



1- Overview Macroeconômico

Cenário interno: retomada à vista, mas crescimento sustentado depende das reformas

Internacional

- A economia global permanece estável, com crescimento constante mas fraco.
- Os EUA continuam apresentando expansão moderada, diminuindo a probabilidade do cenário de recessão, assim como o de superaquecimento. O Fed manteve a taxa de juros inalterada em setembro, mas sinalizou que um aumento é provável antes do fim do ano. A curto prazo, a preocupação com as eleições é o maior foco de risco.
- Na Europa, riscos políticos estão se acumulando, com incertezas sobre o cenário em países como Reino Unido, Espanha e Itália. Os riscos financeiros também aumentam, com o sistema financeiro europeu sob pressão. As ações de bancos estão próximas de seus níveis historicamente mais baixos. Os desafios são relacionados principalmente ao lento crescimento econômico e taxa de juros negativas.
- Na China, a estabilidade recente tende a se estender para 2017, uma vez que a transição política favorece estímulos ao crescimento e o mercado imobiliário deixou de ser um risco.

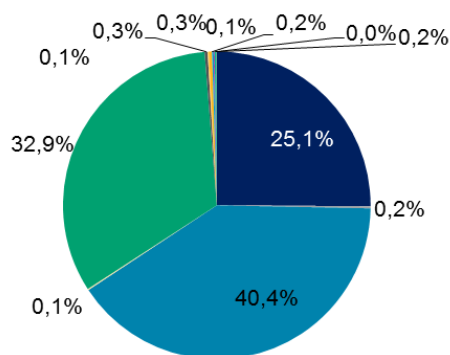
Brasil

- A agenda de reformas fiscais avança. Um passo muito importante foi dado em 11 de outubro, com o Congresso aprovando a proposta de emenda constitucional que cria um teto para as despesas públicas. Agora a proposta segue para o Senado. Se aprovada, a mesma fará com que os gastos federais diminuam como percentual do PIB nos próximos anos, revertendo uma tendência de aumento contínuo observada desde os anos 90.
- Na sequência, o governo deve enviar ao Congresso uma proposta de reforma da Previdência.
- A atividade econômica ainda não está fora da recessão, mas começa a se estabilizar. Dados recentes sugerem um crescimento positivo do PIB a partir do 4º trimestre.
- Apesar do cenário econômico benigno à frente, a taxa de desemprego (atualmente em 11,8%) deve continuar subindo, visto que a recessão ainda não exerceu seu impacto completo sobre o mercado de trabalho.
- A inflação medida pelo IPCA fechou setembro com alta de 0,08%, o menor índice para o mês de setembro desde 1998, devido principalmente à queda no preço de alimentos.
- Com a inflação apresentando uma trajetória mais clara de queda, abre-se espaço para o início do corte de juros ainda em 2016.

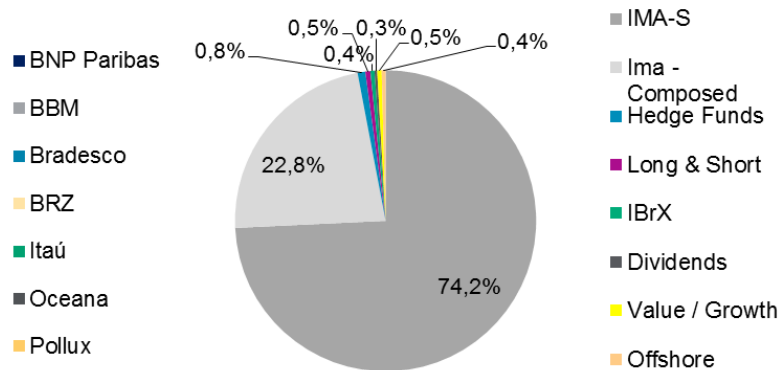
	2011	2012	2013	2014	2015	2016(f)	2017(f)
Real GDP growth	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-3,1%	1,3%
Unemployment rate (PNADC) –avg.	N/A	N/A	7,2%	6,8%	8,3%	11,3%	12,4%
Consumer Price Inflation (IPCA)	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	7,0%	5,1%
Interest Rate (Selic) - eop	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	13,75%	11,00%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	1,88	2,04	2,35	2,66	3,90	3,25	3,40
Trade Balance (USD bn)	27,6	17,3	0,3	-6,5	17,7	49,0	45,0
Current account (USD bn)	-77,0	-74,1	-74,8	-103,6	-58,9	-17,0	-25,0
Foreign direct investment (USD bn)	66,7	65,3	64,0	96,9	75,1	65,0	65,0
Primary fiscal result (%GDP)	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-1,9%	-2,6%	-2,2%
Gross public sector debt (%GDP)	51,3%	53,8%	51,7%	57,2%	66,2%	71,9%	76,8%

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

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Dividends	Value / Growth	Offshore	\$	%
BNP Paribas	-	249,4	-	-	0,9	-	-	0,4	-	250,7	25,08%
BBM	-	-	-	2,2	-	-	-	-	-	2,2	0,22%
Bradesco	326,2	-	76,7	-	-	0,9	-	-	-	403,8	40,39%
BRZ	-	-	-	-	-	-	-	1,2	-	1,2	0,12%
Itaú	-	250,8	76,5	-	-	-	-	-	1,9	329,1	32,92%
Oceana	-	-	-	-	1,0	2,1	-	-	-	3,1	0,31%
Pollux	-	-	-	-	-	-	-	1,2	-	1,2	0,12%
Safra	-	-	-	3,4	-	-	-	-	-	3,4	0,34%
Santander	-	-	-	-	1,7	-	-	-	-	1,7	0,17%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	0,9	0,09%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-	1,9	0,0	-	1,9	0,19%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	0,4	-	0,4	0,04%
Total	326,2	500,2	153,2	5,6	3,6	3,0	1,9	3,2	2,8	999,7	100,00%



Allocation per asset manager

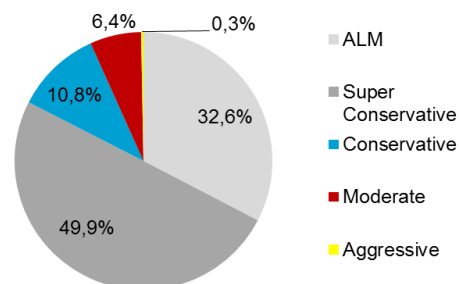
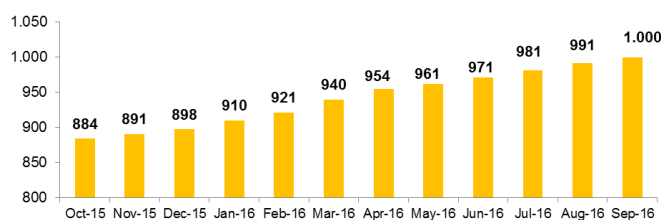


Allocation per segment (not included ALM)

3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
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
Aug-16	324,7	494,4	105,5	63,4	2,9	990,9
Sep-16	326,2	498,9	107,6	64,2	2,9	999,7

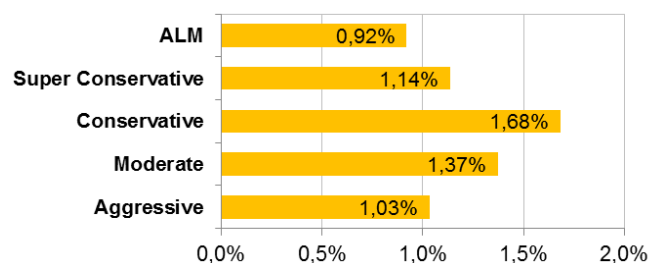
Portfolio in BRL million



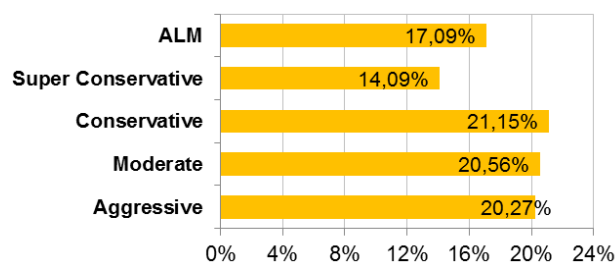
4- Performance

Profile	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	12,51%	17,09%	31,93%
Super Conservative	1,10%	0,98%	1,20%	1,07%	0,93%	1,12%	1,11%	1,09%	1,16%	1,12%	1,23%	1,14%	10,43%	14,09%	28,49%
Conservative	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	1,60%	2,77%	2,71%	0,48%	1,62%	1,49%	1,11%	1,68%	16,92%	21,15%	31,28%
Moderate	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	1,95%	3,97%	3,04%	-0,24%	1,46%	2,78%	1,04%	1,37%	17,57%	20,56%	26,83%
Aggressive	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	2,18%	4,92%	3,33%	-1,30%	2,10%	3,59%	0,85%	1,03%	18,42%	20,27%	21,50%

Setembro 2016



Últimos 12 meses



Segment	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	12,51%	17,09%	31,93%
Fixed Income															
- IMA-S	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	1,17%	1,13%	1,24%	1,14%	10,50%	14,20%	28,72%
- IMA- Composed *	1,58%	0,85%	1,22%	2,41%	1,65%	2,91%	2,78%	0,46%	1,68%	1,49%	1,09%	1,69%	17,35%	21,69%	31,75%
Structured															
- Hedge Funds	0,92%	1,18%	1,00%	1,54%	0,99%	0,40%	2,18%	0,85%	0,41%	1,64%	1,10%	1,94%	11,60%	15,10%	31,97%
- Long & Short	0,77%	0,48%	1,40%	0,98%	0,91%	1,15%	1,69%	1,56%	1,14%	1,70%	2,37%	1,41%	13,67%	16,72%	29,46%
Equities															
- IBrX	0,09%	-1,84%	-2,82%	-5,02%	5,47%	13,15%	6,86%	-7,19%	5,25%	11,24%	0,88%	0,45%	33,36%	27,34%	11,79%
- Dividends	2,96%	-1,00%	-1,79%	-0,09%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	25,07%	25,20%	24,39%
- Value / Growth	3,20%	1,36%	-0,51%	-0,83%	2,58%	5,45%	4,87%	-3,85%	3,81%	10,99%	0,88%	-0,46%	25,15%	30,24%	22,87%
- Offshore	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	4,60%	0,29%	0,11%	-16,35%	-11,82%	0,97%
Indicator	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
CDI (interbank deposit)	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
IMA-S	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	10,30%	14,01%	28,39%
IMA-Geral ex-C	1,50%	1,00%	1,02%	2,02%	1,62%	3,35%	2,91%	0,38%	1,79%	1,65%	1,04%	1,59%	17,56%	21,74%	31,48%
IMA composed **	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	16,80%	21,10%	31,80%
50%IMA-S+50%IMA-B	1,84%	1,04%	1,34%	1,48%	1,62%	3,21%	2,48%	0,50%	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	16,15%	21,18%	32,13%
Ibovespa	1,80%	-1,63%	-3,93%	-6,79%	5,91%	16,97%	7,70%	-10,09%	6,30%	11,22%	1,03%	0,80%	34,64%	29,53%	7,86%
IBrX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
IDIV	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	1,88%	-0,27%	44,15%	36,47%	-14,52%
Saving Accounts	0,69%	0,66%	0,70%	0,64%	0,59%	0,72%	0,64%	0,69%	0,74%	0,72%	0,75%	0,67%	6,34%	8,53%	17,12%
USD	-2,87%	-0,22%	1,41%	3,53%	-1,56%	-10,57%	-3,04%	4,18%	-10,72%	0,91%	0,04%	0,18%	-16,87%	-18,29%	32,44%
CPI (IPCA)	0,82%	1,01%	0,96%	1,27%	0,90%	0,43%	0,61%	0,78%	0,35%	0,52%	0,44%	0,08%	5,51%	8,48%	18,77%
IGP-DI (FGV)	1,76%	1,19%	0,44%	1,53%	0,79%	0,43%	0,36%	1,13%	1,63%	-0,39%	0,43%	0,03%	6,10%	9,74%	19,96%
MSCI World (BRL)	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-13,72%	-10,87%	34,57%
Actuarial Target ¹	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	1,97%	-0,06%	0,76%	0,36%	9,27%	14,13%	29,75%

¹ IGP-DI + 4% p.y.

* Weighted Performance

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

O mês de setembro foi marcado por um aumento de volatilidade nos mercados globais. Os principais fatos foram a expectativa que o Fed aumentasse os juros na reunião de 21 de setembro (foram mantidos estáveis), a eleição presidencial nos EUA e a preocupação com o sistema financeiro na Europa.

Mesmo com a elevada volatilidade no mercado externo, os preços dos ativos locais ficaram relativamente estáveis em setembro. O real encerrou o mês em 3,25 reais por dólar, com pequena desvalorização de 0,18% em relação à moeda americana. O índice IBrX da bolsa de valores apresentou retorno positivo de 0,60% e acumulando 33,33% de valorização no ano. O risco-país, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 0,13%.

5- Renda Fixa

ALM	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Bradesco	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	12,51%	17,09%	31,93%
Benchmark: Target	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	1,97%	-0,06%	0,76%	0,36%	9,27%	14,13%	29,75%
Fixed Income: IMA-S															
BNP Paribas	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	1,13%	1,23%	1,14%	10,35%	14,06%	28,71%
Itaú	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	1,13%	1,24%	1,15%	10,61%	14,27%	28,61%
Benchmark: IMA-S	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	10,30%	14,01%	28,39%
Fixed Income: IMA composite															
Bradesco	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	17,51%	22,00%	32,32%
Itaú	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	17,19%	21,38%	31,19%
Benchmark: IMA composite **	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	16,80%	21,10%	31,80%
Structured: Hedge Fund															
ARX	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	1,78%	-	-	-	-	-	5,99%	8,34%	18,87%
BBM	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,57%	0,67%	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	8,47%	12,09%	29,13%
Safra	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	14,76%	19,31%	42,54%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Structured: Long & Short															
BNP Paribas	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,04%	1,32%	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	10,38%	14,20%	25,12%
Oceana	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,79%	1,89%	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	14,82%	17,44%	30,04%
Santander	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	13,67%	16,46%	31,01%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%

* 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
 Benchmark: Target = Actuarial Target

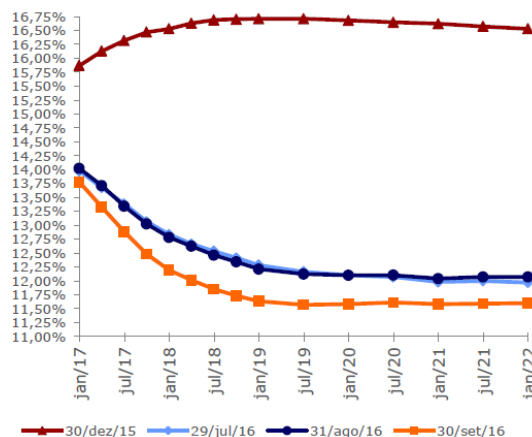
Juros Nominais – No Brasil, o comportamento do mercado seguiu a volatilidade externa com movimentos semelhantes nos ativos locais. O comunicado pós-reunião e a ata do COPOM, divulgada na primeira semana do mês, abriram espaço para cortes da Selic no curto prazo, levando os agentes a incorporar tal possibilidade nos preços. As taxas nominais com vencimentos em até 5 anos caíram em torno de 40 bps ao passo que as taxas reais cederam apenas 10 a 15 bps.

Juros Reais - As inflações implícitas caíram sensivelmente e se encontram em patamares próximos a 5,20% nos vencimentos intermediários. As taxas 2018 e 2019 caíram 0,3 p.p e 0,16 p.p. (para 5,4% a.a. e 5,3% a.a.) A melhora na percepção de solvência fiscal contribuiu para um recuo dos juros reais mais longos (NTN-B 2050). O cupom fechou a 5,74% em setembro (havia subido de 5,5% em 13/08 para 6,1% em 20/09 em decorrência das incertezas externas).

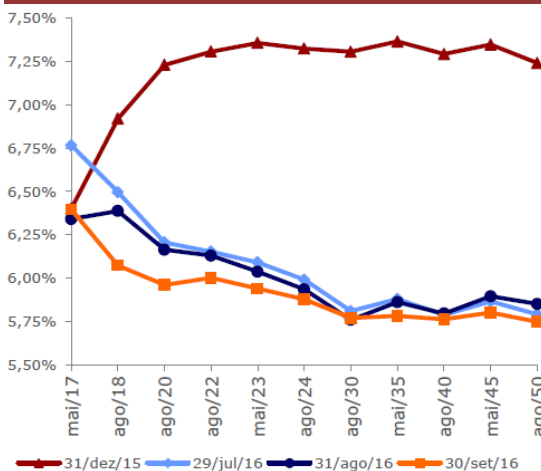
Crédito Privado – Em setembro, a evolução do cenário para o mercado de crédito foi observada com a percepção de melhora marginal nas ofertas de debêntures. O destaque foi para a oferta de debêntures Sanepar em 3 séries, sendo a 1ª emitida para 2 anos com taxa de 112,60% (taxa teto era 116%), a 2ª emitida para 3 anos com taxa de 113% e taxa teto de 117%. Do lado financeiro, os bancos sem conseguir aumentar a carteira de crédito permanecem com o caixa elevado, sem muito apetite para captação.

Dentro deste contexto, setembro foi um excelente mês para os fundos de renda fixa da Previ Novartis, com todos os fundos batendo seus respectivos benchmarks. Destaque novamente para o fundo do Santander com estratégia Long & Short, superando o CDI em 3,5 p.p.

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



6- Renda Variável

Equities: IBrX	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Bradesco	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	27,50%	5,32%	-5,54%
Oceana	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	38,62%	35,72%	19,20%
Benchmark: IBrX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Dividends	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
BTG Pactual	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-2,85%	-3,52%
Vinci Partners	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	26,13%	28,48%	27,26%
Benchmark: IDIV	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	1,88%	-0,27%	44,15%	36,47%	-14,52%
Equities: Value / Growth	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
BRZ	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	23,54%	26,78%	15,09%
Pollux	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	27,52%	29,47%	23,59%
Vinci Partners	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	-	-	-	10,54%	19,28%	12,94%
BNP Paribas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,21%	-0,21%	-0,21%	-0,21%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,78%	-1,78%	-1,78%	-1,78%
Benchmark: IBrX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Offshore	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
FoF Itaú	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	4,99%	0,58%	0,09%	-14,26%	-10,03%	1,90%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,82%	-0,27%	0,17%	3,71%	3,71%	3,71%
Benchmark: MSCI World (BRL)	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-13,72%	-10,87%	34,57%

³ Desde Setembro 2014

* Equities Offshore All periods since April 15

No Brasil, o Ibovespa teve o quarto mês consecutivo de alta, encerrando com 0,80% de valorização, e na contramão dos principais índices internacionais: S&P500 -0,12% (USD), Euro Stoxx -0,69% (EUR) e Nikkei -2,59% (JPY). Nas commodities, o petróleo tipo Brent fechou em USD 49,06 (+4,29% no período) e o minério de ferro em USD 55,86 (-5,27% no mês). O fluxo líquido por parte dos investidores estrangeiros registrado na Bovespa foi novamente negativo em setembro (BRL 1,9 bilhão até 30/09).

Dados preliminares reportaram um terceiro trimestre fraco em termos do PIB e dos resultados das empresas, mas isso vem afetando o mercado acionário brasileiro marginalmente. As atenções pairam sobre as chances de uma aprovação inicial do ajuste fiscal. As recentes sinalizações advindas do meio político sobre um possível avanço na tramitação da proposta de limitação dos gastos públicos (PEC 241) na Câmara dos Deputados já no mês de outubro e, até o final de 2016 no Senado Federal, impactaram positivamente o mercado.

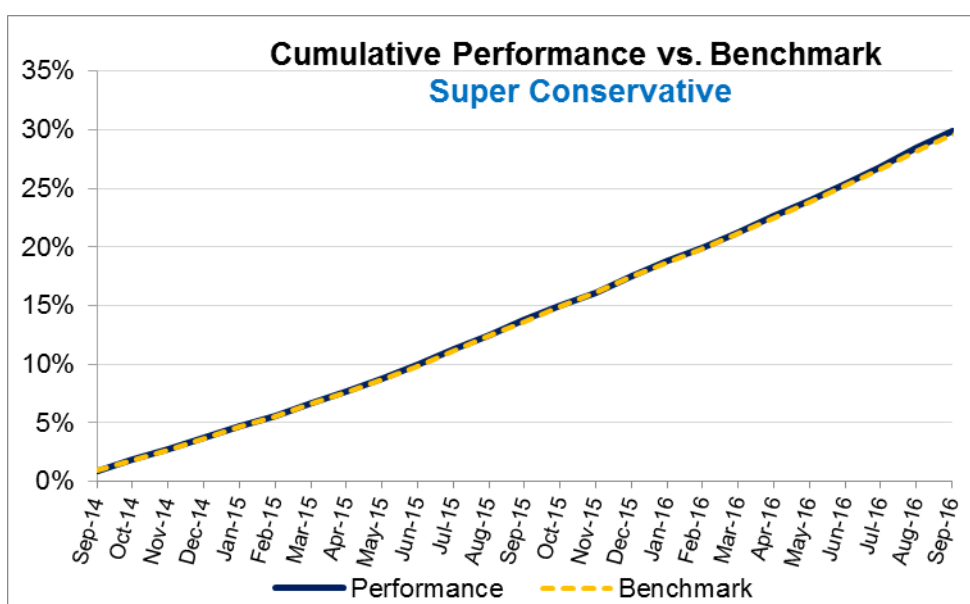
Os principais riscos para o mercado de ações continuam sendo o ritmo de aumento da taxa de juros nos EUA e a desaceleração do crescimento da economia chinesa, podendo afetar negativamente o preço das commodities e o câmbio.

O comportamento setorial da bolsa foi bastante disperso em setembro. Os setores com destaque positivo foram: *bens de capital* (Weg ON +7,2%), *mineração* (Vale PN +6,4%), *petróleo* (Petrobrás PN +5,6%) e *agronegócio* (São Martinho ON +16,7%). Os destaques negativos foram: *telecomunicações* (Tim ON -4,9%), *construção civil* (Even ON -8,8%), *consumo* (JBS ON -5,4%) e *logística & transporte* (Rumo ON -12,2%).

A leve alta da bolsa no mês de setembro impactou positivamente os fundos de renda variável da Previ Novartis que, mesmo com alguns fundos não superando seus benchmarks, tiveram uma performance positiva. Destaque para o fundo da Oceana superando em mais de 1 p.p. seu benchmark.

7- Performance "Perfil Super Conservador"

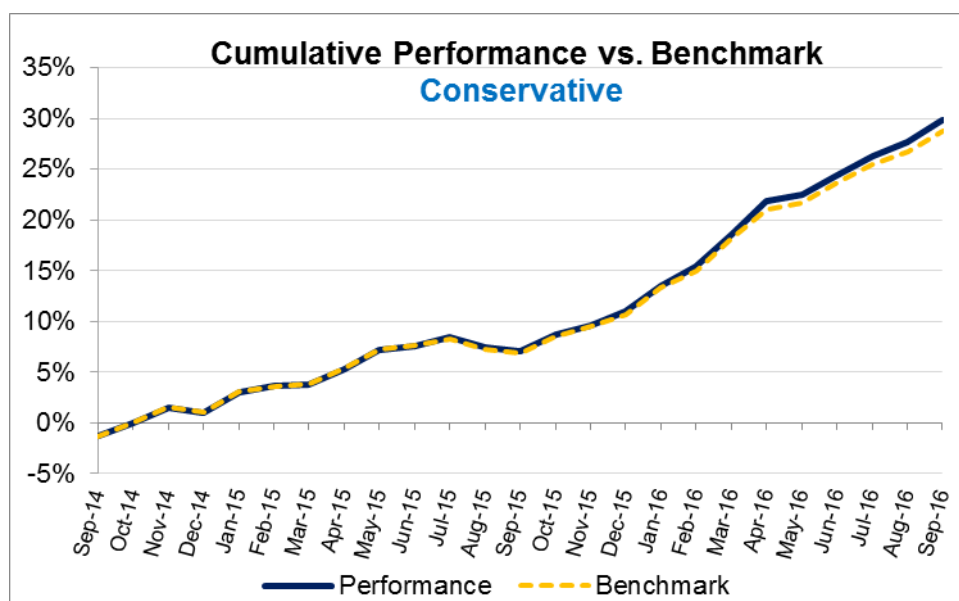
	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA-S															
BNP Paribas	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	1,18%	1,13%	1,23%	1,14%	10,35%	14,06%	28,71%
Itaú	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	1,16%	1,13%	1,24%	1,15%	10,64%	14,32%	28,70%
Benchmark: IMA-S	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	10,30%	14,01%	28,39%
Weighted Performance	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	1,17%	1,13%	1,24%	1,14%	10,50%	14,19%	28,70%
Weighted Benchmark	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	10,30%	14,01%	28,39%



8- Performance "Perfil Conservador"

	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	17,51%	22,00%	32,32%
Itaú	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	17,19%	21,38%	31,19%
Benchmark: IMA composite ²	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	16,80%	21,10%	31,80%
Hedge Funds															
ARX	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	2,61%	-	-	-	-	-	6,84%	9,22%	19,83%
BBM	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	8,48%	12,24%	29,89%
Safra	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	14,76%	19,31%	42,54%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Long & Short															
BNP Paribas	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	10,73%	14,56%	25,52%
Oceana	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	15,31%	17,95%	30,60%
Santander	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	13,67%	16,46%	31,01%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Weighted Performance	1,53%	0,85%	1,23%	2,33%	1,61%	2,79%	2,74%	0,49%	1,63%	1,50%	1,12%	1,69%	16,91%	21,18%	31,63%
Weighted Benchmark ²	1,47%	1,01%	1,03%	2,35%	1,55%	2,70%	2,49%	0,54%	1,58%	1,42%	1,06%	1,55%	16,28%	20,41%	30,38%

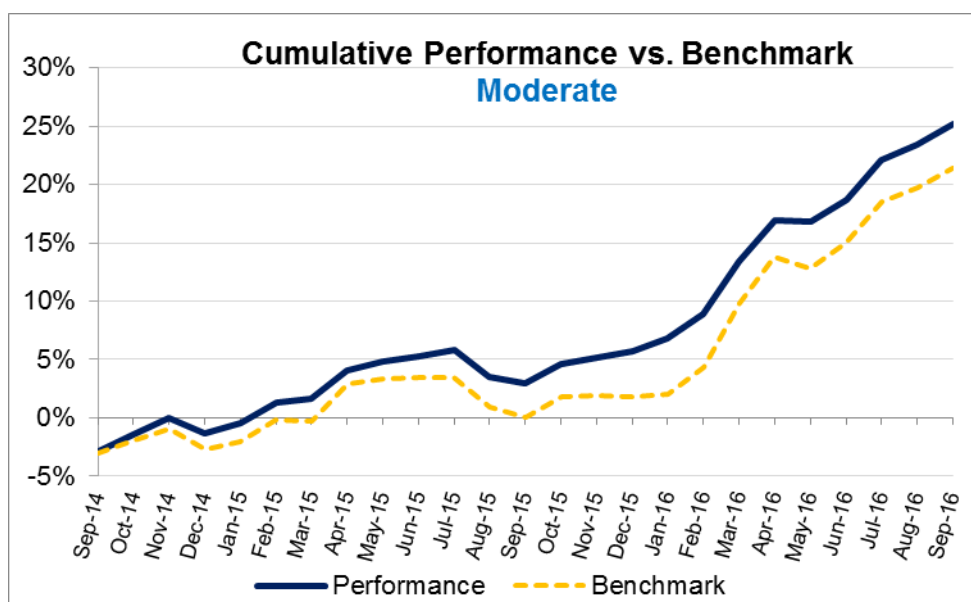
* IMA-Composite (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) since January 2015. Previous benchmark was IMA-G ex-C



9- Performance "Perfil Moderado"

	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	17,51%	22,00%	32,32%
Itaú	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	17,19%	21,38%	31,19%
Benchmark: IMA composite ²	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	16,80%	21,10%	31,80%
Hedge Funds															
ARX	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	-	-	-	5,05%	7,39%	17,82%
BBM	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	8,48%	12,24%	29,89%
Saфра	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	14,76%	19,31%	42,54%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Long & Short															
BNP Paribas	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	10,73%	14,56%	25,52%
Oceana	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	15,31%	17,95%	30,60%
Santander	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	13,67%	16,46%	31,01%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Equities: IBrX															
Bradesco	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	27,50%	5,11%	-6,00%
Oceana	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	38,62%	35,72%	19,20%
Benchmark: IBrX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Dividends															
BTG Pactual	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-2,85%	-3,52%
Vinci Partners	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	26,13%	28,48%	27,26%
Benchmark: IDIV	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	1,88%	-0,27%	44,15%	36,47%	-14,52%
Equities: Value & Growth															
BRZ	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	23,54%	26,78%	15,09%
Pollux	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	27,52%	29,47%	23,59%
Vinci Partners	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	1,70%	-	-	-	10,54%	19,28%	12,94%
BNP Paribas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,21%	-0,21%	-0,21%	-0,21%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,78%	-1,78%	-1,78%	-1,78%
Benchmark: IBrX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Offshore															
FoF Itaú	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-13,46%	5,20%	0,58%	0,09%	-15,65%	-11,08%	1,82%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,82%	-0,27%	0,17%	3,71%	3,71%	3,71%
Benchmark: MSCI World (BRL)	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-13,72%	-10,87%	34,57%
Weighted Performance	1,54%	0,50%	0,52%	1,09%	1,98%	4,09%	3,16%	-0,12%	1,58%	2,91%	1,05%	1,43%	16,23%	18,77%	25,36%
Weighted Benchmark ²	1,75%	0,08%	-0,07%	0,25%	2,26%	5,28%	3,54%	-0,90%	2,00%	3,05%	1,05%	1,37%	19,23%	21,32%	25,16%

* 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



10- Performance "Perfil Agressivo"

	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	17,51%	22,00%	32,32%
Itaú	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	17,19%	21,38%	31,19%
Benchmark: IMA composite ²	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	16,80%	21,10%	31,80%
Hedge Funds															
ARX	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	-	-	-	-	5,05%	7,39%	17,82%
BBM	-	-	-	-	-	-	1,17%	0,67%	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	8,18%	8,18%	8,18%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Long & Short															
BNP Paribas	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	1,57%	-	-	-	-	-	2,50%	6,05%	16,19%
Oceana	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,25%	-	-	-	-	-	6,42%	8,85%	20,53%
Santander	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	13,67%	16,46%	31,01%
Benchmark: CDI	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	10,42%	14,13%	28,50%
Equities: IBRX															
Bradesco	-0,71%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	27,50%	7,46%	-0,77%
Oceana	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	38,62%	35,72%	19,20%
Benchmark: IBRX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Dividends															
BTG Pactual	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,06%	-2,85%	-3,52%
Vinci Partners	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	26,13%	28,48%	27,26%
Benchmark: IDIV	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	7,69%	12,71%	1,88%	-0,27%	44,15%	36,47%	-14,52%
Equities: Value & Growth															
BRZ	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	23,54%	26,78%	15,09%
Pollux	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	27,52%	29,47%	23,59%
Vinci Partners	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	-	-	-	-	-	-	-
Benchmark: IBRX	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	33,33%	27,85%	8,48%
Equities: Offshore															
FoF Itaú	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,27%	0,58%	0,09%	2,95%	2,95%	2,95%
Benchmark: MSCI World (BRL)	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-13,72%	-10,87%	34,57%
Weighted Performance	1,41%	0,28%	0,14%	0,63%	2,33%	5,20%	3,60%	-1,04%	2,33%	3,92%	1,01%	1,18%	18,02%	18,54%	21,95%
Weighted Benchmark ²	1,76%	-0,37%	-0,63%	-0,75%	2,80%	6,98%	4,17%	-2,44%	2,90%	4,34%	1,07%	1,19%	21,82%	22,73%	20,65%

* 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

