

Previ Novartis
1- Overview Macroeconômico

Nos EUA os discursos de membros do FED indicam que a taxa de juros americana deve subir em junho; no Brasil, o noticiário político teve grande efeito sobre os mercados financeiros locais.

Internacional

- O crescimento global tem se sustentado neste segundo trimestre. A atividade está em recuperação nos EUA, sólida na Europa, melhorando no Japão e desacelerando apenas gradualmente na China. Na América Latina, o crescimento ainda é frágil, mesmo com o ambiente externo favorável.
- Nos EUA, o cenário político segue incerto, com a aprovação de projetos do Trump se mostrando mais difícil que o inicialmente esperado, em especial devido a escândalos ligados à demissão do diretor do FBI. A economia deve crescer 3,0% no 2º semestre em termos anualizados (versus 1,2% no 1º trimestre). Com a diminuição da ociosidade no mercado de trabalho, a inflação deve começar a subir em breve. Com isso, o FED já dá sinais de elevação da taxa de juros em junho.
- Na Europa, mesmo com a melhora da atividade econômica, os membros do BCE adotam um discurso “dovish”, de que os estímulos não devem ser retirados tão cedo.
- Na China, a atividade econômica começou a desacelerar moderadamente, motivada por medidas governamentais.

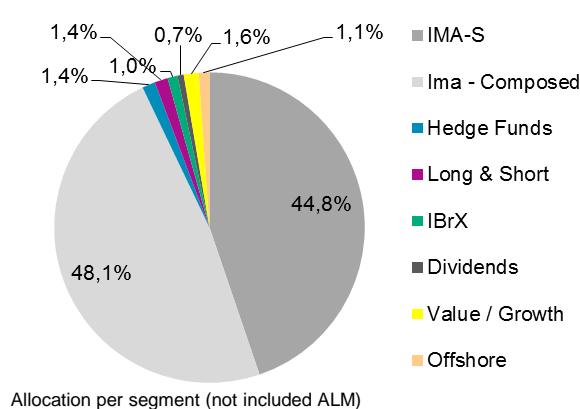
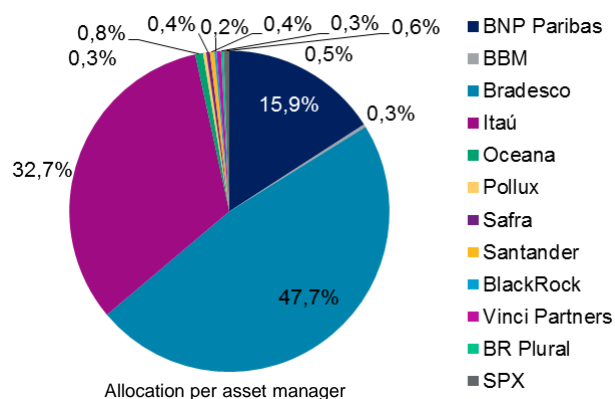
Brasil

- A divulgação de delações premiadas e gravações atingiram o alto escalão da política brasileira, em especial o Presidente da República. Os fatos contribuíram para elevar as incertezas políticas e, conseqüentemente, as incertezas sobre as reformas que tramitam no Congresso (em especial a reforma da Previdência).
- A turbulência política levou os ativos econômicos brasileiros a se desvalorizarem fortemente no primeiro momento. O movimento foi parcialmente revertido posteriormente.
- As agências de classificação de risco S&P e Moody’s mudaram suas perspectivas do rating soberano do Brasil para negativa, mencionando os riscos sobre a agenda de implementação das reformas fiscais, fundamental para o reequilíbrio das contas públicas e o retorno ao crescimento econômico.
- O PIB apresentou crescimento de 1,0% no 1º trimestre, em linha com as expectativas. A alta interrompe a sequência de oito trimestres consecutivos de contração e foi influenciada por forte contribuição do setor agrícola.
- A inflação continua em queda. O IPCA subiu 0,31% em maio e o índice acumulado em 12 meses caiu para 3,60%, versus 4,08% no mês anterior. O Banco Central mantém o ritmo de corte de juros, reduzindo a Selic no final de maio em 1,0 p.p. para 10,25% a.a., mas sinalizando redução de ritmo adiante.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017(f)	2018(f)
Real GDP growth	1,9%	3,0%	0,5%	-3,8%	-3,6%	0,4%	2,3%
Unemployment rate (PNADC) –avg.	N/A	7,2%	6,8%	8,5%	11,5%	13,7%	14,3%
Consumer Price Inflation (IPCA)	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,7%	4,4%
Interest Rate (Selic) - eop	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	13,75%	8,5%	8,5%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	2,04	2,35	2,66	3,90	3,26	3,30	3,40
Trade Balance (USD bn)	17,3	0,3	-6,5	17,7	47,7	58,0	43,0
Current account (USD bn)	-74,1	-74,8	-103,6	-58,9	-23,5	-24,0	-36,0
Foreign direct investment (USD bn)	65,3	64,0	96,9	75,1	78,9	80,0	80,0
Primary fiscal result (%GDP)	2,4%	1,9%	-0,63%	-1,9%	-2,5%	-2,4%	-2,1%
Gross public sector debt (%GDP)	53,8%	51,7%	56,3%	65,5%	69,9%	74,7%	77,2%

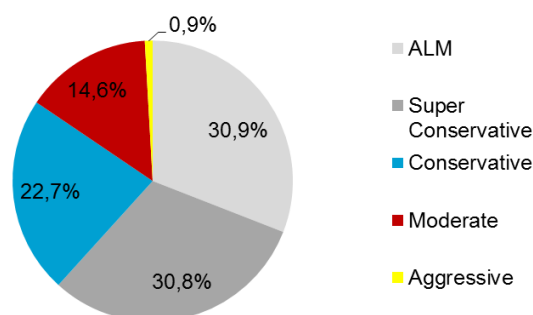
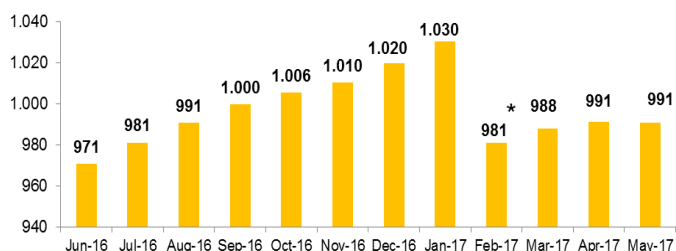
2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima - Composed	Hedge Funds	Long & Short	IBrX	Dividends	Value / Growth	Offshore	\$	%
BNP Paribas	-	152,6	-	-	2,9	-	-	2,0	-	157,5	15,9%
BBM	-	-	-	-	-	-	-	2,9	-	2,9	0,3%
Bradesco	306,3	-	164,8	-	-	1,4	-	-	-	472,4	47,7%
Itaú	-	153,9	164,8	-	-	-	-	-	5,4	324,0	32,7%
Oceana	-	-	-	-	2,1	5,7	-	-	-	7,8	0,8%
Pollux	-	-	-	-	-	-	-	3,2	-	3,2	0,3%
Safra	-	-	-	3,6	-	-	-	-	-	3,6	0,4%
Santander	-	-	-	-	4,4	-	-	-	-	4,4	0,4%
BlackRock	-	-	-	-	-	-	-	-	2,2	2,2	0,2%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-	4,5	-	-	4,5	0,5%
BR Plural	-	-	-	-	-	-	-	2,5	-	2,5	0,3%
SPX	-	-	-	5,7	-	-	-	-	-	5,7	0,6%
Total	306,3	306,5	329,5	9,3	9,4	7,1	4,5	10,6	7,6	991	100%



3- Portfolio de Investimentos – alocação por perfil de investimento

Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
Jun-16	320,3	486,4	100,7	60,6	2,7	971
Jul-16	322,5	490,3	103,0	62,5	2,8	981
Aug-16	324,7	494,4	105,5	63,4	2,9	991
Sep-16	326,2	498,9	107,6	64,2	2,9	1.000
Oct-16	326,4	377,8	211,0	83,5	6,8	1.006
Nov-16	326,6	377,3	215,1	84,4	6,9	1.010
Dec-16	327,0	380,7	218,6	85,6	7,7	1.020
Jan-17	328,7	383,7	222,2	87,5	8,0	1.030
Feb-17	305,4	364,8	216,9	86,0	7,9	981
Mar-17	306,5	367,4	218,1	88,2	7,9	988
Apr-17	306,3	309,0	223,1	142,4	10,2	991
May-17	306,3	305,4	225,1	145,1	8,9	991

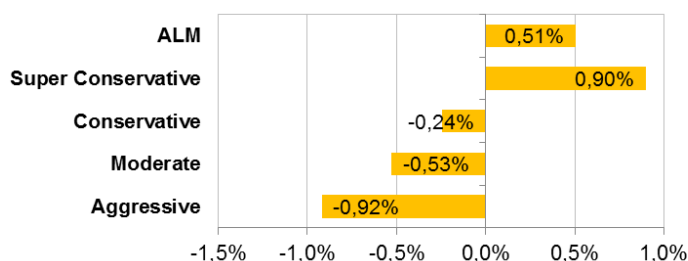


* Redução dos investimentos, devido à cisão da Novartis AH e transferência dos ativos para a Lilly Prev.

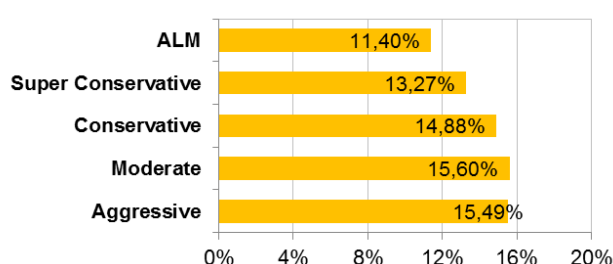
4- Performance

Profile	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	0,64%	0,46%	1,13%	1,07%	1,33%	0,90%	0,43%	0,51%	4,30%	11,40%	27,89%
Super Conservative	1,16%	1,12%	1,23%	1,14%	1,07%	1,05%	1,10%	1,06%	0,91%	0,99%	0,80%	0,90%	4,73%	13,27%	28,99%
Conservative	1,62%	1,49%	1,11%	1,68%	1,01%	0,21%	1,87%	1,51%	2,42%	1,10%	0,21%	-0,24%	5,07%	14,88%	31,07%
Moderate	1,46%	2,78%	1,04%	1,37%	1,84%	-0,21%	1,24%	2,09%	2,57%	0,60%	0,39%	-0,53%	5,20%	15,60%	28,14%
Aggressive	2,10%	3,59%	0,85%	1,03%	2,70%	-1,04%	0,39%	2,60%	2,70%	0,13%	0,48%	-0,92%	5,04%	15,49%	24,10%

Maio 2017



Últimos 12 meses



Segment	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
ALM	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	0,64%	0,46%	1,13%	1,07%	1,33%	0,90%	0,43%	0,51%	4,30%	11,40%	27,89%
Fixed Income															
- IMA-S	1,17%	1,13%	1,24%	1,14%	1,08%	1,06%	1,11%	1,07%	0,92%	0,99%	0,80%	0,91%	4,78%	13,37%	29,23%
- IMA- Composed *	1,68%	1,49%	1,09%	1,69%	0,99%	0,21%	1,89%	1,51%	2,48%	1,11%	0,22%	-0,25%	5,15%	15,03%	31,48%
- 50%IMA-S+50%IMA-B	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Structured															
- Hedge Funds	0,41%	1,64%	1,10%	1,94%	1,71%	-0,39%	2,45%	1,93%	0,92%	1,71%	-0,26%	-0,31%	4,03%	13,58%	29,20%
- Long & Short	1,14%	1,70%	2,37%	1,41%	1,71%	0,70%	1,39%	1,55%	1,13%	0,53%	0,47%	0,53%	4,27%	15,61%	31,43%
Equities															
- IBrX	5,25%	11,24%	0,88%	0,45%	9,63%	-5,05%	-1,43%	7,51%	4,08%	-1,04%	1,17%	-2,74%	8,95%	32,64%	24,51%
- Dividends	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	4,56%	-5,76%	-1,62%	2,84%	5,34%	-2,83%	0,52%	-3,09%	2,55%	10,03%	16,45%
- Value / Growth	3,81%	10,99%	0,88%	-0,46%	10,37%	-5,58%	-0,65%	5,45%	3,28%	-2,87%	0,03%	-3,73%	1,88%	22,05%	28,52%
- Offshore	-13,46%	4,60%	0,29%	0,11%	-3,04%	8,40%	-2,28%	-1,10%	1,74%	1,20%	3,14%	2,58%	7,73%	0,56%	8,25%
Indicator	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
CDI (interbank deposit)	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
IMA-S	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	1,04%	1,03%	1,10%	1,08%	0,87%	1,06%	0,80%	0,95%	4,86%	13,25%	28,99%
IMA-Geral ex-C	1,79%	1,65%	1,04%	1,59%	0,98%	0,06%	1,93%	1,77%	2,24%	1,22%	0,34%	0,08%	5,76%	15,70%	31,77%
IMA composed **	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	0,90%	0,28%	1,72%	1,65%	1,88%	1,30%	0,52%	0,19%	5,65%	15,06%	32,33%
50%IMA-S+50%IMA-B	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Ibovespa	6,30%	11,22%	1,03%	0,80%	11,23%	-4,65%	-2,71%	7,38%	3,08%	-2,52%	0,65%	-4,12%	4,12%	29,38%	18,86%
IBrX	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
IDIV	7,69%	12,72%	1,86%	-0,26%	14,85%	-2,19%	-0,90%	8,59%	6,99%	-1,86%	0,94%	-5,71%	8,51%	48,98%	29,44%
Saving Accounts	0,74%	0,72%	0,76%	0,67%	0,63%	0,65%	0,73%	0,71%	0,44%	0,65%	0,46%	0,62%	2,91%	8,06%	17,23%
USD	-10,72%	0,91%	0,04%	0,18%	-2,01%	6,78%	-4,05%	-4,05%	-0,89%	2,23%	0,95%	1,42%	-0,47%	-9,77%	2,04%
CPI (IPCA)	0,35%	0,52%	0,44%	0,08%	0,26%	0,18%	0,30%	0,38%	0,33%	0,25%	0,14%	0,31%	1,42%	3,60%	13,25%
IGP-DI (FGV)	1,63%	-0,39%	0,43%	0,03%	0,13%	0,05%	0,83%	0,43%	0,06%	-0,38%	-1,24%	-0,51%	-1,63%	1,07%	12,45%
MSCI World (BRL)	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-3,98%	8,11%	-1,86%	-1,80%	1,79%	2,95%	2,29%	3,22%	8,65%	3,00%	9,64%
Actuarial Target ¹	1,97%	-0,06%	0,76%	0,36%	0,46%	0,38%	1,16%	0,76%	0,39%	-0,05%	-0,92%	-0,18%	-0,01%	5,11%	21,63%

¹ IGP-DI + 4% p.y.

* Weighted Performance

² 50% IMA-S + 50% IMA-B since Jan 2017

** IMA-Composite(20%IMA-S+14,4%IRF-M1+25,6%IRF-M1+ 30%IMA-B5+10%IMA-B5+) from Jan 2015 to Dec 2016. Previous benchmark was IMA-G ex-C

O mês de maio foi marcado pela grave crise política, impactando fortemente os ativos locais. A primeira quinzena foi de muito otimismo, com o BRL valorizando 3% e as taxas de juros caindo, resultado do ambiente global favorável para a América Latina e as expectativas de mercado em relação à reforma da Previdência. No entanto, após a divulgação das notícias que deflagraram a crise, o mercado sofreu um movimento abrupto de aversão ao risco, elevando significativamente a volatilidade dos ativos. Apesar da recuperação parcial no final do mês, o portfólio de investimentos da Previ Novartis foi impactado de forma negativa.

O BRL desvalorizou 1,42% em maio, acumulando ainda uma valorização de 0,47% no ano. O índice Ibovespa recuou 4,12%. As taxas de juros subiram significativamente nos vértices mais longos. O risco-país medido pelo CDS de cinco anos avançou 18 bps e terminou o mês em 236 bps.

5- Renda Fixa

ALM	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Bradesco	1,17%	1,16%	1,13%	0,92%	0,64%	0,46%	1,13%	1,07%	1,33%	0,90%	0,43%	0,51%	4,30%	11,40%	27,89%
Benchmark: Target	1,97%	-0,06%	0,76%	0,36%	0,46%	0,38%	1,16%	0,76%	0,39%	-0,05%	-0,92%	-0,18%	-0,01%	5,11%	21,63%
Fixed Income: IMA-S	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
BNP Paribas	1,18%	1,13%	1,23%	1,14%	1,11%	1,10%	1,09%	1,05%	0,90%	0,87%	0,81%	1,01%	4,72%	13,38%	29,16%
Itaú	1,16%	1,13%	1,24%	1,15%	1,04%	1,02%	1,13%	1,09%	0,93%	1,12%	0,80%	0,81%	4,83%	13,37%	29,06%
Benchmark: IMA-S	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	1,04%	1,03%	1,10%	1,08%	0,87%	1,06%	0,80%	0,95%	4,86%	13,25%	28,99%
Fixed Income: IMA composite	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Bradesco	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	1,02%	0,12%	1,95%	1,54%	2,58%	1,14%	0,22%	-0,25%	5,31%	15,32%	32,48%
Itaú	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	0,96%	0,30%	1,82%	1,47%	2,38%	1,08%	0,23%	-0,25%	4,99%	14,74%	30,48%
50%IMA-S + 50%IMA-B*	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Benchmark: IMA composite **	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	0,90%	0,28%	1,72%	1,65%	1,88%	1,30%	0,52%	0,19%	5,65%	15,06%	32,33%
Structured: Hedge Fund	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
BBM	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	1,66%	0,96%	1,77%	1,74%	0,14%	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
Safra	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	1,74%	-1,93%	3,22%	2,14%	1,73%	1,50%	-0,44%	-2,38%	2,51%	10,34%	24,88%
SPX	-	-	-	-	-	-	-	-	0,98%	1,90%	-0,14%	1,00%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Structured: Long & Short	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
BNP Paribas	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	2,91%	0,24%	1,97%	1,76%	1,45%	-0,18%	-0,01%	1,31%	4,39%	16,53%	29,09%
Oceana	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	1,49%	0,86%	1,23%	1,51%	1,02%	1,56%	0,75%	1,13%	6,11%	16,27%	33,82%
Santander	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	1,09%	0,89%	1,12%	1,43%	0,98%	0,42%	0,66%	-0,29%	3,23%	14,71%	30,92%
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%

¹ 50% IMA-S + 50% IMA-B since Jan 2017

² IMA-Composite(20%IMA-S+14,4%IRF-M1+25,6%IRF-M1+ +30%IMA-B5+10%IMA-B5+) from Jan 2015 to Dec 2016. Previous benchmark was IMA-G ex-C

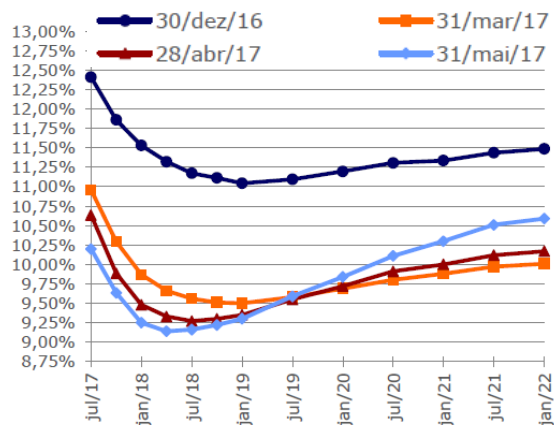
Juros Nominais – A primeira quinzena do mês foi de extremo otimismo, com o mercado precificando a aceleração do ritmo de cortes na SELIC, para 125 bps, levando a uma queda de quase 50 bps nos contratos de juros mais líquidos. Após a delação da JBS, o mercado sofreu um movimento abrupto de aversão ao risco e as taxas subiram fortemente, batendo, inclusive, limites de negociação em bolsa. A partir do dia 19, o tesouro ofereceu recompra de títulos ao mercado e os preços devolveram parte do movimento de alta. Ao longo do mês os preços encontraram um novo patamar longe do pico no dia do stress, mas longe também dos níveis anteriores, respeitando os fundamentos para o novo cenário de risco político e de dificuldades para aprovação de reformas.

Juros Reais – A curva de juros reais apresentou altas entre 25 e 30bps, ao longo de toda curva. O IMA-B chegou a apresentar uma rentabilidade negativa de quase 5% no fechamento do dia 18 e também se recuperou ao longo do mês, mas não conseguiu encerrar o mês no terreno positivo. O índice se desvalorizou 1,19%.

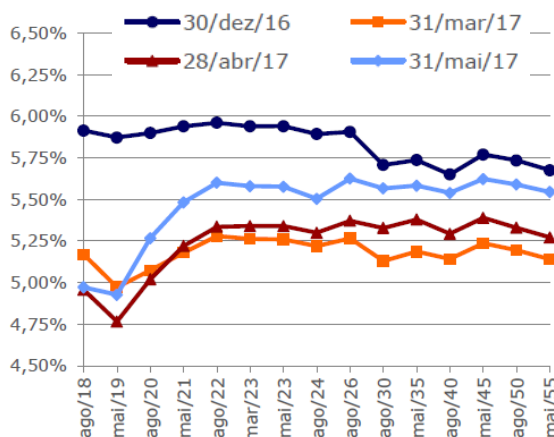
Crédito Privado – O mês de maio reservou grandes oscilações no mercado por questões que poderiam e devem atrasar substancialmente a velocidade de aprovação das reformas. Com isso, no mercado de crédito tivemos uma queda adicional do números de negócios e poucas emissões de debêntures.

Dentro deste contexto, maio não foi um bom mês para os fundos de renda fixa da Previ Novartis que possuem o IMA-B em seus benchmarks. Por outro lado, os hedge funds (com exceção do Safra Galileo) e long & short tiveram bom desempenho.

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



6- Renda Variável

Equities: IBrX	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Bradesco	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	11,53%	-5,01%	-2,74%	7,11%	3,51%	-2,75%	0,66%	-5,08%	3,02%	25,35%	-1,79%
Oceana	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	8,93%	-5,07%	-0,91%	7,67%	4,30%	-0,57%	1,29%	-2,18%	10,64%	34,08%	32,85%
Benchmark: IBrX	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Dividends	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Vinci Partners	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	4,56%	-5,76%	-1,62%	2,84%	5,34%	-2,83%	0,52%	-3,09%	2,55%	10,03%	21,33%
Benchmark: IDIV	7,69%	12,72%	1,86%	-0,26%	14,85%	-2,19%	-0,90%	8,59%	6,99%	-1,86%	0,94%	-5,71%	8,51%	48,98%	29,44%
Equities: Value / Growth	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
BRZ	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	10,36%	-7,15%	-0,60%	1,69%	2,98%	-1,43%	0,62%	-	N.A.	N.A.	N.A.
Pollux	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	11,60%	-6,93%	-0,26%	10,88%	4,58%	-4,47%	-1,66%	-2,56%	6,14%	31,73%	35,18%
Vinci Partners	1,70%	-	-	-	-	-9,12%	-1,25%	5,30%	-	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
BNP Paribas	-	-	-	-0,21%	3,77%	-0,42%	3,84%	5,28%	2,48%	-1,50%	0,34%	0,52%	7,19%	N.A.	N.A.
BR Plural	-	-	-	-1,78%	13,55%	-5,58%	-4,91%	7,94%	2,41%	-3,51%	1,45%	-5,88%	1,85%	1,97%	1,97%
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,12%	N.A.	N.A.
Benchmark: IBrX	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Offshore	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
FoF Itaú	-13,46%	4,99%	0,58%	0,09%	-2,93%	7,67%	-2,49%	-0,66%	1,27%	1,69%	3,14%	2,35%	7,99%	2,87%	9,34%
BlackRock	-	3,82%	-0,27%	0,17%	-3,26%	10,04%	-1,81%	-2,11%	2,81%	0,07%	3,14%	3,12%	7,11%	N.A.	N.A.
Benchmark: MSCI World (BRL)	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-3,98%	8,11%	-1,86%	-1,80%	1,79%	2,95%	2,29%	3,22%	8,65%	3,00%	9,64%

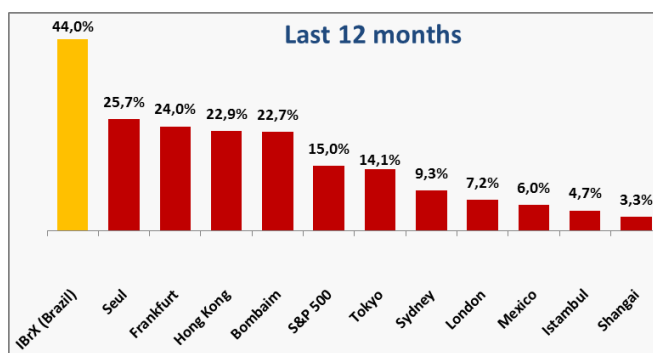
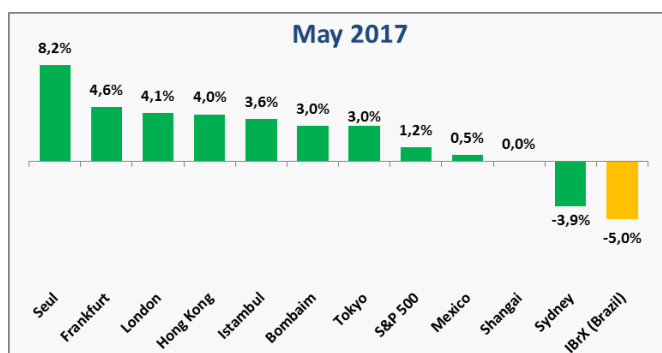
A bolsa brasileira teve ótimo desempenho na 1ª quinzena de maio, com altas acima de 5%. Este comportamento era reflexo do apetite global por ativos de risco, cenário interno com queda acentuada da Selic, maior confiança em relação à aprovação da reforma da Previdência e expectativa de retomada mais firme do crescimento da economia ao longo do 2º semestre. Porém, a crise política em meados do mês abalou fortemente o mercado financeiro e derrubou a bolsa de valores. O IBrX fechou o mês com queda de -3,66%, ainda acumulando alta de 5,10% no ano e 29,93% nos últimos 12 meses.

Os setores com maior exposição ao dólar e mais defensivos apresentaram retornos positivos, dada a busca por proteção dos investidores, com destaque para os setores de Papel e Celulose, Bens de Capital e Petroquímico e Gás. Por outro lado, as ações dos setores mais dependentes da recuperação do PIB, mais alavancadas ou com custos atrelados ao dólar, foram os destaques de performance negativa, como empresas dos setores de Construção Civil, Bancos e Aviação.

No portfólio de renda variável da Previ Novartis, o destaque foram os fundos offshore, devido ao bom desempenho das bolsas estrangeiras e também à desvalorização do real em relação ao dólar.

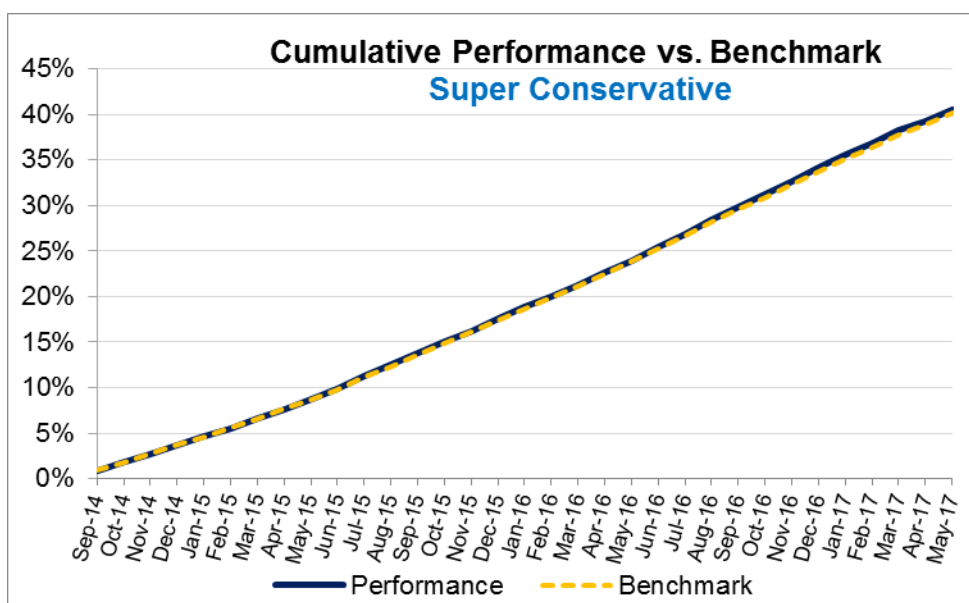
Bolsa de Valores no mundo (performance em USD)

Apesar da forte queda em maio devido à crise política, a bolsa brasileira segue liderando o ranking nos últimos 12 meses



7- Performance “Perfil Super Conservador”

	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA-S															
BNP Paribas	1,18%	1,13%	1,23%	1,14%	1,11%	1,10%	1,09%	1,05%	0,90%	0,87%	0,81%	1,01%	4,72%	13,38%	29,16%
Itaú	1,16%	1,13%	1,24%	1,15%	1,04%	1,02%	1,13%	1,09%	0,93%	1,12%	0,80%	0,80%	4,83%	13,37%	29,26%
Benchmark: IMA-S	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	1,04%	1,03%	1,10%	1,08%	0,87%	1,06%	0,80%	0,95%	4,86%	13,25%	28,99%
Weighted Performance	1,17%	1,13%	1,24%	1,14%	1,08%	1,06%	1,11%	1,07%	0,92%	0,99%	0,80%	0,91%	4,78%	13,37%	29,21%
Weighted Benchmark	1,16%	1,11%	1,21%	1,08%	1,04%	1,03%	1,10%	1,08%	0,87%	1,06%	0,80%	0,95%	4,86%	13,25%	28,99%

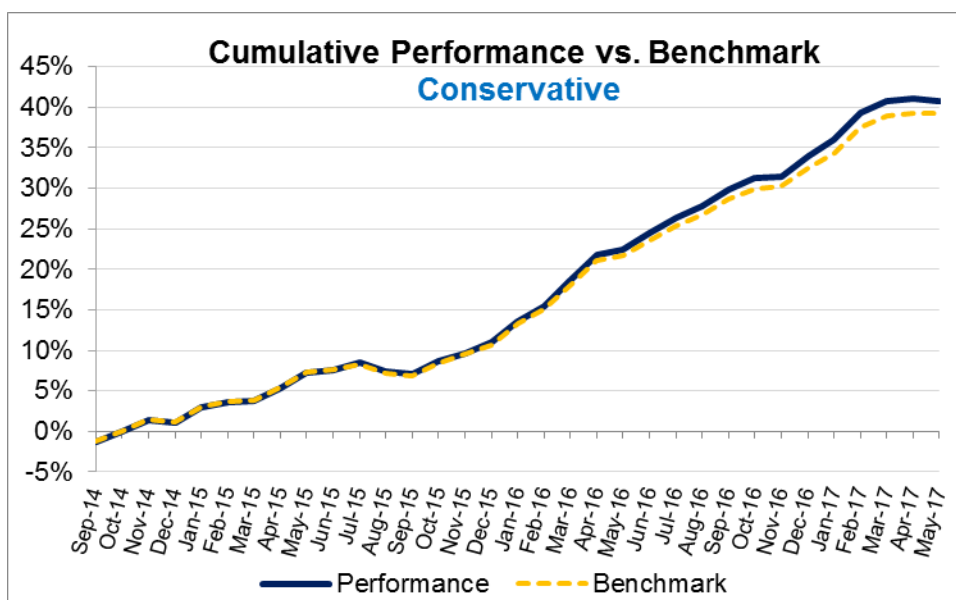


8- Performance “Perfil Conservador”

	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	1,02%	0,12%	1,95%	1,54%	2,58%	1,14%	0,22%	-0,25%	5,31%	15,32%	32,48%
Itaú	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	0,96%	0,30%	1,82%	1,47%	2,38%	1,08%	0,23%	-0,25%	4,99%	14,74%	30,48%
50%IMA-S + 50%IMA-B ¹	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Benchmark: IMA composite ²	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	0,90%	0,28%	1,72%	1,65%	1,88%	1,30%	0,52%	0,19%	5,65%	15,06%	32,33%
Hedge Funds															
BBM	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	1,66%	0,96%	1,77%	1,74%	0,14%	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
Safra	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	1,74%	-1,93%	3,22%	2,14%	1,73%	1,50%	-0,44%	-2,38%	2,51%	10,34%	24,88%
SPX	-	-	-	-	-	-	-	-	0,98%	1,90%	-0,14%	1,00%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Long & Short															
BNP Paribas	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	2,91%	0,24%	1,97%	1,76%	1,45%	-0,18%	-0,01%	1,31%	4,39%	16,53%	29,35%
Oceana	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	1,49%	0,86%	1,23%	1,51%	1,02%	1,56%	0,75%	1,13%	6,11%	16,27%	34,42%
Santander	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	1,09%	0,89%	1,12%	1,43%	0,98%	0,42%	0,66%	-0,29%	3,23%	14,71%	30,92%
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Weighted Performance	1,63%	1,50%	1,12%	1,69%	1,02%	0,21%	1,88%	1,52%	2,39%	1,11%	0,22%	-0,23%	5,04%	14,81%	30,83%
Weighted Benchmark ¹	1,52%	1,77%	1,06%	1,31%	0,85%	-0,04%	1,96%	1,46%	2,27%	1,05%	0,27%	-0,06%	5,07%	14,24%	30,37%
Weighted Benchmark ²	1,58%	1,42%	1,06%	1,55%	0,91%	0,32%	1,69%	1,46%	2,27%	1,05%	0,27%	-0,06%	5,07%	14,35%	29,79%

¹ 50% IMA-S + 50% IMA-B since Jan 2017

² IMA-Composite (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) from Jan 2015 to Dec 2016. Previous benchmark was IMA-G ex-C

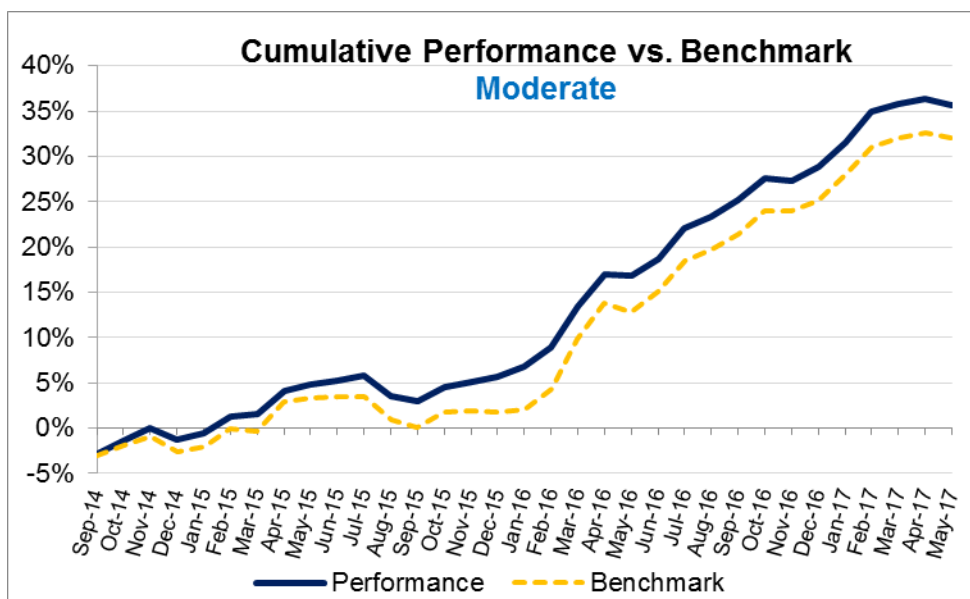


9- Performance "Perfil Moderado"

	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	1,02%	0,12%	1,95%	1,54%	2,58%	1,14%	0,22%	-0,25%	5,31%	15,32%	32,48%
Itaú	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	0,96%	0,30%	1,82%	1,47%	2,38%	1,08%	0,23%	-0,25%	4,99%	14,74%	30,48%
50%IMA-S + 50%IMA-B ¹	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Benchmark: IMA composite ²	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	0,90%	0,28%	1,72%	1,65%	1,88%	1,30%	0,52%	0,19%	5,65%	15,06%	32,33%
Hedge Funds															
BBM	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	1,66%	0,96%	1,77%	1,74%	0,14%	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
Safra	0,25%	1,40%	1,02%	1,79%	1,74%	-1,93%	3,22%	2,14%	1,73%	1,50%	-0,44%	-2,38%	2,51%	10,34%	24,88%
SPX	-	-	-	-	-	-	-	-	0,98%	1,90%	-0,14%	1,00%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Long & Short															
BNP Paribas	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	2,91%	0,24%	1,97%	1,76%	1,45%	-0,18%	-0,01%	1,31%	4,39%	16,53%	29,35%
Oceana	1,53%	0,92%	1,77%	1,41%	1,49%	0,86%	1,23%	1,51%	1,02%	1,56%	0,75%	1,13%	6,11%	16,27%	34,42%
Santander	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	1,09%	0,89%	1,12%	1,43%	0,98%	0,42%	0,66%	-0,29%	3,23%	14,71%	30,92%
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Equities: IBR X															
Bradesco	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	11,53%	-5,01%	-2,74%	7,11%	3,51%	-2,75%	0,66%	-5,08%	3,02%	25,35%	-2,42%
Oceana	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	8,93%	-5,07%	-0,91%	7,67%	4,30%	-0,57%	1,29%	-2,18%	10,64%	34,08%	32,85%
Benchmark: IBR X	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Dividends															
Vinci Partners	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	4,56%	-5,76%	-1,62%	2,84%	5,34%	-2,83%	0,52%	-3,09%	2,55%	10,03%	21,33%
Benchmark: IDIV	7,69%	12,72%	1,86%	-0,26%	14,85%	-2,19%	-0,90%	8,59%	6,99%	-1,86%	0,94%	-5,71%	8,51%	48,98%	29,44%
Equities: Value & Growth															
BRZ	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	10,36%	-7,15%	-0,60%	1,68%	2,98%	-1,43%	0,62%	-	N.A.	N.A.	N.A.
Pollux	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	11,60%	-6,93%	-0,26%	10,88%	4,58%	-4,47%	-1,66%	-2,56%	6,14%	31,73%	35,18%
BNP Paribas	-	-	-	-0,21%	3,77%	-0,42%	3,84%	5,28%	2,48%	-1,50%	0,34%	0,52%	7,19%	N.A.	N.A.
BR Plural	-	-	-	-1,78%	13,55%	-5,58%	-4,91%	7,94%	2,41%	-3,51%	1,45%	-5,88%	1,85%	N.A.	N.A.
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,12%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: IBR X	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Offshore															
FoF Itaú	-13,46%	5,20%	0,58%	0,09%	-2,93%	7,67%	-2,49%	-0,66%	1,27%	1,69%	3,14%	2,35%	7,99%	0,86%	8,58%
BlackRock	-	3,82%	-0,27%	0,17%	-3,26%	10,04%	-1,81%	-2,11%	2,81%	0,07%	3,14%	3,12%	7,11%	N.A.	N.A.
Benchmark: MSCI World (BRL)	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-3,98%	8,11%	-1,86%	-1,80%	1,79%	2,95%	2,29%	3,22%	8,65%	3,00%	9,64%
Weighted Performance	1,58%	2,91%	1,05%	1,43%	1,95%	-0,26%	1,28%	2,07%	2,57%	0,64%	0,40%	-0,50%	5,01%	14,46%	26,24%
Weighted Benchmark ¹	1,95%	3,33%	1,04%	1,17%	2,07%	-0,33%	1,16%	2,28%	2,48%	0,67%	0,45%	-0,43%	5,53%	16,96%	28,15%
Weighted Benchmark ²	2,00%	3,05%	1,05%	1,37%	2,12%	-0,05%	0,95%	2,28%	2,48%	0,67%	0,45%	-0,43%	5,53%	17,06%	27,77%

¹ 50% IMA-S + 50% IMA-B since Jan 2017

² IMA-Composite (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) from Jan 2015 to Dec 2016.
Previous benchmark was IMA-G ex-C



10- Performance "Perfil Agressivo"

	Jun-16	Jul-16	Aug-16	Sep-16	Oct-16	Nov-16	Dec-16	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	YTD	Last 12m	Last 24m
Fixed Income: IMA Composed															
Bradesco	1,72%	1,52%	1,08%	1,73%	1,02%	0,12%	1,95%	1,54%	2,58%	1,14%	0,22%	-0,25%	5,31%	15,32%	32,48%
Itaú	1,65%	1,46%	1,11%	1,66%	0,96%	0,30%	1,82%	1,47%	2,38%	1,08%	0,23%	-0,25%	4,99%	14,74%	30,48%
50%IMA-S + 50%IMA-B ¹	1,54%	1,81%	1,05%	1,33%	0,84%	-0,09%	2,00%	1,48%	2,36%	1,05%	0,24%	-0,12%	5,07%	14,28%	30,35%
Benchmark: IMA composite ²	1,61%	1,44%	1,05%	1,57%	0,90%	0,28%	1,72%	1,65%	1,88%	1,30%	0,52%	0,19%	5,65%	15,06%	32,33%
Hedge Funds															
BBM	0,67%	2,02%	1,22%	2,18%	1,66%	0,96%	1,77%	1,74%	0,14%	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
Safra	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SPX	-	-	-	-	-	-	-	-	0,98%	1,90%	-0,14%	1,00%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Long & Short															
Santander	1,15%	1,81%	3,11%	1,47%	1,09%	0,89%	1,12%	1,43%	0,98%	0,42%	0,66%	-0,29%	3,23%	14,71%	30,92%
Benchmark: CDI	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	1,08%	0,86%	1,05%	0,79%	0,93%	4,80%	13,25%	29,08%
Equities: IBrX															
Bradesco	4,94%	12,38%	0,11%	0,03%	11,53%	-5,01%	-2,74%	7,11%	3,51%	-2,75%	0,66%	-5,08%	3,02%	25,35%	4,44%
Oceana	5,59%	9,98%	1,21%	0,63%	8,93%	-5,07%	-0,91%	7,67%	4,30%	-0,57%	1,29%	-2,18%	10,64%	34,08%	32,85%
Benchmark: IBrX	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Dividends															
Vinci Partners	2,34%	7,47%	0,60%	0,03%	4,56%	-5,76%	-1,62%	2,84%	5,34%	-2,83%	0,52%	-3,09%	2,55%	10,03%	21,33%
Benchmark: IDIV	7,69%	12,72%	1,86%	-0,26%	14,85%	-2,19%	-0,90%	8,59%	6,99%	-1,86%	0,94%	-5,71%	8,51%	48,98%	29,44%
Equities: Value & Growth															
BRZ	2,77%	8,59%	0,54%	0,47%	10,36%	-7,15%	-0,60%	1,70%	2,98%	-1,43%	0,62%	-	N.A.	N.A.	N.A.
Pollux	6,10%	12,81%	1,14%	-1,04%	11,60%	-6,93%	-0,26%	10,88%	4,58%	-4,47%	-1,66%	-2,56%	6,14%	31,73%	35,18%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-9,12%	-1,25%	5,30%	-	-	-	-	N.A.	N.A.	N.A.
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,12%	N.A.	N.A.	N.A.
Benchmark: IBrX	6,48%	11,31%	1,12%	0,60%	10,75%	-5,00%	-2,55%	7,21%	3,30%	-2,35%	0,88%	-3,66%	5,10%	29,93%	19,17%
Equities: Offshore															
FoF Itaú	-	2,27%	0,58%	0,09%	-2,93%	7,67%	-2,49%	-0,66%	1,27%	1,69%	3,14%	2,35%	7,99%	13,30%	13,30%
Benchmark: MSCI World (BRL)	-11,86%	5,09%	-0,09%	0,54%	-3,98%	8,11%	-1,86%	-1,80%	1,79%	2,95%	2,29%	3,22%	8,65%	3,00%	9,64%
Weighted Performance	2,33%	3,92%	1,01%	1,18%	2,85%	-1,36%	0,65%	2,59%	2,71%	0,21%	0,48%	-0,94%	5,04%	16,46%	23,58%
Weighted Benchmark ¹	2,85%	4,58%	1,06%	1,04%	3,03%	-0,89%	0,37%	3,16%	2,66%	0,32%	0,62%	-1,07%	5,76%	19,05%	26,10%
Weighted Benchmark ²	2,90%	4,35%	1,07%	1,19%	3,07%	-0,69%	0,21%	3,16%	2,66%	0,32%	0,62%	-1,07%	5,76%	19,12%	25,75%

¹ 50% IMA-S + 50% IMA-B since Jan 2017

² IMA-Composite (20% IMA-S + 14,4% IRF-M1 + 25,6% IRF-M1+ + 30% IMA-B5 + 10% IMA-B5+) from Jan 2015 to Dec 2016.
Previous benchmark was IMA-G ex-C

