



## 1- Cenário Macroeconômico

**No cenário global, o destaque é o rigoroso inverno que vem afetando negativamente a economia americana.** Apesar disto, o FED deve manter o atual ritmo de retirada dos estímulos. Em seu primeiro discurso no Congresso norte americano, Janet Yellen destacou que as evoluções dos dados de inflação e do mercado de trabalho serão fundamentais na decisão do FED em elevar a taxa de juros. Com isso, reforçou a percepção do mercado que a alta nos juros ocorrerá apenas no segundo semestre de 2015.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros inalteradas e não emitiu sinais de afrouxamento adicional, a despeito do cenário de modesta retomada e baixa inflação.

Com relação à China, o governo vem intensificando os esforços na direção de balancear a redução da alavancagem da economia com a preservação da meta de crescimento de 7,5%. Os objetivos estabelecidos pelas autoridades chinesas são, em conjunto, desafiadores e, em combinação com o processo de redução dos estímulos monetários nos EUA, deverão trazer novas tensões aos países emergentes ao longo de 2014.

**No cenário interno, o contingenciamento de BRL 44 bilhões do orçamento federal e a meta de superávit primário de 1.9% do PIB em 2014, foram os destaques no mês.** Entretanto, este montante foi atingido através de cortes de difícil execução, o que deverá manter o questionamento sobre a política fiscal.

Em relação à atividade doméstica, o PIB do quarto trimestre surpreendeu positivamente ao registrar crescimento de 0.7%, encerrando o ano de 2013 com crescimento de 2.3%. Porém, a continuidade do ambiente de confiança em queda, escassez de mão de obra e baixo investimento impede uma melhora nas perspectivas para o crescimento em 2014. Outros riscos são uma deterioração adicional da relação comercial com a Argentina e um possível racionamento de energia. Uma moderação da inflação corrente, em conjunto com o contingenciamento mais forte, contribuiu para o Banco Central desacelerar o ritmo de aperto monetário, para 25bps.

### Financial indicators

| Índice                  | Jan-14 | Feb-14 | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014   | Last 12m | Last 24m | Last 36m |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|
| CDI (interbank deposit) | 0,84%  | 0,78%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,63%  | 8,64%    | 17,12%   | 30,63%   |
| IMA-Geral ex-C*         | -0,79% | 2,64%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,82%  | 0,69%    | 15,73%   | 33,29%   |
| Ibovespa                | -7,51% | -1,14% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,56% | -18,00%  | -28,45%  | -30,13%  |
| IBrX **                 | -8,15% | -0,32% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,44% | -8,89%   | -11,74%  | -10,96%  |
| Saving Accounts         | 0,61%  | 0,55%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,16%  | 6,54%    | 13,30%   | 21,68%   |
| USD                     | 3,57%  | -3,83% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -0,40% | 18,10%   | 36,51%   | 40,44%   |
| CPI (IPCA)              | 0,55%  | 0,69%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,24%  | 5,68%    | 12,35%   | 18,92%   |
| IGP-DI (FGV)            | 0,40%  | 0,85%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,25%  | 6,31%    | 15,09%   | 18,99%   |
| Actuarial Target***     | 0,73%  | 1,18%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,92%  | 10,56%   | 25,48%   | 36,22%   |

\* Previ Novartis benchmark for fixed income

\*\* Previ Novartis benchmark for equities

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

Sources: Itaú, Bradesco, Brasil Flural, Focus Research (Banco Central)

## 2- Investimentos

### Investments

| Asset Manager | Fixed Income |              | Equities     |              | Total        |               |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|               | BRL mio      | %            | BRL mio      | %            | BRL mio      | %             |
| Bradesco      | 236,4        | 32,1%        | 52,6         | 7,2%         | 289,0        | 39,3%         |
| Itaú Unibanco | 151,5        | 20,6%        | 29,6         | 4,0%         | 181,1        | 24,6%         |
| Western       | 221,7        | 30,2%        | 43,2         | 5,9%         | 264,9        | 36,1%         |
| <b>Total</b>  | <b>609,6</b> | <b>82,9%</b> | <b>125,4</b> | <b>17,1%</b> | <b>735,0</b> | <b>100,0%</b> |

### Allocation in Equities

|                | Mar-13 | Apr-13 | May-13 | Jun-13 | Jul-13 | Aug-13 | Sep-13 | Oct-13 | Nov-13 | Dec-13 | Jan-14 | Feb-14 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Previ Novartis | 22%    | 22%    | 19%    | 19%    | 19%    | 17%    | 17%    | 18%    | 17%    | 17%    | 17%    | 17%    |
| Market*        | 19%    | 19%    | 18%    | 17%    | 18%    | 16%    | 18%    | 18%    | 18%    | 17%    | 16%    | ND     |

\* Source: Club of Investments Towers Watson (median)

## 3- Performance

Após o movimento de *flight to quality* observado em janeiro, os mercados financeiros apresentaram alívio técnico em fevereiro, com significativo fechamento das curvas de juros reais e nominais. A renda variável local, entretanto, não acompanhou o movimento, ainda sentindo a ausência do fluxo de entrada de recursos de investidores estrangeiros.

A apreensão em relação aos mercados emergentes, de forma generalizada, direcionou-se ao longo do mês para a Venezuela e para a Ucrânia. Novos capítulos ainda se desdobrarão, com a evidente insustentabilidade das condições atuais desses países. Nesse ínterim, contudo, a falta de notícias deverá ser suficiente para manter um ambiente de menor volatilidade em comparação a janeiro.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou por reduzir o passo do ciclo de aperto monetário e aumentou a taxa Selic em 0.25%, atingindo o patamar de 10.75% a.a. Contudo, como indicou em sua última ata, a autoridade monetária deixou espaço para novos incrementos na taxa básica de juros.

A renda fixa, de maneira geral, apresentou ganhos expressivos em fevereiro, com destaque para o IMA-Geral e para o IMA-B 5+, que apresentaram valorizações de 2.74% e 5.59%, respectivamente. O IRF-M também não ficou para trás, apresentando ganhos de 2.18%. Com esse resultado, a renda fixa passou para território positivo no ano.

Na renda variável, entretanto, não houve notícias ou fluxo de investidores que justificassem grandes movimentações. Nesse contexto, o IboV encerrou o mês com perda marginal de 0.34%, enquanto o Índice de Dividendos (IDIV) e o índice *Small Caps* (SMLL) apresentaram quedas de 2.19% e 1.00%, respectivamente. Na contramão, contudo, o Índice dos Fundos Imobiliários negociados na BM&FBovespa, o IFIX, apresentou ganhos de 3.78%. No acumulado de 2014, todos os principais índices de renda variável, assim como o IFIX, apresentam perdas, devido à forte queda observada em janeiro.

Apesar do “respiro técnico” observado em fevereiro, as condições continuam próximas às observadas no início do ano. Desse modo, a possibilidade de ocorrência de um novo movimento de *flight to quality* não deveria ser descartada.

Fonte: Towers Watson Investments

### Portfolio Previ Novartis - performance by type of investment

| Segment      | Jan-14        | Feb-14       | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014          | Last 12m      | Last 24m     | Last 36m      |
|--------------|---------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Fixed Income | -0,90%        | 2,74%        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,82%         | -0,04%        | 15,48%       | 33,50%        |
| Equities     | -8,19%        | -0,46%       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,61%        | -9,12%        | -10,38%      | -10,25%       |
| <b>Total</b> | <b>-2,16%</b> | <b>2,20%</b> |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | <b>-0,01%</b> | <b>-1,58%</b> | <b>9,83%</b> | <b>23,51%</b> |

### Quota Previ Novartis - net performance

|                        | Jan-14        | Feb-14       | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014          | Last 12m      | Last 24m     | Last 36m      |
|------------------------|---------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>Profitability %</b> | <b>-2,17%</b> | <b>2,20%</b> |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | <b>-0,02%</b> | <b>-1,66%</b> | <b>9,70%</b> | <b>23,30%</b> |

## 4- Renda Fixa

### Fixed income performance

| Asset Manager         | Jan-14 | Feb-14 | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014  | Last 12m | Last 24m | Last 36m |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------|----------|----------|
| Bradesco              | -0,76% | 2,56%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,78% | -0,53%   | 15,45%   | 33,31%   |
| Itaú Unibanco         | -0,80% | 2,66%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,84% | 1,30%    | 15,84%   | 33,30%   |
| Western               | -1,12% | 2,99%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 1,84% | -0,31%   | 15,35%   | 33,94%   |
| Bench. IMA-Geral ex-C | -0,79% | 2,64%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 1,82% | 0,69%    | 15,73%   | 33,29%   |

O Bradesco foi o único gestor que não bateu o benchmark em Fevereiro. O melhor desempenho foi do Western (2.99% vs. 2.64%), cujo portfolio foi favorecido pelo comportamento da curva de juros reais durante o mês e também pelo prêmio de carregamento dos títulos de crédito privado. No acumulado do ano, o Bradesco é também o único gestor que não bateu o benchmark.

Analisando a janela móvel de 36 meses, todos gestores apresentam boa performance e bateram o benchmark.

De acordo com o clube de investimentos Net Quant, da Towers Watson, a performance da carteira de renda fixa da Previ Novartis situou-se na 21ª colocação dentre 35 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (fev13-jan14). Analisando períodos mais longos, a performance da Previ Novartis foi excelente, comparando com outros fundos: nos últimos 3 anos, na 4ª colocação dentre 23 fundos e, nos últimos 5 anos, na 3ª posição dentre 22 fundos.

## 5- Renda Variável

### Equities performance

| Asset Manager  | Jan-14 | Feb-14 | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014   | Last 12m | Last 24m | Last 36m |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|
| Bradesco       | -8,15% | -0,50% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,61% | -8,98%   | -8,65%   | -7,33%   |
| Itaú Unibanco  | -8,26% | -0,29% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,53% | -8,82%   | -9,45%   | -8,97%   |
| Western        | -8,17% | -0,54% |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -8,67% | -9,59%   | -12,90%  | -13,92%  |
| Benchmark IBrX | -8,15% | -0,32% | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | -8,44% | -8,89%   | -11,74%  | -10,96%  |

O desempenho da Bolsa de Valores teve grande impacto pela queda nas ações da Petrobras (-6.5%) e de empresas dos setores de siderurgia e elétrico. A Petrobras apresentou fracos resultados operacionais no 4º trimestre de 2013, além de não trazer nenhum alento para os investidores na divulgação de seu plano de negócios. Quanto às siderúrgicas, um mercado interno mais ameno e um Dólar mais fraco em meio às incertezas com o desempenho econômico chinês contribuíram para o desempenho negativo do setor. Vale mencionar que em Fevereiro tivemos um aumento considerável do risco de racionamento por conta da deterioração dos reservatórios das hidroelétricas em meio à seca que se impõem em determinadas regiões do país, o que contribuiu para a queda das ações do setor elétrico. Do lado positivo, setores mais associados ao mercado doméstico, como bancos, consumo e transportes, se beneficiaram da leve melhora de humor com relação ao Brasil após o anúncio da meta fiscal para 2014, conforme descrito anteriormente.

Somente o Itaú bateu o benchmark em Fevereiro. A performance positiva foi consequência da correta seleção dos ativos, principalmente exposição acima do benchmark nas ações da Ambev (bebidas) e abaixo do benchmark em Natura.

O pior desempenho do mês foi da Western, devido principalmente pela posição abaixo do benchmark no setor de Educação e aumento de posição acima do benchmark na Vale (Mineração), performando negativamente pela piora na percepção da economia chinesa e impactando o preço de minério de ferro.

No acumulado dos últimos 36 meses, somente o Western também não bateu o benchmark.

De acordo com o clube de investimentos Net Quant, da Towers Watson, a performance da carteira de renda variável da Previ Novartis situou-se na 19ª colocação dentre 50 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (fev13-jan14). Nos últimos 3 anos, na 25ª colocação dentre 57 fundos e, nos últimos 5 anos, na 24ª posição dentre 50 fundos.

## 6- Performance Global por Gestor

|                      | Jan-14 | Feb-14 | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 | Sep-14 | Oct-14 | Nov-14 | Dec-14 | 2014   | Last 12m | Last 24m | Last 36m |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|
| <b>Bradesco</b>      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |          |
| Profitability        | -1,98% | 2,00%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -0,02% | -2,07%   | 10,11%   | 24,25%   |
| Equity allocation*   | 16,1%  | 18,2%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 17,2%  | 16,0%    | 18,5%    | 18,6%    |
| <b>Itau Unibanco</b> |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |          |
| Profitability        | -2,11% | 2,17%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 0,01%  | -0,33%   | 10,46%   | 23,98%   |
| Equity allocation*   | 16,7%  | 16,3%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 16,5%  | 20,2%    | 21,1%    | 20,9%    |
| <b>Western</b>       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |          |
| Profitability        | -2,38% | 2,39%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -0,05% | -1,99%   | 8,96%    | 22,20%   |
| Equity allocation*   | 16,8%  | 16,3%  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 16,6%  | 19,3%    | 20,6%    | 21,3%    |

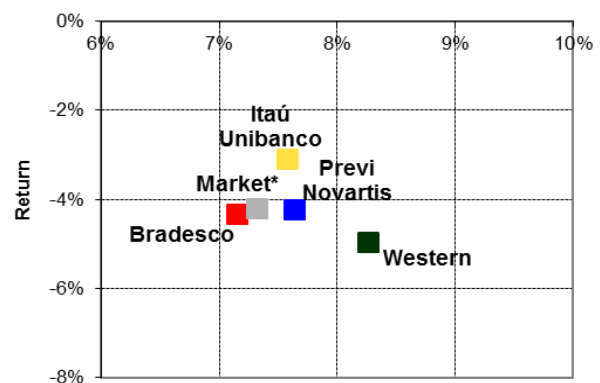
\* The asset manager is free to decide the allocation in equities within the limits between 10-25%, according to the current investment policy

## 7- Análise de Risco

### VaR (5%) - 12 months (Feb/13 to Jan/14)

| Asset Manager  | Fixed Income | Equities | Global |
|----------------|--------------|----------|--------|
| Bradesco       | 6,44%        | 24,79%   | 7,15%  |
| Itaú Unibanco  | 6,25%        | 25,55%   | 7,58%  |
| Western        | 7,01%        | 27,12%   | 8,26%  |
| Previ Novartis | 6,59%        | 25,88%   | 7,64%  |
| Market*        | 6,27%        | 25,69%   | 7,32%  |

\* Source: Club of Investments Towers Watson

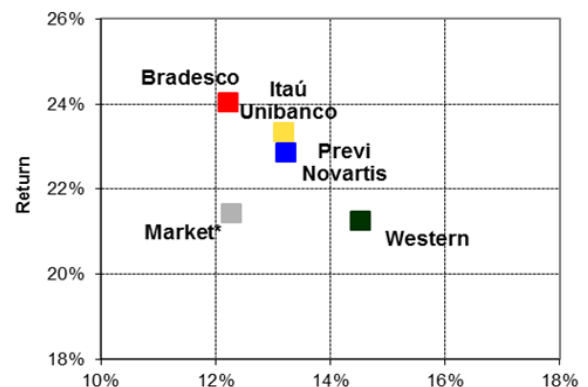


VaR (5%)

### VaR (5%) - 36 months (Feb/11 to Jan/14)

| Asset Manager  | Fixed Income | Equities | Global |
|----------------|--------------|----------|--------|
| Bradesco       | 7,91%        | 52,46%   | 12,21% |
| Itaú Unibanco  | 7,96%        | 53,57%   | 13,18% |
| Western        | 8,48%        | 57,85%   | 14,52% |
| Previ Novartis | 8,00%        | 54,79%   | 13,22% |
| Market*        | 7,53%        | 54,16%   | 12,26% |

\* Source: Club of Investments Towers Watson



VaR (5%)

## 8- Informações sobre participantes

### Sponsors and participants

| Sponsors             | Active Members | Vesting    | Retired members | Total        |
|----------------------|----------------|------------|-----------------|--------------|
| Novartis Biociências | 2.061          | 309        | 434             | 2.804        |
| Sandoz               | 470            | 71         | 9               | 550          |
| Saúde Animal         | 116            | 21         | 18              | 155          |
| Gerber*              | 41             | 0          | 0               | 41           |
| Previ Novartis       | 0              | 1          | 1               | 2            |
| <b>Total</b>         | <b>2.688</b>   | <b>402</b> | <b>462</b>      | <b>3.552</b> |

\* In process of withdraw sponsorship.

### Active members distribution

| Plan of benefits | Mar-13 | Apr-13 | May-13 | Jun-13 | Jul-13 | Aug-13 | Sep-13 | Oct-13 | Nov-13 | Dec-13 | Jan-14 | Feb-14 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Plan A           | 16%    | 16%    | 16%    | 16%    | 15%    | 15%    | 15%    | 15%    | 15%    | 16%    | 16%    | 16%    |
| Plan D           | 84%    | 84%    | 84%    | 84%    | 85%    | 85%    | 85%    | 85%    | 85%    | 84%    | 84%    | 84%    |

### Retired members by type of benefits

| Payment options  | Mar-13 | Apr-13 | May-13 | Jun-13 | Jul-13 | Aug-13 | Sep-13 | Oct-13 | Nov-13 | Dec-13 | Jan-14 | Feb-14 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Lifetime annuity | 75%    | 74%    | 74%    | 75%    | 76%    | 74%    | 74%    | 74%    | 74%    | 75%    | 74%    | 75%    |
| Financial income | 25%    | 26%    | 26%    | 25%    | 24%    | 26%    | 26%    | 26%    | 26%    | 25%    | 26%    | 25%    |

\*\* Base at the benefit value.

## 9- Projetos em Andamento

O projeto de ALM (Asset Liability Management) está pronto e ainda aguardando a aprovação da PREVIC para ser implantado.

O projeto “Perfis de Investimentos” está na fase final, de escolha dos gestores para cada classe de ativo. Também estamos aguardando a aprovação da PREVIC para a sua implantação.