



## 1- Overview Macroeconômico

### No cenário externo, ambiente segue estável; no Brasil, o governo interino tomou posse e propõe reformas fiscais

#### Internacional

- Nos EUA, dados mais fracos do mercado de trabalho em maio adiam o próximo aumento de juros pelo Fed para setembro. A fraqueza dos dados divulgados não altera a perspectiva de crescimento econômico moderado (2,0% em 2016 e 2,1% em 2017), mas sugere que há riscos de baixa.
- Na zona do euro, o PIB continua com a expectativa de um crescimento de 1,5% em 2016. Para 2017, é esperado uma melhora adicional (crescimento de 1,7%), devido à aceleração do consumo e retomada na construção civil.
- Indicadores de atividade econômica na China apresentaram desaceleração mais intensa do que o esperado para o mês de abril, enquanto que no Japão o PIB registrou expansão além do esperado, em resposta ao aumento do estímulo fiscal do governo.
- O principal risco de curto prazo para a economia global é o plebiscito do Reino Unido (cenário mais favorável é sua permanência no bloco europeu)

#### Brasil

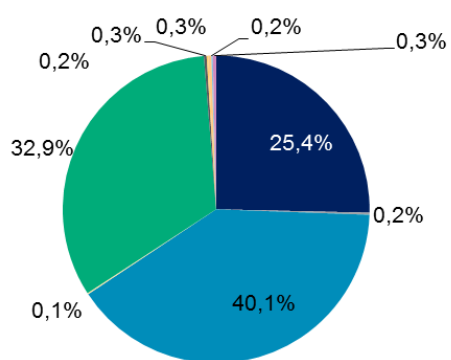
- O vice-presidente Michel Temer assumiu interinamente o governo em 13 de maio. O afastamento definitivo da presidente só deverá ocorrer após votação final no Senado, provavelmente em agosto. Temer realizou completa reformulação de todo o seu ministério.
- O novo governo propôs reformas fiscais para controle dos gastos públicos. As medidas implicam mudanças constitucionais que necessitam de aprovação pelo Congresso.
- A recessão continua, mas a atividade pode se estabilizar no segundo semestre. O PIB do 1º trimestre foi melhor que o esperado, recuando 0,3%, ante uma expectativa de -0,8%. Produção industrial dá sinais de melhora e deve voltar a crescer no 2º semestre. O desemprego, que reage com defasagens à atividade econômica, deve continuar em alta por mais algum tempo.
- A inflação de maio veio ligeiramente acima da expectativa, atingindo 9,32% em 12 meses, permanecendo com tendência de queda até o final do ano.
- Na reunião do COPOM do início de junho, a taxa Selic foi mantida em 14,25%. A expectativa é que o ciclo de cortes comece a partir da reunião de agosto.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016(f)	2017(f)
Real GDP growth	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-3,6%	1,0%
Unemployment rate (PNADC) –avg.	N/A	N/A	7,2%	6,8%	8,3%	11,1%	12,8%
Consumer Price Inflation (IPCA)	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	7,2%	5,5%
Interest Rate (Selic) - eop	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	14,25%	12,75%	10,00%
Exchange Rate (BRL/USD, eop)	1,88	2,04	2,35	2,66	3,90	3,65	3,85
Trade Balance (USD bn)	27,6	17,3	0,3	-6,5	17,7	52,0	55,0
Current account (USD bn)	-77,0	-74,1	-74,8	-103,6	-58,9	-15,0	-13,0
Foreign direct investment (USD bn)	66,7	65,3	64,0	96,9	75,1	61,0	60,0
Primary fiscal result (%GDP)	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	-1,9%	-2,4%	-1,5%
Gross public sector debt (%GDP)	51,3%	53,8%	51,7%	57,2%	66,2%	71,5%	75,5%

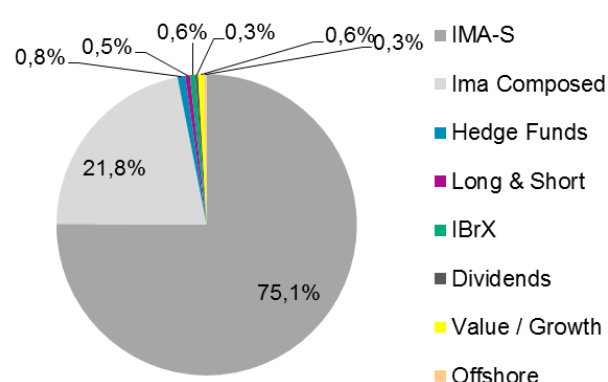
## 2- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities				Total	
	ALM	IMA-S	Ima Composed	Hedge Funds	Long & Short	IbRX	Dividends	Value / Growth	Offshore	\$	%
BNP Paribas	-	242,9	-	-	0,8	-	-	-	-	243,7	25,4%
BBM	-	-	-	2,1	-	-	-	-	-	2,1	0,2%
Bradesco	313,1	-	70,7	-	-	1,9	-	-	-	385,7	40,1%
BRZ	-	-	-	-	-	-	-	1,2	-	1,2	0,1%
Itaú	-	243,9	70,4	-	-	-	-	-	1,9	316,2	32,9%
Oceana	-	-	-	-	1,0	1,7	-	-	-	2,7	0,3%
Pollux	-	-	-	-	-	-	-	1,5	-	1,5	0,2%
Safra	-	-	-	3,2	-	-	-	-	-	3,2	0,3%
Santander	-	-	-	-	1,5	-	-	-	-	1,5	0,2%
Vinci Partners	-	-	-	-	-	-	2,0	1,2	-	3,2	0,3%
<b>Total</b>	<b>313,1</b>	<b>486,7</b>	<b>141,1</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>	<b>1,9</b>	<b>961,2</b>	<b>100%</b>



Allocation per asset manager

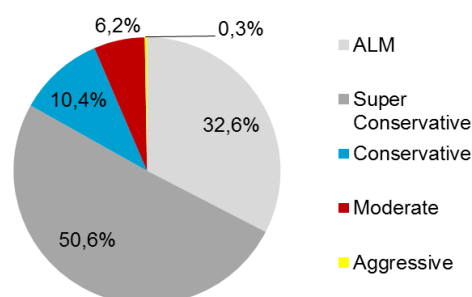
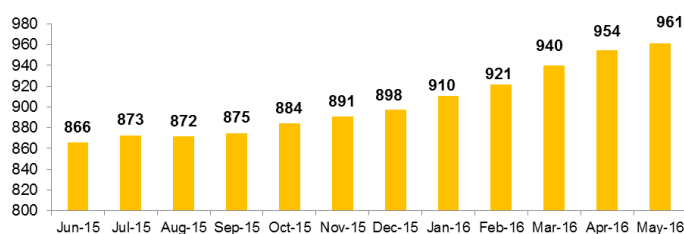


Allocation per segment (not included ALM)

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

Period	Allocation by profile (BRL mio)					Total
	ALM	Super Conservative	Conservative	Moderate	Aggressive	
Jun-15	286,5	370,5	118,0	87,1	3,5	865,6
Jul-15	287,6	374,5	119,1	87,9	3,5	872,6
Aug-15	286,7	377,4	118,1	85,9	3,4	871,6
Sep-15	302,5	358,7	118,1	91,9	3,6	874,8
Oct-15	305,6	375,5	116,9	82,3	3,5	883,9
Nov-15	307,7	378,1	118,3	83,2	3,4	890,8
Dec-15	309,2	381,3	120,0	83,5	3,4	897,5
Jan-16	312,1	387,0	123,2	84,5	3,4	910,2
Feb-16	315,5	391,3	124,5	86,2	3,6	921,2
Mar-16	319,8	396,6	128,3	91,2	3,8	939,7
Apr-16	311,6	479,6	99,9	60,6	2,6	954,3
May-16	313,1	485,9	100,1	59,4	2,6	961,2

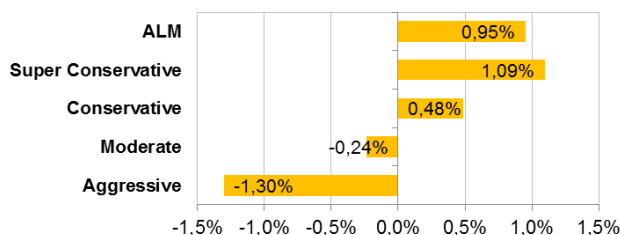
Portfolio in BRL million



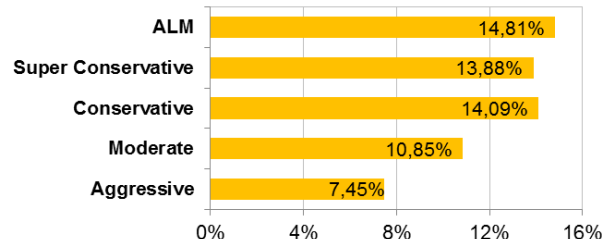
## 4- Performance

Profile	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
ALM	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	7,70%	14,81%	26,88%
Super Conservative	1,06%	1,20%	1,10%	1,10%	1,10%	0,98%	1,20%	1,07%	0,93%	1,12%	1,11%	1,09%	5,44%	13,88%	23,81%
Conservative	0,37%	0,84%	-0,99%	-0,36%	1,52%	0,84%	1,22%	2,32%	1,60%	2,77%	2,71%	0,48%	10,27%	14,09%	22,20%
Moderate	0,47%	0,48%	-2,18%	-0,55%	1,55%	0,47%	0,49%	1,03%	1,95%	3,97%	3,04%	-0,24%	10,08%	10,85%	15,23%
Aggressive	0,64%	-0,23%	-3,13%	-1,02%	1,38%	0,18%	0,01%	0,50%	2,18%	4,92%	3,33%	-1,30%	9,88%	7,45%	7,39%

## Maio 2016



## Últimos 12 meses



Segment	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
ALM	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	7,70%	14,81%	26,88%
Fixed Income															
- IMA-S	1,07%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	5,48%	13,99%	23,98%
- IMA- Composed *	0,37%	0,84%	-1,09%	-0,46%	1,58%	0,85%	1,22%	2,41%	1,65%	2,91%	2,78%	0,46%	10,61%	14,30%	22,40%
Structured															
- Hedge Funds	-0,61%	2,53%	-0,10%	2,12%	0,92%	1,18%	1,00%	1,54%	0,99%	0,40%	2,18%	0,85%	6,10%	13,75%	26,31%
- Long & Short	1,17%	0,52%	1,24%	1,02%	0,77%	0,48%	1,40%	0,98%	0,91%	1,15%	1,69%	1,56%	6,45%	13,68%	21,80%
Equities															
- IBrX	0,94%	-3,32%	-7,56%	-3,05%	0,09%	-1,84%	-2,82%	-5,02%	5,47%	13,15%	6,86%	-7,19%	12,40%	-6,13%	-16,40%
- Dividends	1,19%	-0,66%	-6,62%	-0,32%	2,96%	-1,00%	-1,79%	-0,09%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	13,01%	5,84%	3,80%
- Value / Growth	1,20%	-0,05%	-5,86%	-1,76%	3,20%	1,36%	-0,51%	-0,83%	2,58%	5,45%	4,87%	-3,85%	8,16%	5,30%	-5,44%
- Offshore	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-7,96%	7,65%	11,10%
Indicator	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
CDI (interbank deposit)	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
IMA-S	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	5,41%	13,91%	23,81%
IMA-Geral ex-C	0,30%	0,58%	-1,11%	-0,40%	1,50%	1,00%	1,02%	2,02%	1,62%	3,35%	2,91%	0,38%	10,68%	13,89%	22,04%
IMA composed **	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	10,33%	15,03%	23,75%
50%IMA-S+50%IMA-B	0,40%	0,23%	-1,00%	0,21%	1,84%	1,04%	1,34%	1,48%	1,62%	3,21%	2,48%	0,50%	9,68%	14,06%	23,11%
Ibovespa	0,61%	-4,17%	-8,33%	-3,36%	1,80%	-1,63%	-3,93%	-6,79%	5,91%	16,97%	7,70%	-10,09%	11,82%	-8,13%	-20,91%
IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
IDIV	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	16,89%	-13,11%	-39,66%
Saving Accounts	0,69%	0,79%	0,69%	0,68%	0,69%	0,66%	0,70%	0,64%	0,59%	0,72%	0,64%	0,69%	3,32%	8,49%	14,50%
USD	-2,40%	9,39%	7,45%	8,95%	-2,87%	-0,22%	1,41%	3,53%	-1,56%	-10,57%	-3,04%	4,18%	-7,93%	13,10%	60,52%
CPI (IPCA)	0,79%	0,62%	0,22%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	1,27%	0,90%	0,43%	0,61%	0,78%	4,05%	9,32%	17,80%
IGP-DI (FGV)	0,68%	0,58%	0,40%	1,42%	1,76%	1,19%	0,44%	1,53%	0,79%	0,43%	0,36%	1,13%	4,32%	11,26%	17,96%
MSCI World (BRL)	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-7,28%	6,44%	53,72%
Actuarial Target <sup>1</sup>	1,01%	0,91%	0,73%	1,76%	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	6,04%	15,71%	26,34%

<sup>1</sup> IGP-DI + 4% p.y.

\* Weighted Performance

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

<sup>3</sup> Since September 2014

Os ativos no Brasil não obtiveram boa performance em maio. A renda variável recuou com a realização de resultados e fluxo negativo de investidor estrangeiro, enquanto que na renda fixa o CDI foi o ativo de melhor rentabilidade. A taxa de câmbio depreciou 4,18%, fechando em 3,60 reais por dólar. O Ibovespa recuou 10,09% em reais e 13,7% em dólares. O risco Brasil, medido pelo CDS soberano de 5 anos, subiu 6,8%, terminando o mês em 363 pontos-base.

### 5- Renda Fixa

ALM	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	0,94%	0,80%	0,09%	0,58%	1,32%	1,17%	1,54%	1,47%	1,70%	1,88%	1,48%	0,95%	7,70%	14,81%	26,88%
Benchmark: Target	1,01%	0,91%	0,73%	1,76%	2,09%	1,53%	0,77%	1,86%	1,12%	0,76%	0,69%	1,46%	6,04%	15,71%	26,34%
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	5,33%	13,92%	23,98%
Itaú	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	5,60%	13,99%	23,87%
Benchmark: IMA-S	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	5,41%	13,91%	23,81%
<b>Fixed Income: IMA composite</b>															
Bradesco	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	10,67%	14,88%	22,68%
Itaú	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	10,55%	13,71%	22,11%
Benchmark: IMA composite **	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	10,33%	15,03%	23,75%
<b>Structured: Hedge Fund</b>															
ARX	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	1,78%	-	5,99%	12,73%	19,24%
BBM	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,57%	0,67%	2,11%	12,65%	20,68%
Safra	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	9,80%	13,17%	40,85%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Structured: Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,04%	1,32%	4,27%	10,92%	18,93%
Oceana	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,79%	1,89%	8,89%	15,45%	24,34%
Santander	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	5,50%	14,14%	21,61%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%

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

<sup>3</sup> Since September 2014

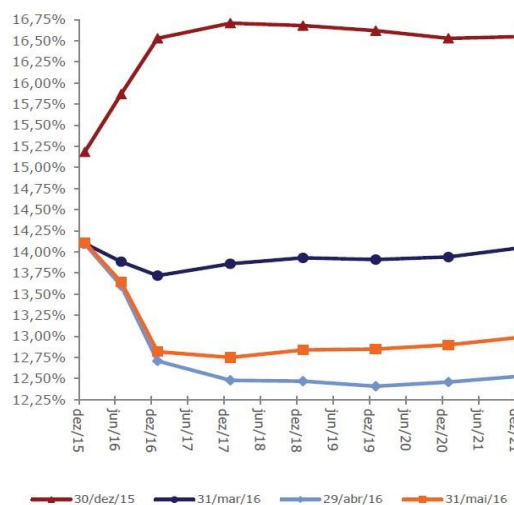
Benchmark: Target = Actuarial Target

**Juros Nominais** – O cenário político se manteve volátil durante o mês de maio, marcado sobretudo pelo afastamento da presidente Dilma Rousseff e a posse do vice Michel Temer. O envolvimento de alguns ministros do novo governo nas investigações da Operação Lava Jato colaboraram para o aumento da volatilidade. No âmbito econômico, a divulgação da ata de comitê do Banco Central de abril esfriou as apostas de uma queda na Taxa Selic no mês de junho. No mercado internacional houve uma mudança nas expectativas a respeito das decisões futuras do FED no que diz respeito à elevações na taxa de juros; o discurso dos presidentes de FED's regionais indicavam uma possível alta de juros antecipada às expectativas de mercado.

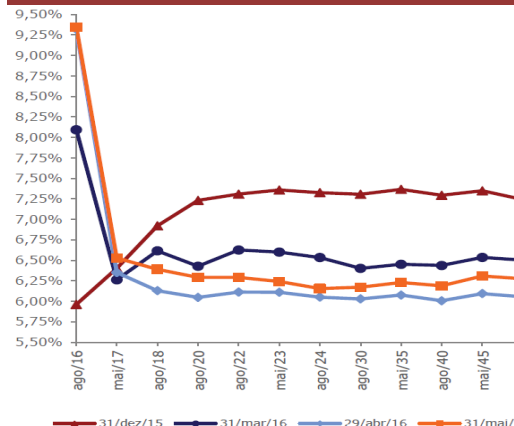
**Juros Reais** - Reação semelhante à observada nos juros nominais, recompondo o prêmio devido aos fatos da lava jato atingir a base do governo, aliado à correção das expectativas em relação ao FED.

**Crédito Privado** – Frente a uma melhora de expectativas, os investidores estão exigindo menores prêmios de risco, o que contribui positivamente para a rentabilidade do mercado de crédito privado.

Dentro deste contexto, maio não foi um bom mês para os fundos de renda fixa da Previ Novartis. Destaque para a performance dos fundos com estratégia Long & Short, com desempenho bem acima dos seus benchmarks.



**Curva de Juros Reais**



## 6- Renda Variável

Equities: IBrX	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
Bradesco	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	7,97%	-6,83%	-15,20%
Oceana	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	17,20%	-0,92%	-10,19%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
Equities: Dividends	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BTG Pactual	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-1,06%	-10,68%	-12,02%
Vinci Partners	0,43%	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	13,97%	10,27%	7,51%
Benchmark: IDIV	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	16,89%	-13,11%	-39,66%
Equities: Value / Growth	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
BRZ	-	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	9,59%	2,09%	2,09%
Pollux	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,46%	2,62%	-7,98%
Vinci Partners	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	8,70%	9,91%	-1,27%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
Equities: Offshore	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
FoF Itaú	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-7,96%	7,65%	11,10%
Benchmark: MSCI World (BRL)	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-7,28%	6,44%	53,72%

\* Início dos investimentos no FoF Itaú em Abril/2015

3 Since September 2014

O IBrX Brasil teve queda de 9,40% no mês e acumula alta de 10,60% no ano. O fluxo de investidores estrangeiros no mercado acionário foi reduzido, havendo uma realização dos ganhos observados nos meses anteriores: o saldo mensal acumulado até 27 de abril observado ficou em BRL 1,8 bilhão negativo, o que deixa no ano um acumulado positivo de BRL 11,5 bilhões. O índice S&P500 do mercado americano terminou em alta de 1,5% em maio e acumula alta de 2,60% no ano.

Empresas mais defensivas, principalmente as que foram beneficiadas pela depreciação do real foram as preferidas dos investidores: Suzano +11,1%, Fibria +10,1% e Klabin 4,9%; já as maiores perdas foram observadas nas empresas que apresentaram maior valorização nos últimos meses: Usiminas -32,0%, Gerdau -28,6%, CSN -49,9%, Vale -28,5% e Petrobras -21,4%.

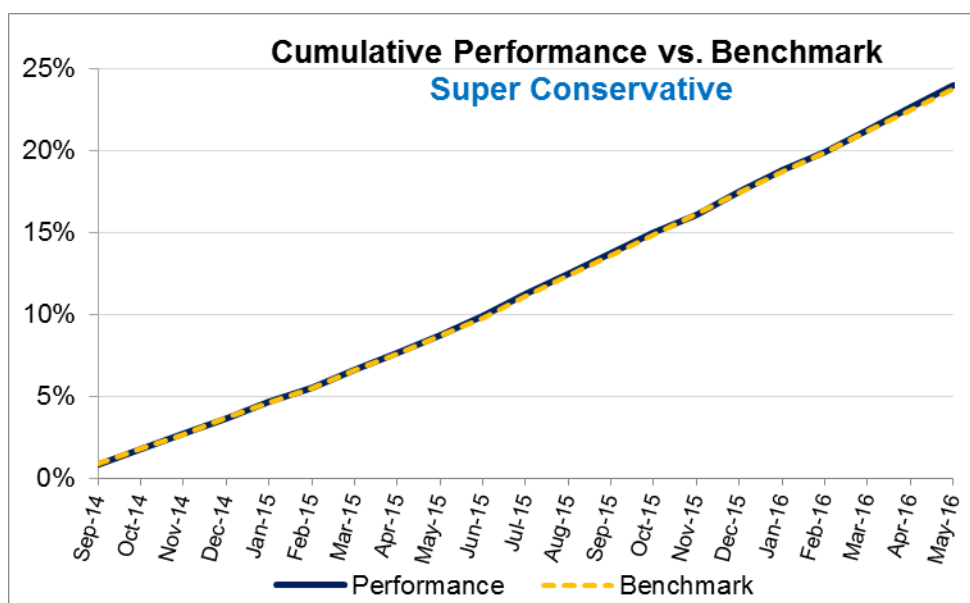
A bolsa de valores, com a realização de resultados por parte dos investidores, teve um movimento de queda, impactando negativamente os fundos de renda variável da Previ Novartis que, mesmo ficando no território negativo, bateram seus respectivos benchmarks em todas as estratégias. Destaque para a performance do fundo com a estratégia de Investimentos no Exterior que fechou o mês com 5,34% de valorização.

Fonte: Itaú, BRAM, BNP, Santander, Citibank, Western, Sul América

## 7- Performance "Perfil Super Conservador"

	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA-S</b>															
BNP Paribas	1,08%	1,20%	1,15%	1,14%	1,11%	0,95%	1,26%	1,06%	0,88%	1,05%	1,10%	1,13%	5,33%	13,92%	23,98%
Itaú	1,05%	1,23%	1,07%	1,08%	1,11%	1,02%	1,16%	1,10%	1,01%	1,20%	1,13%	1,07%	5,62%	14,04%	23,95%
Benchmark: IMA-S	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	5,41%	13,91%	23,81%
Weighted Performance	1,07%	1,21%	1,11%	1,11%	1,11%	0,98%	1,21%	1,08%	0,94%	1,12%	1,11%	1,10%	5,48%	13,98%	23,96%
Weighted Benchmark	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	0,98%	1,12%	1,04%	1,10%	5,41%	13,91%	23,81%

<sup>3</sup> Since September 2014

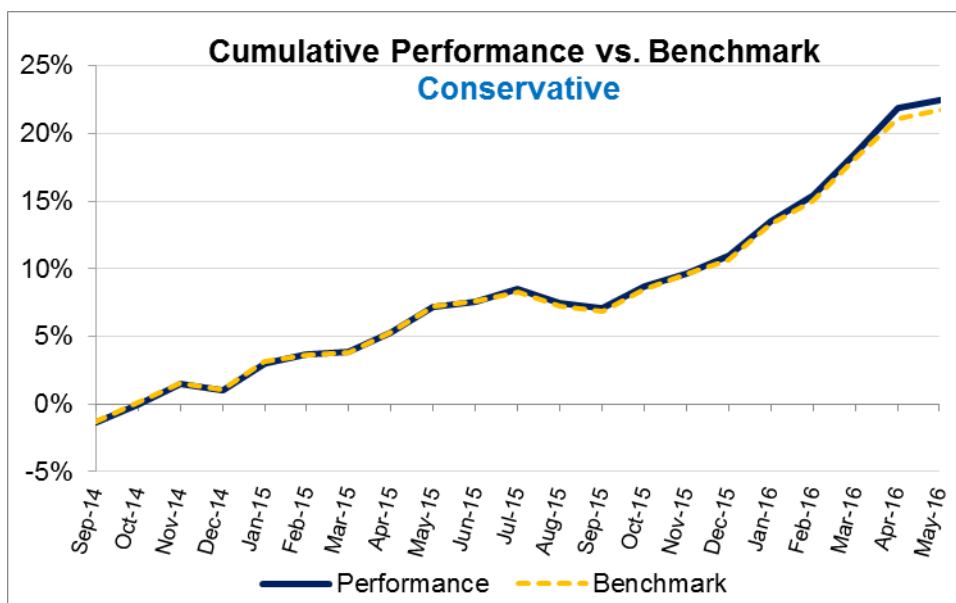


## 8- Performance "Perfil Conservador"

	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	10,67%	14,88%	22,68%
Itaú	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	10,55%	13,71%	22,11%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	10,33%	15,03%	23,75%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	2,61%	-	6,84%	13,64%	20,20%
BBM	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	2,12%	13,05%	21,37%
Safra	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	9,80%	13,17%	40,85%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	4,36%	11,01%	19,03%
Oceana	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	9,05%	15,61%	24,51%
Santander	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	5,50%	14,14%	21,61%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
Weighted Performance	0,39%	0,85%	-0,98%	-0,35%	1,53%	0,85%	1,23%	2,33%	1,61%	2,79%	2,74%	0,49%	10,28%	14,16%	22,61%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	0,34%	0,62%	-0,98%	-0,30%	1,47%	1,01%	1,03%	2,35%	1,55%	2,70%	2,49%	0,54%	9,98%	13,50%	21,73%

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

<sup>3</sup> Since September 2014

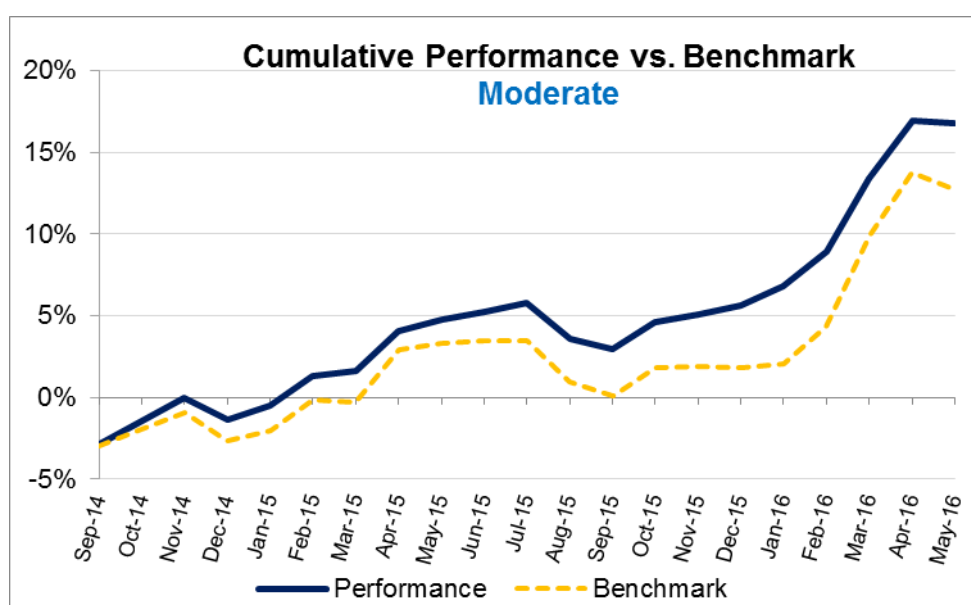


## 9- Performance "Perfil Moderado"

	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	10,67%	14,88%	22,68%
Itaú	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	10,55%	13,71%	22,11%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	10,33%	15,03%	23,75%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	5,05%	11,74%	18,19%
BBM	0,65%	1,91%	1,57%	2,69%	0,88%	1,66%	0,88%	0,97%	0,96%	-2,03%	1,58%	0,67%	2,12%	13,05%	21,37%
Safra	-1,96%	4,43%	-4,62%	1,53%	0,43%	1,02%	2,48%	2,48%	2,03%	1,19%	2,77%	0,97%	9,80%	13,17%	40,85%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	4,36%	11,01%	19,03%
Oceana	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,82%	1,89%	9,05%	15,61%	24,51%
Santander	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	5,50%	14,14%	21,61%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,75%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	7,97%	-6,84%	-15,24%
Oceana	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	17,20%	-0,92%	-10,19%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-1,06%	-10,68%	-12,02%
Vinci Partners	0,43%	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	13,97%	10,27%	7,51%
Benchmark: IDIV	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	16,89%	-13,11%	-39,66%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	-	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	9,59%	2,09%	2,09%
Pollux	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,46%	2,62%	-7,98%
Vinci Partners	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	8,70%	9,91%	-1,27%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
<b>Equities: Offshore</b>															
FoF Itaú	-5,14%	11,01%	-0,49%	5,88%	4,65%	0,45%	0,28%	-6,21%	-0,82%	-3,84%	-3,08%	6,16%	-7,96%	7,65%	11,10%
Benchmark: MSCI World (BRL)	-4,79%	11,28%	0,13%	4,74%	4,74%	-0,88%	-0,48%	-2,73%	-2,51%	-4,74%	-1,70%	4,42%	-7,28%	6,44%	53,72%
Weighted Performance	0,41%	0,53%	-2,10%	-0,54%	1,54%	0,50%	0,52%	1,09%	1,98%	4,09%	3,16%	-0,12%	9,42%	10,26%	15,12%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	0,19%	0,01%	-2,48%	-0,87%	1,75%	0,08%	-0,07%	0,25%	2,26%	5,28%	3,54%	-0,90%	10,74%	9,15%	12,75%

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

<sup>3</sup> Desde Setembro 2014





## 10- Performance "Perfil Agressivo"

	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16	YTD	Last 12m	All per. <sup>3</sup>
<b>Fixed Income: IMA Composed</b>															
Bradesco	0,46%	1,02%	-1,03%	-0,44%	1,63%	0,87%	1,27%	2,36%	1,66%	2,90%	2,88%	0,46%	10,67%	14,88%	22,68%
Itaú	0,29%	0,65%	-1,16%	-0,47%	1,52%	0,84%	1,18%	2,47%	1,64%	2,91%	2,69%	0,45%	10,55%	13,71%	22,11%
Benchmark: IMA composite <sup>2</sup>	0,52%	1,08%	-0,78%	-0,15%	1,59%	0,88%	1,19%	2,43%	1,58%	2,80%	2,59%	0,50%	10,33%	15,03%	23,75%
<b>Hedge Funds</b>															
ARX	-0,94%	1,81%	1,24%	1,91%	1,28%	0,78%	0,14%	1,50%	0,32%	2,27%	0,89%	-	5,05%	11,74%	18,19%
BBM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,17%	0,67%	1,84%	1,84%	1,84%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Long &amp; Short</b>															
BNP Paribas	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	0,20%	1,15%	-0,43%	1,57%	-	2,50%	9,04%	16,92%
Oceana	1,32%	0,35%	1,45%	0,49%	0,94%	0,15%	1,18%	0,96%	1,60%	2,48%	1,25%	-	6,42%	12,83%	21,51%
Santander	1,09%	1,12%	1,36%	1,92%	0,46%	0,79%	1,19%	1,73%	-0,18%	0,92%	1,43%	1,48%	5,50%	14,14%	21,61%
Benchmark: CDI	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	5,50%	13,98%	23,87%
<b>Equities: IBrX</b>															
Bradesco	1,10%	-2,47%	-7,42%	-3,01%	-0,71%	-1,66%	-3,77%	-4,61%	4,75%	11,79%	7,05%	-9,71%	7,97%	-6,67%	-14,64%
Oceana	0,77%	-4,20%	-7,70%	-3,09%	1,81%	-2,02%	-1,85%	-5,46%	6,23%	14,56%	6,63%	-4,47%	17,20%	-0,92%	-10,19%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
<b>Equities: Dividends</b>															
BTG Pactual	1,99%	-1,40%	-6,34%	-2,39%	1,87%	-1,59%	-2,05%	-1,06%	-	-	-	-	-1,06%	-10,68%	-12,02%
Vinci Partners	0,43%	0,02%	-6,89%	1,56%	3,96%	-0,47%	-1,55%	0,75%	0,77%	8,50%	6,19%	-2,57%	13,97%	10,27%	7,51%
Benchmark: IDIV	-2,50%	-3,46%	-11,08%	-6,18%	6,45%	-7,60%	-3,75%	-9,53%	8,13%	20,60%	12,39%	-11,84%	16,89%	-13,11%	-39,66%
<b>Equities: Value &amp; Growth</b>															
BRZ	-	1,22%	-5,92%	-4,68%	1,69%	0,73%	0,18%	-1,19%	2,76%	6,52%	4,34%	-2,89%	9,59%	2,09%	2,09%
Pollux	1,51%	-1,41%	-4,78%	-0,36%	2,68%	0,03%	-1,15%	-1,09%	2,69%	4,29%	5,40%	-4,65%	6,46%	2,62%	-7,98%
Vinci Partners	0,90%	-0,05%	-6,88%	-0,22%	5,17%	3,19%	-0,57%	-0,26%	2,31%	5,44%	5,05%	-3,83%	8,70%	9,91%	-1,27%
Benchmark: IBrX	0,76%	-3,44%	-8,25%	-3,11%	1,36%	-1,66%	-3,79%	-6,25%	5,29%	15,41%	7,14%	-9,41%	10,58%	-8,28%	-20,15%
Weighted Performance	0,63%	-0,11%	-2,93%	-0,94%	1,41%	0,28%	0,14%	0,63%	2,33%	5,20%	3,60%	-1,04%	9,61%	7,98%	10,32%
Weighted Benchmark <sup>2</sup>	0,24%	-0,82%	-3,62%	-1,42%	1,76%	-0,37%	-0,63%	-0,75%	2,80%	6,98%	4,17%	-2,44%	10,94%	5,57%	4,55%

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

<sup>3</sup> Desde Setembro 2014

