



1- Cenário Macroeconômico

A recuperação econômica vem se consolidando nos EUA e Europa. Nos mercados emergentes, o momento é positivo mas o crescimento continua fraco.

A atividade nos EUA continua melhorando sem pressionar o mercado de trabalho, mantendo as taxas de juros dos títulos do Tesouro em níveis moderados. Os dados de Março indicam uma recuperação econômica, após a desaceleração causada pelo inverno. Espera-se uma melhora significativa do PIB no 2T14 (3.7% em termos anualizados vs. 1.1% no 1T14). A projeção do PIB é de 2.8% para 2014 e 3.1% em 2015. Espera-se aumento das taxas de juros apenas no 2T15, em linha com as sinalizações do FED (banco central americano).

Na Zona do Euro, a atividade econômica segue se recuperando, apesar das recentes turbulências geopolíticas. A projeção do PIB é de 1.3% para 2014 e 1.7% em 2015, contra -0.4% em 2013. A inflação baixa pode provocar alguma ação por parte do Banco Central Europeu (BCE) nos próximos meses, o qual deixou claro que poderá adotar medidas tradicionais e não tradicionais para afastar o risco de deflação na região.

Na Ásia, o PIB chinês do 1º trimestre confirmou a desaceleração da atividade no período, fazendo o governo adotar mais medidas de incentivo. O PIB chinês do 1º trimestre foi de 7.4%, vs. 7.7% no trimestre anterior. Diante deste cenário, o governo divulgou várias medidas de incentivo à atividade como: suporte às áreas rurais, benefícios fiscais para pequenos negócios, permissão e incentivo ao capital privado investir em áreas antes restritas ao poder público. No Japão, o Banco Central do Japão (BoJ) manteve seu programa de compra de ativos inalterado, porém revisou a projeção de PIB de 2.7% para 2.2% para o ano fiscal de 2013 e de 1.4% para 1.1% em 2014.

No cenário interno, o Brasil vem sendo particularmente beneficiado pelos influxos de capitais, o que reduziu o risco país e apreciou o câmbio. A inflação preocupa e a aprovação do governo continua em queda. Principais fatos que marcaram o mês de Abril:

- **Inflação:** *alimentos e preços administrados aumentam a pressão* – IPCA atingiu 0.67% em Abril, abaixo do índice de 0.92% em Março. No acumulado de 12 meses, subiu de 6.15% no mês anterior para 6.28%, ficando mais perto do limite superior da meta. Apesar da queda do índice de Abril, a inflação permanece um ponto crítico, e com a maioria dos grupos incluídos no índice de preço correndo acima do teto da meta de inflação.
- **Taxa de Juros:** *fim do ciclo se a inflação de alimentos permitir* – O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central elevou no início de Abril a taxa de juros básica (Selic) em 0.25 pp para 11.00% ao ano. Vale destacar que o Copom mudou o comunicado que acompanhou a decisão para sinalizar a proximidade do fim do ciclo de alta de juros – mas com espaço para uma alta adicional de juros caso persista o atual choque de preços de alimentos.
- **Atividade Econômica** *desacelerou ao longo do 1º trimestre e a confiança de empresários e consumidores seguiu recuando* – O crescimento da produção industrial desacelerou para 0.4% em fevereiro, após alta expressiva em janeiro (3.8%). O crescimento nos dois primeiros meses do ano não constitui uma tendência, uma vez que apenas recompôs o nível de produção observado antes do recuo forte de dezembro. As vendas no varejo também desaceleraram em fevereiro. Os indicadores disponíveis para março apontam para queda na indústria e no varejo no mês. – O índice de confiança no setor de serviços da Fundação Getúlio Vargas (FGV) recuou 3% em abril. A confiança no setor de serviços vinha relativamente estável até este mês, ao contrário da confiança na indústria, com tendência

de queda desde meados de 2013. A confiança do consumidor também recuou em abril, segundo a FGV. O nível desses três indicadores atingiu o menor patamar desde o primeiro semestre de 2009.

- **Taxa de Desemprego permanece baixa e salários aceleram** – A taxa de desemprego ficou em 5%. Em termos dessazonalizados, o desemprego atingiu 4.8%, o menor nível da série histórica iniciada em 2002. Mais uma vez, o motivo da queda foi o recuo da população economicamente ativa (-0.6%, ante o ano passado), já que o nível de emprego vem se mantendo constante. O rendimento médio e a massa salarial real continuam crescendo, ainda que a taxas mais moderadas do que as observadas nos últimos anos.
- **Déficit em conta corrente se estabiliza, enquanto que fluxo externo para renda fixa acelera** – O saldo em conta corrente registrou déficit de 6.2 bilhões de dólares em março, em linha com o esperado. No acumulado em 12 meses, o déficit registrou 81.6 bilhões de dólares. O resultado indica estabilização nos últimos meses, depois de importante alta ao longo de 2013. Na conta de capitais, o investimento estrangeiro direto (IED) foi melhor do que o esperado, registrando 5.0 bilhões de dólares no mês. O influxo para renda fixa acelerou para 6.4 bilhões de dólares em março. O ingresso para bolsa também foi positivo.
- **Taxa de Câmbio mais apreciada é temporário, mas pode durar mais tempo** – O BRL manteve em Abril a tendência de apreciação iniciada em Fevereiro. Isto está relacionado a um movimento global de apreciação de moedas emergentes, ao aumento dos juros domésticos e à percepção de parte dos investidores internacionais de que alguns ativos brasileiros estavam excessivamente depreciados. Esta tendência pode ajudar no combate às pressões inflacionárias de curto prazo. No entanto, ainda que possa durar por mais algum tempo, a valorização do BRL tende a ser temporária. As razões para esta visão são as taxas de juros do mercado nos EUA que devem retomar sua trajetória ascendente em 2015. E domesticamente, pesam o déficit em conta corrente ainda relativamente elevado, as incertezas ligadas aos ajustes econômicos à frente e ao calendário eleitoral. Desta forma, ao longo do ano, o BRL deverá voltar a se depreciar.
- **Política Fiscal: resultado de Março confirma performance mais fraca no 1º trimestre** – O setor público registrou superávit primário de 3.6 bilhões de reais em março, um pouco acima do esperado pelo mercado. Com o resultado, o superávit primário no primeiro trimestre atingiu 2.1% do PIB, abaixo da média dos últimos cinco anos (3.2%) e do primeiro trimestre do ano passado (2.8%).
- **Eleições Presidenciais: aprovação da presidente volta a recuar e distância para os demais candidatos diminui** – De acordo com pesquisa CNT/MDA, divulgada nos últimos dias de abril, a aprovação da presidente Dilma recuou para 32.9%, ante 36.4% em fevereiro. Em termos de intenções de voto, a diferença entre a presidente Dilma e os demais candidatos também diminuiu. Segundo a pesquisa, Dilma alcançou 37%, Aécio Neves registrou 22% e Eduardo Campos, 12%.

Principais Indicadores Macroeconômicos

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014(f)
GDP							
Real GDP growth	5,1%	-0,3%	7,5%	2,7%	1,0%	2,3%	1,7%
Per capita GDP (USD)	8.717	8.469	11.068	12.863	11.585	11.470	11.133
Labor market							
Unemployment rate (IBGE) -avg	7,9%	8,1%	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	5,7%
Inflation							
IPCA (IBGE)	5,9%	4,3%	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%
Interest rates							
Selic (end of period)	13,75%	8,75%	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,25%
Real interest rate	6,2%	5,4%	3,7%	4,8%	2,4%	2,2%	4,0%
Exchange rate							
BRL/USD (year end)	2,34	1,74	1,67	1,88	2,04	2,35	2,45
BRL/USD (year avg.)	1,83	2,00	1,76	1,67	1,95	2,16	2,35
External sector							
Trade Balance (USD bn)	24,7	25,4	20,3	29,8	19,5	2,6	3,0
- Exports (USD bn)	197,9	153,0	201,9	256,0	242,6	242,2	250,0
- Imports (USD bn)	173,2	127,6	181,6	226,2	223,1	239,6	247,0
Current account (USD bn)	-28,3	-24,3	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-80,0
Foreign direct investment (USD bn)	45,1	25,9	48,5	66,7	65,3	64,0	60,0
International reserves (USD bn)	206,8	239,1	288,6	352,0	379,0	374,0	383,0
External debt (USD bn)	198,4	202,3	255,7	261,5	296,4	331,0	365,0
Sovereign rating (S&P)	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB-
Fiscal accounts							
Primary fiscal result (%GDP)	3,5%	2,1%	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	1,7%
Net public sector debt (%GDP)	38,4%	42,9%	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	34,1%

Fontes: Itaú, Relatório Focus do Banco Central

2- Indicadores Financeiros Mensais

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%	0,81%									3,23%	9,11%	17,19%	30,38%
IMA-Geral ex-C*	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%									4,16%	2,28%	13,81%	33,79%
Ibovespa	-7,51%	-1,14%	7,05%	2,40%									0,23%	-7,68%	-16,50%	-21,96%
IBrX **	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%									0,52%	-1,38%	-0,41%	-0,75%
Saving Accounts	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%									2,26%	6,62%	13,24%	21,59%
USD	3,57%	-3,83%	-3,02%	-1,19%									-4,55%	11,69%	18,18%	42,10%
CPI (IPCA)	0,55%	0,69%	0,92%	0,67%									2,86%	6,28%	13,18%	18,96%
IGP-DI (FGV)	0,40%	0,85%	1,48%	0,45%									3,21%	8,10%	15,49%	19,96%
Actuarial Target***	0,73%	1,18%	1,81%	0,78%									4,57%	12,42%	25,71%	37,11%

* Previ Novartis benchmark for fixed income

** Previ Novartis benchmark for equities

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

3- Investimentos

Investments

Asset Manager	Fixed Income		Equities		Total	
	BRL mio	%	BRL mio	%	BRL mio	%
Bradesco	252,8	33,4%	45,9	6,0%	298,7	39,4%
Itaú Unibanco	152,4	20,1%	32,3	4,3%	184,7	24,4%
Western	226,9	30,0%	47,1	6,2%	274,0	36,2%
Total	632,1	83,5%	125,3	16,5%	757,4	100,0%

Allocation in Equities

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

* Source: Club of Investments Towers Watson (median)

4- 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%	1,63%									4,15%	1,52%	13,29%	33,97%
Equities	-8,19%	-0,46%	6,00%	2,86%									-0,36%	-2,18%	1,04%	-0,60%
Total	-2,16%	2,20%	1,58%	1,84%									3,44%	0,97%	10,80%	26,23%

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%	1,55%	1,84%									3,38%	0,85%	10,61%	25,95%

O portfólio da Previ Novartis continuou em Abril sua trajetória de crescimento, pelo terceiro mês consecutivo. Em Abril atingiu uma rentabilidade de +1.84%, acumulando no ano +3.44% e ultrapassando a inflação do período.

O cenário eleitoral e as pesquisas de aprovação do governo / intenções de voto continuam a causar volatilidade no mercado brasileiro. O mercado de ações e renda fixa ainda sofrerão impacto desta volatilidade durante o ano.

5- Renda Fixa

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%	1,55%									4,00%	1,18%	13,15%	33,61%
Itaú Unibanco	-0,80%	2,66%	0,71%	1,69%									4,30%	2,64%	13,81%	33,90%
Western	-1,12%	2,99%	0,63%	1,68%									4,20%	1,25%	13,16%	34,49%
Benchmark IMA-Geral ex-C	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%									4,16%	2,28%	13,81%	33,79%

O mercado de juros brasileiro apresentou um mês positivo em resposta à diminuição da aversão ao risco dos investidores. O título de 10 anos do Tesouro americano foi negociado ao redor de 2.60 % ao longo do mês, e este nível baixo favoreceu o fluxo de investimento para os mercados emergentes. Neste ambiente, foram beneficiados os ativos de países que possuem taxas de juros atrativas, como os títulos brasileiros. Internamente, a ata do Copom de Abril trouxe um tom menos conservador, que aliado com os dados fracos da atividade, derrubaram as taxas de juros. Os vencimentos dos DI's futuros de médio e longo prazo caíram em torno de 0.20%. Os títulos indexados à inflação seguiram a mesma tendência de queda dos juros nominais.

O Bradesco foi o único gestor que não bateu o benchmark em Abril, reforçando sua posição de pior gestor de renda fixa da Previ Novartis nos últimos 3 anos.

De acordo com o clube de investimentos Net Quant, da Towers Watson, a performance da carteira de renda fixa da Previ Novartis no 1º trimestre situou-se na 18ª colocação dentre 33 fundos com o mesmo benchmark. Analisando períodos mais longos, a performance da Previ Novartis foi excelente, comparando com outros fundos: nos últimos 3 anos, na 3ª colocação dentre 22 fundos e, nos últimos 5 anos, na 3ª posição dentre 20 fundos.

6- Renda Variável

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%	2,77%									-0,49%	-1,93%	1,90%	2,41%
Itaú Unibanco	-8,26%	-0,29%	6,25%	2,83%									-0,06%	-1,19%	1,43%	1,19%
Western	-8,17%	-0,54%	5,88%	2,97%									-0,42%	-3,25%	-0,30%	-4,72%
Benchmark IBrX	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%									0,52%	-1,38%	-0,41%	-0,75%

O mercado de ações no Brasil subiu pelo segundo mês consecutivo em abril, devido a uma combinação de forte performance nos mercados emergentes e potencial mudança no cenário eleitoral. Os investidores consideram agora a possibilidade de um eventual segundo turno, o que pode ser positivo para o mercado acionário. O IBrX subiu 2.71%, aos 21,406 pontos, revertendo as perdas no ano e acumulando alta de 0.52% em 2014. Novamente o mês foi marcado por entrada de capital estrangeiro no mercado brasileiro, com forte entrada de BRL 1.9 bilhões e elevando o saldo positivo para BRL 5.3 bilhões no ano, o que contribuiu para manter o ritmo de apreciação do Real frente o Dólar (-1,2% no mês).

Em abril, os destaques positivos da Bolsa foram novamente 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 +11.7%), de Energia Elétrica (Eletrobrás PN +15.9%, Eletropaulo +11.5% e Cemig +11.5%) e Bancos (Santander +18.5%, Itaú Unibanco PN +8.6% e Bradesco PN +6.4%) tiveram forte valorização. Por outro lado, os destaques negativos foram os setores exportadores, como Siderurgia (Usiminas PN -14.7%, CSN -13.0% e Gerdau PN -7.9%) e Papel & Celulose (Suzano -13.3% e Fibria -12.0%), devido à valorização do Real em relação ao Dólar no mês.

Acredita-se que o mercado de ações permanecerá bastante volátil, tendo como principais riscos o *timing* do aumento da taxa de juros nos EUA, os recentes sinais de desaceleração da economia chinesa e, em especial, a deterioração de importantes variáveis macroeconômicas, cenário eleitoral e o risco de racionamento de energia no Brasil.

Em abril, todos gestores bateram o benchmark, revertendo um mau desempenho do 1º trimestre.

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 21ª colocação dentre 48 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (Abr13-Mar14). Nos últimos 3 anos, na 10ª colocação dentre 32 fundos e, nos últimos 5 anos, na 10ª posição dentre 27 fundos.

7- 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%	1,75%									3,35%	0,64%	10,76%	26,78%
Equity allocation*	16,1%	18,2%	19,0%	15,4%									17,2%	15,4%	18,1%	18,5%
Itaú Unibanco																
Profitability	-2,11%	2,17%	1,61%	1,88%									3,53%	2,15%	11,33%	26,80%
Equity allocation*	16,7%	16,3%	17,2%	17,5%									16,9%	19,3%	20,7%	20,7%
Western																
Profitability	-2,38%	2,39%	1,49%	1,90%									3,37%	0,37%	10,26%	24,97%
Equity allocation*	16,8%	16,3%	17,0%	17,2%									16,8%	18,5%	20,2%	21,0%

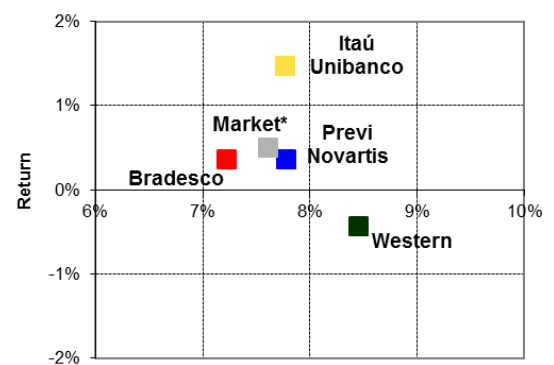
* The asset manager is free to decide the allocation in equities within the limits between 10-25%, according to the current investment policy

8- Análise de Risco

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

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	6,70%	24,75%	7,22%
Itaú Unibanco	6,78%	25,48%	7,77%
Western	7,50%	26,86%	8,45%
Previ Novartis	7,02%	25,70%	7,78%
Market*	6,71%	25,48%	7,61%

* Source: Club of Investments Towers Watson

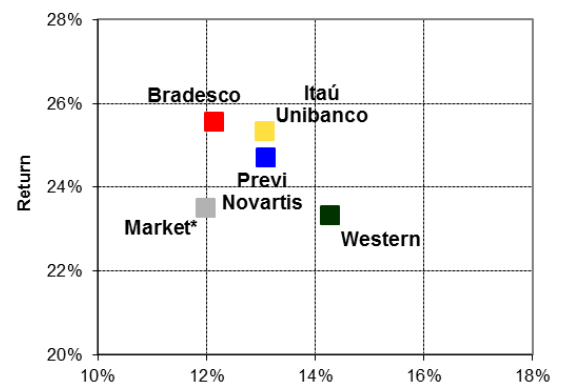


VaR (5%)

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

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	8,17%	50,65%	12,14%
Itaú Unibanco	8,37%	51,87%	13,06%
Western	8,80%	56,04%	14,27%
Previ Novartis	8,32%	53,03%	13,08%
Market*	7,86%	52,41%	11,99%

* Source: Club of Investments Towers Watson



VaR (5%)

9- Informações sobre participantes

Sponsors and participants

Sponsors	Active Members	Vesting	Retired members	Total
Novartis Biociências	2.055	316	439	2.810
Sandoz	456	71	10	537
Saúde Animal	118	20	18	156
Gerber*	0	3	0	3
Previ Novartis	0	1	1	2
Total	2.629	411	468	3.508

Active members distribution

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

Retired members by type of benefits

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

** Base at the benefit value.

10- Outros Assuntos

Demonstrações Contábeis em 31 de dezembro de 2013 e relatório dos auditores independentes

A PwC concluiu em abril a auditoria de 2013 das demonstrações financeiras da Previ Novartis.

Na opinião deles, as demonstrações contábeis apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Previ Novartis e a posição individual por plano de benefício em 31 de dezembro de 2013, e também o desempenho consolidado e por plano de benefício de suas operações para o ano de 2013, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades reguladas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar.