



## 1- Cenário Macroeconômico

No cenário externo, o período de recuperação global com juros baixos levará mais tempo. A atividade nos EUA está se recuperando (apesar do 1T) sem pressionar a inflação, possibilitando a manutenção de juros baixos. Na Zona do Euro o PIB do 1T decepcionou, mas indicadores de atividade seguem positivos; o Banco Central Europeu afrouxou as políticas monetárias. Na China, o crescimento deve se estabilizar após o pacote de estímulos do governo. As condições internacionais continuam favoráveis para os emergentes.

**Após início de ano fraco nos EUA devido ao rigoroso inverno, a atividade deve continuar se recuperando com a inflação em níveis moderados.** Embora a economia tenha recuado 2,9% em termos anuais no 1T, a geração de vagas de empregos nos últimos quatro meses, o avanço paulatino da inflação e dos ganhos salariais, bem como a melhora da confiança dos consumidores reforçam a tese de retomada da economia nos próximos trimestres, voltando a crescer em média 3,5% anualizado. Apesar da perspectiva positiva para a economia, Janet Yellen, presidente do FED, afirmou que os juros devem permanecer em patamar baixo por um longo período e que a inflação pode se manter por algum tempo acima da meta de 2,0% perseguida pelo Banco Central, desde que o mercado de trabalho não esteja totalmente recuperado da crise de 2008.

**Na Europa, o BCE anunciou novas medidas de estímulo à economia, que incluíram taxas de juros negativas e um novo programa para estimular o crédito** - A taxa de juros básica foi reduzida de 0,25% para 0,15% ao ano. A taxa de juros que remunera depósitos overnight foi reduzida para o patamar negativo, de 0,0% para -0,1% ao ano. Isso significa que os bancos pagarão efetivamente para deixar o dinheiro depositado no banco central, sendo um estímulo para os bancos direcionarem esses recursos para outras operações. Além dos cortes de taxa de juros, o BCE surpreendeu ao incluir medidas de estímulo ao crédito e anunciar que não vai mais esterilizar as compras de títulos que são feitas no mercado secundário. Essa postura mais acomodatória ocorreu em meio a uma economia que se recupera gradualmente, com previsão de crescimento de 1,1% e 1,6% em 2014 e 2015, respectivamente. Já o Banco da Inglaterra (BoE) sinalizou uma postura menos expansionista para a política monetária nos próximos meses. A elevação do juro básico (atualmente em 0,5% ao ano) pode acontecer mais cedo do que o esperado, tendo em vista a recuperação atual da economia britânica.

**Na Ásia, as economias da China e Japão apresentaram sinais de melhora no encerramento do 2T** - O indicador de confiança, PMI, avançou nas duas economias no encerramento do trimestre, o que melhora a perspectiva para o período. Espera-se um crescimento do PIB chinês de 7,2% em 2014 e 7,0% em 2015, apesar dos riscos relacionados ao setor imobiliário.

**No cenário interno, a inflação de 12 meses atingiu 6,52% e ultrapassou o teto da meta. A economia se desacelerou mais intensamente, e o governo anunciou medidas de estímulo ao crescimento. O investimento estrangeiro direto (IED) continuou forte, financiando boa parte do déficit na conta-corrente de 3,6% do PIB. As contas públicas registraram déficit significativo. E as pesquisas seguem apontando a vitória da presidente Dilma em segundo turno.**

**O IPCA apresentou alta de 0,40% em Junho, acumulando 6,52% nos 12 últimos meses e ultrapassando o teto da meta.** As maiores pressões de alta foram exercidas por serviços relacionados a turismo (passagem aérea e hotel), refletindo os efeitos da Copa do Mundo. Já as maiores pressões de baixa vieram dos alimentos em natura e dos combustíveis. Os preços livres atingiram alta de 7,3% nos últimos 12 meses, enquanto que os preços administrados subiram 3,9% no mesmo período – fato que colabora para uma perspectiva de inflação maior no futuro.

**A economia se desacelera mais intensamente e o governo adota medidas de estímulo ao crescimento** - Em abril, houve queda tanto na produção industrial como nas vendas de varejo. Os indicadores de maio tampouco foram favoráveis, com baixa criação de postos de trabalho (o menos para maio desde 1992) e forte queda na confiança do empresário industrial (menor nível desde 2009). Medidas de estímulo anunciadas pelo governo: a) retomada do programa de incentivos fiscais aos exportadores de produtos manufaturados (Reintegra); b) extensão do programa do BNDES de estímulo à compra de bens de capital (PSI); c) facilitação do pagamento de dívidas tributárias (Refis); d) continuação de incentivos tributários às compras de veículos; e) medidas de estímulo ao mercado de capitais (incentivos tributários ao investimento em empresas de menor porte e em debêntures do setor de infraestrutura).

**Desemprego permanece baixo** – A taxa de maio ainda não foi divulgada e a expectativa é que ela tenha se mantido em um patamar baixo, apesar da fraqueza na criação de empregos. A explicação é o encolhimento da população economicamente ativa (PEA) desde outubro de 2013. Tal dinâmica, entretanto, deve encontrar seu limite e acredita-se num aumento moderado da taxa de desemprego. O crescimento lento da população ocupada modera o ritmo de crescimento da massa salarial.

**Taxa de juros pode ser mantida para 2015, apesar do mercado esperar uma elevação** – O crescimento da economia mais baixo do que o esperado poderá levar o Banco Central a manter a taxa Selic em 11% também em 2015. De fato, o último Relatório de Inflação (RI) publicado pela autoridade monetária indicou um cenário de juros estáveis à frente. Em resumo, o relatório aponta que, com a taxa Selic no patamar atual, a inflação deverá convergir para a meta em 2016.

**Déficit de conta corrente de 3,6% do PIB em maio** – Acumulado 12 meses atingiu USD 82 bilhões, versus USD 73 bilhões do ano anterior. Em maio o déficit foi de USD 6,6 bilhões, com contribuições negativas na conta de serviços (principalmente viagens internacionais e aluguel de equipamentos) e rendas (principalmente remessa de lucros e dividendos). A balança comercial contribuiu para um déficit menor, com superávit de USD 0,7 milhões. Do lado da conta de capitais, em contrapartida, o investimento direto estrangeiro (IED) continua forte, financiando boa parte do déficit em conta corrente.

**Atuação do Banco Central tem contribuído para a sustentação do real em um patamar mais apreciado** - O Banco Central anunciou que vai manter seu programa de intervenção via swaps cambiais até pelo menos o fim do ano, oferecendo diariamente USD 200 milhões, a mesma quantia que já vinha oferecendo. Esse anúncio ajudou a manter o real apreciado nas últimas semanas. Nos próximos meses, acreditamos que a taxa de câmbio deva continuar flutuando em um intervalo estreito, entre 2,20 e 2,30, e que a autoridade monetária ajuste o lote mensal de rolagem dos swaps de forma a evitar depreciações bruscas que possam colocar em risco o combate às pressões inflacionárias de curto prazo.

**Contas públicas tem déficit significativo em maio** – O setor público registrou um surpreendente resultado primário negativo de BRL 11 bilhões, ressaltando as dificuldades para se alcançar a meta de 1,9% do PIB em 2014. As receitas tributárias têm desacelerado, enquanto que as despesas crescem acima do PIB. Em 12 meses, o superávit primário caiu de 1,9% para 1,5% do PIB.

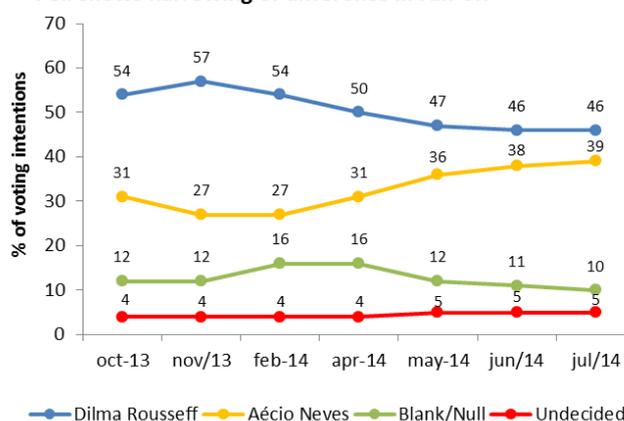
**Pesquisas seguem apontando vitória da presidente Dilma** – Após a piora nos números em junho, a última pesquisa divulgada pelo Instituto Datafolha em 2 de Julho trouxe números mais favoráveis para a candidatura de Dilma nos quesitos aprovação de governo (que subiu de 33% para 35%) e intenção de voto no primeiro turno (que subiu de 34% para 38%). Em um eventual segundo turno, o instituto segue apontando reeleição da presidente, que venceria tanto Aécio Neves (46% a 39%) quanto Eduardo Campos (48% a 35%). Mas trata-se da menor margem de votos já apresentada por Dilma nas pesquisas eleitorais.

Datafolha Presidential Election Poll

	20-Feb	03-Apr	08-May	05-Jun	02-Jul
Dilma Rousseff (PT)	44	38	37	34	38
Aécio Neves (PSDB)	16	16	20	19	20
Eduardo Campos (PSB)	9	10	11	7	9
Other candidates	5	6	7	9	9
Abstain	19	20	16	17	13
Did not answer	7	9	8	13	11
<b>2nd Round</b>					
Rousseff x Neves	54 x 27	50 x 31	47 x 36	46 x 38	46 x 39
Rousseff x Campos	55 x 23	51 x 27	49 x 32	47 x 32	48 x 35

Source: Datafolha

Poll shows narrowing of difference in run-off



## Principais Indicadores Macroeconômicos

	2009	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)
<b>GDP</b>							
Real GDP growth	-0,3%	7,5%	2,7%	1,0%	2,3%	1,0%	1,5%
Per capita GDP (USD)	8.469	11.084	12.532	11.279	11.153	10.910	10.751
<b>Labor market</b>							
Unemployment rate (IBGE) -avg	8,1%	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	5,7%	6,0%
<b>Inflation</b>							
IPCA (IBGE)	4,3%	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,46%	6,10%
<b>Interest rates</b>							
Selic (end of period)	8,75%	10,75%	11,00%	7,25%	10,0%	11,00%	12,00%
Real interest rate	5,4%	3,7%	4,8%	2,4%	2,2%	4,3%	4,5%
<b>Exchange rate</b>							
BRL/USD (year end)	1,74	1,67	1,88	2,04	2,35	2,40	2,50
BRL/USD (year avg.)	2,00	1,76	1,67	1,95	2,16	2,29	2,45
<b>External sector</b>							
Trade Balance (USD bn)	25,4	20,3	29,8	19,5	2,6	3,9	7,4
- Exports (USD bn)	153,0	201,9	256,0	242,6	242,2	245,0	260,6
- Imports (USD bn)	127,6	181,6	226,2	223,1	239,6	241,1	253,2
Current account (USD bn)	-24,3	-47,5	-52,5	-54,2	-81,4	-80,0	-75,0
Foreign direct investment (USD bn)	25,9	48,5	66,7	65,3	64,0	60,0	55,0
International reserves (USD bn)	239,1	288,6	352,0	379,0	374,0	376,0	376,0
External debt (USD bn)	202,3	255,7	261,5	313,0	323,0	319,0	312,0
Sovereign rating (S&P)	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-
<b>Fiscal accounts</b>							
Primary fiscal result (%GDP)	2,1%	2,8%	3,1%	2,4%	1,9%	1,5%	2,0%
Net public sector debt (%GDP)	42,9%	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	35,5%	36,0%

Fontes: Itaú, Bradesco, HSBC, Citibank, Datafolha, 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%	0,86%	0,82%							4,97%	9,66%	17,56%	30,04%
IMA-Geral ex-C*	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,80%							7,63%	9,12%	15,25%	35,83%
Ibovespa	-7,51%	-1,14%	7,05%	2,40%	-0,75%	3,76%							3,22%	12,02%	-2,20%	-14,83%
IBrX **	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%							2,99%	12,11%	10,67%	5,69%
Saving Accounts	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%							3,40%	6,74%	13,31%	21,39%
USD	3,57%	-3,83%	-3,02%	-1,19%	0,13%	-1,63%							-5,99%	-0,61%	8,94%	41,05%
CPI (IPCA)	0,55%	0,69%	0,92%	0,67%	0,46%	0,40%							3,75%	6,52%	13,66%	19,24%
IGP-DI (FGV)	0,40%	0,85%	1,48%	0,45%	-0,45%	-0,63%							2,10%	5,79%	12,44%	18,81%
Actuarial Target***	0,73%	1,18%	1,81%	0,78%	-0,12%	-0,30%							4,12%	10,02%	22,20%	35,58%

\* 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	265,4	34,1%	42,4	5,4%	307,8	39,5%
Itaú Unibanco	154,5	19,9%	33,3	4,3%	187,8	24,2%
Western	234,5	30,1%	48,2	6,2%	282,7	36,3%
<b>Total</b>	<b>654,4</b>	<b>84,1%</b>	<b>123,9</b>	<b>15,9%</b>	<b>778,3</b>	<b>100,0%</b>

## Allocation in Equities

	Jul-13	Aug-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14
Previ Novartis	19%	17%	17%	18%	17%	17%	17%	17%	18%	17%	16%	16%
Market*	18%	16%	18%	18%	18%	17%	16%	17%	17%	16%	15%	ND

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

## 4- Performance

### Portfólio 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%	2,62%	0,57%							7,49%	8,32%	14,76%	35,77%
Equities	-8,19%	-0,46%	6,00%	2,86%	-0,88%	3,83%							2,55%	11,29%	11,84%	6,19%
<b>Total</b>	<b>-2,16%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,05%</b>	<b>1,08%</b>							<b>6,70%</b>	<b>9,01%</b>	<b>14,39%</b>	<b>29,26%</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>2,18%</b>	<b>1,55%</b>	<b>1,83%</b>	<b>2,05%</b>	<b>1,08%</b>							<b>6,63%</b>	<b>8,89%</b>	<b>14,19%</b>	<b>28,99%</b>

Previ Novartis apresentou uma ótima performance no primeiro semestre, atingindo 6,70%, substancialmente acima da inflação (3,75%) e da meta atuarial (4,12%). Em Junho, a rentabilidade foi +1,08%, positiva pelo quinto mês consecutivo.

Apesar da boa performance, é preciso deixar claro que o segundo semestre será difícil para o mercado financeiro, com muitos desafios. Haverá muita volatilidade até o final do ano, consequência principalmente do cenário eleitoral.

## 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%	2,48%	0,53%							7,14%	8,43%	14,39%	35,23%
Itaú Unibanco	-0,80%	2,66%	0,71%	1,69%	2,63%	0,60%							7,68%	8,56%	15,60%	35,81%
Western	-1,12%	2,99%	0,63%	1,68%	2,76%	0,60%							7,72%	8,14%	14,68%	36,40%
Benchmark IMA-Geral ex-C	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,80%							7,63%	9,12%	15,25%	35,83%

Após dois meses de queda nas taxas, ocasionadas principalmente pelo desapontamento com o nível de atividade econômica no Brasil e globalmente, em Junho as taxas dos vencimentos mais curtos da curva de juros continuaram a cair, enquanto que as taxas dos vencimentos mais longos subiram. No cenário interno pode-se identificar duas razões para este comportamento da curva de juros: uma política monetária percebida como insuficiente e contas fiscais muito negativas.

O Relatório de Inflação (RI) publicado pelo Banco Central na última semana de Junho afirma que a inflação continuará resistente e acima da meta até 2016. Contudo, o discurso permaneceu "dovish", focando na fraqueza da atividade econômica e na meta de superávit fiscal como fatores desinflacionários. Assim, cresceu a percepção que talvez o Banco Central, em caso de continuidade do atual governo no próximo ano, pode não aumentar mais os juros. Alguns analistas até começam a pensar se a taxa Selic poderia ser cortada ainda este ano. Embora sendo uma possibilidade remota, isto dá a dimensão do humor que tomou conta do mercado, e que levou à queda da curva de juros para os vencimentos mais curtos. Atualmente, esta parte da curva incorpora um aumento de 1% na taxa Selic em 2015.

Nenhum dos gestores conseguiu bater o benchmark em Junho. No acumulado do ano, apenas o Bradesco ficou abaixo do benchmark (7,14% vs. 7,63%).

De acordo com o clube de investimentos Net Quant, da Towers Watson, a performance da carteira de renda fixa da Previ Novartis no período Janeiro-Maio 2014 situou-se na 9ª 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 4ª colocação dentre 22 fundos e, nos últimos 5 anos, na 4ª 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%	-0,58%	4,05%							2,94%	10,95%	12,75%	9,71%
Itaú Unibanco	-8,26%	-0,29%	6,25%	2,83%	-0,98%	4,14%							3,06%	12,51%	12,25%	9,05%
Western	-8,17%	-0,54%	5,88%	2,97%	-1,07%	3,42%							1,88%	10,57%	10,46%	0,96%
Benchmark IBrX	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%							2,99%	12,11%	10,67%	5,69%

O IBrX fechou em alta de 3,6% o mês de junho, aos 21.934 pontos, revertendo as perdas do ano e fechando o 1º semestre com valorização de 3,0%. A entrada de capital estrangeiro na Bovespa se manteve, com BRL 1,4 bilhão, elevando o saldo positivo para BRL 12,2 bilhões em 2014. No mercado americano, o índice Dow Jones subiu 0,65%, aos 16.826 pontos, ampliando os ganhos no ano para 1,5%.

O cenário internacional favoreceu a manutenção de posições de maior risco devido, em especial, à decisão do FED de prorrogar a atual política monetária e à do Banco Central Europeu de implementar uma nova rodada de estímulos à economia. Na Ásia, as economias da China e do Japão melhoraram no 2º trimestre, com destaque para o indicador de produção industrial chinesa que atingiu o maior patamar desde dezembro 2013. No Brasil, o Relatório Trimestral de Inflação reforçou a manutenção da Selic no atual patamar de 11% a.a. para 2014, e o governo anunciou “novas” medidas de estímulo ao setor industrial. No cenário eleitoral para Presidente da República, o crescimento da oposição manteve o otimismo do mercado financeiro.

Em junho, destaque positivo novamente para as empresas do setor de Educação (Anhangera +15,1%, Ser Educacional +12,2%, Kroton +9,0% e Estácio +8,8%), devido à aprovação da fusão entre Kroton e Anhangera e do crescimento de inscritos no ENEM deste ano, além das empresas de Bolsas & Cartões (Cielo +13,7%, Cetip +8,8% e Valid +7,0%) e de Energia Elétrica (Eletropaulo +20,2%, Energias do Brasil +15,5%, Cemig +12,2% e CPFL +11,7%). Por outro lado, destaque negativo para as dos setores de Aviação (Gol -8,7%), que sofreu com a alta do petróleo no mercado internacional, e Petroquímico (Braskem -3,7% e Ultrapar -2,3%), pela perspectiva de resultados mais fracos no 2º trimestre.

Em Junho, apenas a Western 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 22ª colocação dentre 50 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (Jun13-Mai14). Nos últimos 3 anos, na 12ª colocação dentre 34 fundos e, nos últimos 5 anos, na 8ª posição dentre 29 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
<b>Bradesco</b>																
Profitability	-1,98%	2,00%	1,59%	1,75%	2,03%	1,00%							6,50%	8,61%	14,03%	29,59%
Equity allocation*	16,1%	18,2%	19,0%	15,4%	13,4%	13,8%							16,0%	15,1%	17,6%	18,2%
<b>Itaú Unibanco</b>																
Profitability	-2,11%	2,17%	1,61%	1,88%	2,00%	1,20%							6,87%	9,80%	15,22%	30,11%
Equity allocation*	16,7%	16,3%	17,2%	17,5%	17,1%	17,7%							17,1%	18,5%	20,4%	20,6%
<b>Western</b>																
Profitability	-2,38%	2,39%	1,49%	1,90%	2,10%	1,07%							6,67%	8,74%	13,95%	28,07%
Equity allocation*	16,8%	16,3%	17,0%	17,2%	16,7%	17,0%							16,8%	17,8%	19,8%	20,7%

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

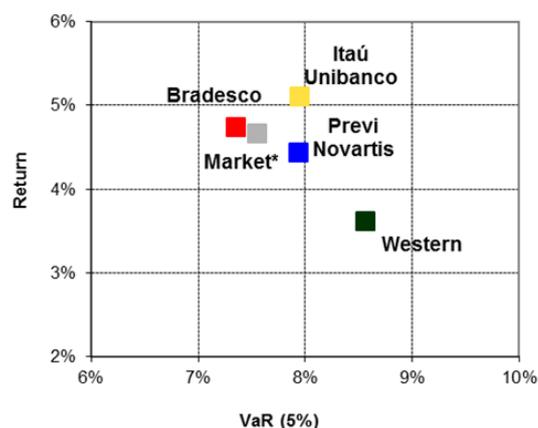
Analisando a performance global, percebemos o destaque absoluto do Itaú, com a melhor performance no mês, no ano, nos últimos 12, 24 e 36 meses.

## 8- Análise de Risco

### VaR (5%) - 12 months (Jun/13 to May/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	7,00%	24,36%	7,35%
Itaú Unibanco	7,27%	25,75%	7,95%
Western	8,00%	26,72%	8,56%
Previ Novartis	7,43%	25,64%	7,94%
Market*	7,03%	25,31%	7,55%

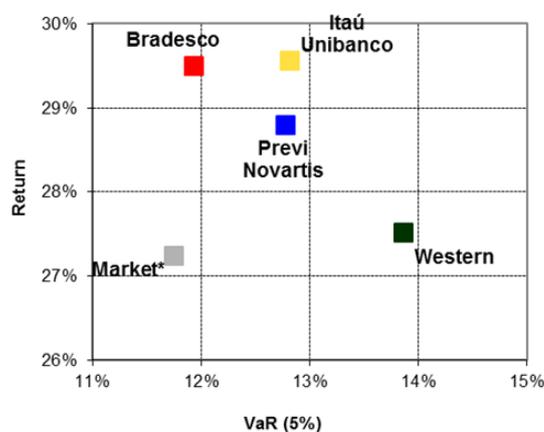
\* Source: Club of Investments Towers Watson



### VaR (5%) - 36 months (Jun/11 to May/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	8,57%	48,71%	11,93%
Itaú Unibanco	8,77%	49,78%	12,81%
Western	9,21%	53,90%	13,86%
Previ Novartis	8,72%	50,96%	12,78%
Market*	8,11%	50,21%	11,74%

\* Source: Club of Investments Towers Watson



### Fixed Income exposure

Pre-Fixed	12%
Post-Fixed	49%
GMPI (IGP-M)	2%
CPI (IPCA)	37%

### Credit risk in fixed income

Government	60%
Private	37%
Oper. Comprom. + BMF	3%

## 9- Informações sobre participantes

### Sponsors and participants

Sponsors	Active Members	Vesting	Retired members	Total
Novartis Biociências	2.050	432	440	2.922
Sandoz	440	120	10	570
Saúde Animal	127	23	18	168
Gerber*	0	4	0	4
Previ Novartis	1	0	1	2
<b>Total</b>	<b>2.618</b>	<b>579</b>	<b>469</b>	<b>3.666</b>

**Active members distribution**

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

**Retired members by type of benefits**

Payment options	Jul-13	Aug-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14
Lifetime annuity	76%	74%	74%	74%	74%	75%	74%	75%	68%	75%	62%	62%
Financial income	24%	26%	26%	26%	26%	25%	26%	25%	32%	25%	38%	38%

\*\* Base at the benefit value.

## 10- Outros Assuntos

**Implantação do ALM e Perfis de Investimentos**

Os participantes deverão até 25 de Julho fazer a escolha de um dos quatro perfis de investimento: Super-Conservador, Conservador, Moderado e Agressivo.

Os participantes já aposentados que recebem o benefício em forma de renda vitalícia, bem como a parcela do patrimônio dos participantes ainda não aposentados que podem requerer renda vitalícia no futuro, não poderão fazer escolha do perfil. Os investimentos relacionados a estes passivos, que representam riscos para a empresa, serão investidos no fundo "ALM" com o objetivo de imunização da carteira.

A campanha interna de informação aos participantes começou em Junho, através de palestras conduzidas pela Towers Watson, distribuição de cartilha com material educativo, vídeos, divulgação na intranet, corredores e elevadores, etc.