



## 1- Overview Macroeconômico

**Reino Unido vota por abandonar a União Europeia e o FED posterga aumento de juros. No Brasil, fundamentos tem melhorado, mas as contas públicas continuam em deterioração.**

### Internacional

- Com a saída dos britânicos da União Europeia (“Brexit”), aumenta a incerteza na Europa. O resultado do referendo levanta uma série de dúvidas acerca das implicações não apenas econômicas, mas também políticas em toda a Europa. O fato causou uma forte aversão ao risco nos mercados globais após o resultado oficial.
- Nos EUA, o choque do “Brexit” parece administrável, mas o Fed deverá levar mais tempo para retomar seu processo de normalização gradual da política monetária. A expectativa é que não tenha mais altas de juros em 2016.
- Na China, a produção industrial e as vendas no varejo tem sido consistentes com um cenário de desaceleração gradual. No entanto, o investimento fixo tem decepcionado e desacelerando consideravelmente, devido ao enfraquecimento do investimento privado. A menos que o governo ofereça estímulos adicionais (corte de taxa de juros, por exemplo), tal fraqueza poderá prejudicar a produção industrial no segundo semestre.
- No Japão, a economia deverá ser afetada pelo “Brexit”, principalmente por levar a uma apreciação do iene (economia global mais frágil aumenta a demanda por ativos seguros).

### Brasil

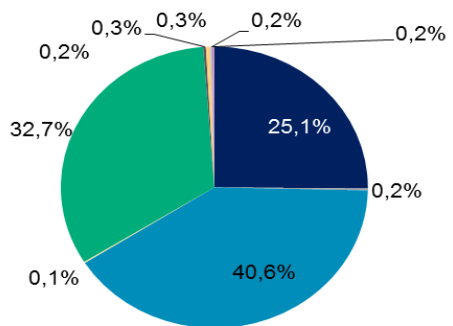
- O governo enviou ao Congresso a reforma constitucional que limita o crescimento anual dos gastos públicos à variação da inflação do ano anterior. Para que o limite de gastos seja viável, uma reforma da Previdência Social é fundamental (proposta ainda não enviada ao Congresso). A aprovação das medidas será um grande desafio.
- O Real se valorizou 10,7% em junho frente ao dólar. O provável adiamento da alta de juros nos EUA, o maior consenso em torno de reformas fiscais e a postura conservadora do Banco Central devem contribuir para um real mais apreciado.
- O BC reafirmou o objetivo de alcançar o centro da meta para a inflação em 2017, o que pode demandar uma política monetária contracionista por mais tempo. Portanto, a expectativa é que o ciclo de corte de juros não comece antes de outubro.
- A inflação volta a dar sinais de queda, subindo 0,35% em junho e 8,84% em 12 meses (vs. 9,32% no mês anterior).
- Atividade econômica dá sinais de estabilização e o índice de confiança da indústria e do consumidor apresentaram alta em junho.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016(f)	2017(f)
Real GDP growth	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-3,3%	1,0%
Unemployment rate (PNADC) –avg.	N/A	N/A	7,2%	6,8%	8,3%	11,2%	12,8%
Consumer Price Inflation (IPCA)	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	7,2%	5,5%
Interest Rate (Selic) - eop	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	13,25%	11,00%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	1,88	2,04	2,35	2,66	3,90	3,40	3,55
Trade Balance (USD bn)	27,6	17,3	0,3	-6,5	17,7	50,0	50,0
Current account (USD bn)	-77,0	-74,1	-74,8	-103,6	-58,9	-15,0	-15,0
Foreign direct investment (USD bn)	66,7	65,3	64,0	96,9	75,1	64,0	65,0
Primary fiscal result (%GDP)	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-1,9%	-2,4%	-2,2%
Gross public sector debt (%GDP)	51,3%	53,8%	51,7%	57,2%	66,2%	71,1%	76,1%

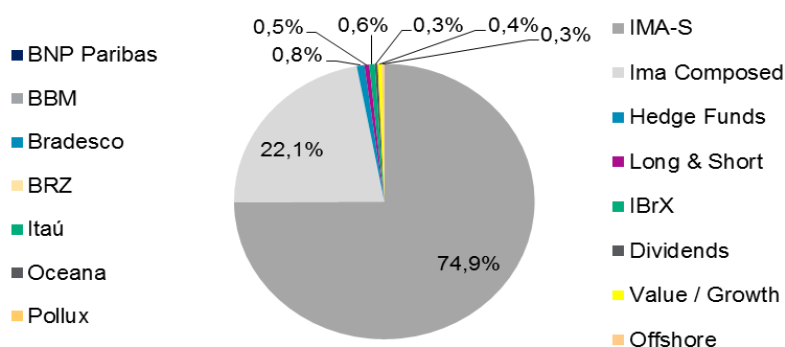
## 2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima Composed	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Dividends	Value / Growth	Offshore	\$	%
BNP Paribas	-	243,2	-	-	0,8	-	-	-	-	244,0	25,1%
BBM	-	-	-	2,1	-	-	-	-	-	2,1	0,2%
Bradesco	320,3	-	72,2	-	-	2,0	-	-	-	394,5	40,6%
BRZ	-	-	-	-	-	-	-	1,3	-	1,3	0,1%
Itaú	-	244,1	71,8	-	-	-	-	-	1,6	317,5	32,7%
Oceana	-	-	-	-	1,0	1,8	-	-	-	2,8	0,3%
Pollux	-	-	-	-	-	-	-	1,6	-	1,6	0,2%
Safra	-	-	-	3,2	-	-	-	-	-	3,2	0,3%
Santander	-	-	-	-	1,6	-	-	-	-	1,6	0,2%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-	2,1	0,0	-	2,1	0,2%
<b>Total</b>	<b>320,3</b>	<b>487,2</b>	<b>144,0</b>	<b>5,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>970,7</b>	<b>100%</b>



Allocation per asset manager

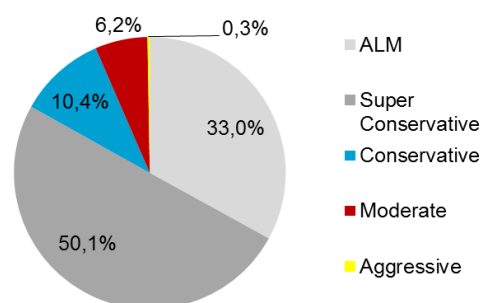
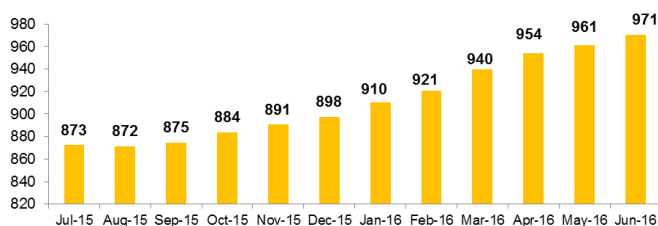


Allocation per segment (not included ALM)

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

Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
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
Feb-16	315,5	391,3	124,5	86,2	3,6	921,2
Mar-16	319,8	396,6	128,3	91,2	3,8	939,7
Apr-16	311,6	479,6	99,9	60,6	2,6	954,3
May-16	313,1	485,9	100,1	59,4	2,6	961,2
Jun-16	320,3	486,4	100,7	60,6	2,7	970,7

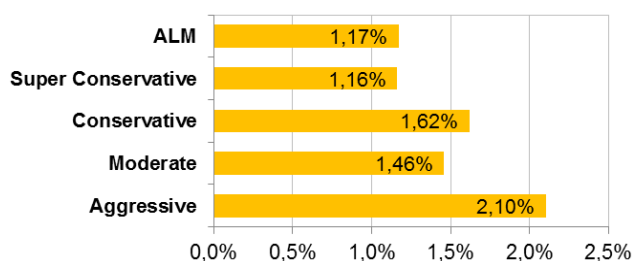
Portfolio in BRL million



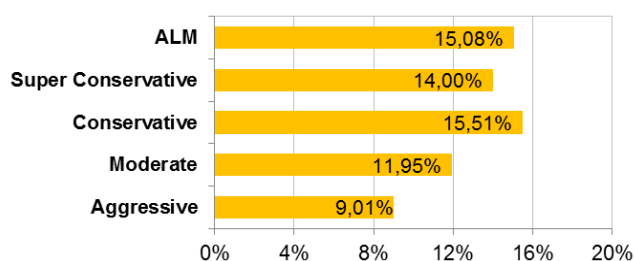
## 4- Performance

Profile	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
ALM	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	8,97%	15,08%	28,37%
Super Conservative	1,20%	1,10%	1,10%	1,10%	0,98%	1,20%	1,07%	0,93%	1,12%	1,11%	1,09%	1,16%	6,67%	14,00%	25,24%
Conservative	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	1,60%	2,77%	2,71%	0,48%	1,62%	12,06%	15,51%	24,18%
Moderate	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	1,95%	3,97%	3,04%	-0,24%	1,46%	11,69%	11,95%	16,91%
Aggressive	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	2,18%	4,92%	3,33%	-1,30%	2,10%	12,19%	9,01%	9,65%

## Junho 2016



## Últimos 12 meses



Segment	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
ALM	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	8,97%	15,08%	28,37%
Fixed Income															
- IMA-S	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	1,17%	6,71%	14,10%	25,43%
- IMA- Composed *	0,84%	-1,09%	-0,46%	1,58%	0,85%	1,22%	2,41%	1,65%	2,91%	2,78%	0,46%	1,68%	12,47%	15,79%	24,46%
Structured															
- Hedge Funds	2,53%	-0,10%	2,12%	0,92%	1,18%	1,00%	1,54%	0,99%	0,40%	2,18%	0,85%	0,41%	6,54%	14,92%	26,84%
- Long & Short	0,52%	1,24%	1,02%	0,77%	0,48%	1,40%	0,98%	0,91%	1,15%	1,69%	1,56%	1,14%	7,67%	13,65%	23,19%
Equities															
- IBrX	-3,32%	-7,56%	-3,05%	0,09%	-1,84%	-2,82%	-5,02%	5,47%	13,15%	6,86%	-7,19%	5,25%	18,31%	-2,12%	-12,01%
- Dividends	-0,66%	-6,62%	-0,32%	2,96%	-1,00%	-1,79%	-0,09%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	15,65%	7,04%	6,23%
- Value / Growth	-0,05%	-5,86%	-1,76%	3,20%	1,36%	-0,51%	-0,83%	2,58%	5,45%	4,87%	-3,85%	3,81%	12,28%	8,01%	-1,84%
- Offshore	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	-20,35%	-1,80%	-3,86%
Indicator	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
CDI (interbank deposit)	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
IMA-S	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	6,63%	14,01%	25,24%
IMA-Geral ex-C	0,58%	-1,11%	-0,40%	1,50%	1,00%	1,02%	2,02%	1,62%	3,35%	2,91%	0,38%	1,79%	12,66%	15,59%	24,22%
IMA composed **	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	12,14%	16,27%	25,72%
50%IMA-S+50%IMA-B	0,23%	-1,00%	0,21%	1,84%	1,04%	1,34%	1,48%	1,62%	3,21%	2,48%	0,50%	1,54%	11,39%	15,37%	25,01%
Ibovespa	-4,17%	-8,33%	-3,36%	1,80%	-1,63%	-3,93%	-6,79%	5,91%	16,97%	7,70%	-10,09%	6,30%	18,86%	-2,93%	-15,93%
IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
IDIV	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	25,88%	-4,03%	-35,02%
Saving Accounts	0,79%	0,69%	0,68%	0,69%	0,66%	0,70%	0,64%	0,59%	0,72%	0,64%	0,69%	0,74%	4,09%	8,55%	15,35%
USD	9,39%	7,45%	8,95%	-2,87%	-0,22%	1,41%	3,53%	-1,56%	-10,57%	-3,04%	4,18%	-10,72%	-17,80%	3,46%	43,32%
CPI (IPCA)	0,62%	0,22%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	1,27%	0,90%	0,43%	0,61%	0,78%	0,35%	4,42%	8,84%	18,22%
IGP-DI (FGV)	0,58%	0,40%	1,42%	1,76%	1,19%	0,44%	1,53%	0,79%	0,43%	0,36%	1,13%	1,63%	6,02%	12,32%	19,89%
MSCI World (BRL)	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	-18,27%	-1,46%	35,50%
Actuarial Target <sup>1</sup>	0,91%	0,73%	1,76%	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	1,97%	8,12%	16,81%	28,83%

<sup>1</sup> IGP-DI + 4% p.y.

\* Weighted Performance

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

<sup>3</sup> Desde Setembro 2014

O resultado do referendo do Reino Unido, com sua saída da União Europeia, gerou volatilidade nos mercados internacionais, e os efeitos de longo prazo continuam incertos. No Brasil, entretanto, fatores domésticos preponderaram e contribuíram para a valorização dos ativos.

O real apreciou 10,7% em junho, fechando em 3,21 reais por dólar. O “Brexit” gerou uma aversão ao risco nos mercados globais. Porém, este movimento levou a um fortalecimento das moedas emergentes, devido ao provável adiamento do aumento da taxa de juros nos EUA e à queda de juros nos países avançados. A bolsa de valores se recuperou da forte queda de maio. O Ibovespa subiu 6,3% em reais e 19,1% em dólares. O risco Brasil, medido pelo CDS soberano de 5 anos, caiu 46 bps.

## 5- Renda Fixa

ALM	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	8,97%	15,08%	28,37%
Benchmark: Target	0,91%	0,73%	1,76%	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	1,97%	8,12%	16,81%	28,83%
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	6,57%	14,03%	25,44%
Itaú	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	6,82%	14,11%	25,31%
Benchmark: IMA-S	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	6,63%	14,01%	25,24%
<b>Fixed Income: IMA composite</b>															
Bradesco	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	12,57%	16,33%	24,80%
Itaú	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	12,37%	15,25%	24,12%
Benchmark: IMA composite **	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	12,14%	16,27%	25,72%
<b>Structured: Hedge Fund</b>															
ARX	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	1,78%	-	-	5,99%	13,81%	19,24%
BBM	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,57%	0,67%	0,67%	2,80%	12,69%	21,49%
Safra	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	10,07%	15,72%	41,20%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Structured: Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,04%	1,32%	0,64%	4,91%	10,45%	19,66%
Oceana	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,79%	1,89%	1,53%	10,47%	15,59%	26,13%
Santander	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	6,72%	14,21%	23,01%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%

\* 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

<sup>3</sup> Desde September 2014

Benchmark: Target = Actuarial Target

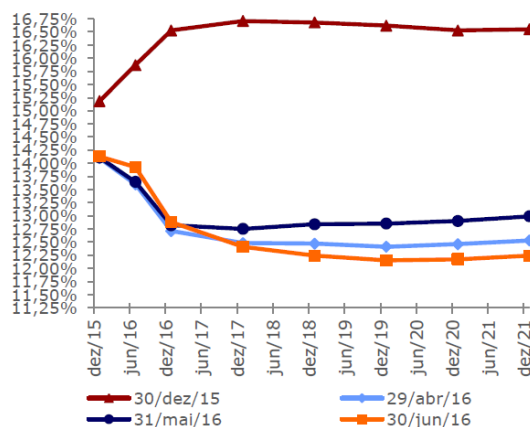
**Juros Nominais** – Diante da surpresa da aprovação da saída do Reino Unido da União Europeia, os investidores rapidamente se desfizeram de suas posições de risco e migraram para ativos considerados seguros. Prova disso foi a expressiva valorização do Yen frente ao Dólar, a desvalorização do euro frente a várias moedas e a abrupta queda nas taxas das TSY americanas. No Brasil, apesar do noticiário externo, o mercado refletiu a melhora na percepção em relação ao cenário político e na possibilidade de aprovação das novas medidas econômicas. Diante deste cenário, observou-se em junho uma acentuada valorização do real (fluxo para carry-trade) e o mercado de juros apresentou forte movimento de achatamento da curva, potencializado após as primeiras declarações do novo presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, que descartou qualquer possibilidade de meta de inflação ajustada para 2017 (isto é, acima do centro da meta de 4,5%).

**Juros Reais** - Observou-se uma piora nos preços dos papéis mais curtos, diante de um cenário em que a taxa de juros permanecerá inalterada por mais tempo para trazer a inflação para a meta em 2017. Já os papéis com vencimento mais longos acompanharam o fechamento dos juros e tiveram performance satisfatória em relação ao CDI.

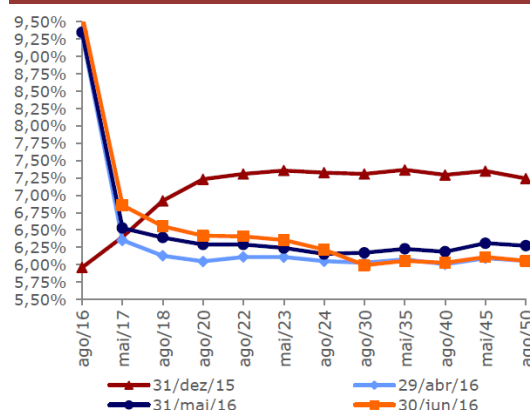
**Crédito Privado** – A tendência observada nos últimos meses de redução dos spreads exigidos para aquisição de títulos no mercado secundário continuou, ou seja, frente a melhora das expectativas, os investidores estão exigindo menores prêmios de risco, o que contribuiu positivamente para a rentabilidade dos fundos de crédito.

Dentro deste contexto, junho foi um bom mês para os fundos de renda fixa da Previ Novartis, com quase todos os fundos batendo seus respectivos benchmarks.

## Curva de Juros Nominais



## Curva de Juros Reais



## 6- Renda Variável

Equities: IBrX	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	13,30%	-6,12%	-13,64%
Oceana	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	23,76%	3,82%	-5,17%
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
Equities: Dividends	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BTG Pactual	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-1,06%	-12,43%	-12,02%
Vinci Partners	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	16,63%	12,37%	10,02%
Benchmark: IDIV	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	25,88%	-4,03%	-35,02%
Equities: Value / Growth	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BRZ	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	12,63%	4,92%	4,92%
Pollux	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,95%	7,26%	-2,37%
Vinci Partners	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	10,54%	10,78%	0,41%
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
Equities: Offshore	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
FoF Itaú	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	-20,35%	-1,80%	-3,86%
Benchmark: MSCI World (BRL)	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	-18,27%	-1,46%	35,50%

\* Início dos investimentos no FoF Itaú em Abril/2015

<sup>3</sup>Desde Setembro 2014

\* Equities Offshore All periods since April 15

Após a queda de quase 10% no mês passado, a bolsa brasileira voltou a subir. O IBrX encerrou junho com valorização de 6,5% e 17,7% no acumulado do ano. O fluxo de investimento estrangeiro foi positivo em BRL 1,2 bilhão, contra uma saída de BRL 1,8 bilhão em maio. No acumulado do ano, o fluxo está positivo em BRL 12,6 bilhões.

O desempenho da bolsa brasileira foi melhor em comparação às principais bolsas internacionais. Após a decepção com o resultado da votação em que os britânicos decidiram pela saída do Reino Unido da União Europeia (o "Brexit"), os índices SP&500 nos Estados Unidos e DAX na Alemanha chegaram a acumular quedas no mês de, respectivamente, 4,60% e 9,69%. Por essa mesma base de análise, o índice Nikkei no Japão despencou 13,25% e o índice Europe Stoxx 600 teve forte recuo de 11,14%. Nesse interim, o Ibovespa apenas reduziu sua alta acumulada, e permaneceu com esta vantagem até o fechamento de junho.

A disposição dos Bancos Centrais das principais economias em seguir com políticas monetárias expansionistas impulsionou o interesse por ativos de risco. Em paralelo, o mercado brasileiro recebeu bem as recentes iniciativas dos gestores de política econômica nos âmbitos fiscal (destaque para a proposta de limitação do crescimento dos gastos públicos) e monetário (sinalização de que o centro da meta de inflação, de 4,5%, será perseguido em 2017).

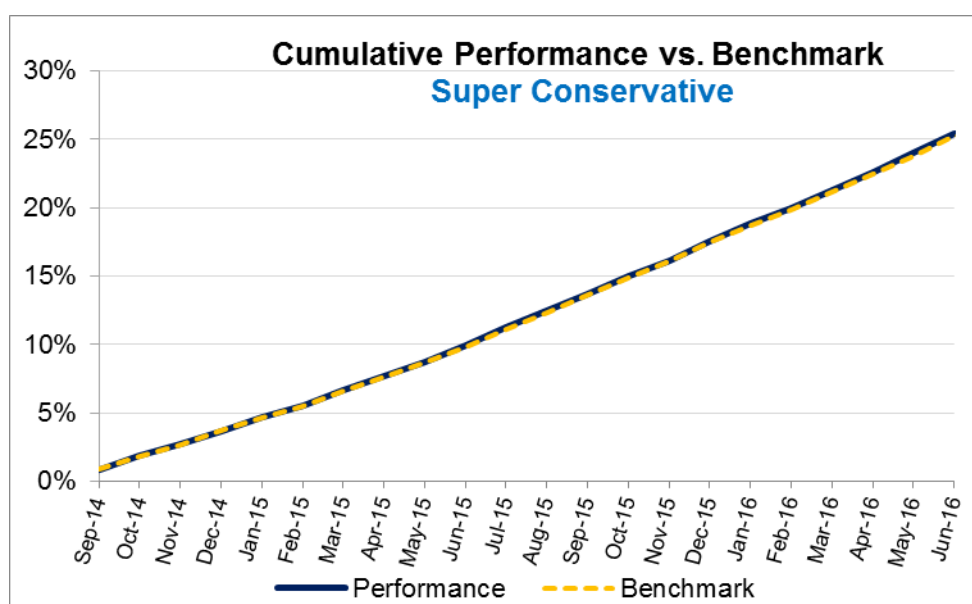
As ações das empresas de educação, como Estácio e Kroton, foram destaque de alta no Ibovespa pela perspectiva de consolidação no setor. Em seguida, as maiores valorizações vieram de ações nos setores de petróleo & petroquímico e utilidade pública - diante da possibilidade de reestruturação do setor elétrico com expectativa de venda de ativos e avanços regulatórios. Os setores industrial e de consumo não cíclico representaram as maiores quedas, com destaque para Embraer e Hypermarcas.

A performance da bolsa no mês de junho impactou positivamente os fundos de renda variável da Previ Novartis que, mesmo mes não batendo seus respectivos benchmarks, obtiveram resultados positivos. Destaque para a performance do fundo Pollux que fechou o mês com 6,10% de valorização.

## 7- Performance "Perfil Super Conservador"

	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	6,57%	14,03%	25,44%
Itaú	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	6,85%	14,16%	25,39%
Benchmark: IMA-S	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	6,63%	14,01%	25,24%
Weighted Performance	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	1,17%	6,71%	14,10%	25,41%
Weighted Benchmark	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	6,63%	14,01%	25,24%

<sup>3</sup> Desde Setembro 2014

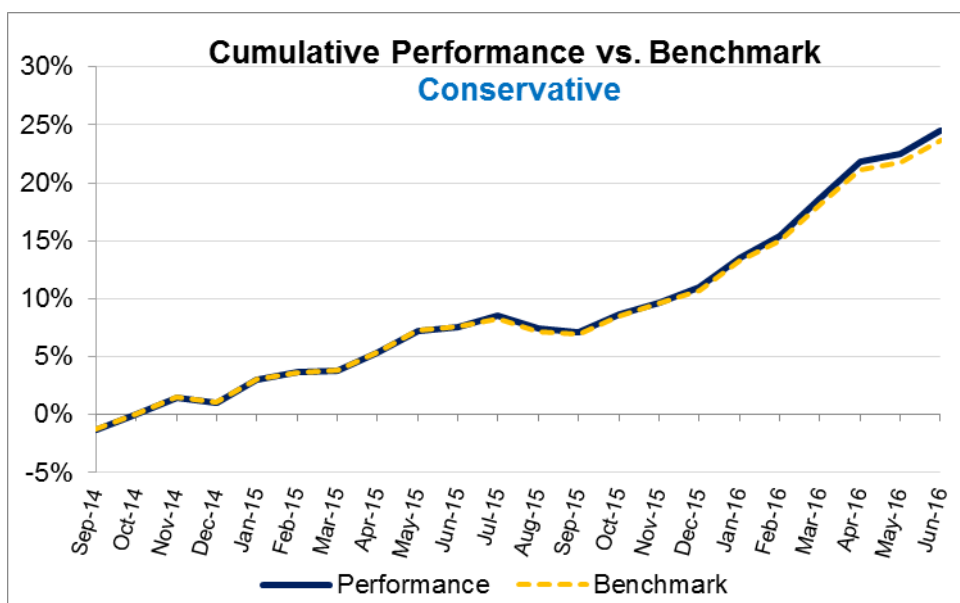


## 8- Performance "Perfil Conservador"

	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	12,57%	16,33%	24,80%
Itaú	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	12,37%	15,25%	24,12%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	12,14%	16,27%	25,72%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	2,61%	-	-	6,84%	14,72%	20,20%
BBM	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,81%	13,06%	22,19%
Safra	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	10,07%	15,72%	41,20%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	5,02%	10,57%	19,79%
Oceana	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	10,72%	15,85%	26,42%
Santander	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	6,72%	14,21%	23,01%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
Weighted Performance	0,85%	-0,98%	-0,35%	1,53%	0,85%	1,23%	2,33%	1,61%	2,79%	2,74%	0,49%	1,63%	12,06%	15,61%	24,58%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	0,62%	-0,98%	-0,30%	1,47%	1,01%	1,03%	2,35%	1,55%	2,70%	2,49%	0,54%	1,58%	11,72%	14,91%	23,65%

\* 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

<sup>3</sup> Since September 2014

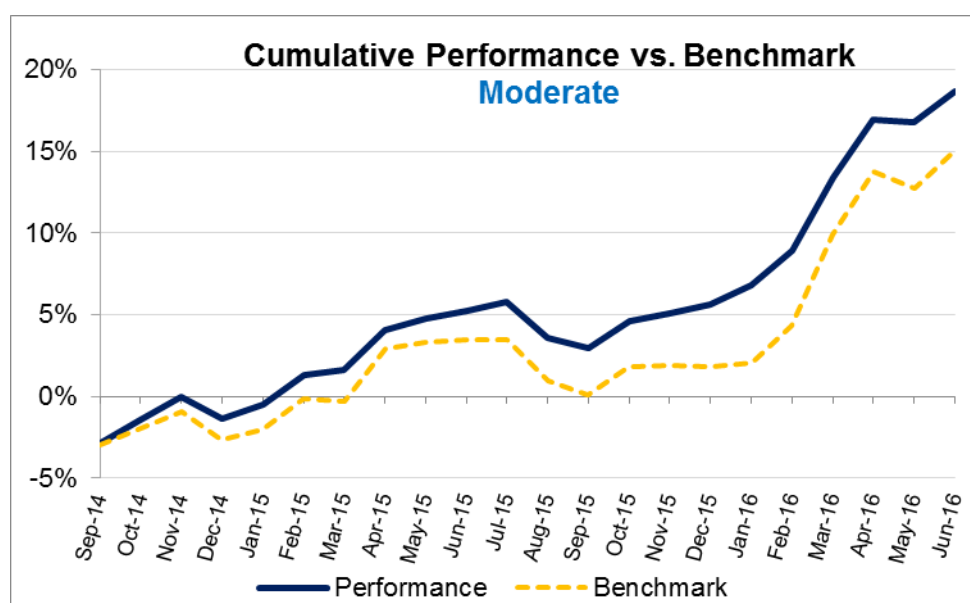


## 9- Performance "Perfil Moderado"

	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	12,57%	16,33%	24,80%
Itaú	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	12,37%	15,25%	24,12%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	12,14%	16,27%	25,72%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	5,05%	12,80%	18,19%
BBM	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,81%	13,06%	22,19%
Safra	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	10,07%	15,72%	41,20%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	5,02%	10,57%	19,79%
Oceana	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	10,72%	15,85%	26,42%
Santander	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	6,72%	14,21%	23,01%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	13,30%	-6,15%	-13,70%
Oceana	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	23,76%	3,82%	-5,17%
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-1,06%	-12,43%	-12,02%
Vinci Partners	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	16,63%	12,37%	10,02%
Benchmark: IDIV	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	25,88%	-4,03%	-35,02%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	12,63%	4,92%	4,92%
Pollux	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,95%	7,26%	-2,37%
Vinci Partners	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	10,54%	10,78%	0,41%
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
<b>Equities: Offshore</b>															
FoF Itaú	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	-20,35%	-1,80%	-3,86%
Benchmark: MSCI World (BRL)	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	-18,27%	-1,46%	35,50%
Weighted Performance	0,53%	-2,10%	-0,54%	1,54%	0,50%	0,52%	1,09%	1,98%	4,09%	3,16%	-0,12%	1,58%	11,27%	11,56%	16,88%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	0,01%	-2,48%	-0,87%	1,75%	0,08%	-0,07%	0,25%	2,26%	5,28%	3,54%	-0,90%	2,00%	12,95%	11,13%	15,01%

\* 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

<sup>3</sup> Since September 2014





## 10- Performance "Perfil Agressivo"

	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	12,57%	16,33%	24,80%
Itaú	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	12,37%	15,25%	24,12%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	12,14%	16,27%	25,72%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	5,05%	12,80%	18,19%
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,17%	0,67%	0,67%	2,53%	2,53%	2,53%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	1,57%	-	-	2,50%	7,91%	16,92%
Oceana	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,25%	-	-	6,42%	11,36%	21,51%
Santander	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	6,72%	14,21%	23,01%
Benchmark: CDI	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	6,72%	14,09%	25,31%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,71%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	13,30%	-5,73%	-12,87%
Oceana	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	23,76%	3,82%	-5,17%
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-1,06%	-12,43%	-12,02%
Vinci Partners	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	16,63%	12,37%	10,02%
Benchmark: IDIV	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	25,88%	-4,03%	-35,02%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	12,63%	4,92%	4,92%
Pollux	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,95%	7,26%	-2,37%
Vinci Partners	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	-	-	-	-
Benchmark: IBrX	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	17,74%	-3,08%	-14,97%
Weighted Performance	-0,11%	-2,93%	-0,94%	1,41%	0,28%	0,14%	0,63%	2,33%	5,20%	3,60%	-1,04%	2,33%	12,06%	9,63%	13,15%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	-0,82%	-3,62%	-1,42%	1,76%	-0,37%	-0,63%	-0,75%	2,80%	6,98%	4,17%	-2,44%	2,90%	14,15%	8,37%	7,58%

\* 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

<sup>3</sup> Since September 2014

