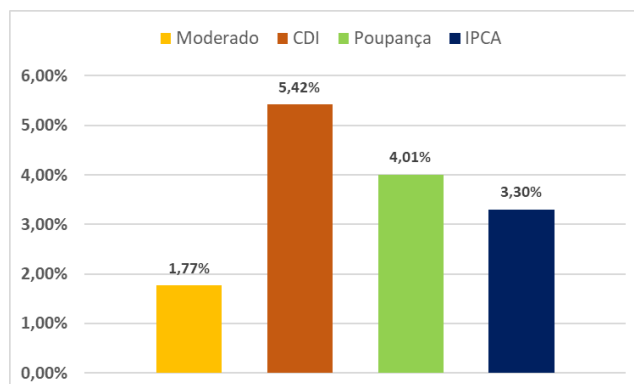
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio financeiro-atuarial do plano de benefícios.

Alocação dos Recursos:

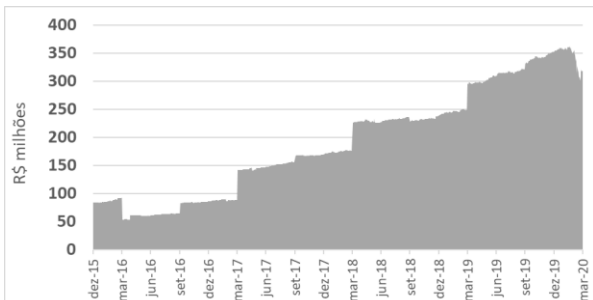
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	50%	100%	63%	65% IMA-S + 35% IMA-B
Crédito			30%	
CDI			0%	
Mandato Composto			70%	
Renda Variável	0%	20%	20%	IbrX
Multimercados	0%	15%	12%	CDI
Invest. Exterior	0%	10%	5%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

Público-Alvo:

O Perfil Moderado é indicado para quem tem maior tolerância às oscilações do mercado financeiro e consegue lidar com maior exposição aos riscos em busca de melhores retornos em prazos mais longos.


RENTABILIDADE ACUMULADA (%)

RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES

RENTABILIDADE (% do CDI)

Período	Moderado	CDI	% CDI
3m	-10,90%	1,01%	-1080
6m	-6,55%	2,25%	-291
12m	1,77%	5,42%	33
24m	9,39%	12,11%	78
36m	21,79%	21,51%	101

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO

INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Meses Positivos Últ. 36 meses	29
Meses Negativos Últ. 36 meses	7
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	23
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	13

Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	3,01%
Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,57%
Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-10,00%
Taxa Administração Anual (%)	0,13%

RENTABILIDADES (%)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	Agressivo	0,90%	-3,32%	-15,33%										-17,40%	54,12%
	% CDI	238%	-1140%	-4529%										-1724%	127%
2019	Agressivo	3,39%	-0,05%	0,66%	0,78%	1,56%	3,10%	2,49%	0,79%	1,83%	2,07%	0,28%	4,57%	23,59%	86,58%
	% CDI	624%	-10%	140%	150%	288%	662%	439%	158%	394%	430%	73%	1272%	397%	210%
2018	Agressivo	3,67%	0,52%	0,61%	0,90%	-2,57%	-0,75%	2,30%	0,16%	1,08%	2,20%	1,08%	0,06%	9,51%	50,97%
	% CDI	629%	111%	114%	173%	-496%	-144%	424%	29%	230%	405%	219%	12%	148%	153%
2017	Agressivo	2,60%	2,70%	0,13%	0,48%	-0,92%	0,47%	2,10%	2,45%	2,07%	0,26%	-1,06%	2,09%	14,11%	37,86%
	% CDI	240%	313%	13%	61%	-99%	58%	264%	306%	324%	40%	-186%	388%	142%	150%
2016	Agressivo	0,50%	2,18%	4,92%	3,33%	-1,30%	2,10%	3,59%	0,85%	1,03%	2,70%	-1,04%	0,39%	20,82%	20,82%
	% CDI	48%	218%	424%	315%	-118%	181%	324%	70%	93%	258%	-100%	34%	149%	149%

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS
Objetivo Macro:

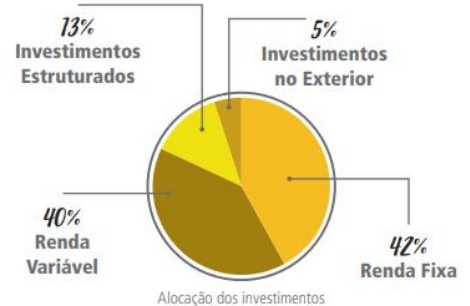
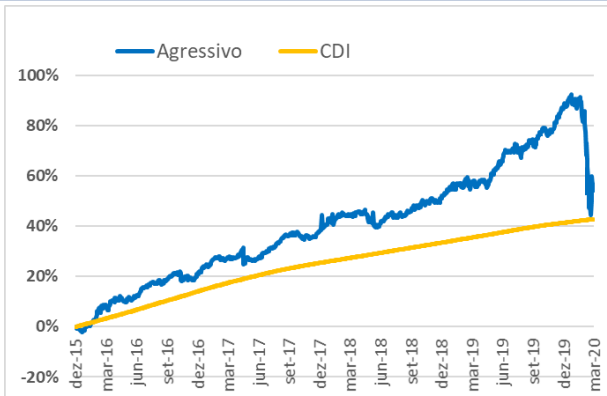
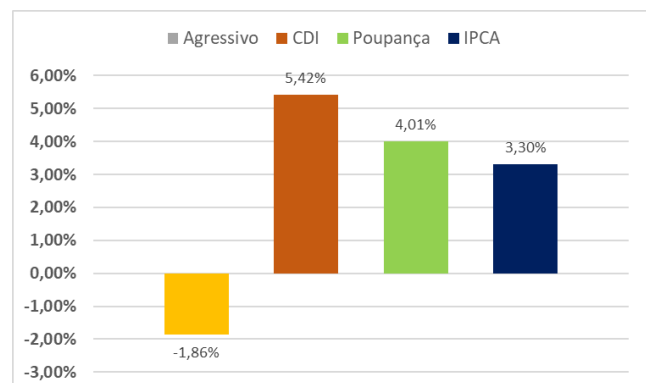
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio financeiro-atuarial do plano de benefícios.

Alocação dos Recursos:

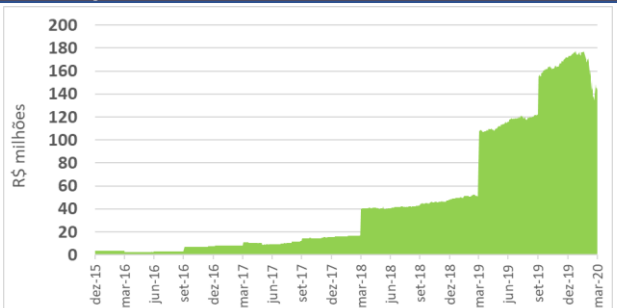
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	30%	100%	42%	60% IMA-S + 40% IMA-B
Crédito			20%	
CDI			0%	
Mandato Composto			80%	
Renda Variável	0%	40%	40%	IbrX
Multimercados	0%	15%	13%	CDI
Invest. Exterior	0%	10%	5%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

Público-Alvo:

O perfil Agressivo é indicado para quem tem tolerância às oscilações do mercado financeiro e consegue lidar com a alta exposição aos riscos em busca de obter os melhores retornos em prazos mais longos.


RENTABILIDADE ACUMULADA (%)

RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES

RENTABILIDADE (% do CDI)

Período	Agressivo	CDI	% CDI
3m	-17,40%	1,01%	-1724
6m	-11,59%	2,25%	-516
12m	-1,86%	5,42%	-34
24m	6,63%	12,11%	55
36m	20,90%	21,51%	97

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO

INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Meses Positivos Últ. 36 meses	29
Meses Negativos Últ. 36 meses	7
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	23
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	13

Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	4,57%
Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,58%
Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-15,33%
Taxa Administração Anual (%)	0,15%



CDI: é a sigla para Certificados de Depósito Interbancário. São títulos emitidos por instituições financeiras, com o objetivo de transferir recursos de uma instituição para outra, por um curto período de tempo. Funciona como um empréstimo entre instituições financeiras, e também serve de referencial para o rendimento de investimentos de renda fixa, como o CDB, LCI e LCA.

Com o passar do tempo, as taxas praticadas no CDI (taxas DI) passaram a servir de referência para o mercado de crédito e, consequentemente, para o próprio mercado financeiro. Como os bancos conseguem emprestar dinheiro praticamente sem risco no mercado interbancário, o CDI acabou virando um padrão para analisar qualquer operação de investimento. A lógica dessa comparação é simples: se é possível ganhar dinheiro com liquidez e segurança a uma **taxa livre de risco**, por que se aventurar em outros investimentos com a mesma rentabilidade, mas com um risco maior? Dessa forma, a taxa DI começou a ser considerada como a rentabilidade “mínima” que se espera de qualquer investimento. Ou seja, assim como a Selic, a taxa DI se transformou em uma referência do mercado, servindo de parâmetro, principalmente, para a renda fixa e fundos de investimentos.

Renda Fixa: é a modalidade de investimento mais procurada pelos investidores que procuram rendimentos mais estáveis e segurança. Chama-se renda fixa justamente porque possui uma **rentabilidade previsível**. Ela pode ser fixada em um percentual mensal ou seguir algum índice como a taxa Selic, o CDI, a inflação ou outro. As condições de investimentos dos títulos são estabelecidas no momento da operação, como prazo de vencimento, taxa de juros, forma de pagamento dos juros, entre outras. Como nos investimentos em geral, esta categoria também oferece ativos com perfis de riscos e objetivos variados. A remuneração dos títulos de renda fixa são basicamente de 3 tipos:

- **Pré-fixado:** o emissor do título define uma taxa pré-fixada e, se o investidor manter o título até o vencimento, receberá a remuneração acordada.
- **Pós-fixado:** a rentabilidade é baseada em uma taxa de referência. A principal delas é o CDI (certificado de depósito interbancário). O percentual que será pago do CDI não é fixo e pode variar de instituição para instituição, dependendo do valor investido, da negociação efetuada e da saúde financeira do emissor. Por exemplo, rentabilidade de 90% ou 115% do CDI.
- **Juros + índice de inflação:** A remuneração varia de acordo com um índice de inflação (principalmente o IPCA) e uma taxa de juros pré-fixada. A remuneração pode ser, por exemplo, IPCA + 7% ao ano para comprar e segurar o papel até o vencimento.

Renda Variável: São investimentos cujos rendimentos não são conhecidos, ou não podem ser previamente determinados, pois dependem de eventos futuros. Possibilitam maiores ganhos, porém o risco de eventuais perdas é maior. O exemplo mais comum são as ações, que são valores mobiliários emitidos por empresas, ofertadas a investidores e negociadas em bolsa de valores. Os principais índices de mercado são o Ibovespa, composto pelas ações de maior liquidez da bolsa de valores, e o IBrX, composto pelas 100 empresas com o maior número de operações e volume negociado nos últimos 12 meses. O benchmark da parcela de renda variável dos perfis da Previ Novartis é o IBr-X.

Investimentos Estruturados: É uma das modalidades de investimentos previstas na legislação e pode ser classificada de diversas formas. Confira abaixo os tipos de investimentos estruturados que a Política de Investimentos da Previ Novartis permite aplicações:

- **Fundos Multimercados (Hedge Funds):** Investem em diversas classes de ativos, renda fixa, ações, câmbio, índices de preço e derivativos. Podem ser alavancados ou não (se utilizar derivativos podem gerar possibilidade de perda superior ao patrimônio do fundo).
- **Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs):** Fundos que se destinam ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, como construções de imóveis, aquisição de imóveis prontos, ou investimentos em projetos que viabilizem o acesso à habitação para posterior alienação, locação ou arrendamento.
- **Fundos de Investimento em Participações (FIPs):** Concentra seus investimentos na aquisição de valores mobiliários de empresas com capital aberto ou fechado. Esses investimentos visam atingir participação na definição da estratégia e gestão da companhia investida, por meio da indicação de membros para o Conselho de Administração. Os FIPs apresentam baixa liquidez e horizonte de retorno de longo de prazo.

Benchmark: é um índice utilizado pelo mercado para avaliar a performance de um investimento (é um índice para comparação). O benchmark escolhido para um perfil de investimento deve ter relação com os segmentos de investimentos onde ele aloca.

IMA (Índice de Mercado ANBIMA): é uma família de índices de renda fixa que representam a dívida pública por meio dos preços a mercado de uma carteira de títulos públicos federais. Os subíndices do IMA são determinados pelos indexadores aos quais os títulos são atrelados:

- IRF-M (prefixados)
- IMA-B (indexados pelo IPCA)
- IMA-C (indexados pelo IGP-M)
- IMA-S (pós-fixados pela taxa Selic)