



## 1- Cenário Macroeconômico Externo

**As assimetrias de políticas monetárias ao redor do mundo seguem ocorrendo, assim como o baixo preço do petróleo e a valorização do dólar. Apesar dos desafios para este ano não serem poucos, a previsão é de crescimento mundial maior em 2015 (3,8%, segundo o Fundo Monetário Internacional - FMI), ante 2014 (3,3%).**

**A economia dos EUA segue pujante.** Com criação de mais de 240 mil empregos ao mês de média nos últimos 12 meses, taxa de desemprego em 5,6% (abaixo da meta do Banco Central norte-americano (FED) de 6%) e crédito crescente; o FMI e o Banco Mundial preveem crescimento acima de 3,1% a.a. para 2015. Ainda assim, o FED, que já finalizou o programa de expansão monetária em outubro de 2014 (chamado de QE3), não parece assertivo se aumentará a taxa de juros no primeiro semestre de 2015, podendo elevá-la no segundo semestre.

**Na Europa, o banco central (BCE) anunciou a expansão do seu programa de compra de títulos na tentativa de estimular a atividade e a inflação,** totalizando € 1,1 trilhão até setembro de 2016. Adicionalmente, o BCE também reduziu o spread nas operações de empréstimos de longo prazo, medida que deve estimular os empréstimos às famílias e empresas da região. As medidas surpreenderam positivamente o mercado e devem contribuir para elevar a confiança, acelerar a atividade e melhorar as expectativas de inflação.

**Na Ásia, a economia chinesa cresceu 7,4% em 2014 e no Japão o banco central revisou o cenário de inflação para baixo, aumentando a chance de novos estímulos monetários neste ano.** A China segue dando continuidade ao processo de rebalanceamento da sua economia, estimulando mais o consumo e menos o investimento. Em decorrência disso, o país tem registrado desaceleração do crescimento nos últimos anos. No Japão, na reunião do Banco Central (BoJ), a instituição não anunciou medidas de estímulos, mas mudou sua estimativa de crescimento da economia japonesa para cima (2,1% e 1,6% em 2015 e 2016, respectivamente) e inflação para baixo (1,0% e 2,2% em 2015 e 2016, respectivamente) nos próximos anos. Caso a deterioração do quadro inflacionário persista, o BoJ poderá adotar novo estímulo monetário (compra de ativos) em 2015.

## 2- Cenário Macroeconômico Doméstico

**Após as medidas para contenção de gastos anunciadas em dezembro, o governo divulgou em janeiro medidas para aumentar a arrecadação. O Banco Central voltou a subir a taxa de juros, enquanto a inflação superou o teto da meta. Os déficits públicos e de conta corrente seguiram aumentando. A confiança do consumidor caiu em janeiro, enquanto a taxa de desemprego recuou devido à retração na força de trabalho. As chuvas permaneceram fracas em janeiro, elevando o risco de racionamento de energia e água.**

**Governo anuncia aumento de impostos e contribuições –** Após as medidas para contenção de gastos anunciadas em dezembro (que ainda precisam ser votadas pelo Congresso), o governo anunciou medidas para aumentar a arrecadação. As medidas são: (a) aumento da CIDE (Contribuição de Intervenção no domínio econômico) para os combustíveis; (b) aumento do IOF (Imposto sobre operações financeiras) sobre operações de crédito ao consumidor; (c) aumento da alíquota das contribuições PIS/Cofins sobre a importação; (d) equiparação entre o setor atacadista e o industrial no IPI (Imposto sobre produtos industrializados) incidente sobre cosméticos.

**Banco Central volta a subir juros** - A taxa Selic foi elevada em 0,50 p.p., para 12,25% ao ano. A decisão foi unânime e em linha com o esperado. A ata divulgada na semana seguinte trouxe elementos que levaram o Copom a concluir que o cenário de convergência da inflação para 4,5% em 2016 “tem se fortalecido”, embora os avanços feitos até o momento “ainda não se mostram suficientes”. O mercado entende que a ata é consistente com o cenário de uma elevação final de 0,25 p.p. na próxima reunião do Copom, levando a taxa Selic para 12,50%.

**IPCA: maior inflação mensal desde 2003** – IPCA subiu 1,24% em janeiro e a taxa em 12 meses avança para 7,14%. As maiores contribuições de alta no mês vieram da energia elétrica residencial, do transporte público e de alguns itens alimentícios (destaque para alimentos in natura, feijão e refeição fora do domicílio). Os preços livres variaram 0,87% no mês, acumulando alta de 7,0% nos 12 últimos meses, enquanto que os preços administrados subiram 2,50% em janeiro, acumulando 7,5% nos últimos 12 meses. Para fevereiro, a estimativa aponta para alta acima de 1,0%, quando as maiores pressões virão da gasolina e mensalidades escolares.

**Resultado fiscal surpreende negativamente em dezembro** – O déficit primário do setor público alcançou BRL 12,9 bilhões em dezembro, muito acima da expectativa de mercado (BRL 2,0 bilhões). A maior surpresa veio do resultado dos governos regionais (déficit de BRL 11,3 bilhões), mas o resultado das empresas estatais também foi mais baixo do que o esperado (déficit de BRL 2,3 bilhões). O déficit primário do ano fechou em 0,6% do PIB, o pior desde 1997, e o déficit nominal chegou a 6,7% do PIB.

**Déficit em conta corrente atinge 4,2% do PIB em dezembro** – O déficit em transações correntes de dezembro somou USD 10,3 bilhões, acima das expectativas do mercado. O déficit acumulado em 12 meses atingiu 4,2% do PIB, o maior valor desde 2002. Do lado dos fluxos de capitais, houve entrada de USD 6,7 bilhões de Investimento Estrangeiro Direto (IED) mantendo o fluxo acumulado em 12 meses em 2,9% do PIB. O déficit em conta corrente relativamente elevado (e ainda em tendência de alta) é uma das razões que deverão contribuir para desvalorizar ainda mais o real em 2015.

**Atividade econômica: retração de 0,5% no PIB em 2015 e com riscos adicionais** - Dados recentes mostram sinais de desaceleração da atividade econômica em dezembro e as perspectivas para o 1º trimestre deste ano têm se deteriorado. Adicionalmente, outros fatores contribuem negativamente. No setor de petróleo, os cortes em investimento e redução na projeção de crescimento vão impactar a atividade econômica. As dificuldades envolvendo algumas construtoras também impactará o ritmo de execução de obras de infraestrutura no curto prazo. Há ainda riscos de racionamento de água e energia, ainda não incorporados no cenário de retração de 0,5% no PIB. Estima-se que um racionamento conjunto de água e energia elétrica teria um efeito adicional sobre o crescimento do PIB de -0,6 pontos percentuais.

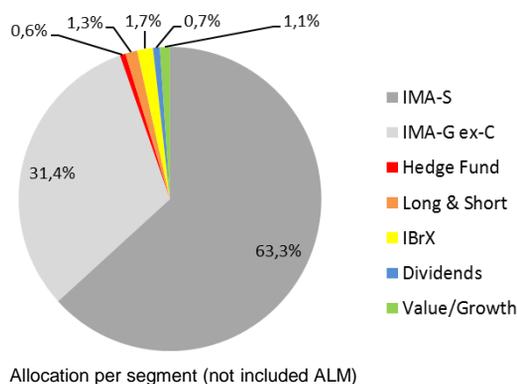
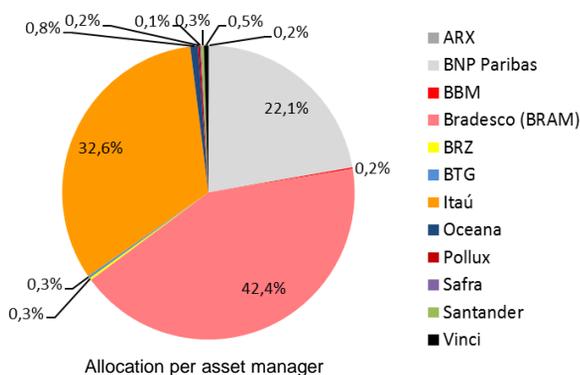
### Principais Indicadores Macroeconômicos

	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)	2016(f)
<b>GDP</b>							
Real GDP growth	7,5%	2,7%	1,0%	2,5%	0,0%	-0,5%	2,0%
Per capita GDP (USD)	10.956	12.532	11.279	11.169	10.926	10.167	10.569
<b>Labor market</b>							
Unemployment rate (IBGE) -avg	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,9%	6,2%	6,0%
<b>Inflation</b>							
IPCA (IBGE)	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	7,2%	5,6%
<b>Interest rates</b>							
Selic (end of period)	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	12,50%	11,50%
Real interest rate	3,7%	4,8%	2,5%	2,2%	4,2%	4,9%	6,1%
<b>Exchange rate</b>							
BRL/USD (year end)	1,67	1,88	2,04	2,35	2,66	2,90	3,00
BRL/USD (year avg.)	1,76	1,67	1,95	2,16	2,36	2,80	2,95
<b>External sector</b>							
Trade Balance (USD bn)	20,3	29,8	19,5	2,6	-4,0	-2,0	4,0
- Exports (USD bn)	201,9	256,0	242,6	242,2	225,0	201,0	210,0
- Imports (USD bn)	181,6	226,2	223,1	239,6	229,0	203,0	206,0
Current account (USD bn)	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-90,9	-81,0	-81,0
Foreign direct investment (USD bn)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	60,0	60,0
International reserves (USD bn)	288,6	352,0	379,0	375,8	374,1	380,0	387,0
External debt (USD bn)	255,7	298,2	313,0	312,0	340,0	357,0	375,0
Sovereign rating (S&P)	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-
<b>Fiscal accounts</b>							
Primary fiscal result (%GDP)	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	1,2%	2,0%
Net public sector debt (%GDP)	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	36,8%	37,2%	36,3%

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

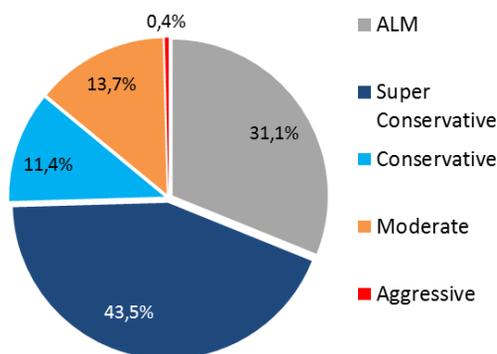
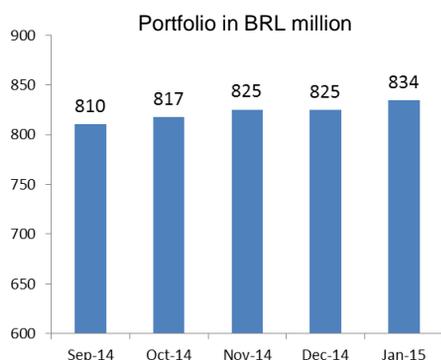
(BRL mio)

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		181,9			2,6				184,5	22,1%
BBM				1,3					1,3	0,2%
Bradesco (BRAM)	259,4		89,8			4,8			354,1	42,4%
BRZ								2,1	2,1	0,3%
BTG							2,1		2,1	0,3%
Itaú		181,8	90,6						272,4	32,6%
Oceana					2,1	4,8			6,9	0,8%
Pollux								2,0	2,0	0,2%
Safra				0,9					0,9	0,1%
Santander					2,6				2,6	0,3%
Vinci							2,1	2,1	4,2	0,5%
<b>Total</b>	<b>259,4</b>	<b>363,7</b>	<b>180,4</b>	<b>3,5</b>	<b>7,3</b>	<b>9,7</b>	<b>4,2</b>	<b>6,1</b>	<b>834,3</b>	<b>100,0%</b>



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

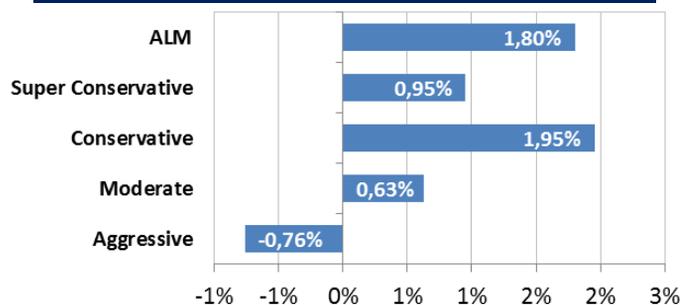
Período	Alocação por perfil (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservador	Conservador	Moderado	Agressivo	
set-14	263,7	343,0	90,7	109,7	3,2	810,2
out-14	265,3	345,8	91,5	111,5	3,2	817,3
nov-14	257,4	355,8	93,7	114,6	3,4	824,9
dez-14	256,2	358,7	93,3	113,0	3,4	824,6
jan-15	259,4	362,5	95,0	114,0	3,4	834,3



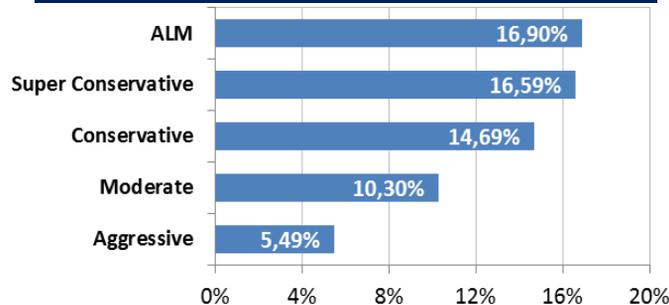
## 5- Performance

Profile	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
ALM								0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	4,95%				
Super Conservative								0,91%	0,93%	0,84%	0,95%	0,95%	4,67%				
Conservative								-1,31%	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	2,96%				
Moderate								-2,97%	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	-0,98%				
Aggressive								-4,74%	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	-5,29%				

## Janeiro 2015



## Últimos 12 meses \*



\* Incluindo o rendimento de 11,39% de Jan-Ago14, comum a todos perfis

Segment	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
ALM								0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	4,95%				
Fixed Income																	
- IMA-S								0,91%	0,93%	0,93%	0,95%	0,95%	4,76%				
- IMA-G exC								-1,44%	1,39%	1,44%	-0,52%	2,04%	2,90%				
Structured																	
- Hedge Funds								1,23%	0,26%	1,61%	0,79%	1,03%	5,01%				
- Long & Short								0,60%	1,08%	0,69%	0,72%	0,37%	3,51%				
Equities																	
- IBrX								-11,01%	2,25%	0,46%	-7,15%	-6,55%	-20,69%				
- Dividends								-7,53%	1,57%	2,19%	-4,13%	-3,19%	-10,92%				
- Value / Growth								-8,62%	1,36%	2,26%	-4,31%	-5,48%	-14,33%				

Indicator	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%	8,93%	17,99%	27,53%
IMA-S	0,79%	0,76%	0,82%	0,86%	0,80%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	4,66%	10,91%	20,29%	30,14%
IMA-Geral ex-C	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,58%	1,09%	2,56%	-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	2,08%	3,03%	11,53%	9,18%	27,43%
IMA-G composed **													1,89%	N/A	N/A	N/A
Ibovespa	-1,14%	7,05%	2,40%	-0,75%	3,76%	5,00%	9,78%	-11,70%	0,95%	0,18%	-8,62%	-6,20%	-23,46%	-14,58%	-31,92%	-35,49%
IBrX **	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%	4,46%	9,59%	-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%	-9,11%	-19,32%	-16,42%
IDIV	-2,22%	7,12%	2,21%	-2,87%	4,57%	5,94%	7,83%	-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	-36,79%	-21,47%	-28,93%	-19,50%
Saving Accounts	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,55%	0,61%	0,59%	2,97%	5,82%	12,69%	19,84%
USD	-3,83%	-3,02%	-1,19%	0,13%	-1,63%	2,95%	-1,23%	9,44%	-0,28%	4,74%	3,75%	23,00%	45,87%	32,41%	61,55%	84,72%
CPI (IPCA)	0,69%	0,92%	0,67%	0,46%	0,40%	0,01%	0,25%	0,57%	0,42%	0,51%	0,78%	1,24%	3,57%	6,86%	12,83%	19,77%
IGP-DI (FGV)	0,85%	1,48%	0,45%	-0,45%	-0,63%	-0,55%	0,06%	0,02%	0,59%	1,14%	0,38%	0,67%	2,83%	4,57%	10,45%	19,42%
Actuarial Target *	1,18%	1,81%	0,78%	-0,12%	-0,30%	-0,22%	0,39%	0,64%	0,92%	1,47%	0,71%	1,00%	4,83%	8,05%	18,69%	34,64%

\* IGP-DI + 4% p.a.

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

O primeiro mês do ano foi marcado pela continuidade na divergência do crescimento dos EUA frente as principais economias industrializadas e emergentes. Apesar do maior fôlego da economia dos EUA, a inflação de curto prazo tem se mostrado bem abaixo da meta estipulada pelo FED, principalmente devido à continuidade da queda no preço do petróleo e ausência de pressão na inflação de salários. Na Europa, a expectativa é que o novas medidas anunciadas injetarão 1 trilhão de Euros na economia até set/16, via a compra de títulos públicos e privados. Internamente, as primeiras medidas fiscais anunciadas pela nova equipe de governo Dilma agradaram ao mercado. Além disso, o BC elevou mais uma vez a taxa Selic em 50 pontos-base (pb), para 12.25% a.a. A Bolsa de Valores teve outro péssimo mês em Janeiro, impactada principalmente pela queda de preço das commodities e petróleo.

## 6- Renda Fixa

ALM	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Bradesco								0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	4,95%				
Benchmark: N/A																	

Fixed Income: IMA-S	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
BNP Paribas								0,92%	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	4,75%				
Itaú								0,90%	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	4,65%				
Benchmark: IMA-S								0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	4,66%				

Fixed Income: IMA-G exC	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Bradesco								-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	2,77%				
Itaú								-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	3,08%				
Benchmark: IMA-G exC/Composed *								-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	2,08%	3,03%				

Structured: Hedge Fund	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
ARX								1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	3,35%				
BBM								-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	3,02%				
Safra								3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	10,51%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				

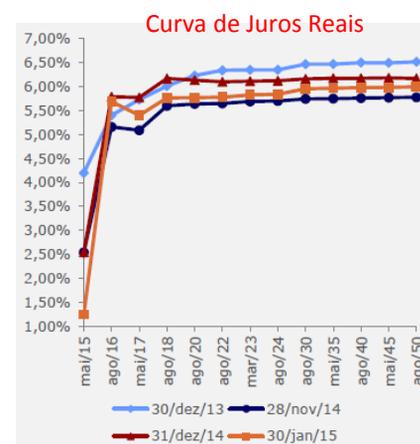
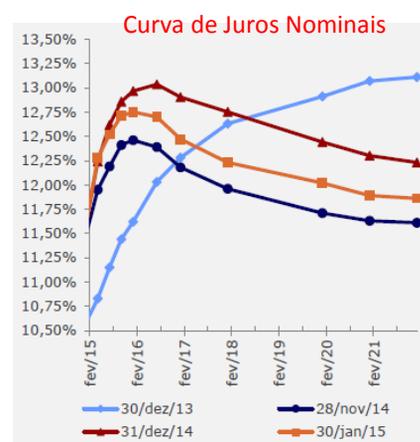
Structured: Long & Short	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
BNP Paribas								0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	3,58%				
Oceana								0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	3,67%				
Santander								-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	3,26%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				

**Juros Nominais** – As medidas anunciadas para reduzir despesas, aumentar impostos e melhorar transparência foram responsáveis pela renovação da confiança na política fiscal, ainda que a um custo de uma inflação maior. A fim de controlar esta pressão inflacionária, o Banco Central continuou seu ciclo de subida da Selic e deixou em aberto seus próximos passos. Neste contexto a curva pré renovou mínimas com queda na inclinação, com fechamento de 15 bps na parte curta e 45 bps na parte longa, em média.

**Juros Reais** – A melhora da situação fiscal esperada pelo mercado acabou por provocar uma maior pressão nas expectativas de inflação de curto prazo no Brasil. Pelo fato de o ajuste se dar através da elevação dos preços administrados e de alguns impostos, a queda das taxas dos cupons de NTN-B curta não se deram na mesma magnitude que o fechamento na curva de juros, uma vez que o mercado embutiu uma maior inflação implícita nos papéis com vencimento até 2018. Para os vencimentos mais longos, o fechamento dos cupons se deu de forma maior, com o mercado entendendo que no longo prazo a inflação no Brasil convergirá para níveis próximos a meta.

Dentro deste contexto, os investimentos em renda fixa atrelados ao benchmark IMA-G apresentaram o melhor desempenho em janeiro, com destaque para o Itaú, +2,12%, vs. benchmark de +2,08%.

Os fundos *long & short* apresentaram performance inferior ao benchmark em janeiro (+0,38% vs. CDI +0,93%), enquanto que os *hedge funds* apresentaram performance superior (+1,04% vs. CDI +0,93%). O destaque absoluto segue sendo o fundo administrado pelo Safra (+3,06% em janeiro e +10,51% nos últimos 5 meses).



## 7- Renda Variável

Equities: IBrX	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Bradesco								-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	-21,23%				
Oceana								-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	-20,24%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				

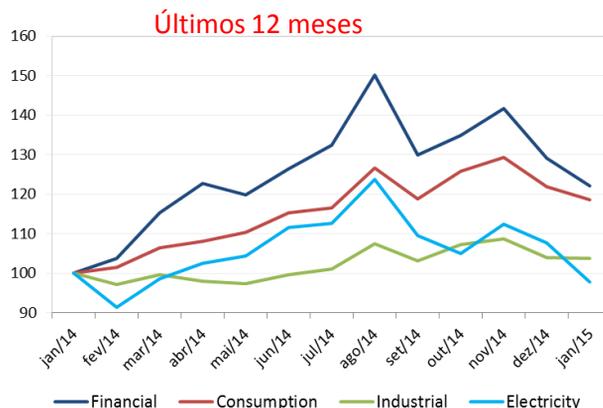
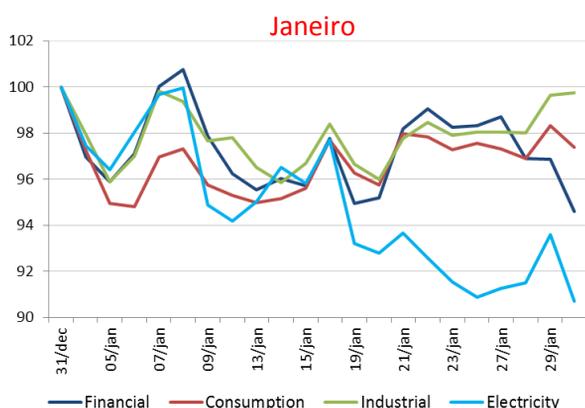
Equities: Dividends	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
BTG Pactual								-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	-12,29%				
Vinci Partners								-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	-9,48%				
Benchmark: IDIV								-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	-36,78%				

Equities: Value / Growth	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
BRZ								-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	-11,87%				
Pollux								-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	-17,71%				
Vinci Partners								-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	-13,60%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				

O mercado de ações brasileiro iniciou o ano de 2015 no território negativo, com o IBrX caindo 5,9% em janeiro. Assim como aconteceu no fim de 2014, o índice sofreu com a trajetória de queda no preço das *commodities* e com uma conjuntura doméstica desafiadora, tendo em vista os ajustes fiscais da nova equipe econômica e o cenário de possível racionamento de água e energia elétrica. O fluxo estrangeiro foi positivo no mês, com entrada de BRL 1,6 bilhão. Nos EUA, o mercado também fechou janeiro em queda e o índice S&P500 recuou 3,1%.

Em janeiro, destaque positivo para os setores de consumo (Souza Cruz +16,5%, Hypermarcas +9,5% e Ambev +9,3%) e de telecom (Telefônica Brasil +7,3%) devido à preferência dos investidores por setores mais defensivos e resilientes. Por outro lado, destaque negativo para as empresas dos setores de educação (Ser Educacional -54,4%, Estácio -29,9% e Kroton -20,6%) que sofreram com ajustes feitos pelo governo no FIES (programa de financiamento educacional), de saneamento (Copasa -32,5% e Sabesp -21,8%), afetado pelo risco de racionamento, e no de Construção Civil (PDG -39,6%, Rossi -37,2% e Eztec -25,0%), que vem sofrendo com atividade fraca no país e com o encarecimento do crédito imobiliário.

Os gráficos abaixo mostram a performance dos principais setores:

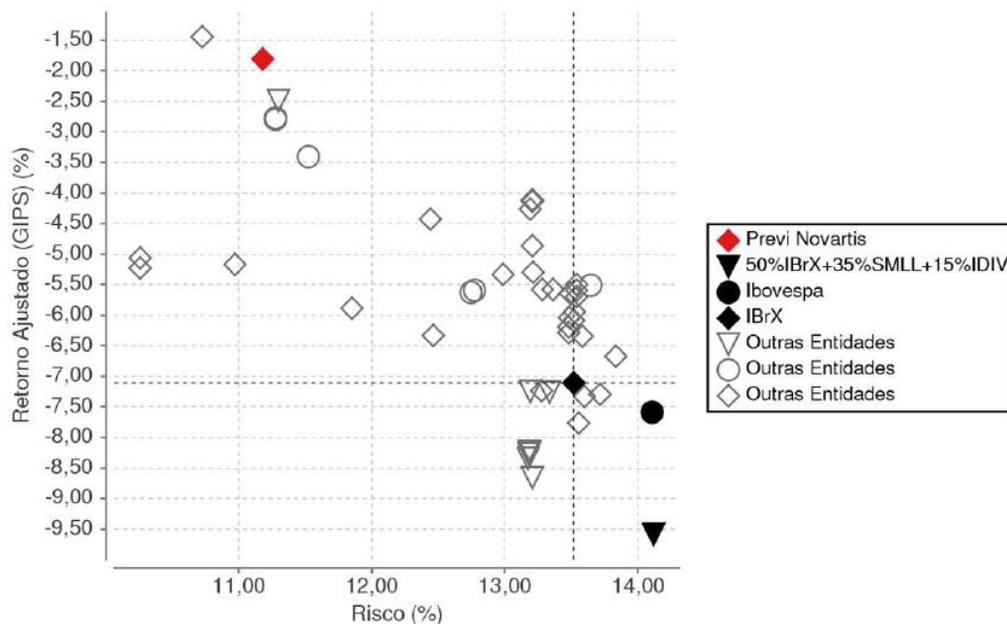


Dentre os fundos que seguem o índice IBrX, o Bradesco obteve a melhor performance comparada com o benchmark em janeiro, enquanto que a Oceana performou abaixo do benchmark. Nos últimos 5 meses, ambos gestores (Bradesco -21,23% e Oceana -20,24%) apresentaram desempenho superior ao benchmark do período (-22,40%).

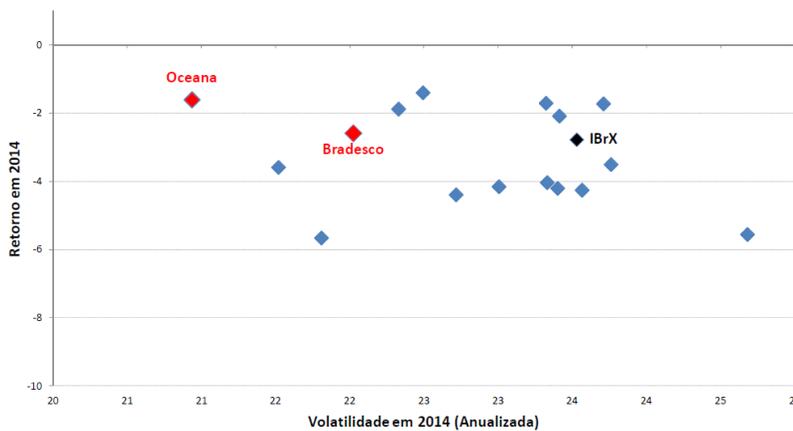
Os fundos de dividendos apresentaram em janeiro performance excepcional comparada com o benchmark, bem como para o período dos últimos 5 meses.

Com relação aos fundos “value & growth”, Pollux e Vinci Partners apresentaram resultados superiores ao benchmark em janeiro. E nos últimos 5 meses, todos gestores superaram com boa distância o benchmark: BRZ -11,87%, Pollux -17,71% e Vinci Partners -13,60%, versus benchmark de -22,40%.

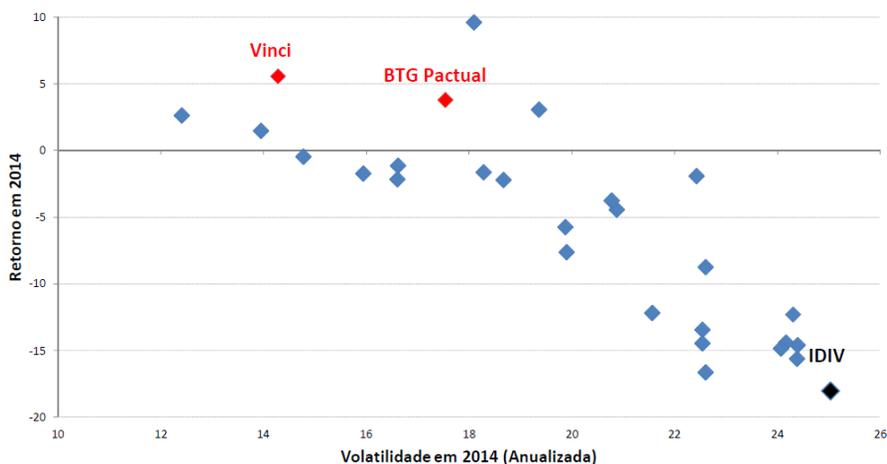
O quadro abaixo mostra a relação risco / retorno dos fundos de renda variável da Previ Novartis, comparados com os principais benchmarks e com 113 fundos de outras entidades que fazem parte do clube de investimentos da Towers Watson. Como pode ser visto, o resultado é excelente.



No quadro seguinte, uma comparação de fundos de renda variável, com benchmark IBRX, no qual pode-se ver que o melhor gestor é a Oceana.



A seguir, uma comparação de fundos de dividendos, e podemos ver a posição de destaque da Vinci Partners e BTG Pactual.



## 8- Performance “Perfil Super Conservador”

	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
<b>Fixed Income: IMA-S</b>																	
BNP Paribas								0,92%	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	4,75%				
Itaú								0,90%	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	4,65%				
Benchmark: IMA-S								0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	4,66%				
Weighted Performance								0,91%	0,93%	0,82%	0,96%	0,96%	4,67%				
Weighted Benchmark								0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	4,66%				

## 9- Performance “Perfil Conservador”

	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
<b>Fixed Income: IMA-G</b>																	
Bradesco								-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	2,77%				
Itaú								-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	3,08%				
Benchmark: modified IMA-G *								-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	2,83%				
<b>Hedge Funds</b>																	
ARX								1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	3,35%				
BBM								-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	3,02%				
Safra								3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	10,51%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
<b>Long &amp; Short</b>																	
BNP Paribas								0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	3,59%				
Oceana								0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	3,67%				
Santander								-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	3,26%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
Weighted Performance								-1,31%	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	2,96%				
Weighted Benchmark								-1,30%	1,41%	1,41%	-0,45%	1,97%	3,04%				

## 10- Performance “Perfil Moderado”

	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
<b>Fixed Income: IMA-G</b>																	
Bradesco								-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	2,77%				
Itaú								-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	3,08%				
Benchmark: modified IMA-G *								-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	2,83%				
<b>Hedge Funds</b>																	
ARX								1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	3,35%				
BBM								-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	3,02%				
Safra								3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	10,51%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
<b>Long &amp; Short</b>																	
BNP Paribas								0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	3,59%				
Oceana								0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	3,67%				
Santander								-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	3,26%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
<b>Equities: IBrX</b>																	
Bradesco								-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	-21,23%				
Oceana								-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	-20,24%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				
<b>Equities: Dividends</b>																	
BTG Pactual								-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	-12,29%				
Vinci								-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	-9,48%				
Benchmark: IDIV								-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	-36,78%				
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>																	
BRZ								-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	-11,87%				
Pollux								-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	-17,72%				
Vinci								-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	-13,60%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				
Weighted Performance								-2,97%	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	-0,98%				
Weighted Benchmark								-3,21%	0,95%	1,03%	-1,37%	0,70%	-1,95%				

## 11- Performance "Perfil Agressivo"

	Feb14	Mar14	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Last 5m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
<b>Fixed Income: IMA-G</b>																	
Bradesco								-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	2,77%				
Itaú								-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	3,08%				
Benchmark: modified IMA-G *								-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	2,83%				
<b>Hedge Funds</b>																	
ARX								1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	3,35%				
BBM																	
Safrá																	
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
<b>Long &amp; Short</b>																	
BNP Paribas								0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	3,59%				
Oceana								0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	3,67%				
Santander								-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	3,26%				
Benchmark: CDI								0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	4,64%				
<b>Equities: IBrX</b>																	
Bradesco								-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	-21,23%				
Oceana								-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	-20,24%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				
<b>Equities: Dividends</b>																	
BTG Pactual								-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	-12,29%				
Vinci								-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	-9,48%				
Benchmark: IDIV								-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	-36,78%				
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>																	
BRZ								-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	-11,87%				
Pollux								-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	-17,72%				
Vinci								-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	-13,60%				
Benchmark: IBrX								-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	-22,40%				
Weighted Performance								-4,74%	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	-5,29%				
Weighted Benchmark								-4,88%	0,49%	0,66%	-2,25%	-0,55%	-6,47%				