



## 1- Overview Macroeconômico

**FED melhora a avaliação do quadro econômico. No Brasil, a atividade dá sinais de estabilização e as expectativas de inflação cedem.**

### Internacional

- Nos EUA, a reunião do FED reforçou nosso cenário de mais uma alta dos FED funds neste ano. O comunicado emitido após o comitê mostrou que os riscos de médio prazo para a economia diminuíram e houve um tom mais favorável para a economia no geral.
- O relatório de emprego de junho que revelou a criação de 287 mil vagas, bem acima do esperado (180 mil), e a aceleração do núcleo da inflação de 2,2% para 2,3%, contribuíram para que o debate em torno de um novo aumento da taxa de juros em dezembro voltasse a ganhar força.
- Na Europa, as autoridades monetárias na Zona do Euro e Reino Unido decidiram não adicionar novos estímulos. Em linha com a expectativa do mercado, o BCE manteve as taxas de juros e de depósito em 0,0% e -0,4% ao ano, respectivamente.
- Na China, o PIB do 2º trimestre manteve o crescimento de 6,7% obtido no 1º trimestre, ficando acima do consenso de 6,6%. O setor industrial acelerou em relação ao 1º trimestre desse ano, saindo de 5,8% para 6,3%.

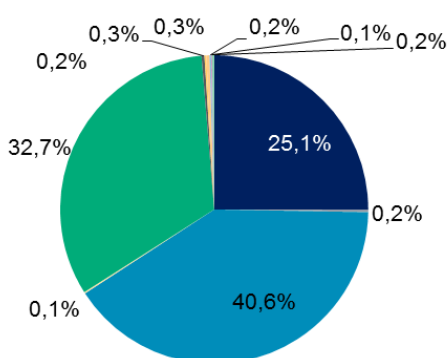
### Brasil

- No Brasil, com o objetivo de dar maior transparência às suas decisões, o Copom reformulou seus principais canais de comunicação.
- A ata reunião de julho, na qual o COPOM manteve os juros em 14,25%a.a, ganhou um formato mais conciso e foi dividida em seções que seguem a lógica do processo decisório da política monetária.
- A nova diretoria do Banco Central deixou uma mensagem dura, avaliando que o processo de desinflação deve ocorrer em ritmo aquém do desejado. A inflação apenas se aproxima de 4,5% ao final de 2017 no cenário em que há estabilidade da taxa de juros.
- A respeito dos dados econômicos, o cenário sugere alguma melhora no balanço entre atividade e inflação. Em maio, o indicador mensal de atividade do Banco Central (IBC-Br) teve recuo de 0,5% na margem, com queda de 4,9% em termos anuais.
- Os indicadores antecedentes de confiança da indústria e do consumidor, por sua vez, já apontam para uma melhora das condições econômicas no 3º trimestre.

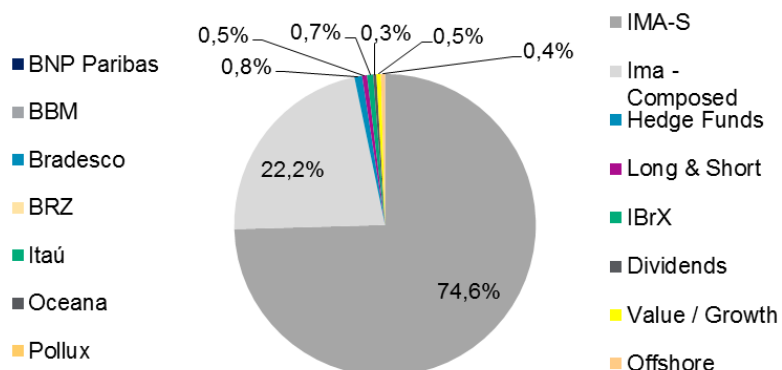
## 2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(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	-	245,1	-	-	0,8	-	-	-	-	246,0	25,1%
BBM	-	-	-	2,1	-	-	-	-	-	2,1	0,2%
Bradesco	322,5	-	73,2	-	-	2,3	-	-	-	397,9	40,6%
BRZ	-	-	-	-	-	-	-	1,4	-	1,4	0,1%
Itaú	-	246,0	73,0	-	-	-	-	-	1,9	320,8	32,7%
Oceana	-	-	-	-	1,0	2,0	-	-	-	3,0	0,3%
Pollux	-	-	-	-	-	-	-	1,8	-	1,8	0,2%
Safra	-	-	-	3,3	-	-	-	-	-	3,3	0,3%
Santander	-	-	-	-	1,6	-	-	-	-	1,6	0,2%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	0,9	0,1%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-	2,3	0,0	-	2,3	0,2%
<b>Total</b>	<b>322,5</b>	<b>491,1</b>	<b>146,1</b>	<b>5,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,3</b>	<b>2,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>981,2</b>	<b>100%</b>



Allocation per asset manager

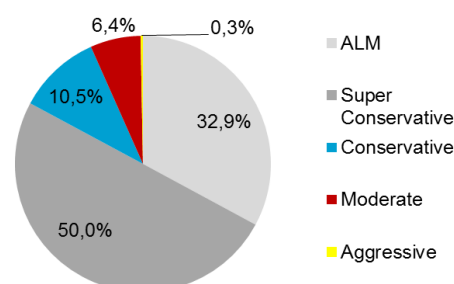
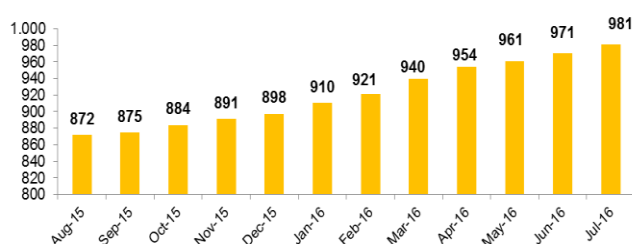


Allocation per segment (not included ALM)

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

Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
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
Jul-16	322,5	490,3	103,0	62,5	2,8	981,2

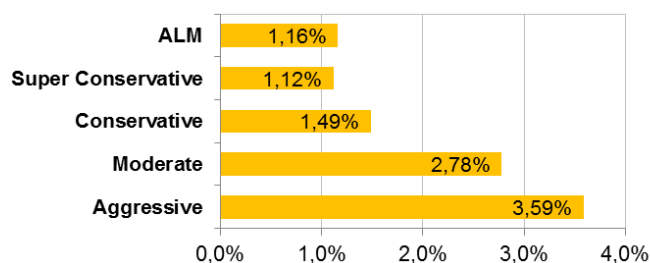
Portfolio in BRL million



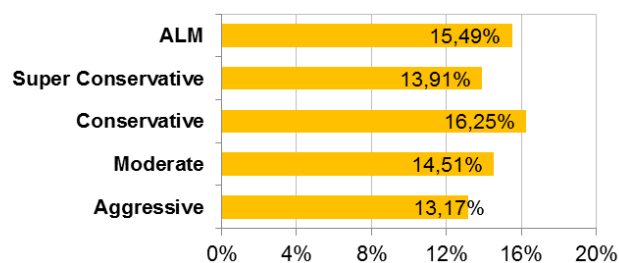
## 4- Performance

Profile	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
ALM	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	1,16%	10,24%	15,49%	29,86%
Super Conservative	1,10%	1,10%	1,10%	0,98%	1,20%	1,07%	0,93%	1,12%	1,11%	1,09%	1,16%	1,12%	7,86%	13,91%	26,65%
Conservative	-0,99%	-0,36%	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	1,60%	2,77%	2,71%	0,48%	1,62%	1,49%	13,72%	16,25%	26,02%
Moderate	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	1,95%	3,97%	3,04%	-0,24%	1,46%	2,78%	14,79%	14,51%	20,16%
Aggressive	-3,13%	-1,02%	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	2,18%	4,92%	3,33%	-1,30%	2,10%	3,59%	16,22%	13,17%	13,59%

## Julho 2016



## Últimos 12 meses



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

<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> Since September 2014

No exterior, o mercado voltou-se para alguns eventos importantes. Nos EUA, em seu primeiro comunicado após o Brexit, o FED minimizou os riscos de médio prazo para a economia americana, trazendo à tona novamente a discussão sobre uma possível alta de juros ainda esse ano. Na Europa e na Ásia a frustração do mercado se deu quando tanto o BCE quanto o BoJ decidiram por não implementar programas de novos estímulos econômicos. Até então, principalmente após o Brexit, o mercado esperava que ambas autoridades interferissem na liquidez monetária de seus países.

O real depreciou 1% em julho frente ao dólar. O índice IbrX confirmou a tendência mais positiva, subindo 11,3% no mês acumulando retorno positivo de 31,1% no ano.

## 5- Renda Fixa

ALM	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	1,16%	10,24%	15,49%	29,86%
Benchmark: Target	0,73%	1,76%	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	1,97%	-0,06%	8,05%	15,68%	28,75%
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	1,13%	7,78%	13,96%	26,85%
Itaú	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	1,13%	8,03%	14,01%	26,72%
Benchmark: IMA-S	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	7,81%	13,94%	26,63%
<b>Fixed Income: IMA composite</b>															
Bradesco	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	14,28%	16,91%	26,69%
Itaú	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	14,01%	16,18%	25,94%
Benchmark: IMA composite **	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	13,78%	16,71%	27,53%
<b>Structured: Hedge Fund</b>															
ARX	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	1,78%	-	-	-	5,99%	11,78%	19,24%
BBM	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,57%	0,67%	0,67%	2,02%	4,87%	12,88%	23,94%
Safra	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	11,60%	12,36%	43,17%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Structured: Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,04%	1,32%	0,64%	2,41%	7,32%	12,84%	22,42%
Oceana	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,79%	1,89%	1,53%	0,92%	11,43%	16,19%	27,23%
Santander	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	8,65%	14,99%	25,23%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%

\* 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 Setembro 2014

Benchmark: Target = Actuarial Target

**Juros Nominais** – Em julho, a curva de juros futuros repetiu a dinâmica registrada em junho (flatenning), mas em intensidade bem menor. Cresce a possibilidade de um início mais tardio do ciclo de queda da taxa de juros Selic, considerando-se a comunicação mais conservadora (hawkish) do Banco Central do Brasil (BCB) após a divulgação da ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) e a surpresa de alta com a inflação ao consumidor (IPCA) preliminar de julho.

**Juros Reais** - Apesar do impacto benigno do real mais apreciado (o dólar caiu 18,0% ante o real em 2016) e da postura mais conservadora do BCB, a inflação implícita (breakeven) nos títulos públicos atrelados ao IPCA (NTN-B 2020 até 2022) manteve-se por volta de 5,5%. Observou-se um leve fechamento nos preços dos papéis mais curtos, e expressivo fechamento nos vencimentos mais longos (a partir de Ago/20) cuja performance foi satisfatória em relação ao CDI. As possíveis dificuldades na aprovação de medidas estruturais na área fiscal tenderam a limitar novas quedas nos prêmios de risco, como aquelas ocorridas nos meses anteriores.

**Crédito Privado** – Observamos a continuidade da tendência de redução dos spreads exigidos para aquisição de títulos privados no mercado secundário, contribuindo positivamente para a rentabilidade dos fundos de crédito. O número de empresas interessadas em emitir novas dívidas também aumentou, reforçando a percepção do início do ciclo de retomada no mercado de crédito, ainda que incipiente. Por outro lado, percebemos que esse otimismo está restrito a poucos emissores, os mais conservadores.

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

## 6- Renda Variável

Equities: IBrX	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	27,33%	-0,34%	-9,16%
Oceana	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	36,10%	19,19%	4,29%
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
Equities: Dividends	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BTG Pactual	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-11,19%	-12,02%
Vinci Partners	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	25,35%	20,74%	18,24%
Benchmark: IDIV	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	41,88%	12,05%	-26,77%
Equities: Value / Growth	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BRZ	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	22,30%	12,56%	13,93%
Pollux	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	27,41%	22,72%	10,14%
Vinci Partners	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	-	10,54%	10,83%	0,41%
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
Equities: Offshore	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
FoF Itaú	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	4,99%	-14,83%	-6,25%	1,23%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,82%	3,82%	3,82%	3,82%
Benchmark: MSCI World (BRL)	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-14,11%	-6,94%	42,40%

<sup>3</sup> Since September 2014

\* Equities Offshore All periods since April 15

O mês de julho foi positivo para o mercado acionário em âmbito global. A perspectiva de juros internacionais muito baixos por longo tempo e a possibilidade de estímulos fiscais sendo anunciados em 2016 e 2017, no Japão e nos Estados Unidos, impulsionaram o apetite por investimentos de maior risco.

Nem mesmo a forte queda do barril do petróleo conteve o otimismo (reco de 13,1% na cotação do tipo Brent, para US\$ 43). Outras commodities relevantes evoluíram no sentido contrário, reagindo à expectativa de incentivos ao setor de construção na China, como o minério de ferro, que teve elevação de 6,7% em julho (alta de 36,3% em 2016).

No Brasil, o Ibovespa e o IBX100 subiram, respectivamente, 11,22% e 11,31%. O fluxo de investimentos estrangeiros novamente foi um determinante das oscilações da bolsa brasileira. O ingresso líquido somou R\$ 4,6 bilhões (R\$ 17,3 bilhões em 2016).

Destacaram-se no mês de julho os setores de siderurgia (+41%) com expectativa de retomada de preços e ligeira melhora na demanda, petróleo (+25%) com venda de ativos e melhora da situação financeira da Petrobras.

Dentre os fatores positivos domésticos, o esperado corte da taxa Selic até o final do ano e o provável término da recessão econômica, sendo que ambos devem contribuir para a melhora dos múltiplos negociados no mercado acionário e das condições financeiras das empresas.

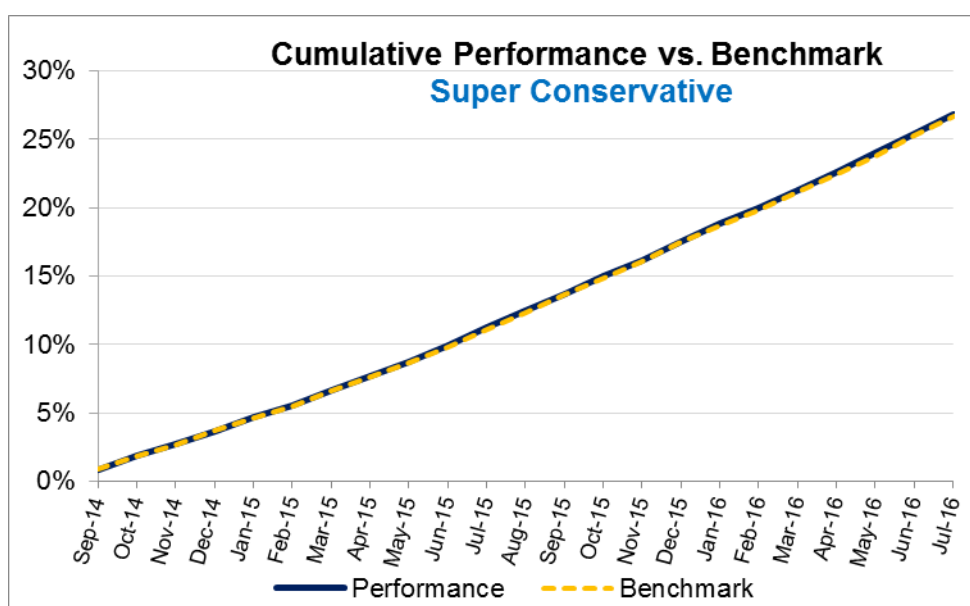
Os principais riscos para o mercado de ações são o ritmo de aumento da taxa de juros nos EUA e a desaceleração do crescimento da economia chinesa impactando o crédito e afetando negativamente o preço das commodities.

A performance da bolsa no mês de julho impactou positivamente os fundos de renda variável da Previ Novartis. Destaque para a performance do fundo do Bradesco que fechou o mês com 12,38% de valorização.

## 7- Performance "Perfil Super Conservador"

	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	1,13%	7,78%	13,96%	26,85%
Itaú	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	1,13%	8,05%	14,05%	26,81%
Benchmark: IMA-S	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	7,81%	13,94%	26,63%
Weighted Performance	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	1,17%	1,13%	7,91%	14,01%	26,83%
Weighted Benchmark	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	7,81%	13,94%	26,63%

<sup>3</sup> Desde Setembro 2014

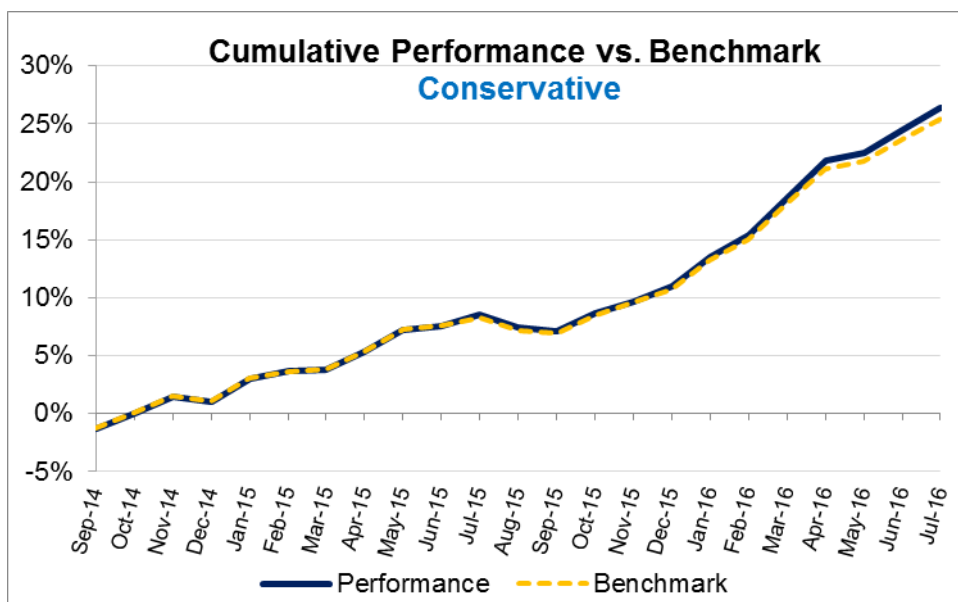


## 8- Performance "Perfil Conservador"

	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	14,28%	16,91%	26,69%
Itaú	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	14,01%	16,18%	25,94%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	13,78%	16,71%	27,53%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	2,61%	-	-	-	6,84%	12,69%	20,20%
BBM	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,02%	4,89%	13,19%	24,66%
Safra	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	11,60%	12,36%	43,17%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	2,41%	7,55%	13,08%	22,67%
Oceana	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	0,92%	11,73%	16,51%	27,58%
Santander	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	8,65%	14,99%	25,23%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
Weighted Performance	-0,98%	-0,35%	1,53%	0,85%	1,23%	2,33%	1,61%	2,79%	2,74%	0,49%	1,63%	1,50%	13,72%	16,26%	26,42%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	-0,98%	-0,30%	1,47%	1,01%	1,03%	2,35%	1,55%	2,70%	2,49%	0,54%	1,58%	1,42%	13,31%	15,83%	25,41%

\* 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 Setembro 2014



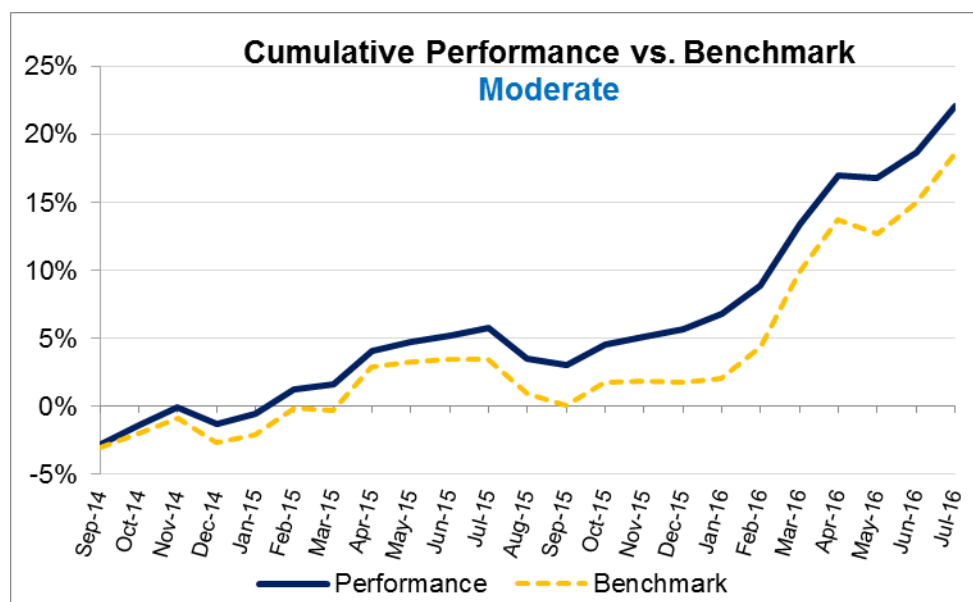


## 9- Performance "Perfil Moderado"

	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	14,28%	16,91%	26,69%
Itaú	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	14,01%	16,18%	25,94%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	13,78%	16,71%	27,53%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	-	5,05%	10,80%	18,19%
BBM	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,02%	4,89%	13,19%	24,66%
Safra	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	11,60%	12,36%	43,17%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	2,41%	7,55%	13,08%	22,67%
Oceana	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	0,92%	11,73%	16,51%	27,58%
Santander	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	8,65%	14,99%	25,23%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	27,33%	-0,40%	-9,27%
Oceana	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	36,10%	19,19%	4,29%
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-11,19%	-12,02%
Vinci Partners	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	25,35%	20,74%	18,24%
Benchmark: IDIV	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	41,88%	12,05%	-26,77%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	22,30%	12,56%	13,93%
Pollux	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	27,41%	22,72%	10,14%
Vinci Partners	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	-	10,54%	10,83%	0,41%
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
<b>Equities: Offshore</b>															
FoF Itaú	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	5,20%	-16,21%	-6,93%	1,14%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,82%	3,82%	3,82%	3,82%
Benchmark: MSCI World (BRL)	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-14,11%	-6,94%	42,40%
<b>Weighted Performance</b>	-2,10%	-0,54%	1,54%	0,50%	0,52%	1,09%	1,98%	4,09%	3,16%	-0,12%	1,58%	2,91%	14,19%	13,40%	19,28%
<b>Weighted Benchmark <sup>2</sup></b>	-2,48%	-0,87%	1,75%	0,08%	-0,07%	0,25%	2,26%	5,28%	3,54%	-0,90%	2,00%	3,05%	16,40%	14,51%	18,52%

\* 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 Setembro 2014





## 10- Performance "Perfil Agressivo"

	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	14,28%	16,91%	26,69%
Itaú	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	14,01%	16,18%	25,94%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	13,78%	16,71%	27,53%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	-	5,05%	10,80%	18,19%
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	1,17%	0,67%	0,67%	2,02%	4,60%	4,60%	4,60%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	1,57%	-	-	-	2,50%	7,77%	16,92%
Oceana	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,25%	-	-	-	6,42%	10,97%	21,51%
Santander	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	8,65%	14,99%	25,23%
Benchmark: CDI	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	7,90%	14,01%	26,69%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	-7,42%	-3,01%	-0,71%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	27,33%	0,50%	-7,81%
Oceana	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	36,10%	19,19%	4,29%
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-11,19%	-12,02%
Vinci Partners	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	25,35%	20,74%	18,24%
Benchmark: IDIV	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	41,88%	12,05%	-26,77%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	22,30%	12,56%	13,93%
Pollux	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	27,41%	22,72%	10,14%
Vinci Partners	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	-	-	-	-	-
Benchmark: IBrX	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	31,06%	11,73%	-5,36%
<b>Equities: Offshore</b>															
FoF Itaú	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%
Benchmark: MSCI World (BRL)	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-14,11%	-6,94%	42,40%
<b>Weighted Performance</b>															
Weighted Performance	-2,93%	-0,94%	1,41%	0,28%	0,14%	0,63%	2,33%	5,20%	3,60%	-1,04%	2,33%	3,92%	15,71%	12,49%	15,58%
<b>Weighted Benchmark <sup>2</sup></b>															
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	-3,62%	-1,42%	1,76%	-0,37%	-0,63%	-0,75%	2,80%	6,98%	4,17%	-2,44%	2,90%	4,34%	19,11%	14,01%	12,25%

\* 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 Setembro 2014

