



1- Cenário Macroeconômico

Cenário externo é de recuperação econômica consistente nos EUA em oposição ao momento de fragilidade nas economias da China, Zona do Euro e Brasil. Dólar vem ganhando força frente a outras moedas.

Nos Estados Unidos, após crescer 4,6% no segundo trimestre, dados de atividade do terceiro trimestre continuam mostrando forte vigor da economia. Estima-se um crescimento do PIB de 2,2% em 2014 e 3,1% em 2015. A taxa de desemprego segue em queda, atingindo o menor nível desde 2008. Com a recuperação da atividade, desemprego caindo e aumento gradual de inflação, o Federal Reserve (Fed, o banco central norte-americano) deve começar a elevar os juros em meados de 2015. Com economias mais fracas e política monetária mais expansionista na Europa e Japão, o dólar vem ganhando força frente às principais moedas do G7.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) segue empenhado em aumentar as expectativas de inflação. Em Setembro, o BCE anunciou novas medidas de expansão monetária:

- Redução das taxas de juros em 0,1%, deixando a taxa de depósito compulsório em -0,2% e a taxa básica em 0,05%
- Programa de compra de títulos privados, com o objetivo de injetar dinheiro no mercado
- Programa de oferta de empréstimos de baixo custo de quatro anos aos bancos

Se as medidas acima não forem suficientes, o BCE poderá começar a comprar outros ativos, incluindo títulos de governos. Com os juros baixos, é reforçada a tendência de depreciação do euro. A previsão de crescimento do PIB é de 0,8% em 2014 e 1,3% em 2015.

GDP: IMF projections (in %)

	2013	2014(f)	2015(f)
World	3,3	3,3	3,8
Advanced Economies	1,4	1,8	2,3
USA	2,2	2,2	3,1
Euro Area	-0,4	0,8	1,3
Japan	1,5	0,9	0,8
UK	1,7	3,2	2,7
Canada	2,0	2,3	2,4
Emerging Market	4,7	4,4	5,0
Russia	1,3	0,2	0,5
China	7,7	7,4	7,1
India	5,0	5,6	6,4
Brazil	2,5	0,3	1,4
Mexico	1,1	2,4	3,5

Source: International Monetary Fund - 07/10/2014

Na China, desaceleração mais forte do que o esperado indica necessidade de mais estímulos. A atividade econômica desacelerou em Agosto. Produção industrial e investimentos em ativos fixos tiveram menor expansão. Em resposta aos dados mais fracos, o governo já lançou alguns novos estímulos. O banco central chinês (PBoC) ofereceu uma janela de empréstimos de RMB 500 bilhões (USD 81 bilhões) por três meses para os cinco maiores bancos comerciais, além de outras medidas. A previsão de crescimento do PIB é de 7,4% em 2014 e 7,1% em 2015.

No Japão, os dados de atividade de Agosto frustram a expectativa de recuperação da economia no terceiro trimestre. A produção industrial retraiu 1,5% em relação a Julho, e os gastos das famílias recuaram 4,7% (e já tinham recuado 5,9% em Julho vs. Junho). A economia japonesa mostra dificuldade de se recuperar dos efeitos da elevação do IVA de 5% para 8% em Abril.

Moedas de mercados emergentes sob pressão. O dólar mais forte foi o fator mais significativa para a performance dos ativos de países emergentes em Setembro. Adicionalmente, a desaceleração chinesa e o declínio nos preços das commodities acentuaram esta dinâmica. O crescimento mais fraco nos países emergentes reforça este processo.

No cenário interno, as atenções estão voltadas agora para o 2º turno das eleições. A produção industrial e as vendas no varejo permanecem fracas, enquanto a taxa de desemprego aumentou, mas se manteve próxima de suas mínimas históricas. A inflação de Setembro veio acima do esperado e chegou a 6,75% em 12 meses. O setor público registrou déficit primário em Agosto. O real se desvalorizou quase 10% em Setembro.

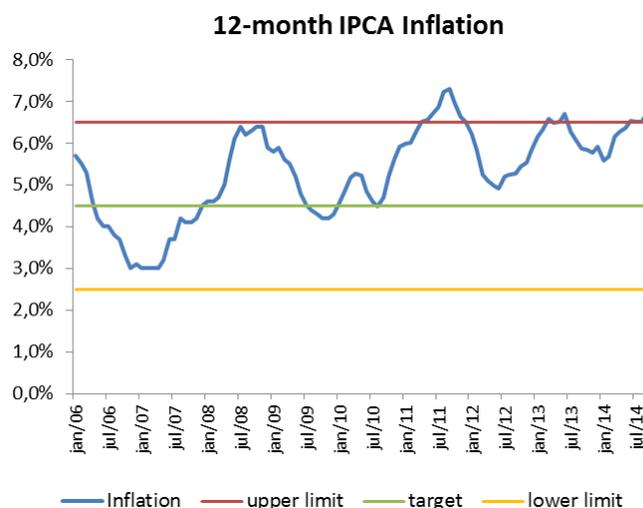
Eleição presidencial será decidida em 2º turno entre a presidente Dilma Rousseff e Aécio Neves em 26 de Outubro – O 1º turno apresentou um resultado surpreendente, com Aécio Neves ultrapassando Marina Silva em mais de 10% e chegando em segundo lugar, contrariando o que as pesquisas indicavam. As primeiras pesquisas do 2º turno foram publicadas em 09 de Outubro, pelo Ibope e Datafolha. Ambas indicam Aécio Neves com 51% e Dilma Rousseff com 49% dos votos válidos. A diferença de 2 pontos está dentro da margem de erro, o que significa que a corrida está empatada e permanece imprevisível.

Atividade econômica: retomada ainda lenta – Os dados recentes sugerem recuperação lenta da atividade econômica ao longo do terceiro trimestre.

- As vendas no varejo, depois de anos de expansão consistente acima do PIB, agora pesam na retomada. Apesar do aumento de 0,8% em Julho na comparação com Junho, as vendas não se recuperaram da queda de 3,4% no mês anterior. Em relação a Julho 2013, as vendas caíram 4,9%.
- A produção industrial aumentou 0,7% em Agosto, segunda alta consecutiva, após a forte contração em Junho. Entretanto, a produção ainda se encontra abaixo do nível de Maio. Fatores como a confiança dos empresários e os altos estoques na indústria devem limitar o crescimento nos próximos meses.
- A taxa de desemprego aumentou 0,4% de Abril a Agosto, de 4,6% para 5,0%. Ainda assim, a taxa permanece próxima do seu nível mais baixo desde 2002. A massa salarial real permanece em desaceleração devido à fraqueza do crescimento da população ocupada.

Inflação subiu 0,57% em Setembro e 6,75% em 12 meses, permanecendo acima do teto da meta - A maior contribuição de alta veio do grupo alimentação, com destaque para as pressões de carnes e alimentação fora do domicílio. Transporte e habitação também exerceram contribuição relevante.

O setor público registrou déficit primário em Agosto - O déficit alcançou BRL 14,5 bilhões, apesar de ter contado com receitas de BRL 7,1 bilhões do Refis e BRL 5,4 bilhões de recolhimento de dividendos dos bancos estatais. O superávit primário acumulado em 12 meses recuou de 1,2% em Julho para 0,9% do PIB em Agosto. A dívida pública segue em tendência de alta, atingindo 35,9% do PIB em Agosto; no acumulado do ano, houve um aumento de 2,3 pontos percentuais do PIB.



Investimento estrangeiro direto surpreende em Agosto - O fluxo de investimento estrangeiro direto (IED) somou USD 6,8 bilhões em Agosto, acima das estimativas do mercado. No acumulado em 12 meses, o IED atingiu USD 67 bilhões, passando de 2,8% do PIB para 3% do PIB. Já o déficit em conta corrente ficou em USD 5,5 bilhões no mês, em linha com as estimativas. Esse resultado mostrou uma pequena melhora em relação ao déficit de USD 6 bilhões registrados em Julho e veio em linha com os USD 5,5 bilhões registrados em agosto de 2013. Acumulado em 12 meses, o déficit permaneceu estável em USD 78,3 bilhões ou 3,5% do PIB.

Forte desvalorização do real - A taxa de câmbio fechou o mês de Setembro em 2,45 reais por dólar, depreciação de 9,4%. O câmbio não ultrapassava 2,40 desde o início do ano. O cenário internacional fortaleceu o dólar em relação ao real e diversas outras moedas. Apesar do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) ter se comprometido a manter a taxa de juros em nível baixo por um tempo considerável, o aumento nas projeções de juros para 2015 e 2016 foi interpretado como um sinal antecedente da normalização da política monetária norte-americana e exerceu pressão sobre diversas moedas. A fraqueza dos dados da China e as perspectivas piores para os preços de commodities também contribuíram para a depreciação do real e de outras moedas.

Principais Indicadores Macroeconômicos

	2009	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)
GDP							
Real GDP growth	-0,3%	7,5%	2,7%	1,0%	2,5%	0,24%	1,0%
Per capita GDP (USD)	8.469	11.084	12.532	11.279	11.019	10.910	10.751
Labor market							
Unemployment rate (IBGE) -avg	8,1%	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	5,0%	5,7%
Inflation							
IPCA (IBGE)	4,3%	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,3%	6,3%
Interest rates							
Selic (end of period)	8,75%	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,00%	11,00%
Real interest rate	5,4%	3,7%	4,8%	2,4%	2,2%	4,25%	4,54%
Exchange rate							
BRL/USD (year end)	1,74	1,67	1,88	2,04	2,35	2,40	2,50
BRL/USD (year avg.)	2,00	1,76	1,67	1,95	2,16	2,32	2,45
External sector							
Trade Balance (USD bn)	25,4	20,3	29,8	19,5	2,6	2,0	8,0
- Exports (USD bn)	153,0	201,9	256,0	242,6	242,2	244,0	260,0
- Imports (USD bn)	127,6	181,6	226,2	223,1	239,6	242,0	252,0
Current account (USD bn)	-24,3	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-81,0	-77,0
Foreign direct investment (USD bn)	25,9	48,5	66,7	65,3	64,0	60,0	58,0
International reserves (USD bn)	239,1	288,6	352,0	379,0	375,8	380,0	380,0
External debt (USD bn)	202,3	255,7	261,5	313,0	323,0	319,0	312,0
Sovereign rating (S&P)	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-
Fiscal accounts							
Primary fiscal result (%GDP)	2,1%	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	1,0%	1,5%
Net public sector debt (%GDP)	42,9%	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	36,0%	37,0%

Fontes Macroeconomia: Itaú, Bradesco, HSBC, Citibank, Datafolha, Ibope, Relatório Focus do Banco Central, FMI

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-GexC	Hedge Funds	Long & Short	IBRX	Dividends	Value / Growth	\$	%
ARX				1,3					1,3	0,2%
BNP Paribas		171,5			2,5				174,0	21,5%
BBM				1,2					1,2	0,1%
Bradesco (BRAM)	263,7		85,1			5,3			354,0	43,7%
BRZ								2,2	2,2	0,3%
BTG							2,2		2,2	0,3%
Itaú		172,5	85,7						258,2	31,9%
Oceana					2,1	5,3			7,4	0,9%
Pollux								2,1	2,1	0,3%
Safra				0,8					0,8	0,1%
Santander					2,5				2,5	0,3%
Vinci							2,2	2,0	4,2	0,5%
Total	263,7	344,0	170,8	3,3	7,1	10,6	4,4	6,3	810,2	100,0%

3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

Período	Alocação por perfil (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservador	Conservador	Moderado	Agressivo	
set-14	263,7	343,0	90,7	109,7	3,2	810,2
out-14						
nov-14						
dez-14						

4- Performance

Profile	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM									0,47%				0,47%			
Super Conservative									0,91%				0,91%			
Conservative									-1,31%				-1,31%			
Moderate									-2,97%				-2,97%			
Aggressive									-4,74%				-4,74%			

Segment	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM									0,47%				0,47%			
Fixed Income													0,00%			
- IMA-S									0,91%				0,91%			
- IMA-G exC									-1,44%				-1,44%			
Structured													0,00%			
- Hedge Funds									1,23%				1,23%			
- Long & Short									0,60%				0,60%			
Equities													0,00%			
- IBrX									-11,01%				-11,01%			
- Dividends									-7,53%				-7,53%			
- Value / Growth									-8,62%				-8,62%			

Indicator	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%				7,83%	10,32%	18,48%	29,68%
IMA-S	0,84%	0,79%	0,76%	0,82%	0,86%	0,80%	0,94%	0,86%	0,90%				7,83%	10,33%	18,67%	29,99%
IMA-Geral ex-C	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,58%	1,09%	2,56%	-1,42%				9,77%	10,55%	13,26%	32,29%
Ibovespa	-7,51%	-1,14%	7,05%	2,40%	-0,75%	3,76%	5,00%	9,78%	-11,70%				5,06%	3,38%	-8,57%	3,39%
IBrX **	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%	4,46%	9,59%	-11,25%				4,64%	4,69%	6,27%	23,59%
IDIV	-7,25%	-2,22%	7,12%	2,21%	-2,87%	4,57%	5,94%	7,83%	-12,95%				0,29%	0,32%	5,96%	32,57%
Saving Accounts	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%				5,22%	6,98%	13,61%	21,18%
USD	3,57%	-3,83%	-3,02%	-1,19%	0,13%	-1,63%	2,95%	-1,23%	9,44%				4,62%	9,90%	20,68%	32,14%
CPI (IPCA)	0,55%	0,69%	0,92%	0,67%	0,46%	0,40%	0,01%	0,25%	0,57%				4,61%	6,75%	13,00%	18,97%
IGP-DI (FGV)	0,40%	0,85%	1,48%	0,45%	-0,45%	-0,63%	-0,55%	0,06%	0,31%				1,92%	3,56%	8,19%	17,05%
Actuarial Target *	0,73%	1,18%	1,81%	0,78%	-0,12%	-0,30%	-0,22%	0,39%	0,64%				4,96%	7,70%	17,30%	33,26%

* IGP-DI + 4% p.a.

Conforme mencionamos nos relatórios dos meses anteriores, a indefinição do cenário eleitoral deveria continuar gerando volatilidade nos preços dos ativos. Setembro foi marcado por uma forte volatilidade dominando os mercados domésticos, influenciados principalmente por pesquisas eleitorais. Após a entrada de Marina Silva na disputa, que a colocou com grandes chances de derrotar o atual governo nas eleições, durante o mês de setembro suas intenções de voto perderam força de acordo com as pesquisas, colocando novamente o atual governo numa posição mais confortável.

Dessa maneira o mercado voltou a colocar no preço os prêmios que haviam sido retirados no mês anterior, e com a ajuda do câmbio, que passou de BRL/USD 2,24 para 2,45, uma desvalorização de mais de 9%, a curva de juro nominal sofreu forte perda, principalmente os vencimentos mais longos.

Em Outubro a volatilidade nos mercados continua bastante elevada, em parte devido a um cenário externo mais adverso, mas, principalmente, pelo fato que o resultado da corrida presidencial continua muito incerto. Durante a primeira quinzena de Outubro, a renda fixa recuperou a perda registrada no mês passado, com o IMA-G atingindo +2,0% devido a um fechamento da curva mais longa de juros. E a renda variável apresentou recuperação parcial, com o IBrX subindo 3,3% até 15 de Outubro.

5- Renda Fixa

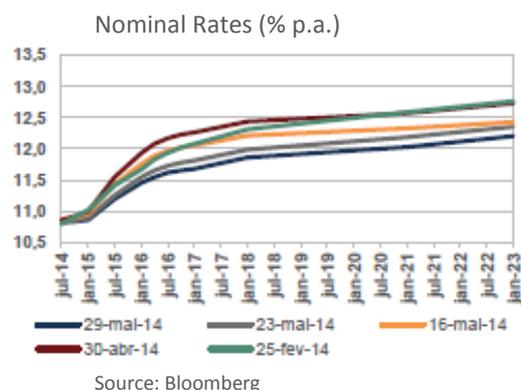
ALM	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco									0,47%				0,47%			
Benchmark: N/A																
Fixed Income: IMA-S																
BNP Paribas									0,92%				0,92%			
Itaú									0,90%				0,90%			
Benchmark: IMA-S									0,90%				0,90%			
Fixed Income: IMA-G exC																
Bradesco									-1,55%				-1,55%			
Itaú									-1,33%				-1,33%			
Benchmark: IMA-G exC									-1,42%				-1,42%			
Structured: Hedge Fund																
ARX									1,40%				1,40%			
BBM									-0,73%				-0,73%			
Safra									3,81%				3,81%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Structured: Long & Short																
BNP Paribas									0,93%				0,93%			
Oceana									0,91%				0,91%			
Santander									-0,02%				-0,02%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			

Os ativos brasileiros apresentaram forte queda durante o mês de Setembro, revertendo a recuperação dos preços do mês anterior. As taxas dos títulos de renda fixa subiram e o real se depreciou, ambos em resposta a temores de que o FED (banco central americano) pudesse antecipar o início de alta dos juros. Somaram-se a isto preocupações de um crescimento abaixo do esperado na China e o aumento de risco geopolítico. No mercado interno, as taxas foram impactadas pelo cenário apresentado pelas pesquisas antes do 1º turno das eleições. Refletindo o impacto potencial da depreciação da moeda brasileira nas expectativas de inflação, bem como os dados fiscais do governo abaixo do esperado pelo mercado, as taxas de juros domésticas apresentaram forte movimento de alta. As taxas dos títulos atrelados à inflação (NTN-B) seguiram a mesma tendência.

Dentro deste contexto, nossos fundos atrelados ao benchmark IMA-G exC apresentaram queda em Setembro. O portfólio administrado pelo Bradesco caiu 1,55%, enquanto que o Itaú obteve melhor performance: queda de 1,33%, versus benchmark -1,42%.

O perfil “Super-Conservador”, que tem o portfólio de renda fixa atrelado ao benchmark IMA-S (títulos federais que seguem a taxa Selic), apresentou bom desempenho: Itaú +0,90% e BNP Paribas +0,92%, ligeiramente acima do benchmark de +0,90%.

Os fundos estruturados, presentes nos perfis “Conservador”, “Moderado” e “Agressivo” tiveram bom desempenho e contribuíram para reduzir as perdas de Setembro. Destaque para o *hedge fund* do Safra, com rendimento positivo de +3,81%.



6- Renda Variável

Equities: IBrX	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco									-11,79%				-11,79%			
Oceana									-10,24%				-10,24%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			

Equities: Dividends	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BTG Pactual									-9,09%				-9,09%			
Vinci Partners									-6,00%				-6,00%			
Benchmark: IDIV									-12,95%				-12,95%			

Equities: Value / Growth	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BRZ									-5,37%				-5,37%			
Pollux									-10,51%				-10,51%			
Vinci Partners									-10,22%				-10,22%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			

O movimento de abertura dos juros americanos e as pesquisas eleitorais no Brasil levaram os investidores a uma forte realização de lucros. O IBrX caiu 11,25% em Setembro e reduziu os ganhos do ano para 4,7%. Ainda assim, o fluxo estrangeiro na Bovespa continuou positivo no mês, registrando a entrada de BRL 4,2 bilhões e acumulando BRL 21,8 bilhões em 2014. No mercado acionário americano, o índice S&P 500 perdeu 1,55%, fechando abaixo dos 2.000 pontos, mas ainda acumula rentabilidade positiva de 6,7% no ano.

Em setembro, as empresas exportadoras apresentaram performance acima da média, como Fibria (+15,3%), Embraer (+11,0%), Suzano (+10,4%) e Braskem (+6,2%), seguindo o movimento cambial no Brasil, enquanto as empresas estatais apresentaram as maiores perdas devido ao cenário de eleições, com destaque para Banco do Brasil (-26,9%), Petrobras (-22,5%) e Cemig (-21,7%). O setor de construção civil também sofreu no mês (PDG -26,2%, Rossi -23,9% e Even -19,5%) devido à alta elevada na parte longa da curva de juros.

Os principais riscos para o mercado de ações continuam sendo o *timing* do aumento da taxa de juros nos EUA, o alto risco de deflação na Europa, uma eventual desaceleração do crescimento da economia chinesa e potenciais crises geopolíticas. No cenário doméstico, destaque para a piora das variáveis macroeconômicas e para a corrida eleitoral para Presidente.

Nossos fundos atrelados ao IBrX apresentaram uma queda significativa em Setembro: Bradesco -11,79% e Oceana -10,24%, este último com performance melhor que o benchmark (-11,25%).

Apesar do resultado negativo, destaque para os novos gestores. Na estratégia “dividendos”, BTG Pactual -9,09% e Vinci Partners -6,00%, e na estratégia “value & growth” BRZ -5,37%, Pollux -10,51% e Vinci Partners -10,22%, todos com performance superior aos seus benchmarks.

7- Performance “Perfil Super Conservador”

	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA-S																
BNP Paribas									0,92%				0,92%			
Itaú									0,90%				0,90%			
Benchmark: IMA-S									0,90%				0,90%			
Weighted Performance									0,91%				0,91%			
Weighted Benchmark									0,90%				0,90%			

8- Performance “Perfil Conservador”

	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA-G exC																
Bradesco									-1,55%				-1,55%			
Itaú									-1,33%				-1,33%			
Benchmark: IMA-G exC									-1,42%				-1,42%			
Hedge Funds																
ARX									1,40%				1,40%			
BBM									-0,73%				-0,73%			
Safra									3,81%				3,81%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Long & Short																
BNP Paribas									0,93%				0,93%			
Oceana									0,91%				0,91%			
Santander									-0,02%				-0,02%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Weighted Performance									-1,31%				-1,31%			
Weighted Benchmark									-1,30%				-1,30%			

9- Performance “Perfil Moderado”

	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA-G exC																
Bradesco									-1,55%				-1,55%			
Itaú									-1,33%				-1,33%			
Benchmark: IMA-G exC									-1,42%				-1,42%			
Hedge Funds																
ARX									1,40%				1,40%			
BBM									-0,73%				-0,73%			
Safra									3,81%				3,81%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Long & Short																
BNP Paribas									0,93%				0,93%			
Oceana									0,91%				0,91%			
Santander									-0,02%				-0,02%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Equities: IBrX																
Bradesco									-11,79%				-11,79%			
Oceana									-10,24%				-10,24%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			
Equities: Dividends																
BTG Pactual									-9,09%				-9,09%			
Vinci									-6,00%				-6,00%			
Benchmark: IDIV									-12,95%				-12,95%			
Equities: Value & Growth																
BRZ									-5,37%				-5,37%			
Pollux									-10,51%				-10,51%			
Vinci									-10,22%				-10,22%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			
Weighted Performance									-2,97%				-2,97%			
Weighted Benchmark									-3,21%				-3,21%			

10- Performance "Perfil Agressivo"

	Jan14	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	2014	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Fixed Income: IMA-G exC																
Bradesco									-1,55%				-1,55%			
Itaú									-1,33%				-1,33%			
Benchmark: IMA-G exC									-1,42%				-1,42%			
Hedge Funds																
ARX									1,40%				1,40%			
BBM																
Safra																
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Long & Short																
BNP Paribas									0,93%				0,93%			
Oceana									0,91%				0,91%			
Santander									-0,02%				-0,02%			
Benchmark: CDI									0,90%				0,90%			
Equities: IBrX																
Bradesco									-11,79%				-11,79%			
Oceana									-10,24%				-10,24%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			
Equities: Dividends																
BTG Pactual									-9,09%				-9,09%			
Vinci									-6,00%				-6,00%			
Benchmark: IDIV									-12,95%				-12,95%			
Equities: Value & Growth																
BRZ									-5,37%				-5,37%			
Pollux									-10,51%				-10,51%			
Vinci									-10,22%				-10,22%			
Benchmark: IBrX									-11,25%				-11,25%			
Weighted Performance									-4,74%				-4,74%			
Weighted Benchmark									-4,88%				-4,88%			

11- Informações sobre participantes

Sponsors and participants

Sponsors	Active Members	Vesting	Retired members	Total
Novartis Biociências	1.925	558	456	2.939
Sandoz	437	135	10	582
Saúde Animal	120	31	18	169
Gerber	0	4	1	5
Previ Novartis	0	1	1	2
Total	2.482	729	486	3.697

Active members distribution

Plan of benefits	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Plan A	15%	15%	16%	16%	16%	16%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Plan D	85%	85%	84%	84%	84%	84%	85%	85%	85%	85%	85%	85%

Retired members by type of benefits

Payment options	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Lifetime annuity	74%	74%	75%	74%	75%	68%	75%	62%	62%	77%	77%	70%
Financial income	26%	26%	25%	26%	25%	32%	25%	38%	38%	23%	23%	30%