



## 1- Overview Macroeconômico

**Economia global mostra sinais de resiliência; o crescimento em países desenvolvidos mantém um bom ritmo, apesar da desaceleração em mercados emergentes. No Brasil, a desaceleração da economia reflete os problemas fiscais e políticos; a incerteza do cenário doméstico se mantém elevada e inibe os investimentos.**

### Internacional

- EUA – O mercado de trabalho e as condições financeiras confirmam que a demanda doméstica continua forte, indicando que o FED deve iniciar o ajuste nas taxas de juros já em dezembro. Esta perspectiva impulsionou o dólar contra as moedas de mercados emergentes e desenvolvidos. Crescimento do PIB é estimado em 2,4% em 2015 e 2,3% em 2016.
- Europa – Crescimento econômico permanece modesto mas firme. Projeção de crescimento do PIB de 1,5% em 2015 e 1,7% em 2016. Inflação permanece abaixo de 1,0% ao ano. O BCE (Banco Central Europeu) continua posicionado para agir de maneira preventiva se necessário.
- China – O crescimento econômico deve se estabilizar no 4º trimestre. No entanto, a recuperação é liderada por investimento/crédito e, portanto, tende a ser de curta duração. O cenário para 2016 continua de desaceleração gradual com riscos de queda.

### Brasil

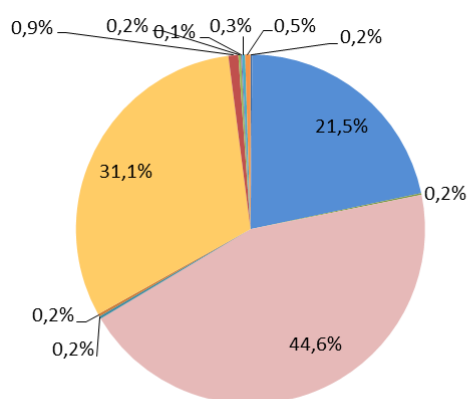
- A atividade econômica não oferece sinais de estabilização e os principais indicadores permanecem em contração. Produção industrial caiu 1,3% em setembro em relação a agosto e em termos acumulados 10,9% em relação ao ano anterior. Os estoques na indústria atingem o maior nível desde 2001. Em outubro, os índices de confiança de empresários e consumidores permanecem próximos de seus mínimos históricos. Vendas do varejo caíram em setembro pelo 8º mês consecutivo. Taxa de desemprego segue aumentando, atingindo 7,6% em setembro (versus 4,9% em Setembro 2014).
- O quadro fiscal voltou a deteriorar. A queda na arrecadação, decorrente da atividade econômica, e as despesas obrigatórias em alta (principalmente previdência) continuam pressionando as contas públicas, mesmo com as medidas de ajuste em curso. Estimativa de resultado primário subiu para -1,0% do PIB em 2015 e -1,5% em 2016.
- Fitch rebaixou a classificação de risco do Brasil de BBB para BBB-, com perspectiva negativa, mas uma nota ainda acima do grau de investimento.
- IPCA subiu 0,82% em outubro, acumulando 9,93% em 12 meses. As maiores contribuições de alta no mês vieram dos grupos transportes, alimentação e habitação.

	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)	2016(f)
Real GDP growth	7,5%	3,9%	1,8%	2,7%	0,1%	-3,1%	-2,0%
Unemployment rate (IBGE) –avg.	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,8%	7,0%	9,0%
Consumer Price Inflation (IPCA)	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,0%	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	4,20
Trade Balance (USD bn)	20,3	29,8	19,5	2,6	-4,0	15,0	31,0
Current account (USD bn)	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-90,9	-65,0	-41,0
Foreign direct investment (USD bn)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	63,0	58,0
Primary fiscal result (%GDP)	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-1,0%	-1,5%
Gross public sector debt (%GDP)	51,8%	51,3%	54,8%	53,3%	58,9%	67,4%	74,5%

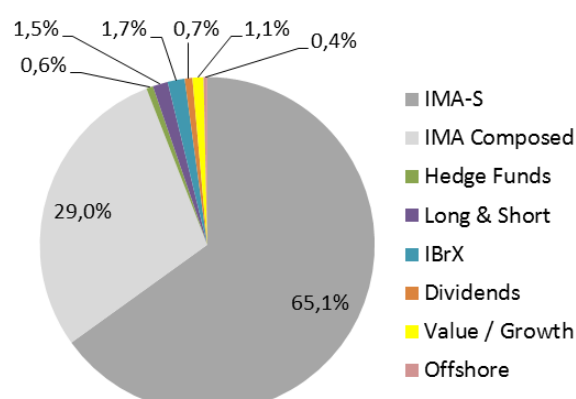
## 2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(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		187,8			2,5					190,3	21,5%
BBM				1,4						1,4	0,2%
Bradesco	305,6		83,7			4,8				394,2	44,6%
BRZ								2,0		2,0	0,2%
BTG							2,1			2,1	0,2%
Itaú		188,5	84,0						2,0	274,5	31,1%
Oceana					3,4	4,7				8,1	0,9%
Pollux								2,0		2,0	0,2%
Safra				0,9						0,9	0,1%
Santander					2,6					2,6	0,3%
Vinci							2,3	2,1		4,4	0,5%
<b>Total</b>	<b>305,6</b>	<b>376,3</b>	<b>167,8</b>	<b>3,7</b>	<b>8,4</b>	<b>9,5</b>	<b>4,3</b>	<b>6,2</b>	<b>2,0</b>	<b>883,9</b>	<b>100,0%</b>



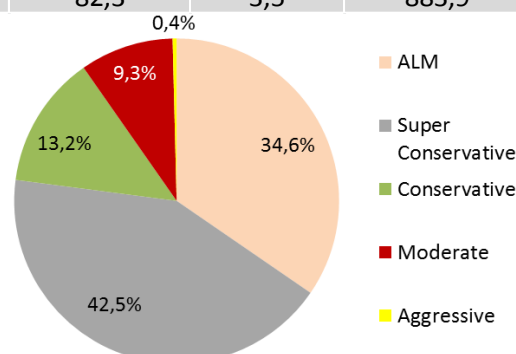
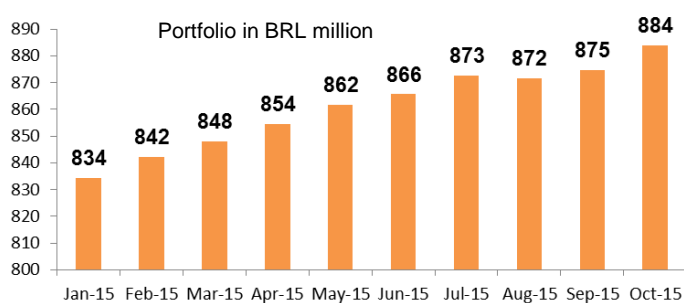
Allocation per asset manager



Allocation per segment (not included ALM)

## 3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

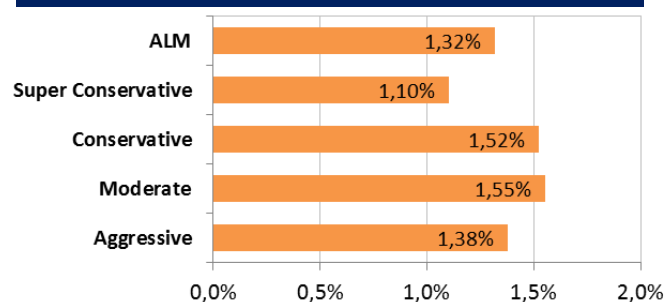
Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
Jan-15	259,4	362,5	95,0	114,0	3,4	834,3
Feb-15	261,0	365,8	95,7	116,2	3,5	842,3
Mar-15	279,8	366,9	108,6	89,4	3,3	848,0
Apr-15	282,7	367,2	115,4	85,7	3,4	854,4
May-15	285,2	368,9	117,6	86,5	3,4	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
Oct-15	305,6	375,5	116,9	82,3	3,5	883,9



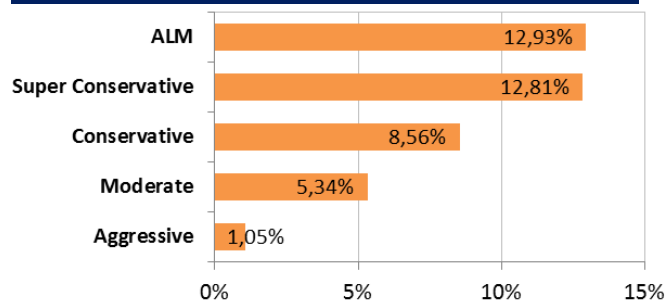
## 4- Performance

Profile	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	5,14%	12,93%		
Super Conservative	0,84%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	0,95%	1,00%	1,06%	1,20%	1,10%	1,10%	1,10%	6,75%	12,81%		
Conservative	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	3,18%	8,56%		
Moderate	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,27%	5,34%		
Aggressive	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	-2,96%	1,05%		

## Outubro 2015



## Últimos 12 meses



Segment	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	5,14%	12,93%		
Fixed Income																
- IMA-S	0,85%	0,96%	0,96%	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	6,79%	12,89%		
- IMA- Composed **	1,47%	-0,52%	2,04%	0,58%	0,13%	1,46%	1,83%	0,37%	0,84%	-1,09%	-0,46%	1,58%	3,07%	8,47%		
Structured																
- Hedge Funds	1,65%	0,79%	1,03%	2,36%	2,04%	-0,13%	1,91%	-0,61%	2,53%	-0,10%	2,11%	0,92%	6,92%	15,45%		
- Long & Short	0,70%	0,72%	0,37%	1,18%	1,02%	0,53%	0,86%	1,17%	0,52%	1,24%	1,02%	0,77%	5,71%	10,59%		
Equities																
- IBrX	0,47%	-7,15%	-6,55%	8,64%	0,72%	8,21%	-4,85%	0,94%	-3,32%	-7,56%	-3,05%	0,43%	-16,42%	-13,74%		
- Dividends	2,28%	-4,13%	-3,19%	6,75%	0,72%	4,31%	-3,59%	1,16%	-0,68%	-6,88%	-0,38%	2,96%	-7,48%	-1,50%		
- Value / Growth	2,35%	-4,31%	-5,48%	4,58%	0,46%	4,47%	-3,42%	1,82%	-0,21%	-5,86%	-1,76%	3,20%	-6,33%	-4,83%		
- Offshore						-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	23,55%	19,84%		

Indicator	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%	24,57%	34,04%
IMA-S	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,74%	12,85%	24,63%	34,30%
IMA-Geral ex-C	1,44%	-0,50%	2,08%	0,49%	0,09%	1,55%	1,83%	0,30%	0,58%	-1,11%	-0,40%	1,50%	2,69%	8,43%	19,68%	21,24%
IMA composed **			1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	3,81%	9,09%	N/A	N/A
Ibovespa	0,18%	-8,62%	-6,20%	9,97%	-0,84%	9,93%	-6,17%	0,61%	-4,17%	-8,33%	-3,36%	1,80%	-18,41%	-16,02%	-15,45%	-19,62%
IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%	-14,54%	-7,62%
IDIV	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-22,24%	-29,33%	-36,82%	-29,93%
Saving Accounts	0,55%	0,61%	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	4,16%	7,87%	15,41%	22,67%
USD	4,74%	3,75%	0,23%	8,11%	11,46%	-6,68%	6,19%	-2,40%	9,39%	7,45%	8,95%	-2,87%	28,91%	57,89%	75,18%	89,95%
CPI (IPCA)	0,51%	0,78%	1,24%	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,62%	0,22%	0,54%	0,82%	3,79%	9,93%	17,17%	24,01%
IGP-DI (FGV)	1,14%	0,38%	0,67%	0,53%	1,21%	0,92%	0,40%	0,68%	0,58%	0,40%	1,42%	1,76%	5,35%	10,56%	14,11%	20,35%
Actuarial Target *	1,47%	0,71%	1,00%	0,86%	1,54%	1,25%	0,73%	1,01%	0,91%	0,73%	1,75%	2,09%	7,43%	14,98%	23,42%	35,38%

\* IGP-DI + 4% p.a.

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

Após forte volatilidade nos últimos meses, mercados melhoram em outubro: a taxa de câmbio se valorizou em 2,9%; o risco-país medido pelo CDS de 5 anos caiu 26 bps e o Ibovespa subiu 1,8% em reais e 4,8% em dólar.

No cenário internacional, os principais motivos foram: (a) redução dos temores em relação à China, o que favoreceu ativos de risco de forma geral, sobretudo emergentes; (b) sinalização do BCE (Banco Central Europeu) da possibilidade de mais afrouxamento monetário, o que favorece o cenário de elevada liquidez global; e (c) um otimismo desde o início do mês em relação à uma possível postergação do aumento de juros dos EUA (embora frustrado no fim do mês, quando o FED deixou aberta a possibilidade de uma alta em dezembro). A alta do Ibovespa, no entanto, foi inibida pelos ruídos políticos e econômicos no ambiente doméstico, enquanto a atividade segue se deteriorando.

## 5- Renda Fixa

ALM	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	5,14%	12,93%		
Benchmark: N/A																
<b>Fixed Income: IMA-S</b>																
BNP Paribas	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	6,86%	13,00%		
Itaú	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	6,73%	12,82%		
Benchmark: IMA-S	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,74%	12,85%	24,63%	34,30%
<b>Fixed Income: IMA composed</b>																
Bradesco	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	3,41%	8,71%		
Itaú	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	2,72%	8,23%		
Benchmark: IMA composed *	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	3,81%	9,09%		
<b>Structured: Hedge Fund</b>																
ARX	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	6,50%	11,97%		
BBM	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	10,18%	15,13%		
Safra	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	2,45%	19,85%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%	24,57%	34,04%
<b>Structured: Long &amp; Short</b>																
BNP Paribas	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	4,51%	8,92%		
Oceana	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	5,42%	10,60%		
Santander	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	7,19%	12,26%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%	24,57%	34,04%

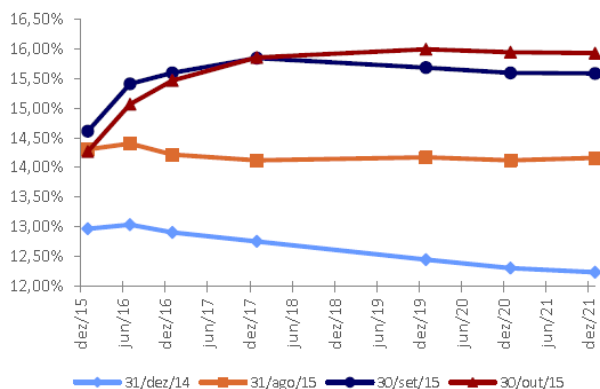
\* IMA-Composed (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C

**Juros Nominais** – Apesar de dificuldades na parte política e fiscal, a curva de juros local brasileira sofreu uma espécie de acomodação nas últimas semanas. Houve um ligeiro aumento na inclinação da curva de juros nominais: os juros caíram 7-20 bps na ponta curta e abriram 15-45 bps na barriga e ponta longa. Este movimento foi causado devido ao prêmio que o mercado colocou nas taxas nos últimos meses, esperando uma reação mais ativa do Copom/ Banco Central.

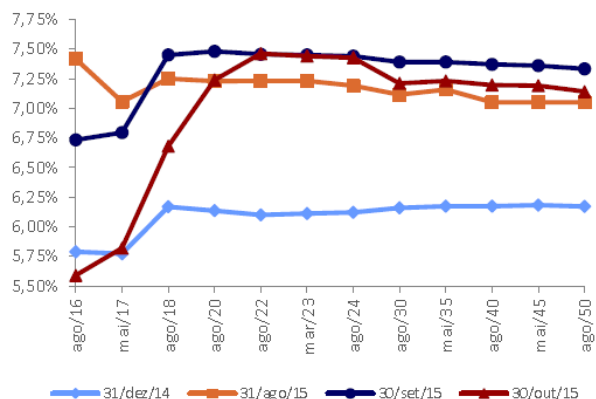
**Juros Reais** – A curva de juros real apresentou fechamento de taxa, com destaque para a boa performance das inflações implícitas e parte longa da curva -- esta influenciada pela redução da oferta do Tesouro. As taxas de prazo mais curto e mais longo caíram 20-50 bps, enquanto a barriga subiu cerca de 20 bps para alguns prazos. A NTN-B 2050, benchmark para taxas reais longas, caiu 33 bps para 6,90% na 1ª semana de novembro.

Os fundos de renda fixa da Previ Novartis performaram muito bem em outubro, com destaque para os fundos que seguem o benchmark IMA composto, após vários meses em que os fundos com benchmark IMA-S levaram vantagem.

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



## 6- Renda Variável

Equities: IBrX	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-16,36%	-14,74%		
Oceana	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-16,53%	-12,83%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%	-14,54%	-7,62%

Equities: Dividends	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BTG Pactual	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-9,69%	-0,31%		
Vinci Partners	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-5,51%	-3,09%		
Benchmark: IDIV	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-22,24%	-29,33%	-36,82%	-29,93%

Equities: Value / Growth	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BRZ	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	-7,90%	-7,88%		
Pollux	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	-5,83%	-1,58%		
Vinci Partners	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	-5,52%	-5,24%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%	-14,54%	-7,62%

Equities: Offshore	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
FoF Itaú						-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	23,55%	N/A		
Benchmark: MSCI World (BRL)						-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	23,64%	N/A		

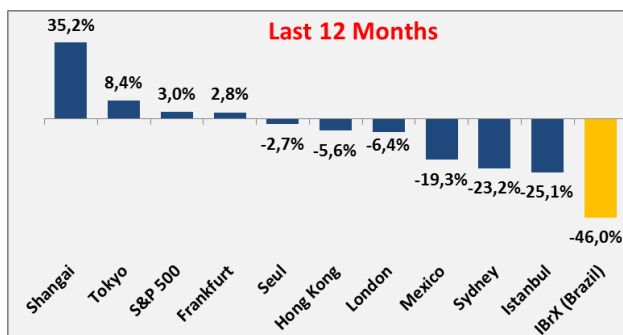
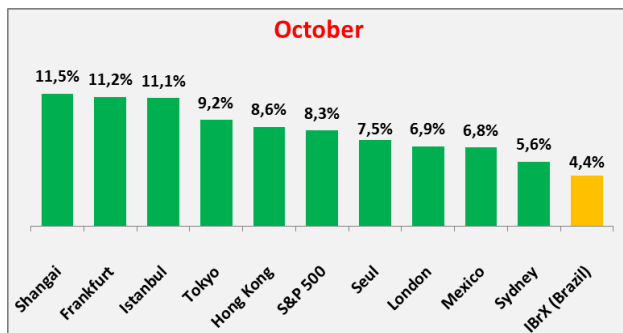
A postergação do início do ciclo de alta dos juros pelo FED trouxe alívio, temporário, aos investidores. O IBrX teve valorização de 1,36% em outubro, mas ainda com rentabilidade negativa de -14,8% nos últimos 12 meses. O fluxo estrangeiro foi positivo em BRL 2,5 bilhões, acumulando um saldo positivo de BRL 19,6 bilhões em 2015.

As empresas de maior beta apresentaram o melhor desempenho em outubro, com destaque para MRV +21,8%, BRMalls +7,1%, CSN +10,7%, Petrobras +6,5% e Vale +7,9%. Por outro lado, papéis como Valid -4,3%, Suzano -14,2%, JBS -15,2%, Weg -6,8%, Ambev -1,7% e BRFoods -14,9%, ficaram entre as mais prejudicadas, principalmente pela valorização do BRL e a divulgação de resultados mais fracos no 3º trimestre.

De uma forma geral, os fundos de renda variável da Previ Novartis tiveram um bom resultado em outubro. Todos eles estão acima dos seus respectivos benchmarks no acumulado dos 12 últimos meses.

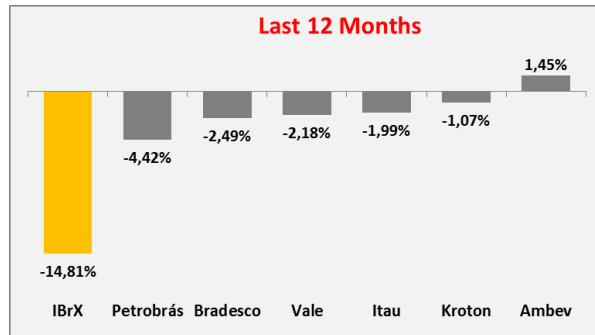
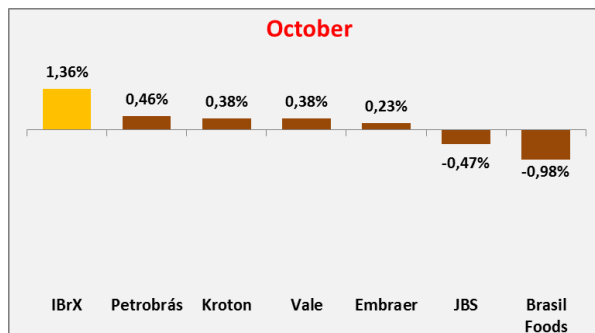
## Bolsas do mundo (em dólar)

Embora as bolsas tenham se recuperado em outubro, a brasileira continuou performando pior que seus pares internacionais



## Principais contribuições para o IBrX

Petrobrás e Vale recuperaram parcialmente as perdas dos últimos 12 meses, mas, assim como o IBrX, estão longe zerá-las



## 7- Performance “Perfil Super Conservador”

	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
<b>Fixed Income: IMA-S</b>																
BNP Paribas	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	6,86%	13,00%		
Itaú	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	6,73%	12,82%		
Benchmark: IMA-S	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,74%	12,85%		
Weighted Performance	0,85%	0,96%	0,96%	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	6,79%	12,89%		
Weighted Benchmark	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,74%	12,85%		

## 8- Performance “Perfil Conservador”

	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>																
Bradesco	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	3,41%	8,71%		
Itaú	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	2,72%	8,23%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	3,81%	9,09%		
<b>Hedge Funds</b>																
ARX	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	6,50%	11,97%		
BBM	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	10,18%	15,13%		
Safra	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	2,45%	19,85%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
<b>Long &amp; Short</b>																
BNP Paribas	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	4,51%	8,92%		
Oceana	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	5,42%	10,60%		
Santander	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	7,19%	12,26%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
Weighted Performance	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	3,18%	8,56%		
Weighted Benchmark	1,41%	-0,43%	1,84%	0,67%	0,43%	1,11%	1,48%	0,55%	1,09%	-0,68%	-0,08%	1,56%	3,97%	9,30%		

\* 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"

	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>																
Bradesco	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	3,41%	8,71%		
Itaú	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	2,72%	8,23%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	3,81%	9,09%		
<b>Hedge Funds</b>																
ARX	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	6,50%	11,97%		
BBM	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	10,18%	15,13%		
Safra	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	2,45%	19,85%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
<b>Long &amp; Short</b>																
BNP Paribas	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	4,51%	8,91%		
Oceana	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	5,42%	10,60%		
Santander	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	7,19%	12,26%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
<b>Equities: IBrX</b>																
Bradesco	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-16,36%	-14,74%		
Oceana	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-16,53%	-12,83%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%		
<b>Equities: Dividends</b>																
BTG Pactual	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-9,69%	-0,31%		
Vinci	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-5,51%	-3,09%		
Benchmark: IDIV	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-22,24%	-29,33%		
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>																
BRZ	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	-7,90%	-7,88%		
Pollux	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	-5,83%	-1,58%		
Vinci	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	-5,52%	-5,24%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%		
<b>Equities: Offshore</b>																
FoF Itaú						-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	14,51%			
Benchmark: MSCI World (BRL)						-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	23,64%			
Weighted Performance	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,27%	5,34%		
Weighted Benchmark	1,08%	-1,91%	0,34%	2,22%	0,04%	3,04%	0,05%	0,35%	0,37%	-2,25%	-0,69%	1,84%	-0,38%	4,44%		

\* 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"

	Nov-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>																
Bradesco	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	3,41%	8,71%		
Itaú	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	2,72%	8,23%		
Benchmark: IMA- Composed *	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	1,12%	1,51%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	3,81%	9,09%		
<b>Hedge Funds</b>																
ARX	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	6,50%	11,97%		
BBM													0,00%	0,00%		
Safra													0,00%	0,00%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
<b>Long &amp; Short</b>																
BNP Paribas	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	4,51%	8,91%		
Oceana	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	5,42%	10,60%		
Santander	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	7,19%	12,26%		
Benchmark: CDI	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	6,73%	12,76%		
<b>Equities: IBrX</b>																
Bradesco	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-16,36%	-14,74%		
Oceana	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-16,53%	-12,83%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%		
<b>Equities: Dividends</b>																
BTG Pactual	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-9,69%	-0,31%		
Vinci	1,48%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-5,51%	-3,02%		
Benchmark: IDIV	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-22,24%	-29,33%		
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>																
BRZ	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	-7,90%	-7,88%		
Pollux	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	-5,83%	-1,58%		
Vinci	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	-5,52%	-5,24%		
Benchmark: IBrX	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-17,13%	-14,81%		
Weighted Performance	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	-2,96%	1,05%		
Weighted Benchmark	0,77%	-3,33%	-1,11%	3,72%	-0,19%	4,38%	-1,17%	0,39%	-0,53%	-3,43%	-1,28%	1,86%	-4,16%	-0,24%		

\* 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