



1- Cenário Macroeconômico

No cenário global, o evento chave foi a reunião de política monetária do banco central americano, o FED, que sinalizou a continuidade da redução das compras de ativos e a manutenção da taxa básica de juros entre 0.00% e 0.25% pelo menos até o primeiro semestre de 2015. O crescimento do PIB do primeiro trimestre nos EUA deve ficar praticamente estável em relação ao quarto trimestre de 2013 (2.6%), devido à influência negativa do inverno rigoroso, mas deve voltar a acelerar a partir do segundo trimestre, com crescimento ao redor de 3.0%.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) optou por não reduzir as taxas de juros e não anunciou novas compras de ativos, apesar do risco de deflação. As novas projeções do BCE mostram a expectativa de recuperação gradual da economia, devendo crescer 1.2% em 2014. A projeção de inflação para 2014 foi revisada levemente para baixo, de 1.1% para 1.0%.

Na China, o Governo anunciou as metas para economia em 2014. O crescimento do PIB foi mantido em 7,5%, em linha com a visão do mercado, bem como a inflação foi mantida em 3,5%. No mês, os dados divulgados continuaram indicando a desaceleração da atividade. Outro ponto a ser destacado foi a determinação do Banco Central (PBoC) em ampliar a banda de flutuação do Yuan frente ao dólar de 1% para 2% em torno do valor fixado diariamente pela instituição. Este movimento é um sinal importante na direção de reformas pró-mercado no sistema cambial do país, promovendo maior flexibilização do mesmo.

Outro destaque foi o agravamento da tensão em torno da invasão da Criméia pela Rússia.

No contexto interno, a combinação de um ambiente mais desafiador para os emergentes com a deterioração das contas públicas brasileiras fez com que a agência Standard & Poor's (S&P) revisasse a nota de crédito da dívida local (de A- para BBB+) e externa do governo brasileiro (de BBB para BBB-). A revisão da nota foi justificada pela agência em função da deterioração fiscal em curso; pela redução na capacidade de resposta do governo a choques e pela piora nas perspectivas de crescimento econômico. A S&P reconhece que a perspectiva do rating é estável, ou seja, a agência entende que o status de grau de investimento do país deve ser mantido se confirmado o cenário com o qual trabalham.

O Banco Central (BC) elevou a taxa de juros em 0.25% no início de Abril para 11.00%, mas já indica fim do ciclo, apesar da inflação mais alta de alimentos por problemas climáticos. Os indicadores de crescimento se recuperaram no início do ano, embora os fundamentos da economia ainda apontem para uma expansão lenta à frente. Enquanto isso, o desemprego se manteve nas mínimas históricas. A presidente Dilma segue liderando as pesquisas de intenções de voto, mas a aprovação ao seu governo caiu. Os ativos brasileiros tiveram forte valorização durante o mês.

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%	0,76%										2,40%	8,88%	17,07%	30,42%
IMA-Geral ex-C*	-0,79%	2,64%	0,69%										2,52%	1,97%	14,83%	32,79%
Ibovespa	-7,51%	-1,14%	7,05%										-2,12%	-10,54%	-21,86%	-26,52%
IBrX **	-8,15%	-0,32%	6,89%										-2,14%	-3,23%	-5,44%	-6,92%
Saving Accounts	0,61%	0,55%	0,53%										1,70%	6,57%	13,21%	21,58%
USD	3,57%	-3,83%	-3,02%										-3,40%	12,36%	24,18%	38,92%
CPI (IPCA)	0,55%	0,69%	0,92%										2,18%	5,19%	12,12%	17,99%
IGP-DI (FGV)	0,40%	0,85%	1,48%										2,75%	7,55%	16,15%	20,02%
Actuarial Target***	0,73%	1,18%	1,81%										3,76%	11,85%	26,53%	37,28%

* Previ Novartis benchmark for fixed income

** Previ Novartis benchmark for equities

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

Sources: Itaú, Bradesco, Brasil Plural

2- Investimentos

Investments

Asset Manager	Fixed Income		Equities		Total	
	BRL mio	%	BRL mio	%	BRL mio	%
Bradesco	237,8	32,0%	55,7	7,5%	293,5	39,5%
Itaú Unibanco	151,5	20,3%	31,4	4,2%	182,9	24,5%
Western	223,1	29,9%	45,8	6,1%	268,9	36,0%
Total	612,4	82,2%	132,9	17,8%	745,3	100,0%

Allocation in Equities

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

* Source: Club of Investments Towers Watson (median)

3- Performance

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%	0,65%										2,48%	0,93%	14,66%	33,01%
Equities	-8,19%	-0,46%	6,00%										-3,13%	-3,81%	-4,24%	-6,49%
Total	-2,16%	2,20%	1,58%										1,57%	0,19%	10,58%	24,01%

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
Profitability %	-2,17%	2,18%	1,58%										1,54%	0,02%	10,34%	23,67%

O portfolio da Previ Novartis continuou sua trajetória de crescimento, iniciada em Fevereiro. Em Março atingiu uma rentabilidade de +1.58%, acumulando no ano +1.57%.

A incerteza sobre o nível de inflação e a resposta da política monetária permanecerá até que o novo governo tome posse em 2015. Até então, a curva de juros continuará incorporando prêmios proporcionais a estas incertezas. Como consequência, a volatilidade permanecerá forte durante este ano.

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%	0,62%										2,41%	0,87%	14,67%	32,69%
Itaú Unibanco	-0,80%	2,66%	0,71%										2,56%	1,92%	15,13%	32,86%
Western	-1,12%	2,99%	0,63%										2,48%	0,44%	14,40%	33,54%
Bench. IMA-Geral ex-C	-0,79%	2,64%	0,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,52%	1,97%	14,83%	32,79%

Os títulos brasileiros começaram o mês de Março em queda, refletindo a deterioração das expectativas de inflação. No entanto, duas notícias ajudaram o mercado a se recuperar na segunda metade do mês: a Standard & Poor's rebaixou o rating da dívida do Brasil um ponto para BBB-, mas, surpreendentemente, o mercado prestou mais atenção na mudança de perspectiva de "negativa" para "neutro", o que indica que a possibilidade de perda de "grau de investimento" está descartada. Outra surpresa positiva foi a pesquisa eleitoral da CNI/Ibope, indicando queda significativa na aprovação do governo de Dilma Rousseff, de 43% em Nov-13 para 36% agora, indicando uma possibilidade maior de não reeleição.

A ligeira redução da inclinação da curva de juros foi positiva para o portfolio de renda fixa da Previ Novartis.

O Itaú foi o único gestor que bateu o benchmark em Março e também no primeiro trimestre, confirmando a posição de melhor gestor de renda fixa nos últimos dois anos.

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 18ª colocação dentre 34 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (mar13-fev14). Analisando períodos mais longos, a performance da Previ Novartis foi excelente, comparando com outros fundos: nos últimos 3 anos, na 4ª colocação dentre 22 fundos e, nos últimos 5 anos, na 3ª posição dentre 21 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%	5,95%										-3,17%	-3,34%	-2,70%	-3,52%
Itaú Unibanco	-8,26%	-0,29%	6,25%										-2,81%	-2,96%	-3,47%	-5,03%
Western	-8,17%	-0,54%	5,88%										-3,30%	-5,00%	-6,52%	-10,33%
Benchmark IBRX	-8,15%	-0,32%	6,89%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,14%	-3,23%	-5,44%	-6,92%

Apesar da redução de *rating* soberano do Brasil pela agência de risco S&P, o mercado de ações no Brasil teve forte alta em março e reduziu as perdas de 2014. O IBRX subiu 6.89%, acumulando ainda uma queda de 2.14% no ano. O fluxo do investidor estrangeiro foi determinante para a alta deste mês, registrando forte entrada de R\$ 2.9 bilhões e elevando o saldo positivo para R\$ 3.6 bilhões no ano. Essa recuperação foi motivada pelo aumento da confiança dos investidores em relação ao mercado global de ações e, em especial, pela redução de popularidade da presidente Dilma.

Em Março, os destaques positivos da Bolsa foram as empresas estatais, já que elas poderiam ser as maiores beneficiadas pela queda de popularidade do governo. Com isso, os setores de Petróleo (*Petrobras PN* +16.1%) e Energia Elétrica (*Eletrobras PN* +19.7%, *Cesp* +18.4% e *Copel* +18.0%) tiveram forte valorização. Por outro lado, os destaques negativos foram os setores exportadores, tais como Mineração (*Bradespar* -7.6% e *Vale PN* -2.5%) e Papel & Celulose (*Suzano* -5.6%), devido à valorização do Real em relação ao Dólar.

Tal como na renda fixa, a melhor performance em Março e no primeiro trimestre foi do Itaú.

A Western teve a pior performance em Março, assim como no primeiro trimestre e nos últimos 12, 24 e 36 meses. Como parte dos projetos "ALM" e "Perfis de Investimento", estamos selecionando novos gestores para cada classe de ativo e a Western não será escolhida (pelo menos para renda variável).

O mau resultado de Março foi justificado pela Western pela posição acima do benchmark em "Varejo" (*Magazine Luiza*) e "Papel e Celulose" (*Suzano*). *Magazine Luiza* perdeu valor devido às expectativas de mercado com aumento de inadimplência; *Suzano* foi fortemente impactada pela desvalorização do dólar vs. Real.

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 29ª colocação dentre 48 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (Mar13-Fev14). Nos últimos 3 anos, na 11ª colocação dentre 31 fundos e, nos últimos 5 anos, na 11ª posição dentre 27 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
Bradesco																
Profitability	-1,98%	2,00%	1,59%										1,57%	0,14%	10,86%	24,71%
Equity allocation*	16,1%	18,2%	19,0%										17,8%	15,9%	18,4%	18,6%
Itaú Unibanco																
Profitability	-2,11%	2,17%	1,61%										1,62%	1,24%	11,17%	24,46%
Equity allocation*	16,7%	16,3%	17,2%										16,7%	19,7%	20,9%	20,7%
Western																
Profitability	-2,38%	2,39%	1,49%										1,44%	-0,61%	9,68%	22,68%
Equity allocation*	16,8%	16,3%	17,0%										16,7%	18,9%	20,4%	21,1%

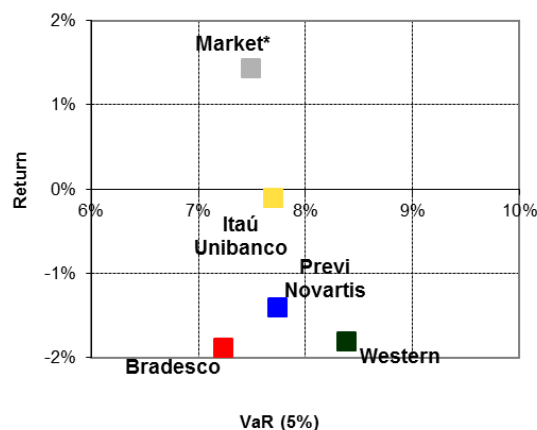
* The asset manager is free to decide the allocation in equities within the limits between 10-25%, according to the current investment policy

7- Análise de Risco

VaR (5%) - 12 months (Mar/13 to Fev/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	6,62%	24,66%	7,23%
Itaú Unibanco	6,49%	25,44%	7,70%
Western	7,25%	26,94%	8,38%
Previ Novartis	6,82%	25,71%	7,74%
Market*	6,48%	25,58%	7,49%

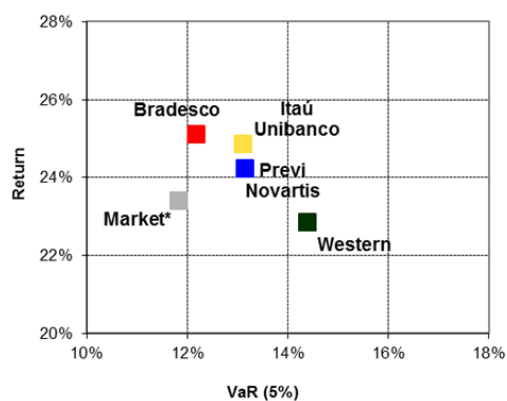
* Source: Club of Investments Towers Watson



VaR (5%) - 36 months (Mar/11 to Fev/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	8,04%	51,33%	12,17%
Itaú Unibanco	8,14%	52,40%	13,11%
Western	8,63%	56,72%	14,39%
Previ Novartis	8,16%	53,63%	13,14%
Market*	7,72%	52,90%	11,83%

* Source: Club of Investments Towers Watson



8- Informações sobre participantes

Sponsors and participants

Sponsors	Active Members	Vesting	Retired members	Total
Novartis Biociências	2.058	314	437	2.809
Sandoz	460	73	9	542
Saúde Animal	117	20	18	155
Gerber*	41	0	0	41
Previ Novartis	0	1	1	2
Total	2.676	408	465	3.549

* In process of withdraw sponsorship.

Active members distribution

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

Retired members by type of benefits

Payment options	Apr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	Aug-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14
Lifetime annuity	74%	74%	75%	76%	74%	74%	74%	74%	75%	74%	75%	68%
Financial income	26%	26%	25%	24%	26%	26%	26%	26%	25%	26%	25%	32%

** 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.