



1- Cenário Macroeconômico Externo

O crescimento global permanece moderado, com perspectivas desiguais entre os principais países e regiões. A projeção para 2015 é um crescimento de 3,5%. Em relação ao ano passado, as perspectivas para as economias avançadas está melhorando, enquanto que para os mercados emergentes e em desenvolvimento estima-se um crescimento mais baixo, refletindo principalmente as perspectivas mais fracas para algumas das grandes economias emergentes e países exportadores de petróleo.

Crescimento do PIB (%)

	2013	2014	2015 (f)	2016 (f)
World	3,4	3,4	3,5	3,8
Advanced Economies	1,4	1,8	2,4	2,4
USA	2,2	2,4	3,1	3,1
Euro Area	-0,5	0,9	1,5	1,6
Japan	1,6	-0,1	1,0	1,2
UK	1,7	2,6	2,7	2,3
Emerging Economies	5,0	4,6	4,3	4,7
China	7,8	7,4	6,8	6,3
Russia	1,3	0,6	-3,8	-1,1
India	6,9	7,2	7,5	7,5
Brazil	2,7	0,1	-1,0	1,0
Mexico	1,4	2,1	3,0	3,3

Fonte: FMI, World Economic Outlook – Abril 2015

EUA: O crescimento foi lento no 1T, afetado por fatores transitórios, como o inverno rigoroso e greves em portos da costa Oeste, e devido aos cortes de investimentos no setor de petróleo. Mas os fundamentos seguem robustos: as condições financeiras continuam expansionistas e o mercado de trabalho segue em bom ritmo. O Federal Reserve prepara o ciclo de aumento de juros e o primeiro aumento é esperado para Setembro.

Europa: a atividade econômica continua melhorando. Indicadores de atividade continuam positivos, refletindo a influência de quatro fatores: política fiscal não contracionista, condições financeiras mais expansivas, mercado de crédito mais líquido e depreciação cambial beneficiando exportações.

Japão: As exportações finalmente começaram a se beneficiar do iene depreciado. Mas o consumo está fraco, com renda real em baixa desde o aumento do imposto sobre valor agregado no ano passado. No entanto, as negociações salariais, que ocorrem anualmente no segundo trimestre, vêm resultando em acréscimos salariais maiores do que em 2014 e podem alimentar a expansão do consumo durante o ano.

China: Após primeiro trimestre fraco, novos estímulos vão proporcionar recuperação leve no crescimento. O banco central está cortando juros e injetando liquidez no sistema. O governo flexibilizou as regras para o mercado imobiliário e continua indicando mais estímulos monetários e fiscais adiante. A inflação baixa abre espaço para políticas mais frouxas.

Emergentes: crescimento fraco e ambiente externo continua desafiador. Com o cenário de dólar forte e possível aperto monetário pelo Fed esse ano, o espaço para política monetária anticíclica continuará diminuindo. Além disso, o preço das commodities recuou novamente em Março, piorando as perspectivas para os países exportadores destes produtos.

2- Cenário Macroeconômico Doméstico

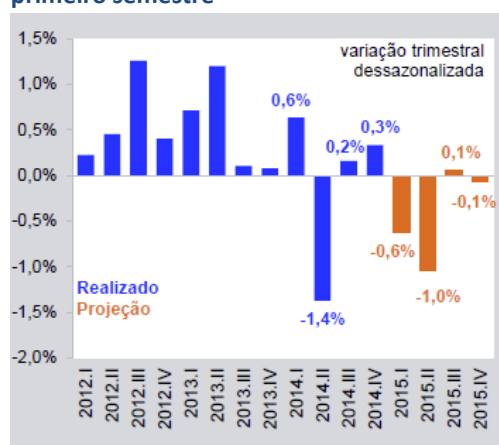
Ajustes avançam, mas cenário segue desafiador – O crescimento do PIB foi de 0,1% em 2014 e as perspectivas para 2015 se deterioraram. A confiança dos empresários continua caindo em ritmo acelerado. Os dados do mercado de trabalho também refletem atividade fraca. A inflação atingiu 8,13%, pressionada pelo realinhamento de tarifas realizado neste início de ano. O resultado fiscal veio pior do que o esperado em março. E a aprovação do governo voltou a cair, em meio a manifestações pelo País.

Atividade econômica estagnada – O PIB aumentou 0.3% no 4T14 contra o 3T14. Em 2014, o crescimento foi de 0.1% ante 2013, com crescimento de 0.9% do consumo privado e queda de 4.4% do investimento. Os números já incorporam a nova metodologia das Contas Nacionais (após a adoção da nova metodologia, os números de 2012 e 2013 foram revisados para cima).

PIB em queda em 2015 – A pesquisa Focus publicada pelo Banco Central em 13 de Abril prevê uma queda mais acentuada do PIB em 2015: 1,01%. Baixa confiança de empresários e consumidores, elevado nível de estoque nas indústrias, piora nos indicadores do mercado de trabalho, queda acentuada nas vendas do varejo, enfim, tudo aponta para uma deterioração mais acelerada na atividade econômica. O Banco Itaú, mais pessimista, prevê uma queda de 1,5% (ver quadro abaixo).

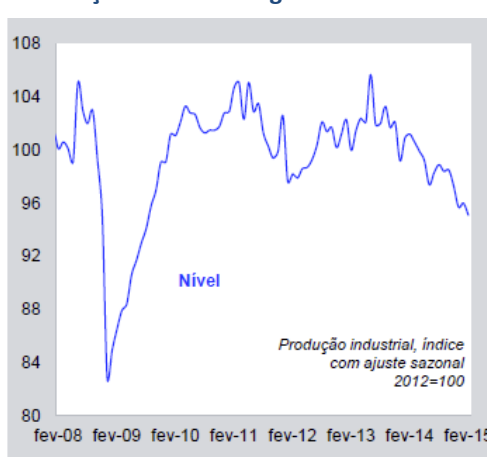
Produção industrial caiu 0,9% em fevereiro e 4,5% nos últimos 12 meses – Todas as grandes categorias econômicas mostraram recuo em fevereiro. Bens de capital tiveram a maior retração, 4,1%. Para frente, os indicadores e fundamentos econômicos ainda desfavoráveis apontam para continuidade da fraqueza na produção industrial.

Retração da atividade econômica no primeiro semestre



Fonte: IBGE, Itaú

Produção industrial segue fraca



Fonte: IBGE, Itaú

Vendas no varejo retraem em fevereiro – As vendas no conceito restrito recuaram 0,1% e no conceito ampliado (que inclui veículos e materiais de construção) tiveram queda mais acentuada (-1,1%). Vendas de veículos encolheram 3,5% no mês, terceiro recuo consecutivo. Outras principais contribuições negativas foram o segmento de combustíveis e lubrificantes (-5,3%) e móveis e eletrodomésticos (-1,3%).

Novo aumento da taxa de desemprego – A taxa subiu para 5,9% em fevereiro, segundo aumento consecutivo, e segue em tendência de alta. Esta taxa é 0,8% mais alta que a taxa de fevereiro de 2014. Houve também recuo da massa salarial real, tanto devido a uma queda na população ocupada quanto no salário real.

Inflação de 1,32% em março, com a taxa em 12 meses atingindo 8,13% - As maiores contribuições de alta em março vieram dos grupos habitação (0,79 p.p.) e alimentação (0,29 p.p.). No caso de habitação, o principal motivo foi a energia elétrica, com alta de 22.1% e impacto de 0.71 p.p. no IPCA. Os preços livres variaram 0.70% , com a taxa de 12 meses recuando para 6,6%, enquanto que os preços administrados variaram 3,36%, com a taxa em 12 meses subindo para 13,4%. Para 2015, o mercado estima que a inflação atinja 8,0%, acima do topo da banda de tolerância da meta do Banco Central (6,5%).

Ciclo de alta de juros perto do fim; espaço para corte em 2016 – Os ajustes de preços relativos (administrados, câmbio) e a persistência da inflação de serviços têm levado o Banco Central a manter o processo de alta de juros. Em março, a taxa Selic foi aumentada em 0,50 p.p., para 12,75%, e o Banco Central sinalizou que os avanços “ainda não se mostram suficientes”. A atividade fraca e os ajustes monetário e fiscal em curso devem limitar a transmissão da inflação elevada para 2016, ainda que não sejam suficientes para levar a inflação para o centro da meta. Nesse cenário, o mercado espera uma última elevação de 0,50 p.p. da taxa Selic, para 13,25%. Para 2016, com inflação mais baixa e o ajuste fiscal consolidado, espera-se uma redução da taxa para 12%.

Resultado fiscal pior que o esperado - O setor público consolidado registrou déficit primário de BRL 2,3 bilhões em fevereiro, pior do que o esperado. A surpresa negativa foi concentrada no âmbito do governo central, que registrou déficit primário de BRL 6,7 bilhões. A arrecadação federal continua em retração, impactada pela fraqueza da atividade econômica. A despesa federal também está em queda, mas é necessário um aprofundamento no corte das despesas para que o superávit primário alcance níveis próximos da meta estipulada para este ano.

Setor externo: contas externas mostram sinais de melhora – O saldo em conta corrente evoluiu favoravelmente no primeiro bimestre. Os déficits de serviços e rendas recuaram (principalmente viagens internacionais e remessas de dividendos). Com relação à balança comercial, março teve o primeiro superávit comercial de 2015. Apesar do primeiro trimestre ter fechado com déficit de USD 5,6 bilhões, ao longo do ano os efeitos do câmbio mais depreciado e da atividade mais lenta devem reduzir as importações e a expectativa é que a balança comercial apresente um superávit pequeno em 2015.

Principais Indicadores Macroeconômicos

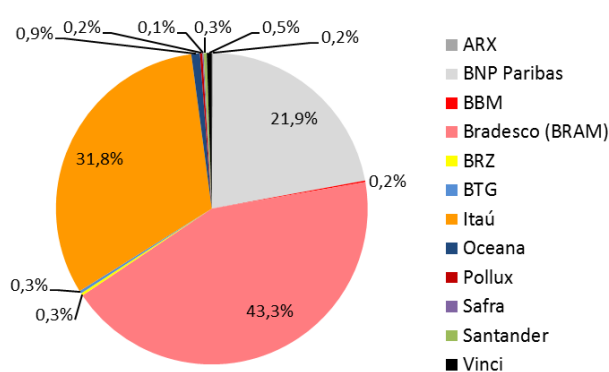
	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)	2016(f)
GDP							
Real GDP growth	7,5%	3,9%	1,8%	2,7%	0,1%	-1,0%	1,0%
Per capita GDP (USD)	11.067	12.551	11.304	11.208	10.779	8.585	8.436
Labor market							
Unemployment rate (IBGE) -avg	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,9%	6,8%	8,0%
Inflation							
IPCA (IBGE)	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	8,2%	6,5%
Interest rates							
Selic (end of period)	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,75%	13,25%	12,00%
Real interest rate	3,7%	4,8%	2,5%	2,2%	4,2%	4,5%	4,7%
Exchange rate							
BRL/USD (year end)	1,67	1,88	2,04	2,35	2,66	3,25	3,40
BRL/USD (year avg.)	1,76	1,67	1,95	2,16	2,36	3,13	3,30
External sector							
Trade Balance (USD bn)	20,3	29,8	19,5	2,6	-4,0	3,0	10,0
- Exports (USD bn)	201,9	256,0	242,6	242,2	225,0	206,0	216,0
- 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	-80,0	-70,0
Foreign direct investment (USD bn)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	58,0	58,0
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	374,0	375,0
Sovereign rating (S&P)	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-
Fiscal accounts							
Primary fiscal result (%GDP)	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	-0,63%	0,8%	1,5%
Net public sector debt (%GDP)	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	36,8%	38,0%	39,0%

Fontes Macroeconomia: Itaú, Bradesco, HSBC. Santander, Citibank, Relatório Focus do Banco Central

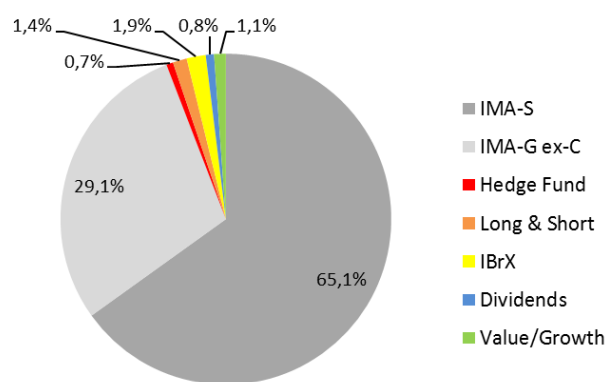
3- Portfolio de Investimentos – por gestor e por classe de ativo

(BRL mio)

Asset Manager & Funds	Fixed Income			Structured		Equities			Total	
	ALM	IMA-S	IMA-G exC	Hedge Funds	Long & Short	IbRX	Dividends	Value / Growth	\$	%
ARX				1,4					1,4	0,2%
BNP Paribas		183,3			2,8				186,1	21,9%
BBM				1,4					1,4	0,2%
Bradesco (BRAM)	279,8		82,2			5,3			367,3	43,3%
BRZ								2,2	2,2	0,3%
BTG							2,4		2,4	0,3%
Itaú		186,6	82,8						269,4	31,8%
Oceana					2,2	5,4			7,5	0,9%
Pollux								2,1	2,1	0,2%
Safra				1,0					1,0	0,1%
Santander					2,8				2,8	0,3%
Vinci							2,2	2,2	4,4	0,5%
Total	279,8	369,9	165,1	3,8	7,8	10,6	4,6	6,5	848,0	100,0%



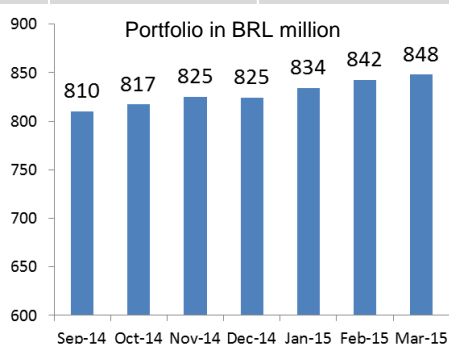
Allocation per asset manager



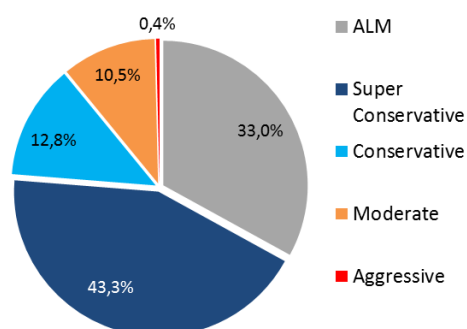
Allocation per segment (not included ALM)

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
fev-15	261,0	365,8	95,7	116,2	3,5	842,3
mar-15	279,8	366,9	108,6	89,4	3,3	848,0

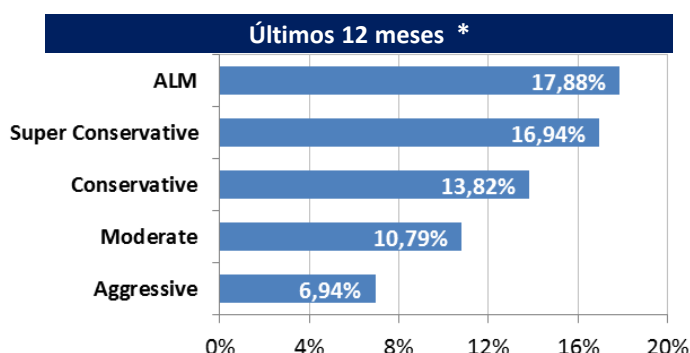
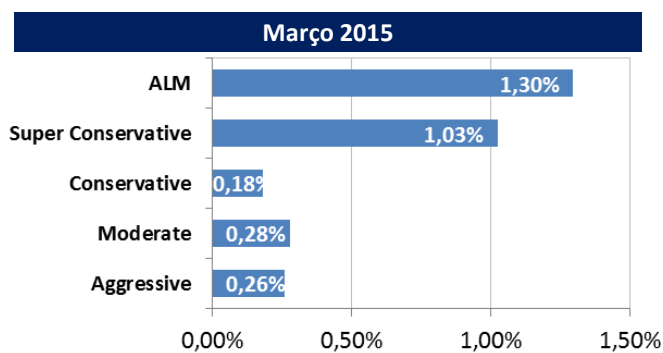


Sep-14 Oct-14 Nov-14 Dec-14 Jan-15 Feb-15 Mar-15



5- Performance

Profile	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM						0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	6,98%			
Super Conservative						0,91%	0,93%	0,84%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	5,67%			
Conservative						-1,31%	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	5,16%			
Moderate						-2,97%	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	4,11%			
Aggressive						-4,74%	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	2,37%			



* Incluindo o rendimento de 9,67% de Abr-Ago14, comum a todos perfis

Segment	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ALM						0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	6,98%			
Fixed Income																
- IMA-S						0,91%	0,93%	0,93%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	5,76%			
- Comp Bench						-1,44%	1,39%	1,44%	-0,52%	2,04%	0,58%	0,13%	5,14%			
Structured																
- Hedge Funds						1,23%	0,26%	1,61%	0,79%	1,03%	2,36%	2,04%	8,35%			
- Long & Short						0,60%	1,08%	0,69%	0,72%	0,37%	1,18%	1,02%	5,17%			
Equities																
- IBrX						-11,01%	2,25%	0,46%	-7,15%	-6,55%	8,64%	0,72%	-2,49%			
- Dividends						-7,53%	1,57%	2,19%	-4,13%	-3,19%	6,75%	0,72%	3,58%			
- Value / Growth						-8,62%	1,36%	2,26%	-4,31%	-5,48%	4,58%	0,46%	-1,51%			

Indicator	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
CDI (interbank deposit)	0,81%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%	11,24%	21,12%	30,23%
IMA-S	0,82%	0,86%	0,80%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	5,66%	11,26%	21,24%	30,34%
IMA-Geral ex-C	1,60%	2,51%	0,58%	1,09%	2,56%	-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	2,08%	0,49%	0,09%	5,12%	12,55%	14,76%	29,24%
IMA-G composed **										1,89%	0,66%	0,40%	N/A	N/A	N/A	N/A
Ibovespa	2,40%	-0,75%	3,76%	5,00%	9,78%	-11,70%	0,95%	0,18%	-8,62%	-6,20%	9,97%	-0,84%	-5,47%	1,46%	-9,24%	-20,72%
IBrX **	2,71%	-1,12%	3,62%	4,46%	9,59%	-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%	1,69%	-1,60%	-3,85%
IDIV	2,21%	-2,87%	4,57%	5,94%	7,83%	-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	-23,31%	-20,83%	-23,57%	-22,69%
Saving Accounts	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%	0,56%	0,59%	0,60%	0,55%	0,61%	0,59%	0,52%	0,63%	3,55%	7,14%	14,18%	21,29%
USD	-1,19%	0,13%	-1,63%	2,95%	-1,23%	9,44%	-0,28%	4,74%	3,75%	0,23%	8,11%	11,46%	30,88%	41,75%	59,26%	76,02%
CPI (IPCA)	0,67%	0,46%	0,40%	0,01%	0,25%	0,57%	0,42%	0,51%	0,78%	1,24%	1,22%	1,32%	5,61%	8,13%	14,78%	22,34%
IGP-DI (FGV)	0,45%	-0,45%	-0,63%	-0,55%	0,06%	0,02%	0,59%	1,14%	0,38%	0,67%	0,53%	1,21%	4,60%	3,45%	11,26%	20,16%
Actuarial Target *	0,78%	-0,12%	-0,30%	-0,22%	0,39%	0,64%	0,92%	1,47%	0,71%	1,00%	0,86%	1,54%	6,67%	7,59%	20,34%	36,13%

* IGP-DI + 4% p.a.

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

Março foi um mês em que se destacaram os perfis mais conservadores, atrelados à variação do CDI. A bolsa de valores não repetiu a excelente performance de fevereiro, fechando o mês em queda. Nos últimos 12 meses, os perfis mais conservadores continuam liderando a performance.

6- Renda Fixa

ALM	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco						0,47%	1,08%	0,92%	0,59%	1,80%	1,11%	1,30%	6,98%			
Benchmark: N/A																

Fixed Income: IMA-S	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BNP Paribas						0,92%	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	5,77%			
Itaú						0,90%	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	5,65%			
Benchmark: IMA-S						0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	5,66%			

Fixed Income: IMA-G exC	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco						-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	5,23%			
Itaú						-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	5,10%			
Benchmark: modified IMA-G *						-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	5,42%			

Structured: Hedge Fund	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
ARX						1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	3,66%			
BBM						-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	6,10%			
Safra						3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	18,36%			
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%			

Structured: Long & Short	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BNP Paribas						0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	5,63%			
Oceana						0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	5,11%			
Santander						-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	4,79%			
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%			

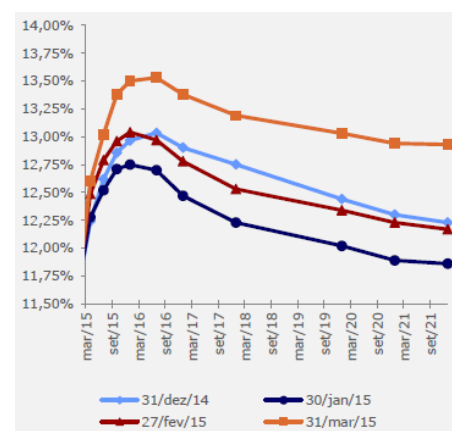
Juros Nominais – Março foi mais um mês marcado pelo aumento da aversão ao risco, novamente causado por ruídos políticos que são obstáculos aos ajustes fiscais, na visão dos investidores. O período também foi caracterizado por um aumento de volatilidade diante de expectativas em relação ao início do processo de aperto monetário nos EUA. O real teve forte desvalorização no mês, 11,5%, dinâmica que acabou por contaminar os mercados de juros. A curva de juros pré-fixados sofreu aumento de inclinação em sua estrutura a termo, abrindo a parte curta 35 bps em média e a parte longa 70 bps.

Juros Reais - Quanto às obrigações indexadas à inflação, a rentabilidade das NTN-B's seguiu a mesma tendência da curva de juros nominal. As taxas das NTN-B's de vencimento 2018, 2024 e 2050 subiram 49, 37 e 29 pp, respectivamente. No entanto, estes títulos mostraram melhor desempenho em relação aos títulos nominais em março, uma vez que as expectativas de inflação implícita subiram consideravelmente durante o mês.

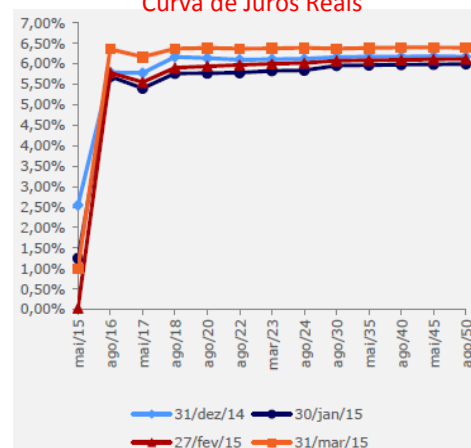
Com a elevação da curva de juros, os papéis indexados ao IMA-S superaram aqueles indexados ao IMA-G. Os gestores que administram os fundos IMA-S tiveram melhor desempenho em Março do que os que administram os fundos IMA-G.

Com relação aos *hedge funds*, mais uma vez destaque absoluto para o Safra: +4.46% em março, +14,58% no ano e +18,36% nos últimos 6 meses (devido à posição comprada em dólar).

Curva de Juros Nominais



Curva de Juros Reais



7- Renda Variável

Equities: IBrX	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
Bradesco						-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	-3,95%			
Oceana						-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	-1,14%			
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%			

Equities: Dividends	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BTG Pactual						-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	6,47%			
Vinci Partners						-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	0,82%			
Benchmark: IDIV						-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	-23,31%			

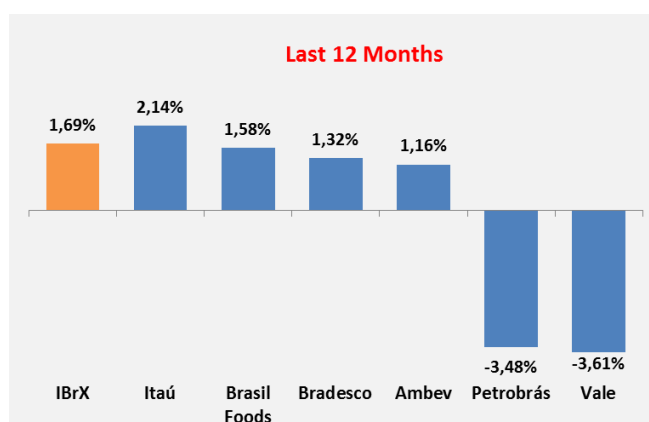
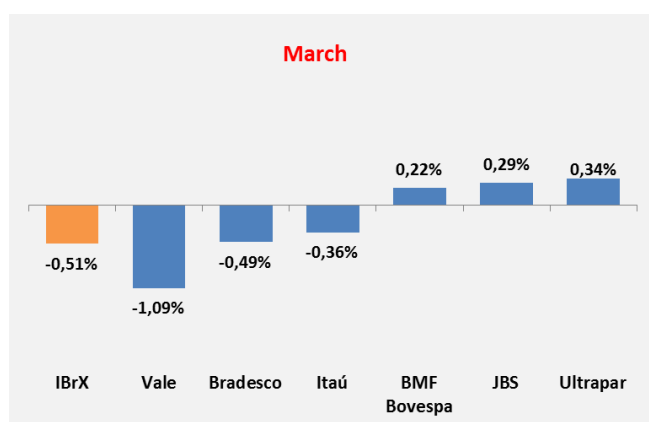
Equities: Value / Growth	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m
BRZ						-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	-2,39%			
Pollux						-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	-0,39%			
Vinci Partners						-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	-1,65%			
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%			

O mercado de ações brasileiro teve um mês volátil, encerrando março com queda de 0,5%, devido ao cenário interno, queda no preço de commodities metálicas e depreciação cambial (11,5%). No ano, o índice IBrX registra alta de 2,4%. O investidor estrangeiro aumentou sua participação no Brasil, com entrada de BRL 3,8 bilhões em março e acumulando fluxo positivo de BRL 9,9 bilhões em 2015. Nos EUA, o índice S&P500 também sofreu no mês, com queda de 1,7%, acumulando ligeira alta de 0,4% no ano.

Em março, destaque positivo para os setores que se beneficiam do dólar fortalecido, como papel e celulose (Fibria +22,7%, Suzano +22,7% e Klabin +14,5%) e siderurgia (Usiminas PNA +20,3% e CSN +9,7%), e empresas que apresentam fortes balanços para enfrentar o atual momento da economia brasileira (Ultrapar +10,2%, Cielo +3,4% e Multiplan +2,7%).

Por outro lado, destaque negativo para Vale (-16,5%), que sofreu com a forte queda do preço do minério de ferro no mês, empresas de concessões rodoviárias (Ecorodovias -14,7% e CCR -2,2%) devido abertura da curva longa de juros, e o setor de telecom (OI -13,6% e TIM -10,8%), que foram impactadas negativamente pelo arrefecimento da perspectiva de fusão entre as empresas.

Os quadros abaixo mostram as principais contribuições para o índice IBrX:



Apesar do desempenho negativo da bolsa em Março, os investimentos da Previ Novartis apresentaram resultado positivo. Os fundos indexados ao IBrX tiveram resultado positivo de +0,71% (destaque para Oceana +1,23%); os fundos de dividendos subiram 0,70% (excelente performance do BTG Pactual e Vinci Partners, bem acima do benchmark); e os fundos "value & growth" subiram +0,44% (BRZ e Pollux acima do benchmark e Vinci Partners performou abaixo).

8- Performance “Perfil Super Conservador”

	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Fixed Income: IMA-S																	
BNP Paribas						0,92%	0,97%	0,85%	0,97%	0,95%	0,83%	1,06%	5,76%				
Itaú						0,90%	0,90%	0,84%	0,95%	0,97%	0,85%	1,01%	5,66%				
Benchmark: IMA-S						0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	5,66%				
Weighted Performance						0,91%	0,93%	0,84%	0,95%	0,95%	0,83%	1,03%	5,66%				
Weighted Benchmark						0,90%	0,94%	0,84%	0,96%	0,93%	0,82%	1,04%	5,66%				

9- Performance “Perfil Conservador”

	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Fixed Income: IMA-G																	
Bradesco						-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	5,23%				
Itaú						-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	5,11%				
Benchmark: modified IMA-G *						-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	5,42%				
Hedge Funds																	
ARX						1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	3,67%				
BBM						-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	6,10%				
Safra						3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	18,37%				
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Long & Short																	
BNP Paribas						0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	5,63%				
Oceana						0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	5,11%				
Santander						-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	4,79%				
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Weighted Performance						-1,31%	1,34%	1,44%	-0,46%	1,95%	0,62%	0,18%	5,16%				
Weighted Benchmark						-1,30%	1,41%	1,41%	-0,43%	1,84%	0,67%	0,43%	5,44%				

10- Performance “Perfil Moderado”

	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Fixed Income: IMA-G																	
Bradesco						-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	5,23%				
Itaú						-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	5,11%				
Benchmark: modified IMA-G *						-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	5,42%				
Hedge Funds																	
ARX						1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	3,67%				
BBM						-0,73%	1,41%	1,01%	1,17%	0,14%	0,69%	1,54%	6,10%				
Safra						3,81%	0,11%	3,10%	0,08%	3,06%	6,43%	4,46%	18,37%				
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Long & Short																	
BNP Paribas						0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	5,63%				
Oceana						0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	5,11%				
Santander						-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	4,79%				
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Equities: IBrX																	
Bradesco						-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	-3,95%				
Oceana						-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	-1,14%				
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%				
Equities: Dividends																	
BTG Pactual						-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	6,47%				
Vinci						-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	0,82%				
Benchmark: IDIV						-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	-23,31%				
Equities: Value & Growth																	
BRZ						-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	-2,39%				
Pollux						-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	-0,39%				
Vinci						-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	-1,64%				
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%				
Weighted Performance						-2,97%	1,42%	1,43%	-1,41%	0,63%	1,74%	0,28%	4,11%				
Weighted Benchmark						-3,18%	1,07%	1,08%	-1,91%	0,34%	2,24%	0,04%	2,84%				

11- Performance "Perfil Agressivo"

	Apr14	May14	Jun14	Jul14	Aug14	Sep14	Oct14	Nov14	Dec14	Jan 15	Feb 15	Mar 15	Last 6m	Last 12m	Last 24m	Last 36m	
Fixed Income: IMA-G																	
Bradesco						-1,55%	1,39%	1,52%	-0,53%	1,96%	0,62%	0,19%	5,23%				
Itaú						-1,33%	1,37%	1,43%	-0,50%	2,12%	0,55%	0,06%	5,11%				
Benchmark: modified IMA-G *						-1,42%	1,43%	1,44%	-0,50%	1,89%	0,66%	0,40%	5,42%				
Hedge Funds																	
ARX						1,40%	-0,76%	1,29%	0,90%	0,49%	1,02%	0,68%	3,67%				
BBM																	
Safra																	
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Long & Short																	
BNP Paribas						0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	-0,15%	1,79%	1,12%	5,63%				
Oceana						0,91%	1,06%	0,47%	0,77%	0,41%	0,93%	1,37%	5,11%				
Santander						-0,02%	0,67%	0,78%	0,92%	0,87%	0,79%	0,66%	4,79%				
Benchmark: CDI						0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	0,93%	0,82%	1,03%	5,64%				
Equities: IBrX																	
Bradesco						-11,79%	1,82%	-0,03%	-6,97%	-5,70%	7,36%	0,19%	-3,95%				
Oceana						-10,24%	2,58%	0,96%	-7,33%	-7,41%	9,89%	1,23%	-1,14%				
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%				
Equities: Dividends																	
BTG Pactual						-9,09%	1,48%	3,16%	-4,75%	-3,25%	8,25%	1,95%	6,47%				
Vinci						-6,00%	1,60%	1,41%	-3,51%	-3,13%	5,25%	-0,53%	0,82%				
Benchmark: IDIV						-12,95%	-5,62%	-2,79%	-10,89%	-11,18%	10,17%	-4,14%	-23,31%				
Equities: Value & Growth																	
BRZ						-5,37%	1,72%	3,69%	-4,52%	-7,53%	3,63%	1,14%	-2,39%				
Pollux						-10,51%	-0,40%	1,84%	-5,43%	-4,15%	6,60%	1,62%	-0,39%				
Vinci						-10,22%	2,65%	1,41%	-3,05%	-4,65%	3,63%	-1,37%	-1,64%				
Benchmark: IBrX						-11,25%	0,95%	0,32%	-8,27%	-5,88%	9,33%	-0,51%	-4,89%				
Weighted Performance						-4,74%	1,35%	1,30%	-2,43%	-0,76%	2,70%	0,26%	2,37%				
Weighted Benchmark						-5,13%	0,72%	0,77%	-3,33%	-1,11%	3,72%	-0,19%	0,44%				