



1- Overview Macroeconômico

Preocupação com o crescimento global norteou as decisões de política monetária ao redor do mundo, inclusive no Brasil

Internacional

- Os principais bancos centrais estão reagindo à turbulência nos mercados financeiros e devem manter os riscos sob controle. O Banco do Japão (BoJ) baixou os juros para o território negativo; o Banco Central Europeu (BCE) sinalizou nova rodada de estímulos monetários; e o Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) deverá manter inalterada a taxa básica de juros em sua reunião de março, após a elevação de dezembro último.
- Para 2016, o mercado estima um crescimento moderado nos EUA (2,2%), na zona do euro (1,7%) e no Japão (0,9%).
- A China continua sendo a principal ameaça à economia global.

Brasil

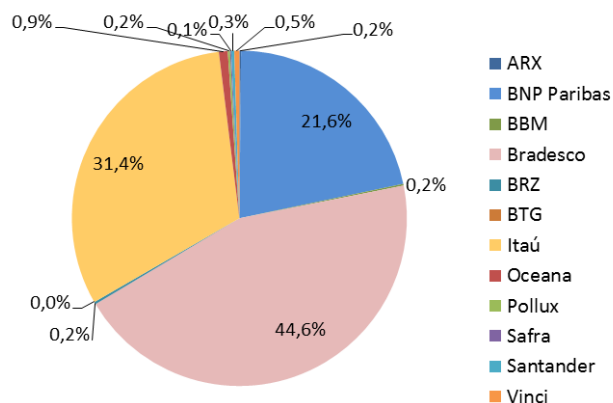
- A atividade econômica ainda não se estabilizou, com um 4T de 2015 pior que o esperado. A demanda doméstica deve continuar enfraquecendo e a contribuição positiva da demanda externa deve ser limitada. De acordo com a pesquisa Focus do Banco Central de 12 de fevereiro, o mercado estima uma contração de 3,3% no PIB em 2016.
- As contas públicas continuam sendo o núcleo do problema. Além da recessão, que pesa sobre as receitas tributárias, existe uma tendência estrutural dos gastos obrigatórios de crescer mais que o PIB.
- As contas externas apresentam recuperação consistente com o atual nível de câmbio. O déficit em conta corrente recuou de 4,3% do PIB em 2014 (USD 104 bilhões) para 3,3% do PIB em 2015 (USD 59 bilhões).
- O câmbio equilibrado e atividade econômica fraca devem contribuir para uma redução da inflação em 2016. Por outro lado, a questão fiscal é um fator de risco para a inflação (os impactos poderiam vir através de uma taxa de câmbio mais depreciada, em razão do aumento dos prêmios de risco, bem como da necessidade de aumentar impostos e/ou maior reajuste de preços administrados).
- O Banco Central mudou o discurso e manteve a taxa de juros estáveis na reunião de janeiro, surpreendendo o mercado que esperava uma alta de 0,5%. Com o aprofundamento da recessão doméstica, queda da inflação e aumento das incertezas globais, espera-se agora que a taxa Selic permaneça estável por mais alguns meses e que o ciclo de cortes de juros comece no segundo semestre.
- S&P rebaixou novamente o rating soberano do Brasil para BB, mantendo o *outlook* negativo. Esta decisão veio em menos de 6 meses após o rebaixamento anterior, quando a S&P retirou o status de *investment grade*.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015(f)	2016(f)
Real GDP growth	7,5%	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-3,3%
Unemployment rate (IBGE) –avg.	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,8%	6,8%	10,2%
Consumer Price Inflation (IPCA)	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	7,6%
Interest Rate (Selic) - eop	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	12,75%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	1,67	1,88	2,04	2,35	2,66	3,90	4,38
Trade Balance (USD bn)	20,3	29,8	19,5	2,6	-4,0	20,0	36,0
Current account (USD bn)	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-90,9	-60,0	-32,0
Foreign direct investment (USD bn)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	65,0	55,0
Primary fiscal result (%GDP)	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-2,0%	-1,5%
Gross public sector debt (%GDP)	51,8%	51,3%	54,8%	53,3%	58,9%	67,7%	74,5%

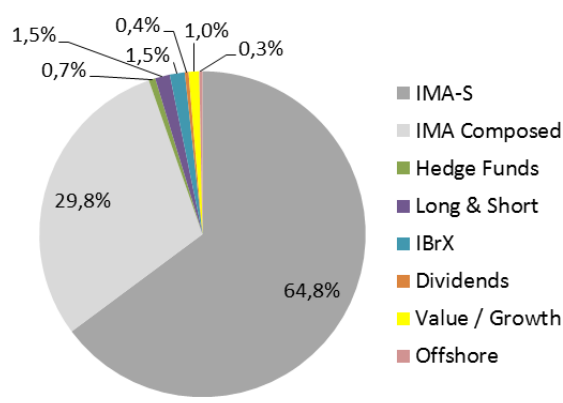
2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(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		193,6			2,6					196,2	21,6%
BBM				1,5						1,5	0,2%
Bradesco	312,1		89,1			4,5				405,7	44,6%
BRZ								2,1		2,1	0,2%
BTG							0,0			0,0	0,0%
Itaú		194,1	89,4						1,9	285,4	31,4%
Oceana					3,4	4,3				7,7	0,9%
Pollux								2,0		2,0	0,2%
Safra				1,0						1,0	0,1%
Santander					2,8					2,8	0,3%
Vinci							2,3	2,2		4,5	0,5%
Total	312,1	387,7	178,5	3,9	8,7	8,8	2,3	6,2	1,9	910,2	100,0%



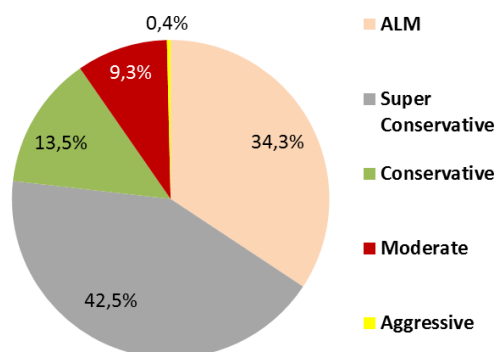
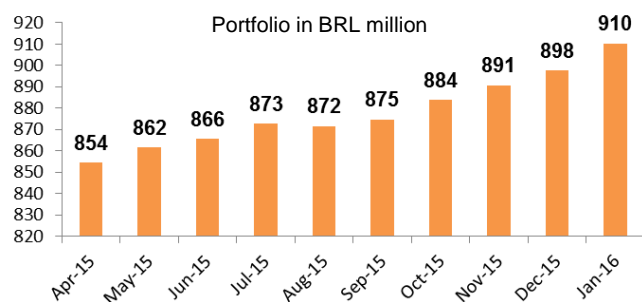
Allocation per asset manager



Allocation per segment (not included ALM)

3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

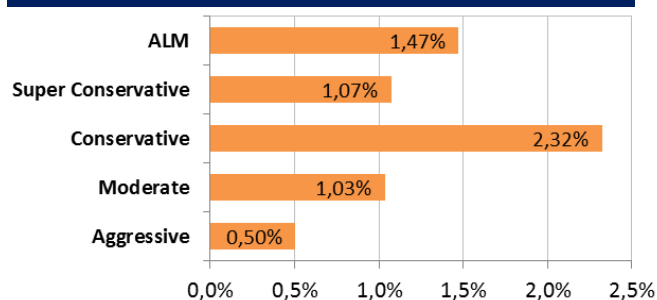
Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
Apr-15	282,7	367,2	115,4	85,7	3,4	854,4
May-15	285,2	368,9	117,6	86,5	3,4	861,6
Jun-15	286,5	370,5	118,0	87,1	3,5	865,6
Jul-15	287,6	374,5	119,1	87,9	3,5	872,6
Aug-15	286,7	377,4	118,1	85,9	3,4	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
Nov-15	307,7	378,1	118,3	83,2	3,4	890,8
Dec-15	309,2	381,3	120,0	83,5	3,4	897,5
Jan-16	312,1	387,0	123,2	84,5	3,4	910,2



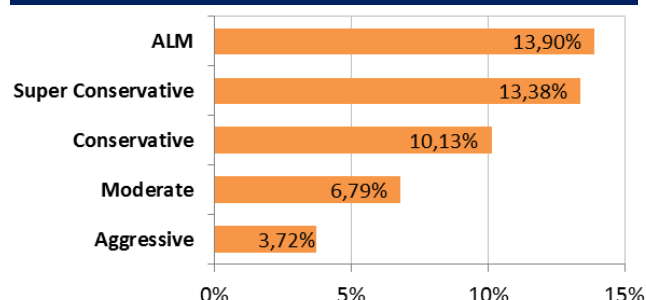
4- Performance

Profile	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
ALM	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	6,30%	13,90%	19,53%	
Super Conservative	0,83%	1,03%	0,95%	1,00%	1,06%	1,20%	1,10%	1,10%	1,10%	0,98%	1,20%	1,07%	6,74%	13,38%	18,68%	
Conservative	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	4,60%	10,13%	13,39%	
Moderate	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	0,79%	6,79%	5,76%	
Aggressive	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	-2,13%	3,72%	-1,77%	

Janeiro 2016



Últimos 12 meses



Segment	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
ALM	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	6,30%	13,90%	19,53%	
Fixed Income																
- IMA-S	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	5,64%	13,46%	18,78%	
- IMA- Composed ²	0,58%	0,13%	1,46%	1,83%	0,37%	0,84%	-1,09%	-0,46%	1,58%	0,85%	1,22%	2,41%	2,10%	10,10%	13,32%	
Structured																
- Hedge Funds	2,36%	2,04%	-0,13%	1,91%	-0,61%	2,53%	-0,10%	2,11%	0,92%	1,18%	1,00%	1,54%	7,87%	15,15%	21,58%	
- Long & Short	1,18%	1,02%	0,53%	0,86%	1,17%	0,52%	1,24%	1,02%	0,77%	0,48%	1,40%	0,98%	5,56%	11,10%	15,69%	
Equities																
- IBrX	8,64%	0,72%	8,21%	-4,85%	0,94%	-3,32%	-7,56%	-3,05%	0,43%	-1,84%	-2,82%	-5,02%	-16,98%	-11,78%	-28,91%	
- Dividends	6,75%	0,72%	4,31%	-3,59%	1,16%	-0,68%	-6,88%	-0,38%	2,96%	-1,01%	-1,79%	0,75%	-7,78%	-2,34%	-9,39%	
- Value / Growth	4,58%	0,46%	4,47%	-3,42%	1,82%	-0,21%	-5,86%	-1,76%	3,20%	1,36%	-0,51%	-0,83%	-3,95%	-2,01%	-11,89%	
- Offshore			-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	23,29%	20,71%	13,21%	

Indicator	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
CDI (interbank deposit)	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
IMA-S	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,41%	18,69%	25,78%
IMA-Geral ex-C	0,49%	0,09%	1,55%	1,83%	0,30%	0,58%	-1,11%	-0,40%	1,50%	1,00%	1,02%	2,02%	4,06%	9,19%	12,49%	26,25%
IMA composed ²	0,66%	0,40%	1,12%	1,66%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	5,24%	11,09%	15,05%	27,38%
Ibovespa	9,97%	-0,84%	9,93%	-6,17%	0,61%	-4,17%	-8,33%	-3,36%	1,80%	-1,63%	-3,93%	-6,79%	-20,56%	-13,85%	-34,06%	-15,17%
IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%
IDIV	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	-28,55%	-26,10%	-53,28%	-41,96%
Saving Accounts	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,63%	0,73%	0,63%	4,12%	8,13%	11,34%	15,77%
USD	8,11%	11,46%	-6,68%	6,19%	-2,40%	9,39%	7,45%	8,95%	-2,87%	-0,22%	1,41%	3,53%	19,12%	51,87%	80,52%	66,62%
CPI (IPCA)	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,62%	0,22%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	1,27%	4,91%	10,71%	14,66%	18,61%
IGP-DI (FGV)	0,53%	1,21%	0,92%	0,40%	0,68%	0,58%	0,40%	1,42%	1,76%	1,19%	0,44%	1,53%	6,92%	11,62%	14,78%	16,16%
Actuarial Target ¹	0,86%	1,54%	1,25%	0,73%	1,01%	0,91%	0,73%	1,75%	2,09%	1,52%	0,77%	1,86%	9,04%	16,09%	21,34%	25,63%

¹ IGP-DI + 4% p.a.² 20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+³ Since September 2014

Em um contexto de piora nos mercados globais, os mercados locais também tiveram queda expressiva. O Ibovespa caiu 6,8% em janeiro, fechando no nível mais baixo desde 2009. Em dólares, o índice caiu 10%. A taxa de câmbio se depreciou em 3,5%, fechando o mês a 4,04 reais por dólar. O risco-país acabou fechando com queda de 22 bps, em 473 bps.

Apesar da queda acentuada da bolsa de valores, o desempenho dos fundos da Previ Novartis foi compensado pela valorização expressiva dos títulos pré-fixados, decorrente das novas expectativas em relação às taxas de juros.

5- Renda Fixa

ALM	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Bradesco	1,11%	1,30%	1,48%	1,32%	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	6,30%	13,90%	19,53%	
Benchmark: NA																
Fixed Income: IMA-S																
BNP Paribas	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	6,86%	13,57%	18,96%	
Itaú	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	6,72%	13,40%	18,67%	
Benchmark: IMA-S	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,41%	18,69%	25,78%
Fixed Income: IMA composite																
Bradesco	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	4,71%	10,40%	13,46%	
Itaú	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	4,41%	9,79%	13,18%	
Benchmark: IMA composite *	0,66%	0,40%	1,12%	1,66%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	4,39%	10,50%	10,36%	27,38%
Structured: Hedge Fund																
ARX	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	7,05%	11,68%	15,42%	
BBM	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	8,96%	16,50%	20,02%	
Safra	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	3,18%	19,58%	32,15%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Structured: Long & Short																
BNP Paribas	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	5,35%	10,67%	14,63%	
Oceana	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	5,28%	11,29%	15,38%	
Santander	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	7,67%	13,54%	17,24%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%

* IMA-Composite (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

³ Since September 2014

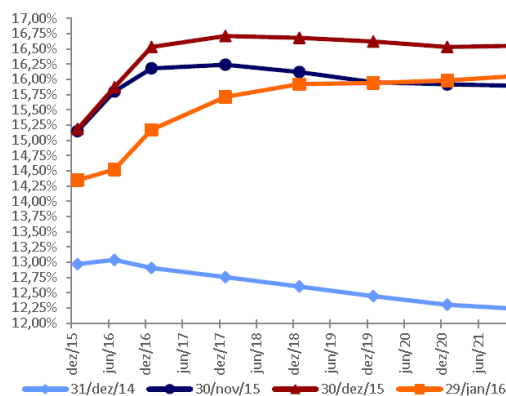
Juros Nominais - O ano começou movimentado. A turbulência causada pela depreciação do yuan revela que o mercado ainda teme uma desaceleração brusca na China, com efeitos sobre o crescimento global. Os preços de commodities voltaram a cair, retornando a níveis próximos aos do início da década passada. As bolsas também caíram, assim como o valor das moedas das economias emergentes. No Brasil, o Banco Central manteve a taxa Selic estável em 14,25% ao ano, surpreendendo o mercado que esperava um aumento de 0,50%. Refletindo esta nova estratégia do Banco Central, as taxas dos contratos futuros DI de vencimento curto (janeiro 2017 e janeiro 2018) recuaram em torno de 1,40 p.p. Por outro lado, as taxas mais longas não apresentaram desempenho semelhante, com quedas menores (DI janeiro 2023: -0,49% e DI janeiro 2026: -0,21%).

Juros Reais - Em títulos atrelados à inflação (NTN-Bs), um movimento de aumento de inclinação também ocorreu, embora com as taxas curtas fechando menos do que suas contrapartidas nominais. A ponta curta fechou 0,70% em média, enquanto a NTN-B 2050, benchmark para as taxas reais longas, subiu 0,23% para 7,50%.

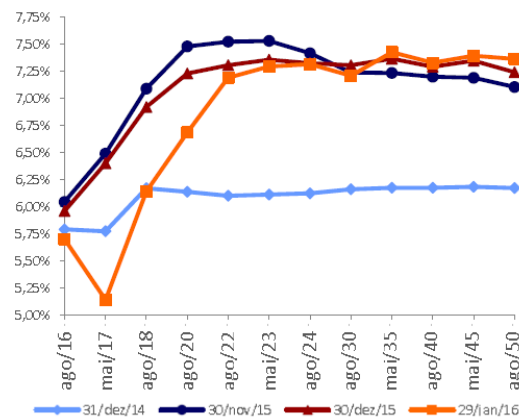
Corporate Bonds - No mercado de títulos corporativos, a trajetória do IDA (índice de Debêntures da ANBIMA) tem refletido o ambiente de incerteza do segmento. Em função da piora do risco de crédito, foi observada uma elevação das taxas requeridas em grande parte dos títulos, correspondendo a uma queda nos seus preços.

Dentro deste contexto, Janeiro foi um ótimo mês para os fundos de renda fixa da Previ Novartis, com destaque para os fundos que seguem o benchmark IMA composto.

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



6- Renda Variável

Equities: IBrX	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Bradesco	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	-19,70%	-12,24%	-30,87%	
Oceana	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	-17,20%	-8,51%	-27,03%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%

Equities: Dividends	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
BTG Pactual	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%					
Vinci Partners	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	-3,58%	0,94%	-8,63%	
Benchmark: IDIV	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	-28,55%	-26,10%	-53,28%	-41,96%

Equities: Value / Growth	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
BRZ	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	-9,07%	0,33%	-11,58%	
Pollux	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	-4,73%	4,26%	-14,22%	
Vinci Partners	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	0,00%	3,44%	-10,63%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%

Equities: Offshore	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
FoF Itaú			-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	4,17%			
Benchmark: MSCI World (BRL)			-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	0,88%	-0,48%	-3,52%	6,39%			

A bolsa de valores no Brasil iniciou o ano com uma expressiva queda de 6,8%, impactada pelos fracos indicadores econômicos externos e pela piora das perspectivas locais. O Ibovespa fechou o mês no seu mais baixo nível desde 2009. O fluxo estrangeiro para a bolsa foi um saldo negativo de BRL 167 milhões em janeiro, bem menor do que o fluxo negativo de BRL 4.3 bilhões verificado em dezembro.

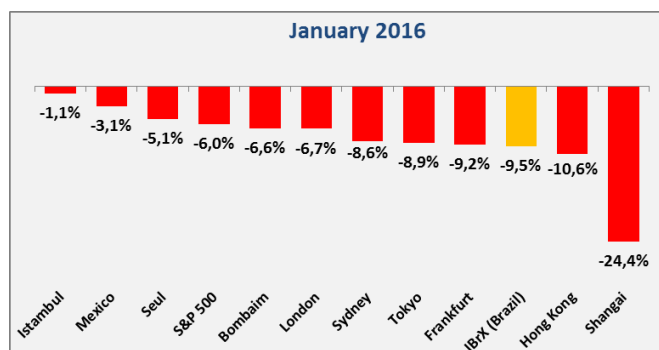
Os destaques positivos em janeiro foram: Raia Drogasil +16,9%, devido às vendas menos suscetíveis à queda de demanda ocasionada pela crise econômica; Sabesp +12,6%, refletindo o período favorável de chuvas; empresas de shopping center (Multiplan +8,9%, BRMalls +6,9% e Iguatemi +6,7%), devido à sinalização pelo Banco Central do fim do ciclo de aumento da taxa de juros.

Os destaques negativos foram: Rumo Logística -69,7%, após o cancelamento da subscrição de aumento de capital para fazer frente aos seus investimentos; mineração (Vale -29,4%) e siderurgia (Usiminas -45,2% e Gerdau -37,9%), reagindo às dificuldades da economia chinesa e à queda nos preços de commodities metálicas; setor de petróleo (Petrobrás -27,8%); setor de papel e celulose caiu 12%.

Apesar da performance negativa da bolsa de valores, os fundos de renda variável da Previ Novartis vem apresentando bom desempenho. Em janeiro, mais uma vez, todos estão acima de seus respectivos benchmarks, com destaque para os fundos “valor & crescimento” que, apesar da rentabilidade negativa, fecharam o mês com 5 pontos percentuais acima do índice IBrX.

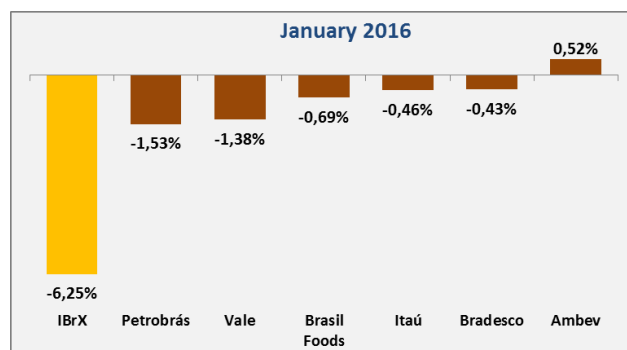
Bolsas do mundo (em dólar)

Performance negativa em todas principais bolsas mundiais, com destaque para Shanghai



Principais contribuições para o IBrX

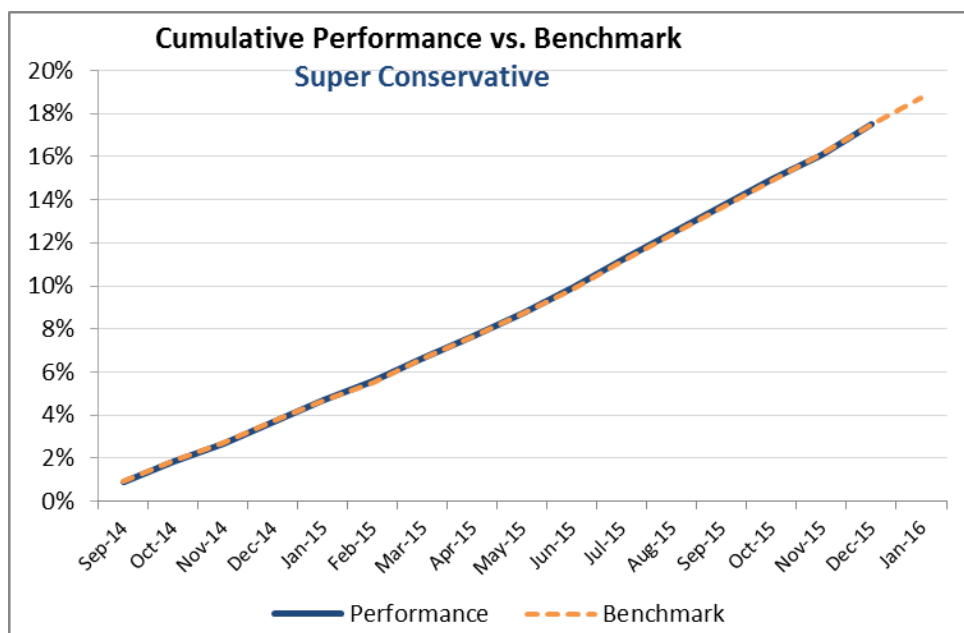
Commodities (Petrobrás e Vale) e bancos (Bradesco e Itaú) continuam puxando a bolsa para baixo.



7- Performance “Perfil Super Conservador”

	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Fixed Income: IMA-S																
BNP Paribas	0,83%	1,06%	0,95%	1,00%	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	6,86%	13,57%	18,96%	
Itaú	0,85%	1,01%	0,95%	1,01%	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	6,72%	13,40%	18,67%	
Benchmark: IMA-S	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,41%	18,69%	25,78%
Weighted Performance	0,84%	1,03%	0,95%	1,01%	1,06%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	6,78%	13,46%	18,78%	
Weighted Benchmark	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,41%	18,69%	

³ Since September 2014

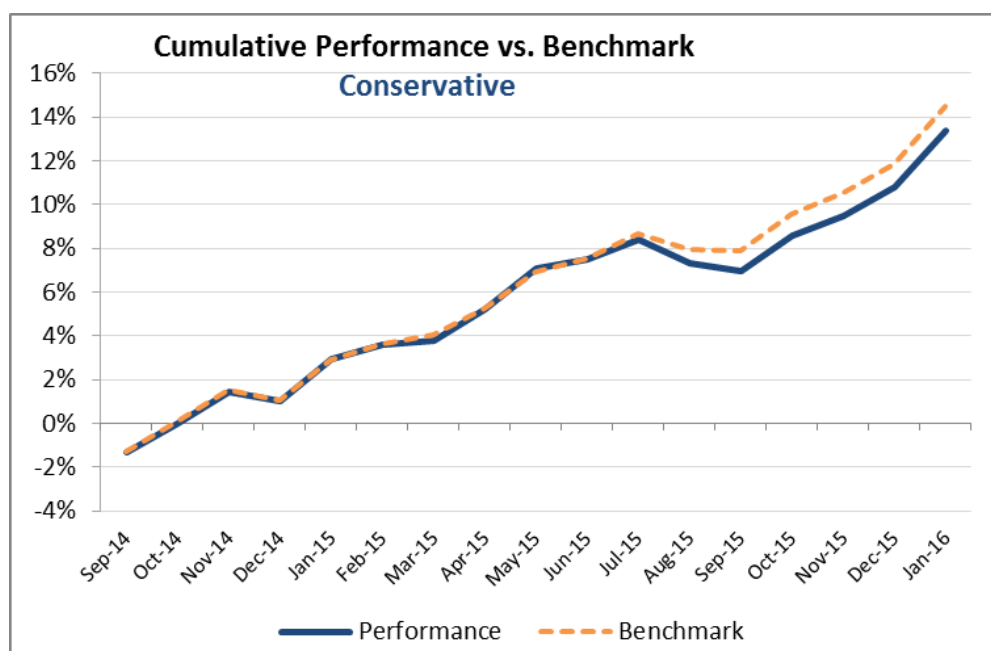


8- Performance "Perfil Conservador"

	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Fixed Income: IMA Composite																
Bradesco	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	4,71%	10,40%	13,46%	
Itaú	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	4,41%	9,79%	13,18%	
Benchmark: IMA- Composite*	0,66%	0,40%	1,12%	1,66%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	5,24%	11,09%	15,05%	27,38%
Hedge Funds																
ARX	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	7,05%	11,68%	15,42%	
BBM	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	8,96%	16,50%	20,02%	
Safra	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	3,18%	19,58%	32,15%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Long & Short																
BNP Paribas	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	5,35%	10,67%	14,63%	
Oceana	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	5,28%	11,29%	15,38%	
Santander	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	7,67%	13,54%	17,24%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Weighted Performance	0,62%	0,18%	1,39%	1,78%	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	4,60%	10,13%	13,39%	
Weighted Benchmark	0,67%	0,43%	1,11%	1,63%	0,55%	1,09%	-0,68%	-0,08%	1,56%	0,89%	1,19%	2,35%	5,32%	11,21%	14,47%	

* IMA-Composite (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

³ Since September 2014

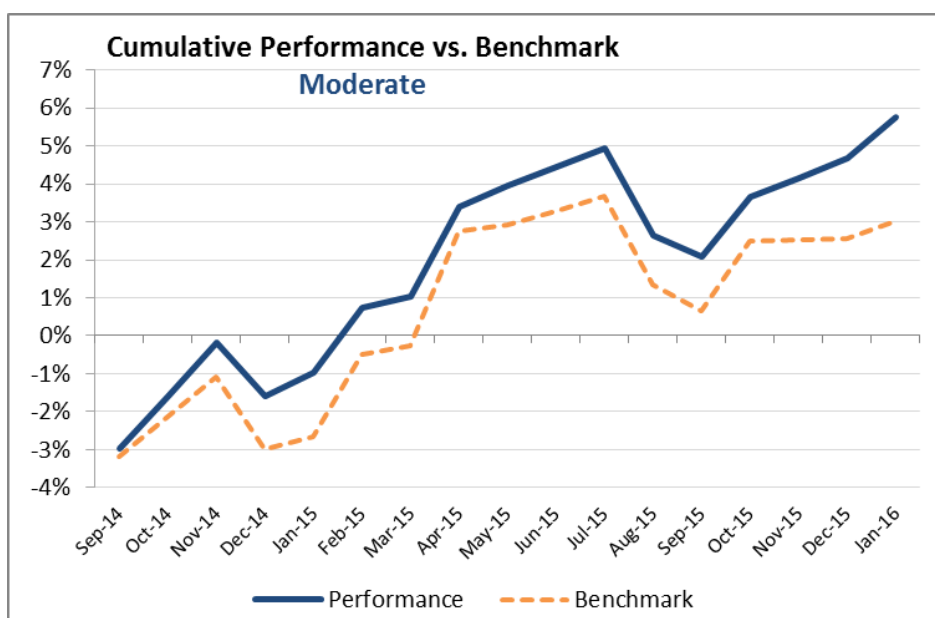


9- Performance "Perfil Moderado"

	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Fixed Income: IMA Composite																
Bradesco	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	4,71%	10,40%	13,46%	
Itaú	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	4,41%	9,79%	13,18%	
Benchmark: IMA- Composite*	0,66%	0,40%	1,12%	1,66%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	5,24%	11,09%	14,24%	27,38%
Hedge Funds																
ARX	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	7,05%	11,68%	15,43%	
BBM	0,69%	1,54%	-0,12%	2,08%	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	8,96%	16,50%	20,02%	
Safra	6,43%	4,46%	-1,06%	2,90%	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	3,18%	19,58%	32,15%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Long & Short																
BNP Paribas	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	5,35%	10,67%	14,63%	
Oceana	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	5,28%	11,29%	15,38%	
Santander	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	7,67%	13,54%	17,23%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Equities: IBrX																
Bradesco	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	-19,70%	-12,24%	-30,87%	
Oceana	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	-17,20%	-8,51%	-27,03%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%
Equities: Dividends																
BTG Pactual	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%		-10,23%	1,08%	-11,35%	
Vinci	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	-3,58%	0,94%	-8,63%	
Benchmark: IDIV	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	-28,55%	-26,10%	-53,28%	-41,96%
Equities: Value & Growth																
BRZ	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	-9,07%	0,33%	-11,58%	
Pollux	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	-4,73%	4,26%	-14,22%	
Vinci	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	0,00%	3,44%	-10,63%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%
Equities: Offshore																
FoF Itaú			-3,00%	6,40%	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	4,17%			
Benchmark: MSCI World (BRL)			-4,67%	6,24%	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	0,88%	-0,48%	-3,52%	6,39%			
Weighted Performance	1,74%	0,28%	2,33%	0,54%	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	0,79%	6,79%	5,76%	
Weighted Benchmark	2,22%	0,22%	3,04%	0,16%	0,35%	0,37%	-2,25%	-0,69%	1,84%	0,03%	0,05%	0,44%	-0,62%	5,83%	3,03%	

* IMA-Composite (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

³ Since September 2014



10- Performance “Perfil Agressivo”

	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Last 6m	Last 12m	All per. ³	Last 24m
Fixed Income: IMA Composite																
Bradesco	0,62%	0,19%	1,29%	1,76%	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	4,71%	10,40%	13,46%	
Itaú	0,55%	0,06%	1,62%	1,89%	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	4,41%	9,79%	13,18%	
Benchmark: IMA- Composite*	0,66%	0,40%	1,12%	1,66%	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	5,24%	11,09%	14,24%	27,38%
Hedge Funds																
ARX	1,02%	0,68%	0,65%	1,06%	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	7,05%	11,68%	15,43%	
BBM																
Safra																
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Long & Short																
BNP Paribas	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	5,35%	10,67%	14,63%	
Oceana	0,93%	1,37%	0,87%	0,76%	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	5,28%	11,29%	15,38%	
Santander	0,79%	0,66%	0,62%	1,05%	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	7,67%	13,54%	17,23%	
Benchmark: CDI	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	6,79%	13,38%	18,65%	25,74%
Equities: IBrX																
Bradesco	7,36%	0,19%	8,06%	-4,64%	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,94%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	-19,70%	-12,24%	-30,87%	
Oceana	9,89%	1,23%	8,37%	-5,06%	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	-17,20%	-8,51%	-27,03%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%
Equities: Dividends																
BTG Pactual	8,25%	1,95%	5,21%	-3,57%	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	0,00%	-10,23%	1,08%	-11,35%	
Vinci	5,25%	-0,53%	3,36%	-3,60%	0,38%	-0,02%	-7,39%	1,45%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	-3,58%	0,94%	-8,56%	
Benchmark: IDIV	10,17%	-4,14%	11,84%	-6,97%	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	-28,55%	-26,10%	-53,28%	-41,96%
Equities: Value & Growth																
BRZ	3,63%	1,14%	4,24%	-2,73%	3,02%	0,77%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	-9,07%	0,33%	-11,58%	
Pollux	6,60%	1,62%	4,51%	-3,42%	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	-4,73%	4,26%	-14,22%	
Vinci	3,63%	-1,37%	4,68%	-4,13%	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	0,00%	3,44%	-10,63%	
Benchmark: IBrX	9,33%	-0,51%	9,12%	-5,47%	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	-20,08%	-12,76%	-32,30%	-13,10%
Weighted Performance	2,70%	0,26%	3,10%	-0,59%	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	-2,13%	3,72%	-1,77%	
Weighted Benchmark	3,72%	-0,19%	4,38%	-1,09%	0,39%	-0,53%	-3,43%	-1,28%	1,86%	-0,45%	-0,53%	-0,43%	-4,25%	2,20%	-5,92%	

* IMA-Composite (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

³ Since September 2014

