

# Relatório de Investimentos

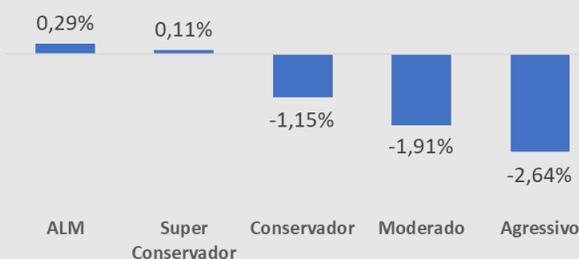
## Setembro 2020



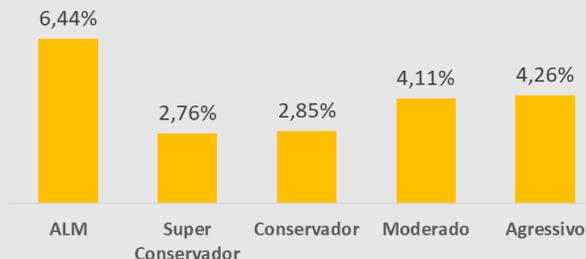
### PERFORMANCE DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

	set/20	3m	YTD	12m	24m	36m
<b>ALM</b>	0,29%	1,05%	4,20%	6,44%	18,67%	27,86%
% CDI	182	204	184	182	186	161
<b>Super Conserv.</b>	0,11%	0,68%	1,71%	2,76%	9,26%	16,30%
% CDI	70	133	75	78	92	94
<b>Conservador</b>	-1,15%	0,34%	0,49%	2,85%	12,70%	18,43%
% CDI	-735	66	21	81	127	106
<b>Moderado</b>	-1,91%	0,81%	-0,74%	4,11%	20,20%	28,26%
% CDI	-1219	157	-33	116	201	163
<b>Agressivo</b>	-2,64%	1,22%	-2,59%	4,26%	24,44%	33,51%
% CDI	-1679	237	-113	120	244	193

Setembro 2020



Últimos 12 meses



### RESUMO MACROECONÔMICO

Em setembro estamos completando cerca de 6 meses do auge da pandemia. Não teria momento melhor do que este para fazer uma atualização de cenário, do que esperar pela frente e como tentar posicionar os portfólios para os desafios vindouros.

Acreditamos que em meados de agosto entramos na terceira fase dos três mini ciclos econômicos que estamos vivendo desde o início deste ano.

Na 1ª fase do ciclo, tivemos a parada brusca da economia, seguida por rápida e acentuada queda dos mercados financeiros globais; o mundo parou, com diversos países adotando “lockdowns”, com o intuito de combater uma pandemia ainda pouco conhecida. Na 2ª fase do ciclo, observamos uma recuperação em formato de “V”, não apenas dos mercados, como em vários setores da economia. A atuação contundente e agressiva dos bancos centrais e dos governos, a expectativa de reabertura econômica, assim como a esperança de uma vacina ajudaram a dar ímpeto e sustentação a essa fase do ciclo. Desde meados de agosto, contudo, nossa visão é de que entramos na fase do ciclo em que a recuperação se mostra mais errática e heterogênea entre os setores da economia e as regiões do mundo. Os dados econômicos divulgados nas últimas semanas já confirmam essa tese.

Nesta fase, não temos necessariamente um cenário negativo, mas um ambiente de maior incerteza, que pode trazer mais volatilidade e, eventualmente, acomodações ou correções em algumas classes de ativos.

Em especial, o investidor sempre precisa analisar o que está precificado nos ativos vis-à-vis o cenário que está se concretizando no dia a dia.

O que vimos de final de março ao final de agosto foi uma alta (uma recuperação) rápida, acentuada, marcada por poucas e modestas realizações de lucro ao longo do caminho. Vimos índices de bolsa, como a Nasdaq, nos EUA, subirem quase 80% dos pisos da pandemia, em movimentos “parabólicos” e unidirecionais. Não é nosso intuito, neste momento, questionar o mérito desses movimentos, nem mesmo sua velocidade e magnitude. Deixaremos este debate para uma outra oportunidade. A ideia aqui é mostrar que ao longo desses últimos meses, “o mercado” precificou um cenário de recuperação econômica e saída da crise, com concomitante piora na posição técnica e no risco x retorno de várias classes de ativos. O que estamos observando nas últimas semanas é um movimento (até agora) normal, natural e, até mesmo, esperado, de acomodação ou realização de lucros.

O que não era normal era uma alta da magnitude e velocidade, praticamente sem volatilidade, como vimos de abril a agosto. Nosso desafio é (e sempre será) separar “o ruído do sinal”, ou seja, o que é um movimento pontual e técnico, de uma mudança estrutural de direção e/ou cenário. Neste momento, ainda vemos a correção recente como pontual. Diante do movimento dos últimos meses, do nível de preços e valuations, e dos riscos que existem no cenário, não descartamos correções adicionais nos próximos meses.

Em nosso cenário base, teremos um final de ano de bastante incerteza e, consequentemente, de volatilidade, mas sem grandes movimentos direcionais ou tendências de mercado. Do lado positivo, vemos uma recuperação econômica ainda saudável, a despeito de alguma acomodação recente; uma liquidez global abundante; e a expectativa de que a pandemia seja controlada, ou via protocolos mais robustos de tratamento ou através de uma vacina. Do lado negativo, temos uma posição técnica menos saudável; preços e valuations “esticados”; o risco da ausência de um novo pacote fiscal nos EUA; uma eleição americana indefinida; uma nova onda de contaminação do Covid-19 e sinais de arrefecimento na recuperação econômica de alguns países.

No Brasil, se não bastasse a pandemia, e parafraseando o Banco Central, “o mercado é apenas passageiro, o fiscal é o piloto”. Em linhas gerais, o mercado espera uma definição de qual caminho o país irá tomar no tocante as reformas econômicas, conforme escrevemos anteriormente.

A despeito das incertezas e da expectativa de volatilidade, são nesses momentos que grandes oportunidades costumam surgir quando falamos de investimentos. No longo-prazo, seguimos otimistas que a sociedade conseguirá superar mais esses desafios.

Falar aqui que precisamos ter portfólios balanceados e uma seleção de fundos e gestores que tenha governança, transparência e diligência é cair no senso comum. Quem investe há muito tempo, ou trabalha com investimentos, sabe que essa é a lição número um de qualquer livro de finanças. O grande desafio está na execução desta estratégia. É aqui onde conseguimos diferenciar um trabalho bem feito, diligente, profundo e eficiente.



## PERFORMANCE POR FUNDO E POR SEGMENTO

	set/20	3m	Ytd	12m	24m	36m
<b>Renda Fixa - ALM</b>						
Bradesco ALM	0,29%	1,05%	4,20%	6,44%	18,67%	27,86%
Benchmark: Meta Atuarial	3,64%	10,89%	18,22%	23,16%	31,92%	51,36%
<b>Renda Fixa - IMA-S</b>						
BNP Paribas FIRF CP Basel	0,13%	0,87%	1,56%	2,51%	9,08%	16,28%
Itaú Amazonita IMA-S RF FI	0,07%	0,45%	1,95%	3,14%	9,85%	16,99%
Benchmark: IMA-S	-0,27%	0,09%	1,81%	3,08%	9,57%	16,88%
<b>Renda Fixa - IMA-Composite</b>						
Bradesco FIRF Lab	-0,98%	0,48%	0,95%	3,17%	19,41%	25,52%
Itaú Calcedônia RFFI	-0,75%	0,92%	2,14%	4,53%	21,58%	27,70%
Mauá Novartis FIRF LP	-3,61%	-2,95%				
Benchmark: IMA-Composite	-0,89%	0,55%	0,65%	2,73%	15,61%	22,20%
<b>Renda Fixa - Crédito Privado</b>						
Augme Instit. FI RF CP	0,62%	2,17%	2,99%	4,65%		
CA Indosuez Pensioen FI RF CP	0,12%					
Benchmark: CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
<b>Estruturados - Macro</b>						
AZ Quest Multi Max FIC FIM	-1,29%	1,70%	1,53%			
Genoa Radar TAG FIC FIM	-0,63%					
Mauá Macro FIC FIM	-1,87%	-2,48%	-0,82%	4,87%		
SPX Nimitz Estrut FIC FIM	-0,12%	2,19%	5,15%	5,90%	6,08%	19,68%
Benchmark: CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
<b>Estruturados - Long &amp; Short</b>						
APEX Equity Hedge FIM	-0,71%	0,86%	0,26%	8,15%	23,22%	40,27%
Claritas Long & Short FIC FIM	-1,03%	-0,88%	-0,88%	4,51%		
Solana Equity Hedge FIC FIM	-2,73%	2,19%	4,14%			
Benchmark: CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
<b>Estruturados - Outros</b>						
Absolute Alpha Global FIC FIM	-0,10%	0,54%	1,75%	4,24%		
Canvas Vector FIC FIM	-0,73%	0,58%	-6,90%	-6,36%		
Giant Zarathustra II FIM	-2,72%	-2,18%	5,50%			
Kadima High Vol FIM	-1,79%	-1,48%	6,25%	8,49%		
NW3 Event Driven FIC FIM	-0,02%	0,17%	-3,94%	-1,39%		
Sharp Long Biased FIC FIM	0,11%					
Benchmark: CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
<b>Equities - IBRX</b>						
Oceana Valor FIA	-3,43%	-2,41%	-18,78%	-8,88%	26,68%	33,96%
ETF Ibovespa (BOVA11)	-4,86%	-0,62%	-18,14%	-9,86%		
Benchmark: IBRX	-4,58%	-0,04%	-17,42%	-8,59%	23,26%	30,47%
<b>Equities - Value &amp; Growth</b>						
Absolute Partners Inst. FIA	-2,74%	9,63%	15,60%			
Atmos Institucional FIC FIA	-3,34%	5,04%	-15,95%			
Bogari Value FIC FIA	-6,54%	3,35%	-6,73%			
Kiron Institucional FIA	-4,64%	1,16%	-13,95%			
Miles Virtus I FIC FIA	-3,79%	-3,47%	-16,85%	-7,24%		
MCTAG FIC FIA	-7,76%	0,14%	-11,21%	0,53%		
Velt Institucional FIC FIA	-5,16%	1,19%	-9,27%			
Benchmark: IBRX	-4,58%	-0,04%	-17,42%	-8,59%	23,26%	30,47%
<b>Equities - Small Caps</b>						
AZ Quest Small Mid Caps FIA	-5,97%	3,84%	-17,19%	-0,95%		
Equitas Selection Instit. FIA	-7,19%	-3,56%	-25,92%	-14,19%		
Benchmark: IBRX	-4,58%	-0,04%	-17,42%	-8,59%	23,26%	30,47%
<b>Offshore Renda Fixa &amp; MM</b>						
Bradesco Yield Explorer	-0,08%	4,66%				
Oaktree Global Credit FIM IE	-0,15%	3,86%				
PIMCO Income FIM IE	-0,25%	3,07%	2,02%	4,89%	15,29%	20,58%
Schroder Tech L&S FIM IE	-0,13%	3,14%				
Western Macro Opp.FIM IE	-1,36%	3,27%	-0,22%			
Benchmark: CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
<b>Offshore Renda Variável</b>						
Itaú FOF Multi Global EQ MM IE	0,33%	12,92%	59,27%	65,54%	70,96%	137,57%
Votorantim Allianz EUR FIM IE	1,21%	15,09%				
Benchmark: MSCI World (BRL)	-0,61%	10,75%	40,47%	47,08%	52,70%	110,69%

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



## COMENTÁRIOS

### RENDA FIXA

Nos níveis de preço atuais, também voltamos a adicionar posições, ainda pequenas, em NTN-Bs longas. Juros reais acima de 4,25% ao ano começa a nos parecer interessante.

### RENDA VARIÁVEL

Fizemos algumas adições pontuais de alocação, aproveitando o nível atual de preços. Assim como no começo do ano, não vemos um trigger específico para uma eventual mudança de tendência do mercado. O ajuste foi feito de modo a manter nossas alocações no nível de (+1) no nosso termômetro para essa classe. Fora do Brasil, após uma rápida desvalorização em relação ao pico, voltamos a adicionar alguma alocação em bolsa americana. Seguimos com viés de elevar as recomendações de alocação nessa classe em eventuais quedas do mercado, priorizando fundos “ativos” e de “valor”, com histórico comprovado e longo de performance em todos os ambientes de mercado.

### ESTRUTURADOS

Na nossa visão, um Brasil de CDI muito baixo tornará a vida dos gestores que cobram 2% de taxa de administração e concentram suas operações em ativos do Brasil muito difícil. Além disso, esses gestores, historicamente e na média, apresentam um “beta” grande com os ativos locais. Isso não traz diversificação de portfólio, mas sim concentração. Seguimos buscando gestores dessa classe que mostrem capacidade de decorrelação com a indústria e com o “beta” do mercado. Além disso, vemos com bons olhos gestores que têm experiência ou estão investindo em equipe de análise e gestão visando posições mais diversificadas entre classes de ativos e regiões do mundo.

Na parcela internacional, estamos buscando elevar a recomendação de alocação nesta classe de maneira mais ativa, porém parcimoniosa. Buscamos recomendar fundos que conseguem ser geradores de “alpha” (excesso de retorno), com menor “beta” aos ativos de risco. Vemos uma dispersão grande de desempenho entre as estratégias e os fundos, o que torna a seleção de gestores extremamente importante.

Temos buscado recomendar fundos multi-ativos/multi-gestores, fundos long-short, fundos long-biased, fundos quantitativos entre outros.

Acreditamos que o “novo cenário” irá favorecer uma gestão ativa, de valor e os gestores que conseguem ter uma leitura acertada do cenário. Este tipo de gestão foi dificultado no “bull market” de 2009 a 2019 devido ao excesso de liquidez e a distorção de preços que isso acarretou.

### EXTERIOR

Adicionamos uma parcela em fundos de investimento no exterior, que ajudam a diversificar o “risco Brasil” e trazer um bom balanceamento de portfólio em um momento onde os prêmios de risco estão mais atrativos, especialmente em crédito privado e em ações, ao redor do mundo.

Essa alocação se dá via um produto (com acesso local e offshore) que aloca nos principais Hedge Funds ao redor do mundo, buscando retornos consistentes ao longo do tempo, com uma volatilidade moderada, e baixa correlação com a direção das bolsas globais. Este fundo já está investido na grande maioria dos nossos fundos exclusivos há alguns meses.



## 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	Macro	Equity Hedge	Others	IBrX	Small Caps	Value / Growth	Offshore	\$	%
Absolute	-	-	-	-	-	-	-	6,7	-	-	-	-	6,7	0,56%
Absoluto Partners	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19,9	-	19,9	1,65%
Apex	-	-	-	-	-	-	7,2	-	-	-	-	-	7,2	0,60%
Atmos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,2	-	20,2	1,68%
Augme	-	-	26,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26,5	2,21%
AZ QUEST	-	-	-	-	-	9,2	-	-	-	13,4	-	-	22,6	1,89%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	16,6	-	-	-	16,6	1,38%
BNP Paribas	-	109,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109,2	9,10%
Bogari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26,8	-	26,8	2,23%
Bradesco	-	-	-	59,2	0,0	-	-	-	0,0	-	-	-	59,2	4,93%
Canvas	-	-	-	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	2,9	0,24%
Claritas	-	-	-	-	-	-	1,4	-	-	-	-	-	1,4	0,12%
Credit Agricole	-	-	38,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38,5	3,20%
Equitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,2	-	-	15,2	1,26%
Genoa Capital	-	-	-	-	-	2,8	-	-	-	-	-	-	2,8	0,24%
Giant Steps	-	-	-	-	-	-	-	1,7	-	-	-	-	1,7	0,14%
Itaú	-	140,9	-	116,9	-	-	-	-	-	-	-	13,5	271,4	22,61%
Kadima	-	-	-	-	-	-	-	2,7	-	-	-	-	2,7	0,22%
Kiron	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,2	-	5,2	0,43%
Leste	-	-	-	-	-	-	-	1,6	-	-	-	-	1,6	0,13%
Mauá	-	-	-	60,4	-	5,6	-	-	-	-	-	-	66,0	5,50%
Miles Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,0	-	12,0	1,00%
Moat Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,6	-	8,6	0,71%
Oaktree	-	-	-	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	5,5	0,46%
Oceana	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,1	-	9,1	0,76%
Pimco	-	-	-	-	8,0	-	-	-	-	-	-	-	8,0	0,66%
Schroder (Contour)	-	-	-	-	-	-	4,2	-	-	-	-	-	4,2	0,35%
Sharp	-	-	-	-	-	-	-	3,2	-	-	-	-	3,2	0,26%
SPX	-	-	-	-	-	9,1	-	-	-	-	-	-	9,1	0,76%
Solana	-	-	-	-	-	-	5,5	-	-	-	-	-	5,5	0,46%
TAG	296,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	296,6	24,72%
Tesouro Nacional	-	88,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88,5	7,38%
Velt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,0	-	10,0	0,83%
Votorantim Allianz	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,7	4,7	0,39%
Western Asset	-	-	-	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	5,5	0,46%
Outros	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,5	0,46%
<b>Total</b>	<b>296,6</b>	<b>344,1</b>	<b>65,0</b>	<b>236,5</b>	<b>19,0</b>	<b>26,8</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>16,6</b>	<b>28,6</b>	<b>111,6</b>	<b>18,2</b>	<b>1.200,1</b>	<b>100%</b>



## PRINCIPAIS INDICADORES

	set/20	3m	Ytd	12m	24m	36m
CDI	0,16%	0,51%	2,29%	3,54%	10,03%	17,35%
Ibovespa	-4,80%	-0,48%	-18,20%	-9,68%	19,23%	27,34%
IBrX	-4,58%	-0,04%	-17,42%	-8,59%	23,26%	30,47%
USD	3,10%	3,01%	39,94%	35,45%	40,88%	78,05%
IPCA	0,64%	1,24%	1,34%	3,14%	6,12%	10,92%
IGP-DI	3,30%	9,81%	14,79%	18,43%	21,96%	34,56%
Meta Atuarial	3,64%	10,89%	18,22%	23,16%	31,92%	51,36%
IMA-Composto	-0,89%	0,55%	0,65%	2,73%	15,61%	22,20%
IRF-M	-0,56%	-0,24%	4,62%	6,56%	24,50%	31,64%
IRF-M1	0,15%	0,51%	3,12%	4,54%	12,32%	19,91%
IRF-M1+	-0,91%	-0,59%	5,40%	7,61%	30,00%	36,94%
IMA-B5	-0,12%	1,30%	4,51%	7,24%	23,75%	31,84%
IMA-B5+	-2,60%	0,75%	-4,56%	-1,67%	42,42%	41,26%
IMA-B	-1,51%	0,96%	-0,72%	2,11%	34,14%	37,56%
IMA-S	-0,27%	0,09%	1,81%	3,08%	9,57%	16,88%
IMA-G ex-C	-0,71%	0,25%	1,96%	3,90%	21,11%	27,38%
MSCI World Index (USD)	-3,59%	7,52%	0,37%	8,59%	8,39%	18,33%
MSCI World Index (BRL)	-0,61%	10,75%	40,47%	47,08%	52,70%	110,69%
Saving Accounts	0,12%	0,38%	1,76%	2,72%	7,37%	12,71%

**RENTABILIDADES (%)**

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	SuperConserv.	0,39%	0,28%	-0,42%	0,14%	0,29%	0,33%	0,39%	0,19%	0,11%				1,71%	43,29%
	% CDI	104%	95%	-123%	48%	123%	155%	200%	115%	70%				75%	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:**

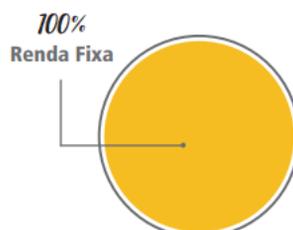
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio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

**Público-Alvo:**

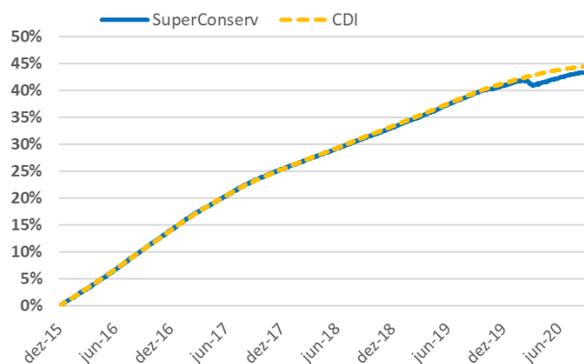
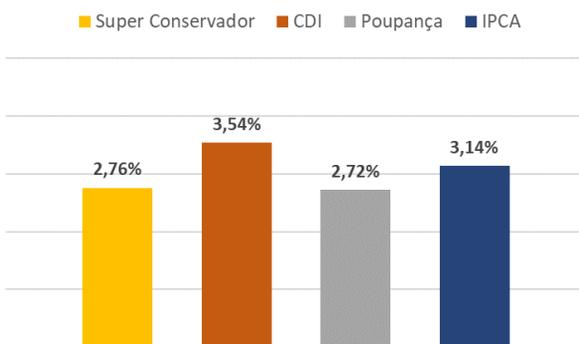
Devido a sua composição, tem probabilidade mínima de ter retornos negativos, assim é recomendado para quem tem muita aversão a riscos financeiros. Em períodos mais longos, a rentabilidade deste perfil tende a ser menor que a dos demais, pois é proporcional ao risco assumido, que também é baixo.

**Alocação dos Recursos:**

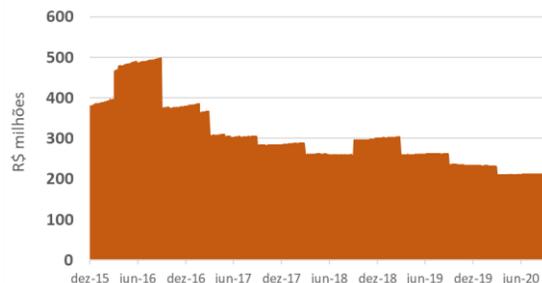
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	80%	100%	100%	IMA-S
Crédito			50%	
CDI			50%	
Mandato Composto			0%	
Renda Variável	0%	0%	0%	IbrX
Multimercados	0%	10%	0%	CDI
Invest. Exterior	0%	5%	0%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL



Alocação dos investimentos

**RENTABILIDADE ACUMULADA (%)**

**RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES**

**RENTABILIDADE (% do CDI)**

Período	SuperCons.	CDI	% CDI
3m	0,68%	0,51%	133
Ytd	1,71%	2,29%	75
12m	2,76%	3,54%	78
24m	9,26%	10,03%	92
36m	16,30%	17,35%	94

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO**

**INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

Meses Positivos Últ. 36 meses	35	Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	0,63%
Meses Negativos Últ. 36 meses	1	Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,42%
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	12	Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-0,42%
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	24	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%	1,46%	1,32%	1,72%	2,10%	-0,58%	-1,15%				0,49%	56,88%
	% CDI	120%	-93%	-1292%	514%	552%	799%	1079%	-360%	-735%				21%	128%
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:**

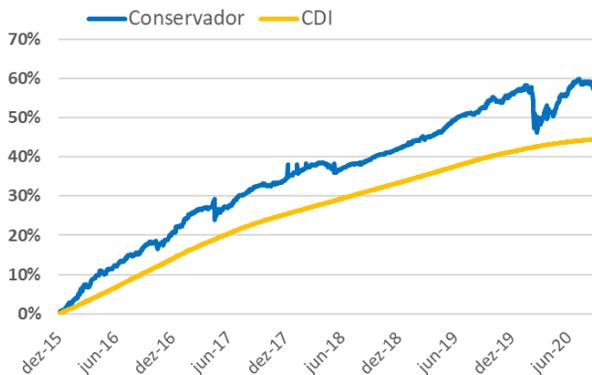
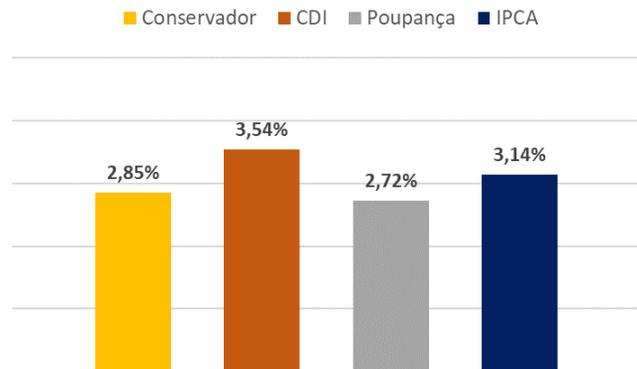
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio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

**Alocação dos Recursos:**

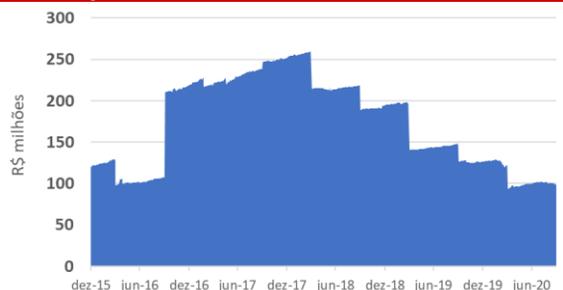
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	80%	100%	85%	70% IMA-S + 30% IMA-B
Crédito			25%	
CDI			15%	
Mandato Composto			60%	
Renda Variável	0%	5%	5%	IbrX
Multimercados	0%	10%	10%	CDI
Invest. Exterior	0%	5%	0%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

**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	0,34%	0,51%	66
Ytd	0,49%	2,29%	21
12m	2,85%	3,54%	81
24m	12,70%	10,03%	127
36m	18,43%	17,35%	106

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO**

**INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

Meses Positivos Últ. 36 meses	29	Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	2,10%
Meses Negativos Últ. 36 meses	7	Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,48%
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	22	Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-4,40%
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	14	Taxa Administração Anual (%)	0,15%

**RENTABILIDADES (%)**

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	<b>Moderado</b>	0,77%	-1,77%	-10,00%	3,72%	2,82%	3,63%	3,45%	-0,65%	-1,91%				-0,74%	72,90%
	% CDI	206%	-601%	-2937%	1306%	1182%	1684%	1773%	-404%	-1219%				-33%	164%
2019	<b>Moderado</b>	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	<b>Moderado</b>	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	<b>Moderado</b>	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	<b>Moderado</b>	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:**

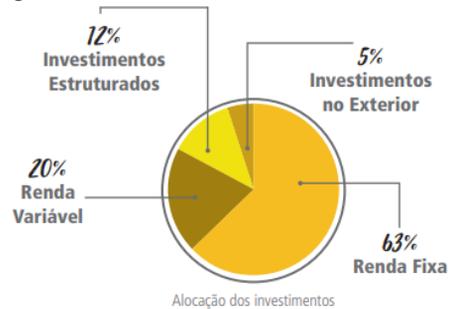
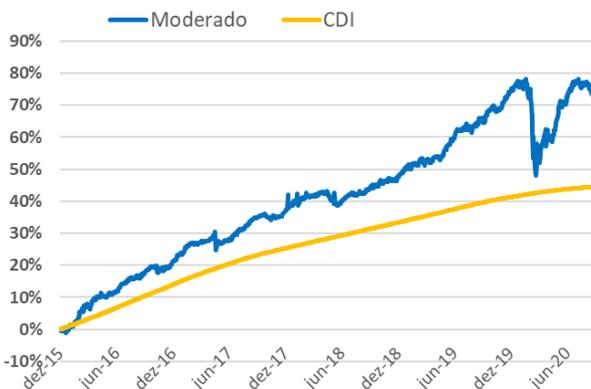
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio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

**Alocação dos Recursos:**

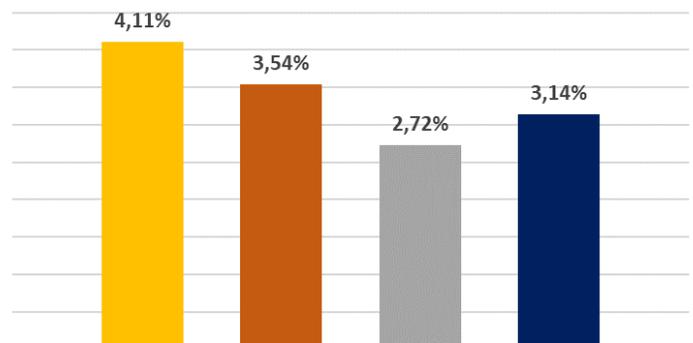
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	50%	100%	63%	65% IMA-S + 35% IMA-B
Crédito			30%	
CDI			0%	
Mandato Composto			70%	
Renda Variável	0%	20%	20%	IbrX
Multimercados	0%	15%	12%	CDI
Invest. Exterior	0%	10%	5%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

**Público-Alvo:**

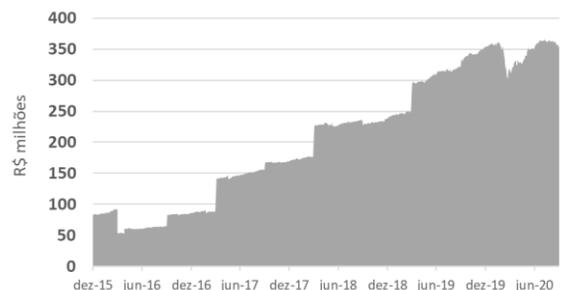
O Perfil Moderado é indicado para quem tem maior tolerância às oscilações do mercado financeiro e consegue lidar com maior exposição aos riscos em busca de melhores retornos em prazos mais longos.


**RENTABILIDADE ACUMULADA (%)**

**RENTABILIDADE ÚLT. 12 MESES**

■ Moderado ■ CDI ■ Poupança ■ IPCA


**RENTABILIDADE (% do CDI)**

Período	Moderado	CDI	% CDI
3m	0,81%	0,51%	157
Ytd	-0,74%	2,29%	-33
12m	4,11%	3,54%	116
24m	20,20%	10,03%	201
36m	28,26%	17,35%	163

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO**

**INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

Meses Positivos Últ. 36 meses	28	Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	3,72%
Meses Negativos Últ. 36 meses	8	Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	0,72%
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	24	Retorno Mensal Mínimo Últ. 36 meses	-10,00%
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	12	Taxa Administração Anual (%)	0,13%

**RENTABILIDADES (%)**

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. *
2020	<b>Agressivo</b>	0,90%	-3,32%	-15,33%	5,89%	4,28%	5,52%	4,67%	-0,69%	-2,64%				-2,59%	81,75%
	% CDI	238%	-1125%	-4504%	2067%	1794%	2563%	2404%	-426%	-1679%				-113%	184%
2019	<b>Agressivo</b>	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	<b>Agressivo</b>	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	<b>Agressivo</b>	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	<b>Agressivo</b>	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:**

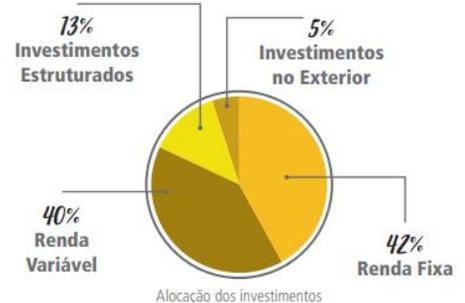
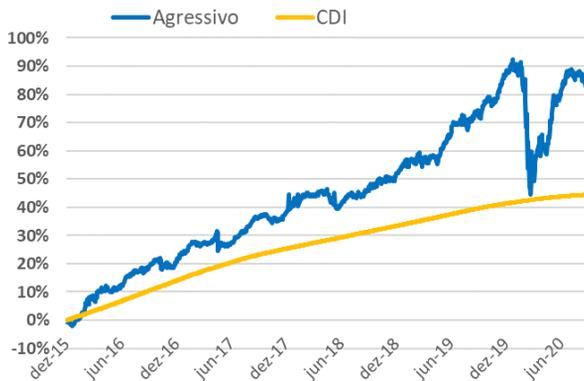
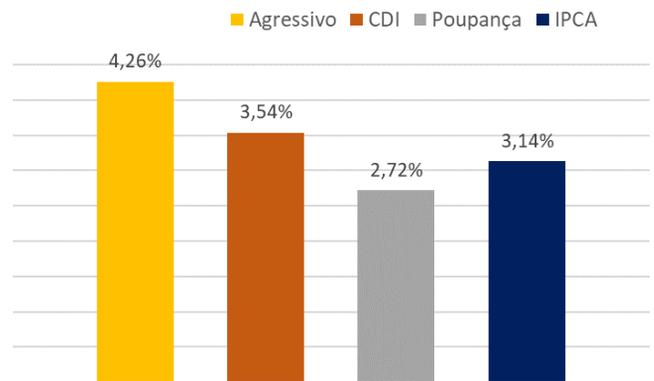
Obter rendimentos superiores aos índices de referência estabelecidos, de forma a, no longo prazo, atender aos objetivos do plano de benefícios de proporcionar renda complementar satisfatória aos aposentados do plano, respeitando os limites de alocação e risco estabelecidos nesta política e o equilíbrio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

**Alocação dos Recursos:**

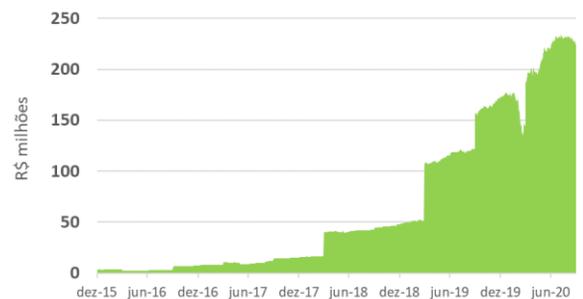
Segmento	Mínimo	Máximo	Alvo	Benchmark
Renda Fixa	30%	100%	42%	60% IMA-S + 40% IMA-B
Crédito			20%	
CDI			0%	
Mandato Composto			80%	
Renda Variável	0%	40%	40%	IbrX
Multimercados	0%	15%	13%	CDI
Invest. Exterior	0%	10%	5%	RF: CDI / RV: MSCI World Index em BRL

**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	1,22%	0,51%	237
Ytd	-2,59%	2,29%	-113
12m	4,26%	3,54%	120
24m	24,44%	10,03%	244
36m	33,51%	17,35%	193

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO**

**INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

Meses Positivos Últ. 36 meses	_____	28
Meses Negativos Últ. 36 meses	_____	8
Meses acima do CDI Últ. 36 meses	_____	24
Meses abaixo do CDI Últ. 36 meses	_____	12

Retorno Mensal Máximo Últ. 36 meses	_____	5,89%
Retorno Mensal Médio Últ. 36 meses	_____	0,87%
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)