



1- Overview Macroeconômico

Alta de juros nos EUA ainda em 2015 é o cenário base do FED. No Brasil, a inflação não dá sinais de arrefecimento.

Internacional

O relatório trimestral do FMI renovou a preocupação com o crescimento desbalanceado da economia global. A previsão de crescimento do PIB mundial foi revisada de 3,3% para 3,1% em 2015 e de 3,8% para 3,6% em 2016. Segundo o FMI, as economias avançadas devem crescer 2,0%, 0,2p.p. acima de 2015, enquanto os emergentes devem desacelerar seu crescimento de 4,6% para 4,0%. Esse será o quinto ano consecutivo de desaceleração desse grupo de países. O cenário pouco construtivo para as commodities, a pressão sobre as moedas e a volatilidade nos mercados adicionam risco baixista para a economia global, em especial para os países emergentes.

Crescimento do PIB (em %)			
Países	2014	2015 (f)	2016 (f)
Mundo	3,4	3,1	3,6
Avançados	1,8	2,0	2,2
EUA	2,4	2,6	2,8
Europa	0,9	1,5	1,6
Japão	-0,1	0,6	1,0
Emergentes	4,6	4,0	4,5
Rússia	0,6	-3,8	-0,6
China	7,3	6,8	6,3
Índia	7,3	7,3	7,5
Brasil	0,1	-3,0	-1,0

Fonte: FMI (World Economic Outlook – out15)

Brasil

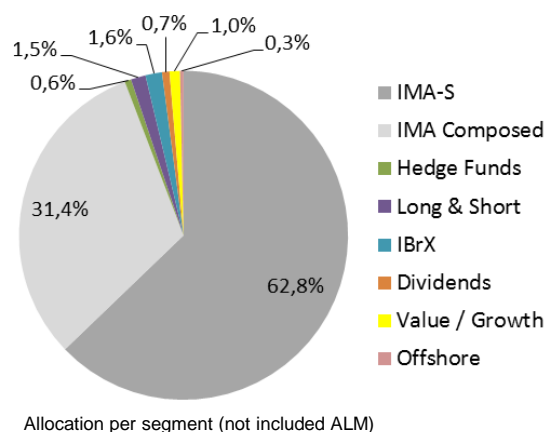
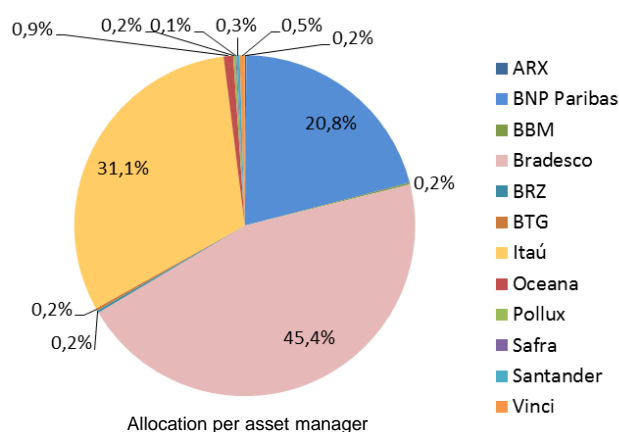
- O governo anunciou novas medidas fiscais. No entanto, a maior parte do impacto depende de aprovação no Congresso. Não há sinais de recuperação na atividade econômica e a rápida depreciação cambial já pressiona as expectativas de inflação.
- Os mercados apresentaram forte volatilidade em setembro. O BRL se desvalorizou em 8,9%, fechando a 3,97 reais por dólar (com pico de 4,25 durante o mês). O risco-país medido pelo CDS de 5 anos aumentou 126 bps, terminando o mês em 476. O Ibovespa caiu 3,4% em reais e 11,3% em dólares.
- O Banco Central manteve a taxa Selic em 14,25%, sinalizando a intenção de mantê-la estável por um período prolongado. Mas existe o risco dos juros voltarem a subir, caso a depreciação do real afete significativamente as expectativas de inflação.
- IPCA subiu 0,54% em setembro, atingindo 9,49% nos 12 últimos meses (ligeira desaceleração em relação aos 9,53% de agosto). Os preços livres aumentaram 7,5% em 12 meses, enquanto que os preços administrados avançaram 16,3%.
- O índice de confiança do empresário industrial recuou 2,9% em setembro, enquanto que o indicador de confiança do consumidor recuou 5,3% e atingiu o menor patamar da série histórica.

	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)	2016(f)
Real GDP growth	7,5%	3,9%	1,8%	2,7%	0,1%	-3,0%	-1,2%
Unemployment rate (IBGE) –avg.	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,8%	6,8%	9,0%
Consumer Price Inflation (IPCA)	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	9,7%	7,0%
Interest Rate (Selic) - eop	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	14,25%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	1,67	1,88	2,04	2,35	2,66	4,00	4,15
Trade Balance (USD bn)	20,3	29,8	19,5	2,6	-4,0	13,0	25,0
Current account (USD bn)	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-90,9	-66,0	-50,0
Foreign direct investment (USD bn)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	62,0	60,0
Primary fiscal result (%GDP)	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-0,3%	-0,7%
Gross public sector debt (%GDP)	51,8%	51,3%	54,8%	53,3%	58,9%	65,2%	71,4%

2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

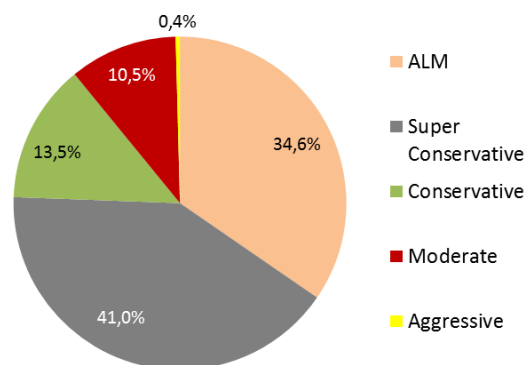
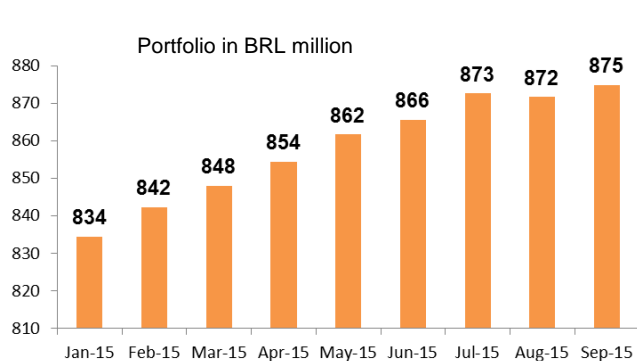
(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	IMA Composed	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Dividends	Value / Growth	Offshore	\$	%
ARX				1,4						1,4	0,2%
BNP Paribas		179,4			2,4					181,8	20,8%
BBM				1,4						1,4	0,2%
Bradesco	302,5		89,6			4,8				396,9	45,4%
BRZ								2,0		2,0	0,2%
BTG							2,0			2,0	0,2%
Itaú		180,1	90,0						1,9	272,0	31,1%
Oceana					3,3	4,5				7,9	0,9%
Pollux								2,0		2,0	0,2%
Safra				0,9						0,9	0,1%
Santander					2,6					2,6	0,3%
Vinci							2,2	2,0		4,1	0,5%
Total	302,5	359,4	179,5	3,7	8,3	9,3	4,1	5,9	1,9	874,8	100,0%



3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

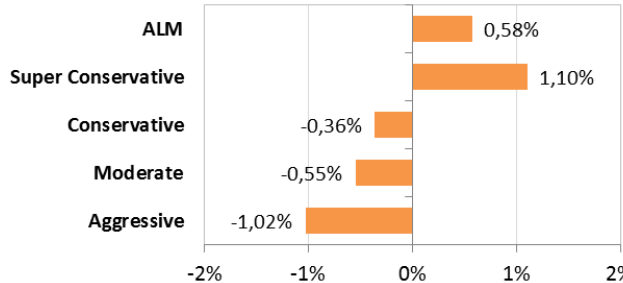
Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
Jan-15	259,4	362,5	95,0	114,0	3,4	834,3
Feb-15	261,0	365,8	95,7	116,2	3,5	842,3
Mar-15	279,8	366,9	108,6	89,4	3,3	848,0
Apr-15	282,7	367,2	115,4	85,7	3,4	854,4
May-15	285,2	368,9	117,6	86,5	3,4	861,6
Jun-15	286,5	370,5	118,0	87,1	3,5	865,6
Jul-15	287,6	374,5	119,1	87,9	3,5	872,6
Aug-15	286,7	377,4	118,1	85,9	3,4	871,6
Sep-15	302,5	358,7	118,1	91,9	3,6	874,8



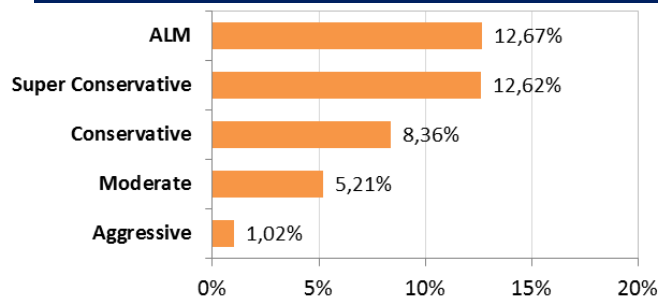
4- Performance

Profile	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	9,80%	12,67%		
Super Conservative	0,93%	0,84%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	0,95%	1,00%	1,06%	1,20%	1,10%	1,10%	9,61%	12,62%		
Conservative	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	5,90%	8,36%		
Moderate	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	3,73%	5,21%		
Aggressive	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	0,84%	1,02%		

Setembro 2015



Últimos 12 meses



Segment	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	9,80%	12,67%		
Fixed Income																
- IMA-S	0,93%	0,85%	0,96%	0,96%	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	9,66%	12,69%		
- IMA- Composed **	1,38%	1,47%	-0,52%	2,04%	0,58%	0,13%	1,46%	1,83%	0,37%	0,84%	-1,09%	-0,46%	5,79%	8,26%		
Structured																
- Hedge Funds	0,26%	1,65%	0,79%	1,03%	2,36%	2,04%	-0,13%	1,91%	-0,61%	2,53%	-0,10%	2,11%	11,65%	14,69%		
- Long & Short	1,07%	0,70%	0,72%	0,37%	1,18%	1,02%	0,53%	0,86%	1,17%	0,52%	1,24%	1,02%	8,20%	10,92%		
Equities																
- IBrX	2,20%	0,47%	-7,15%	-6,55%	8,64%	0,72%	8,21%	-4,85%	0,94%	-3,32%	-7,56%	-3,05%	-7,92%	-12,21%		
- Dividends	1,54%	2,28%	-4,13%	-3,19%	6,75%	0,72%	4,31%	-3,59%	1,16%	-0,68%	-6,88%	-0,38%	-2,44%	-2,85%		
- Value / Growth	1,34%	2,35%	-4,31%	-5,48%	4,58%	0,46%	4,47%	-3,42%	1,82%	-0,21%	-5,86%	-1,76%	-5,84%	-6,55%		
- Offshore							-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	14,51%	14,51%		

Indicator	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%	24,19%	33,37%
IMA-S	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,58%	12,61%	24,24%	33,63%
IMA-Geral ex-C	1,43%	1,44%	-0,50%	2,08%	0,49%	0,09%	1,55%	1,83%	0,30%	0,58%	-1,11%	-0,40%	5,49%	8,00%	19,14%	22,06%
IMA composed **				1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	6,40%	N/A	N/A	N/A
Ibovespa	0,95%	0,18%	-8,62%	-6,20%	9,97%	-0,84%	9,93%	-6,17%	0,61%	-4,17%	-8,33%	-3,36%	-9,88%	-16,72%	-13,90%	-23,85%
IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%	-11,17%	-9,83%
IDIV	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	-23,36%	-37,34%	-37,15%	-33,60%
Saving Accounts	0,60%	0,55%	0,61%	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	5,91%	7,78%	15,30%	22,45%
USD	-0,28%	4,74%	3,75%	0,23%	8,11%	11,46%	-6,68%	6,19%	-2,40%	9,39%	7,45%	8,95%	49,59%	62,10%	78,14%	95,62%
CPI (IPCA)	0,42%	0,51%	0,78%	1,24%	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,62%	0,22%	0,54%	7,64%	9,49%	16,88%	23,73%
IGP-DI (FGV)	0,59%	1,14%	0,38%	0,67%	0,53%	1,21%	0,92%	0,40%	0,68%	0,58%	0,40%	1,42%	7,01%	9,29%	12,85%	17,90%
Actuarial Target *	0,92%	1,47%	0,71%	1,00%	0,86%	1,54%	1,25%	0,73%	1,01%	0,91%	0,73%	1,75%	10,21%	13,66%	22,05%	32,62%

* IGP-DI + 4% p.a.

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

O budget 2016 deficitário enviado ao Congresso no final de agosto, teve como consequência a perda do grau de investimento pela Standard & Poor's e contribuiu para um novo movimento de depreciação cambial e elevação do risco soberano. Ao longo do mês, o governo buscou corrigir esta situação propondo medidas de ajuste que gerariam um superávit primário de 0,7% do PIB em 2016. Entretanto, a dificuldade de aprovação de tais medidas torna improvável a obtenção de um resultado positivo. A piora no ambiente econômico também afetou as expectativas de inflação para horizontes mais longos. Dentro deste contexto, o fundo mais conservador da Previ Novartis continua apresentando a melhor performance.

5- Renda Fixa

ALM	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	9,80%	12,67%		
Benchmark: N/A																

Fixed Income: IMA-S	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BNP Paribas	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	9,75%	12,85%		
Itaú	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	9,61%	12,59%		
Benchmark: IMA-S	0,93%	0,84%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	0,95%	1,00%	1,06%	1,20%	1,10%	1,10%	9,61%	12,62%		

Fixed Income: IMA composed	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	5,93%	8,45%		
Itaú	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	5,64%	8,08%		
Benchmark: IMA composed *	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	6,40%	8,93%		

Structured: Hedge Fund	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ARX	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	8,17%	9,71%		
BBM	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	11,68%	15,73%		
Safra	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	15,66%	19,47%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%	24,19%	33,37%

Structured: Long & Short	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BNP Paribas	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	6,60%	9,57%		
Oceana	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	8,22%	10,73%		
Santander	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	9,88%	12,50%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%	24,19%	33,37%

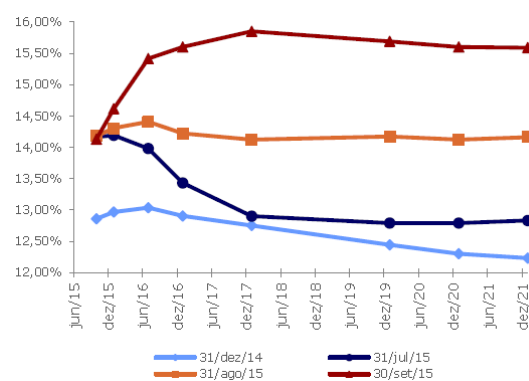
* IMA-Composed (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C

Juros Nominais – O destaque do mês de setembro foi o rebaixamento do rating da dívida soberana do Brasil em moeda estrangeira, para um nível abaixo do grau de investimento, logo após a divulgação por parte do governo da previsão de déficit primário em 2016. Adicionalmente, o enfraquecimento político da presidente contribuiu para a forte depreciação do real frente ao dólar e para a expressiva abertura da curva longa de juros, que chegou a ultrapassar 17% ao ano. Os juros curtos abriram 30 bps enquanto os juros longos subiram 140 bps.

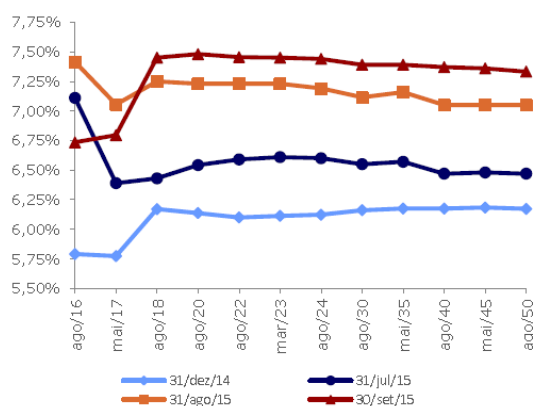
Juros Reais – Em relação ao mercado de juros reais, a abertura da parte longa da curva não foi tão forte quanto a abertura do mercado de juros nominais. A parte longa abriu em torno de 30 bps enquanto a parte curta fechou 65 bps. Esse comportamento pode ser explicado pela expectativa de que a inflação deverá ser maior para os próximos anos dada a política fiscal mais frouxa e a depreciação do câmbio.

Os fundos de renda fixa da Previ Novartis tiveram em setembro um comportamento bem parecido com o de agosto. Em função do movimento dos juros descrito acima, os fundos que seguem o benchmark IMA-S (pós-fixados que seguem a Selic) tiveram a melhor performance em setembro, juntamente com os fundos *long & short* e os *hedge funds*. Por outro lado, os fundos com benchmark IMA-composto tiveram outro mês negativo, consequência da alta das taxas de juros.

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



6- Renda Variável

Equities: IBrX	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-7,45%	-12,37%		
Oceana	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	-8,49%	-12,17%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%	-11,17%	-9,83%

Equities: Dividends	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BTG Pactual	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	-0,40%	-0,69%		
Vinci Partners	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	-4,73%	-5,28%		
Benchmark: IDIV	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	-23,36%	-37,34%	-37,15%	-33,60%

Equities: Value / Growth	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BRZ	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	-8,50%	-7,85%		
Pollux	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	-0,49%	-4,54%		
Vinci Partners	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	-8,36%	-7,51%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%	-11,17%	-9,83%

Equities: Offshore	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
FoF Itaú							-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	14,51%			
Benchmark: MSCI World (BRL)							-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	12,54%			

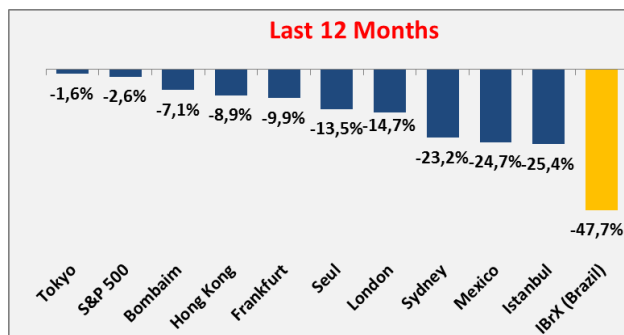
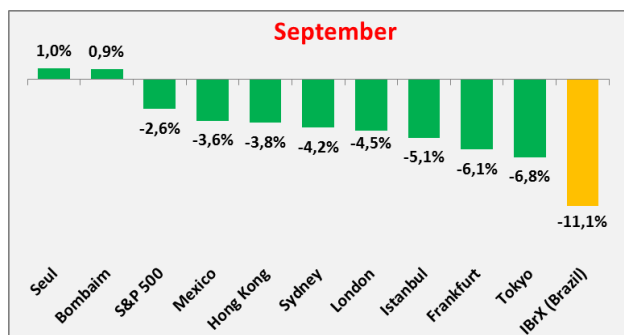
Setembro foi mais um mês de intensa volatilidade na bolsa de valores. O IBrX caiu 3,1%, acumulando perda de 8,7% no ano e 15,2% nos últimos 12 meses. O investidor estrangeiro reduziu em BRL 418 milhões sua participação no BOVESPA, mas ainda mantém saldo positivo de BRL 17,2 bilhões em 2015.

Em setembro, mais uma vez, destaque positivo para os setores beneficiados pela desvalorização do real, como o de papel & celulose (Suzano +9,7%) e alimentos (JBS +18%). Petrobrás é uma das companhias que mais preocupam os investidores, em função do seu elevado grau de alavancagem financeira indexada ao USD. A queda no mês foi de 22% e só não foi maior devido à divulgação de reajuste de preços nos combustíveis.

Os fundos de renda variável da Previ Novartis tiveram um resultado negativo em setembro, embora acima dos seus respectivos benchmarks (inclusive para o acumulado dos 12 últimos meses). O destaque positivo é o fundo offshore administrado pelo Itaú: +5,88% em setembro e +14,51% nos últimos 6 meses, data de início dos investimentos.

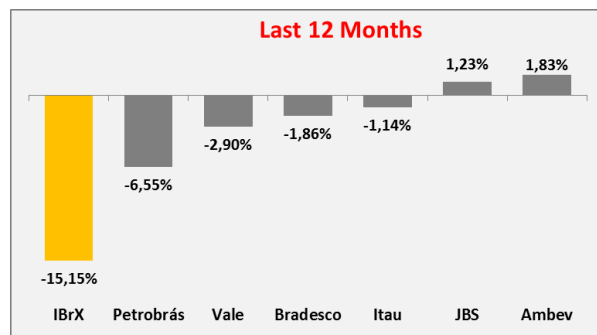
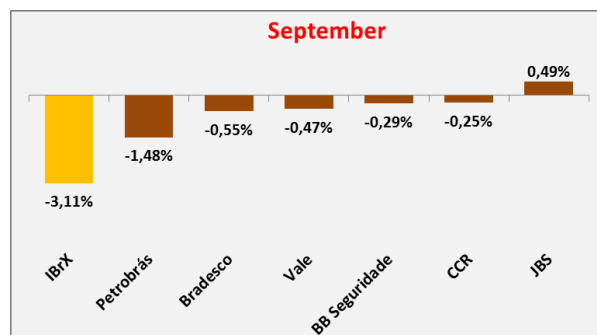
Bolsas do mundo (em dólar)

A desvalorização do Real fez com que a bolsa brasileira continuasse liderando as perdas em setembro e nos últimos 12 meses



Principais contribuições para o IBrX

As perdas da bolsa continuam a ser lideradas pela Petrobrás



7- Performance “Perfil Super Conservador”

	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA-S																
BNP Paribas	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	9,75%	12,85%		
Itaú	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	9,61%	12,59%		
Benchmark: IMA-S	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,58%	12,61%		
Weighted Performance	0,93%	0,85%	0,96%	0,96%	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	9,66%	12,69%		
Weighted Benchmark	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,58%	12,61%		

8- Performance “Perfil Conservador”

	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA Composed																
Bradesco	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	5,93%	8,45%		
Itaú	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	5,64%	8,08%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	6,40%	8,93%		
Hedge Funds																
ARX	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	8,17%	9,71%		
BBM	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	11,68%	15,73%		
Safra	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	15,66%	19,47%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Long & Short																
BNP Paribas	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	6,60%	9,57%		
Oceana	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	8,22%	10,73%		
Santander	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	9,88%	12,50%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Weighted Performance	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	5,90%	8,36%		
Weighted Benchmark	1,41%	1,41%	-0,43%	1,84%	0,67%	0,43%	1,11%	1,48%	0,55%	1,09%	-0,68%	-0,08%	6,58%	9,13%		

* IMA-Composed (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C

9- Performance "Perfil Moderado"

	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA Composed																
Bradesco	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	5,93%	8,45%		
Itaú	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	5,64%	8,08%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	6,40%	8,93%		
Hedge Funds																
ARX	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	8,17%	9,72%		
BBM	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	11,68%	15,73%		
Saфра	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	15,66%	19,47%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Long & Short																
BNP Paribas	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	6,59%	9,56%		
Oceana	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	8,22%	10,73%		
Santander	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	9,87%	12,50%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Equities: IBrX																
Bradesco	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-7,45%	-12,37%		
Oceana	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	-8,49%	-12,17%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%		
Equities: Dividends																
BTG Pactual	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	-0,40%	-0,69%		
Vinci	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	-4,73%	-5,28%		
Benchmark: IDIV	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	-23,36%	-37,34%		
Equities: Value & Growth																
BRZ	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	-8,50%	-7,85%		
Pollux	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	-0,49%	-4,54%		
Vinci	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	-8,36%	-7,51%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%		
Equities: Offshore																
FoF Itaú							-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	14,51%	14,51%		
Benchmark: MSCI World (BRL)							-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	12,54%			
Weighted Performance																
Weighted Performance	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	3,73%	5,21%		
Weighted Benchmark	1,07%	1,08%	-1,91%	0,34%	2,22%	0,04%	3,04%	0,05%	0,35%	0,37%	-2,25%	-0,69%	3,44%	3,65%		

* IMA-Composed (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C

10- Performance "Perfil Agressivo"

	Oct-14	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	YTD	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA Composed																
Bradesco	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	5,93%	8,45%		
Itaú	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	5,64%	8,08%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	6,40%	8,93%		
Hedge Funds																
ARX	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	8,17%	9,72%		
BBM													0,00%	0,00%		
Saфра													0,00%	0,00%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Long & Short																
BNP Paribas	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	6,59%	9,56%		
Oceana	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	8,22%	10,73%		
Santander	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	9,87%	12,50%		
Benchmark: CDI	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	9,55%	12,57%		
Equities: IBrX																
Bradesco	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-7,45%	-12,37%		
Oceana	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	-8,49%	-12,17%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%		
Equities: Dividends																
BTG Pactual	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	-0,40%	-0,69%		
Vinci	1,60%	1,48%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	-4,73%	-5,22%		
Benchmark: IDIV	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	-23,36%	-37,34%		
Equities: Value & Growth																
BRZ	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	-8,50%	-7,85%		
Pollux	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	-0,49%	-4,54%		
Vinci	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	-8,36%	-7,51%		
Benchmark: IBrX	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	-8,66%	-15,15%		
Weighted Performance	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	0,84%	1,02%		
Weighted Benchmark	0,72%	0,77%	-3,33%	-1,11%	3,72%	-0,19%	4,38%	-1,17%	0,39%	-0,53%	-3,43%	-1,28%	0,54%	-1,36%		

* IMA-Composed (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C