



1- Cenário Macroeconômico

Sinais de alerta na economia global: divergências em todo o mundo estão se tornando mais claras. Crescimento mais forte nos EUA e uma modesta recuperação na China contrastam com os números mais fracos na Europa e parte dos mercados emergentes, particularmente América Latina.

Nos EUA, a economia cresceu 4,2% no 2T, confirmando a expectativa de recuperação após um fraco 1T devido ao inverno rigoroso. O consumo e investimento foram os principais responsáveis por este resultado. Embora a inflação permaneça em um nível baixo, o desempenho mais forte da atividade deverá levar o FED a iniciar as discussões sobre o aumento das taxas de juros, que deve começar em meados do próximo ano. A previsão para o crescimento do PIB é de 2,0% em 2014 e 3,0% em 2015.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) surpreende com nova rodada de estímulos monetários. As taxas de juros básicas foram reduzidas de 0,15% para 0,05% ao ano. As taxas de juros sobre depósitos, que já estavam no terreno negativo, foram reduzidas de -0,10% para -0,20% ao ano. Estas reduções fazem parte da estratégia de estimular os bancos a emprestar os recursos que atualmente estão parados e direcionar parte da liquidez para o mercado de crédito. Além disso, o BCE anunciou as linhas gerais de um novo programa de compra de ativos privados, injetando dinheiro no mercado. A previsão para o crescimento do PIB foi reduzida para 0,7% em 2014 e 1,0% em 2015. Isto reflete a fraca performance no 2T, em que o PIB estagnou, bem como o impacto de tensões geopolíticas, em particular as sanções econômicas à Rússia.

Na Ásia, Japão e China apresentaram perda de ímpeto em suas economias. No caso japonês, o PIB contraiu 1,7% no 2T, revertendo o crescimento de 1,5% registrado no 1T. A atividade mais lenta vai fazer com que o Banco Central do Japão (BoJ) adote uma nova rodada de afrouxamento monetário no último trimestre deste ano, para sustentar a atividade. Na China, após um forte crescimento no 2T, os dados de atividade de Julho e Agosto surpreenderam negativamente as expectativas, com diminuição da produção industrial, vendas no varejo caindo e redução dos investimentos em ativo fixo.

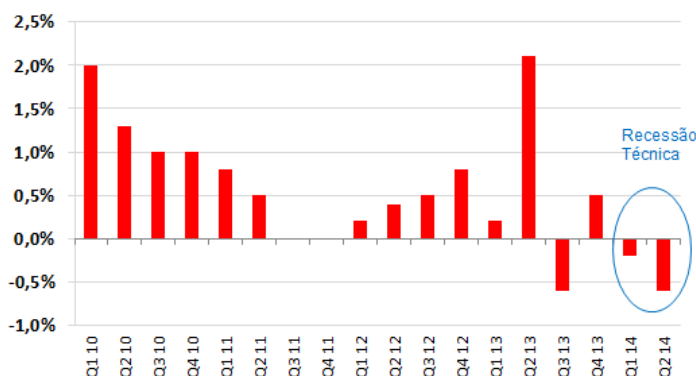
No cenário interno, a preocupação com a atividade econômica continua. O crescimento do PIB foi negativo nos dois primeiros trimestres do ano, levando o país à recessão no primeiro semestre. A deterioração dos fundamentos econômicos fez com que a Moody's alterasse a perspectiva do rating do país de "estável" para "negativa". No cenário político, a última pesquisa Datafolha mostra Dilma Rousseff e Marina Silva empatadas na corrida para a eleição presidencial de Outubro.

Crescimento do PIB foi negativo nos dois primeiros trimestres de 2014 – O PIB recuou -0,6% no 2T em relação ao trimestre anterior (no 1T o PIB foi revisado para -0,2%). Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, houve retração de 0,9%. No acumulado em 4 trimestres, o crescimento desacelerou para 1,4% no 2T (2,5% no trimestre anterior).

⇒ Na ótica da oferta, apenas a agricultura registrou um aumento moderado de +0,2% sobre o 1T. Na indústria, todos setores apresentaram performance negativa, exceto mineração.

⇒ Pela ótica da demanda, o grande destaque negativo foi a queda de 5,3% nos investimentos (quarto recuo trimestral consecutivo).

PIB - Crescimento trimestral



Composição do PIB

| | Q/Q | Y/Y | 12 months |
|-------------------------|-------|--------|-----------|
| PIB | -0,6% | -0,9% | 1,4% |
| Ótica da Oferta | | | |
| Agropecuária | 0,2% | 0,0% | 1,1% |
| Indústria | -1,5% | -3,4% | 0,5% |
| Serviços | -0,5% | 0,2% | 1,6% |
| Ótica da Demanda | | | |
| Consumo | 0,3% | 1,2% | 2,1% |
| Gastos do governo | -0,7% | 0,9% | 2,2% |
| Investimentos | -5,3% | -11,2% | -0,7% |
| Exportação | 2,8% | 1,9% | 3,4% |
| Importação | -2,1% | -2,4% | 4,2% |

Moody’s altera perspectiva do rating do Brasil de “estável” para “negativa” – A alteração da perspectiva do rating Baa2 dos títulos do governo brasileiro foi anunciada em 9 de Setembro, refletindo o risco crescente de que o baixo crescimento e a piora dos indicadores de dívida sinalizem uma redução na qualidade de crédito do Brasil. Os fatores determinantes foram:

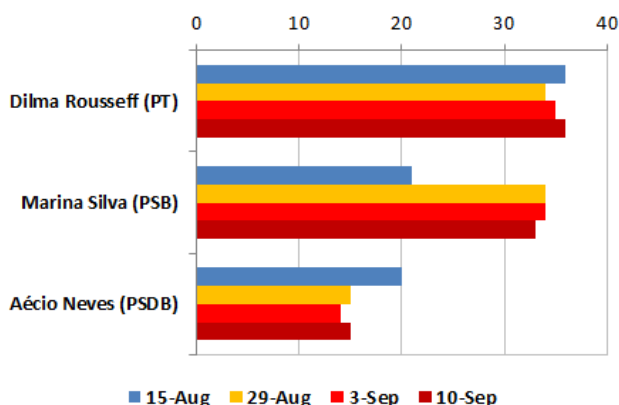
- ⇒ Uma redução sustentada no crescimento econômico, que mostra pouco sinal de retorno ao potencial no curto prazo;
- ⇒ Uma deterioração acentuada no sentimento do investidor, o que tem afetado negativamente a formação bruta de capital fixo;
- ⇒ Os desafios fiscais que estes obstáculos econômicos impõem, impedindo a reversão da tendência de elevação nos indicadores da dívida do governo.

Ao mesmo tempo, a Moody’s confirmou o rating dos títulos do governo brasileiro em seu nível atual Baa2, levando em conta a contínua resiliência do país a choques financeiros externos, dado seu colchão de reservas internacionais.

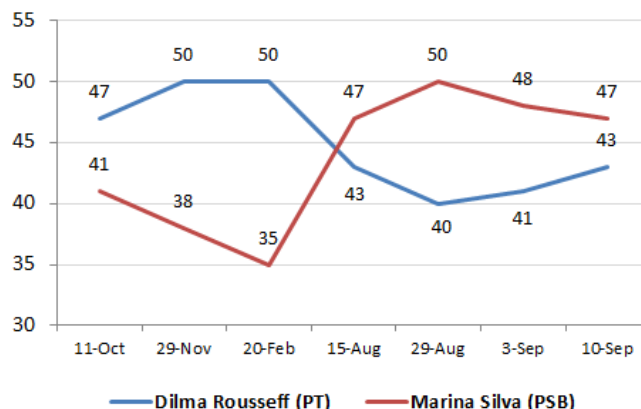
Pesquisa Datafolha mostra Dilma Rousseff e Marina Silva empatadas na corrida presidencial – A mais recente pesquisa Datafolha para Presidente da República foi publicada em 10 de Setembro e mostra duplo empate entre a presidente Dilma Rousseff (PT) e a candidata do PSB à presidência, Marina Silva.

- ⇒ Na simulação do 1º turno, Dilma tem 36% das intenções de voto contra 33% de Marina. O senador Aécio Neves (PSDB) alcança 15% e outros candidatos somam 4%. A vantagem numérica de Dilma sobre Marina é ligeiramente maior que a da pesquisa anterior (35% vs. 34%). O quadro, porém, continua sendo de empate técnico, já que a margem de erro do levantamento é de 2 pontos para mais ou para menos.
- ⇒ Na simulação do 2º turno, a combinação de oscilação negativa de Marina (recuo de 1 ponto) com oscilação positiva de Dilma (avanço de 2 pontos) gera uma nova situação de empate técnico. Agora, no entanto, com vantagem numérica para Marina com 47% vs. Dilma com 43%.

1st round scenario



2nd round scenario



Principais Indicadores Macroeconômicos

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014(f) | 2015(f) |
|------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| GDP | | | | | | | |
| Real GDP growth | -0,3% | 7,5% | 2,7% | 1,0% | 2,5% | 0,48% | 1,1% |
| Per capita GDP (USD) | 8.469 | 11.084 | 12.532 | 11.279 | 11.019 | 10.910 | 10.751 |
| Labor market | | | | | | | |
| Unemployment rate (IBGE) -avg | 8,1% | 6,7% | 6,0% | 5,5% | 5,4% | 5,2% | 5,7% |
| Inflation | | | | | | | |
| IPCA (IBGE) | 4,3% | 5,9% | 6,5% | 5,8% | 5,9% | 6,3% | 6,3% |
| Interest rates | | | | | | | |
| Selic (end of period) | 8,75% | 10,75% | 11,00% | 7,25% | 10,0% | 11,00% | 11,75% |
| Real interest rate | 5,4% | 3,7% | 4,8% | 2,4% | 2,2% | 4,4% | 5,1% |
| Exchange rate | | | | | | | |
| BRL/USD (year end) | 1,74 | 1,67 | 1,88 | 2,04 | 2,35 | 2,33 | 2,50 |
| BRL/USD (year avg.) | 2,00 | 1,76 | 1,67 | 1,95 | 2,16 | 2,28 | 2,44 |
| External sector | | | | | | | |
| Trade Balance (USD bn) | 25,4 | 20,3 | 29,8 | 19,5 | 2,6 | 2,0 | 8,0 |
| - Exports (USD bn) | 153,0 | 201,9 | 256,0 | 242,6 | 242,2 | 244,0 | 260,0 |
| - Imports (USD bn) | 127,6 | 181,6 | 226,2 | 223,1 | 239,6 | 242,0 | 252,0 |
| Current account (USD bn) | -24,3 | -47,5 | -52,5 | -54,2 | -81,4 | -81,0 | -75,0 |
| Foreign direct investment (USD bn) | 25,9 | 48,5 | 66,7 | 65,3 | 64,0 | 60,0 | 56,0 |
| International reserves (USD bn) | 239,1 | 288,6 | 352,0 | 379,0 | 375,8 | 380,0 | 380,0 |
| 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- |
| Fiscal accounts | | | | | | | |
| Primary fiscal result (%GDP) | 2,1% | 2,8% | 3,1% | 2,4% | 1,9% | 1,2% | 2,0% |
| Net public sector debt (%GDP) | 42,9% | 40,4% | 36,5% | 35,1% | 33,8% | 35,0% | 36,0% |

Fontes Macroeconomia: Itaú, Bradesco, HSBC, Citibank, Datafolha, Moody's, 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% | 0,94% | 0,86% | | | | | 6,87% | 10,10% | 18,06% | 29,74% |
| IMA-Geral ex-C* | -0,79% | 2,64% | 0,69% | 1,60% | 2,51% | 0,58% | 1,09% | 2,56% | | | | | 11,35% | 13,20% | 15,95% | 35,68% |
| Ibovespa | -7,51% | -1,14% | 7,05% | 2,40% | -0,75% | 3,76% | 5,00% | 9,78% | | | | | 18,98% | 22,53% | 7,38% | 8,45% |
| IBrX ** | -8,15% | -0,32% | 6,89% | 2,71% | -1,12% | 3,62% | 4,46% | 9,59% | | | | | 17,90% | 23,83% | 23,07% | 32,92% |
| Saving Accounts | 0,61% | 0,55% | 0,53% | 0,55% | 0,56% | 0,55% | 0,61% | 0,56% | | | | | 4,61% | 6,89% | 13,51% | 21,20% |
| USD | 3,57% | -3,83% | -3,02% | -1,19% | 0,13% | -1,63% | 2,95% | -1,23% | | | | | -4,41% | -5,62% | 9,92% | 41,07% |
| CPI (IPCA) | 0,55% | 0,69% | 0,92% | 0,67% | 0,46% | 0,40% | 0,01% | 0,25% | | | | | 4,02% | 6,51% | 13,00% | 18,92% |
| IGP-DI (FGV) | 0,40% | 0,85% | 1,48% | 0,45% | -0,45% | -0,63% | -0,55% | 0,06% | | | | | 1,60% | 4,64% | 8,81% | 17,57% |
| Actuarial Target*** | 0,73% | 1,18% | 1,81% | 0,78% | -0,12% | -0,30% | -0,22% | 0,39% | | | | | 4,29% | 8,83% | 18,06% | 33,95% |

* Previ Novartis benchmark for fixed income

** Previ Novartis benchmark for equities

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

3- Investimentos

Durante o mês de Agosto, a Previ Novartis iniciou o processo de reestruturação dos investimentos visando a implementação do ALM e Perfis de Investimentos. A movimentação dos recursos avançou até a primeira semana de Setembro. Para isto, contamos com o suporte da Towers Watson que desenhou uma estratégia com o objetivo de minimizar os impactos resultantes dos resgates e aplicações. Como consequência destas movimentações de recursos, a performance do mês de Agosto se descolou em relação aos benchmarks, conforme já era previsto.

A partir do próximo mês apresentaremos neste relatório um quadro mostrando o investimento alocado em cada gestor e em cada classe de ativo, bem como as respectivas performances.

Em 31 de Agosto o portfólio total da Previ Novartis somava R\$ 792,1 milhões, vs R\$ 790,7 milhões em 31 de Julho.

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% | 1,16% | 1,71% | | | | | 10,59% | 12,08% | 14,31% | 34,42% |
| Equities | -8,19% | -0,46% | 6,00% | 2,86% | -0,88% | 3,83% | 4,20% | 7,92% | | | | | 15,32% | 21,26% | 21,61% | 30,11% |
| Total | -2,16% | 2,20% | 1,58% | 1,84% | 2,05% | 1,08% | 1,64% | 2,71% | | | | | 11,39% | 10,71% | 12,53% | 29,59% |

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% | 1,83% | 2,05% | 1,08% | 1,64% | 2,70% | | | | | 11,30% | 13,58% | 15,38% | 32,84% |

Pelo 7º mês consecutivo, a Previ Novartis apresenta uma ótima performance. A rentabilidade de Agosto alcançou 2,71% e no acumulado do ano 11,39%, muito acima da inflação de 4,02% e da meta atuarial de 4,29%.

Devido à eleição presidencial que se aproxima, é esperada muita volatilidade nos próximos meses, o que poderá impactar tanto o mercado acionário como a renda fixa. Na primeira semana de Setembro, já pudemos notar a excessiva volatilidade de mercado.

5- Informações sobre participantes

Sponsors and participants

| Sponsors | Active Members | Vesting | Retired members | Total |
|----------------------|----------------|------------|-----------------|--------------|
| Novartis Biociências | 2.013 | 423 | 454 | 2.890 |
| Sandoz | 440 | 129 | 10 | 579 |
| Saúde Animal | 123 | 24 | 18 | 165 |
| Gerber* | 0 | 4 | 0 | 4 |
| Previ Novartis | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Total | 2.576 | 580 | 483 | 3.639 |

Active members distribution

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

Retired members by type of benefits

| Payment options | Sep-13 | Oct-13 | Nov-13 | Dec-13 | Jan-14 | Feb-14 | Mar-14 | Apr-14 | May-14 | Jun-14 | Jul-14 | Aug-14 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Lifetime annuity | 74% | 74% | 74% | 75% | 74% | 75% | 68% | 75% | 62% | 62% | 77% | 77% |
| Financial income | 26% | 26% | 26% | 25% | 26% | 25% | 32% | 25% | 38% | 38% | 23% | 23% |

6- Implantação do projeto ALM (Asset Liability Management) e Perfis de Investimento

A implantação do projeto foi concluído com sucesso, e o *go-live* aconteceu em 01 de Setembro. A seguir, um quadro com as principais diferenças entre os fundos antigo e atual. E na próxima página, um quadro com a estrutura de investimentos e os gestores de cada classe de ativo.

