



1- Cenário Macroeconômico

Cenário global segue sua trajetória de recuperação. Nos EUA a atividade segue melhorando, com mercado de trabalho aquecido. Crescimento na China começa a estabilizar. Na Europa, os estímulos monetários prosseguem em meio a certa moderação na confiança de empresários. E na América Latina as economias apresentam fraco desempenho em geral.

A economia norte-americana se recuperou no 2T14, expandindo 4%, e indicadores recentes sugerem que manterá um ritmo forte durante o segundo semestre. A expectativa é de um crescimento do PIB de 2,0% em 2014 e 3,0% em 2015. Com o crescimento melhor, a taxa de desemprego deverá continuar caindo mais rapidamente do que o previsto pelo Fed, o banco central norte-americano, e a inflação convergindo gradualmente para a meta. Em resposta, a retórica do banco central deve se mover na direção de preparar os mercados para o primeiro aumento dos juros em meados de 2015.

A China surpreendeu, com um crescimento de 8,2% (taxa anualizada) no 2T14. A melhora esteve fortemente ligada aos estímulos governamentais anunciados desde Abril, conforme mostrado pelo investimento mais forte em infraestrutura, despesas do governo e crescimento do crédito no trimestre. Com isto, a estimativa do PIB em 2014 aumentou de 7,2% para 7,4%, enquanto que para 2015 permanece em 7,0%.

Na Europa, os dados de atividade indicam uma economia mais fraca no 2T14, com um crescimento do PIB na faixa de 0,1 - 0,2% em relação ao trimestre anterior, abaixo do esperado. Em relação aos países, os indicadores de atividade sugerem que a desaceleração esperada na Alemanha, após um primeiro trimestre forte, foi mais acentuada do que previsto. Na periferia, o PIB da Espanha registrou um sólido avanço trimestral de 0,6%, mas a Itália decepcionou recuando 0,2%.

Na América Latina, o desempenho das economias tem sido desigual. O México está em trajetória de recuperação, enquanto que na Colômbia os dados de atividade permanecem fortes. No Brasil, Chile e Peru o crescimento tem decepcionado.

No contexto interno, o principal acontecimento foi a morte do governador de Pernambuco e candidato à presidência Eduardo Campos em um acidente aéreo, que mudou completamente o cenário eleitoral. Com relação à economia, o mercado reduziu a estimativa de crescimento para 2014. Alimentos dão algum alívio para a inflação. Real deve depreciar à frente, devido a fatores internacionais e domésticos. Desemprego deve subir moderadamente.

Pesquisa Datafolha mostra Marina Silva à frente da presidente Dilma Rousseff no 2º turno – A primeira pesquisa publicada após a morte de Eduardo Campos mostrou uma redefinição na corrida eleitoral. Marina Silva, substituta de Campos, está praticamente empatada em segundo lugar com Aécio Neves no 1º turno e ligeiramente à frente de Dilma em eventual 2º turno.

1st round: % of voting intentions

	03-Apr	08-May	05-Jun	02-Jul	16-Jul	15-Aug
Dilma Rousseff (PT)	38	37	34	38	36	36
Aécio Neves (PSDB)	16	20	19	20	20	20
Eduardo Campos (PSB)	10	11	7	9	8	
Marina Silva (PSB)						21
Other candidates	6	7	9	9	8	5
Abstain	20	16	17	13	13	8
Did not answer	9	8	13	11	14	9
2nd Round						
Rousseff x Neves	50 x 31	47 x 36	46 x 38	46 x 39	44 x 40	47 x 39
Rousseff x Campos	51 x 27	49 x 32	47 x 32	48 x 35	45 x 38	
Rousseff x Marina						43 x 47

Source: Datafolha

Marina Silva parece ter potencial para obter mais votos do que Campos, o que também reduz a probabilidade da presidente Dilma se reeleger. A pesquisa mostra Dilma com 36% das intenções de voto, enquanto que Marina aparece em 2º lugar com 21%, seguida por Aécio com 20%. Na pesquisa anterior, Dilma e Aécio tinham as mesmas porcentagens, enquanto Campos tinha 8%. Assim, o aumento da porcentagem de Marina em comparação a Campos, é devido à redução de votos em branco, nulos, e eleitores que não tinham se decidido ainda. Estes três grupos haviam totalizado 27% na pesquisa anterior e agora eles foram reduzidos para 17%. A maior surpresa é o resultado da simulação do 2º turno, no qual Marina aparece liderando com 4% acima de Dilma.

Atividade: mercado financeiro reduz a estimativa de crescimento em 2014 e 2015 – O relatório Focus publicado em 18 de Agosto pelo Banco Central mostra que a expectativa de crescimento do PIB foi reduzida para 0,79% em 2014 e 1,20% em 2015. A economia desacelerou fortemente em Junho, em parte devido à redução dos dias úteis durante a realização da Copa do Mundo. As vendas no varejo restrito recuaram 0,7% em Junho, em relação a Maio. No conceito ampliado (incluindo veículos e materiais de construção), a retração foi de 3,6%. Na produção industrial também houve queda, 1,4% em Junho, pelo quarto mês consecutivo.

Desemprego permanece baixo, mas deve começar a aumentar moderadamente – Assim como ocorreu nos dois últimos meses, o IBGE divulgou somente as informações para 4 das 6 regiões metropolitanas, sem o agregado nacional. De acordo com estes dados, o desemprego aumentou em Julho para o agregado das regiões divulgadas. Isso foi resultado de um recuo na população ocupada maior que o da população economicamente ativa. Ainda assim, o desemprego permanece em níveis historicamente baixos. Com o arrefecimento da atividade econômica, espera-se que a taxa de desemprego continue a aumentar moderadamente nos próximos meses. A massa salarial ficou estável em Julho, resultado do aumento do salário médio real e da queda na população ocupada.

Alimentos dão algum alívio para a inflação – O IPCA apresentou variação de 0,01% em Julho, abaixo das expectativas de mercado. Em 12 meses a taxa recuou para 6,50%, voltando para o teto da meta. Os preços livres variaram -0,10% em Julho, com a taxa em 12 meses recuando para 7,1%, enquanto os preços administrados subiram 0,39%, com a taxa em 12 meses avançando para 4,6%. Produtos agrícolas têm contribuído para desacelerar o ritmo da alta de preços. Com a perspectiva de um cenário mais benigno para a alimentação no segundo semestre, espera-se uma redução do IPCA em 2014 para 6,25%.

Banco Central sinaliza juros estáveis e anuncia estímulo ao crédito – O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) manteve a taxa de juros básica (Selic) em 11,0% ao ano em sua reunião de Julho, em linha com o esperado. Na ata da reunião, o Copom afirmou que “mantidas as condições monetárias”, a inflação tende a convergir para a meta “nos trimestres finais do horizonte de projeção” (ou seja, em 2016). O Copom foi ainda mais explícito, indicando que sua estratégia “não contempla redução do instrumento de política monetária”. No dia seguinte à divulgação da ata, o Banco Central anunciou alterações nas regras dos depósitos compulsórios e do requerimento de capital para estimular o mercado de crédito.

Cenário externo deve pressionar o real até o fim do ano – Fatores geopolíticos e sinais mais fortes da recuperação norte-americana pressionaram o real e as demais moedas emergentes nos últimos dias e devem continuar dando o tom para o comportamento da moeda até o fim do ano. No curto prazo, no entanto, espera-se que o Banco Central ajuste a rolagem dos swaps cambiais de forma a evitar movimentos bruscos no mercado de câmbio. A expectativa de mercado é que a taxa de câmbio feche 2014 em 2,35 e 2015 em 2,50.

Contas externas apresentaram resultados mais favoráveis em Junho – O déficit em conta corrente recuou para USD 3,3 bilhões no mês, versus USD 6,6 bilhões em Maio. O resultado melhor foi decorrente de um superávit expressivo na balança comercial, bem como de redução nos déficits das contas de serviços e rendas. A redução do déficit de serviços se deve aos efeitos temporários da Copa do Mundo, com aumento das receitas impulsionadas por gastos maiores de turistas estrangeiros. Do lado do financiamento, houve moderação nos fluxos de investimento estrangeiro direto, que somaram USD 3,9 bilhões em Junho, versus USD 6,0 bilhões em Maio.

Superávit primário segue em queda – O setor público consolidado registrou déficit primário de BRL 2,1 bilhões em Junho. Acumulado em 12 meses, o superávit primário recuou de 1,5% para 1,4% do PIB. A redução se deve ao impacto da perda de dinamismo da atividade econômica sobre a arrecadação tributária, enquanto as despesas têm crescido em linha com o esperado. De forma geral, os números apontam para chances reduzidas de alcance da meta primária de 1,9% do PIB este ano.

Principais Indicadores Macroeconômicos

	2009	2010	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)
GDP							
Real GDP growth	-0,3%	7,5%	2,7%	1,0%	2,3%	0,8%	1,2%
Per capita GDP (USD)	8.469	11.084	12.532	11.279	11.153	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%	6,25%	6,25%
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	2,35	2,50
BRL/USD (year avg.)	2,00	1,76	1,67	1,95	2,16	2,29	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	-82,0	-76,0
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%	1,5%	2,0%
Net public sector debt (%GDP)	42,9%	40,4%	36,5%	35,1%	33,8%	34,9%	35,0%

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%	0,94%						5,96%	9,91%	17,86%	30,01%
IMA-Geral ex-C*	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,58%	1,09%						8,57%	8,79%	14,09%	35,95%
Ibovespa	-7,51%	-1,14%	7,05%	2,40%	-0,75%	3,76%	5,00%						8,38%	15,72%	-0,50%	-5,12%
IbRX **	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%	4,46%						7,58%	15,11%	12,13%	16,23%
Saving Accounts	0,61%	0,55%	0,53%	0,55%	0,56%	0,55%	0,61%						4,02%	6,83%	13,42%	21,38%
USD	3,57%	-3,83%	-3,02%	-1,19%	0,13%	-1,63%	2,95%						-3,21%	-1,01%	10,60%	45,67%
CPI (IPCA)	0,55%	0,69%	0,92%	0,67%	0,46%	0,40%	0,01%						3,76%	6,50%	13,18%	19,06%
IGP-DI (FGV)	0,40%	0,85%	1,48%	0,45%	-0,45%	-0,63%	-0,55%						1,54%	5,06%	10,15%	18,21%
Actuarial Target***	0,73%	1,18%	1,81%	0,78%	-0,12%	-0,30%	-0,22%						3,89%	9,26%	19,61%	34,79%

* 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	268,2	33,9%	44,1	5,6%	312,3	39,5%
Itaú Unibanco	158,3	20,0%	34,7	4,4%	193,0	24,4%
Western	236,6	29,9%	48,8	6,2%	285,4	36,1%
Total	663,1	83,9%	127,6	16,1%	790,7	100,0%

Allocation in Equities

	Aug-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14	Jul-14
Previ Novartis	17%	17%	18%	17%	17%	17%	17%	18%	17%	16%	16%	16%
Market*	16%	18%	18%	18%	17%	16%	17%	17%	16%	15%	16%	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%	1,16%						8,73%	8,75%	13,74%	36,33%
Equities	-8,19%	-0,46%	6,00%	2,86%	-0,88%	3,83%	4,20%						6,85%	14,20%	13,30%	16,17%
Total	-2,16%	2,20%	1,58%	1,84%	2,05%	1,08%	1,64%						8,45%	9,81%	13,73%	31,86%

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%						8,38%	9,69%	13,53%	31,61%

Pelo sexto mês consecutivo, a Previ Novartis apresenta uma ótima performance. A rentabilidade de Julho alcançou 1,64% e no acumulado do ano 8,45%, muito acima da inflação de 3,76% e da meta atuarial de 3,89%.

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.

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%	1,06%						8,28%	8,25%	13,26%	35,61%
Itaú Unibanco	-0,80%	2,66%	0,71%	1,69%	2,63%	0,60%	1,19%						8,96%	9,21%	14,67%	36,64%
Western	-1,12%	2,99%	0,63%	1,68%	2,76%	0,60%	1,25%						9,06%	9,12%	13,72%	36,98%
Benchmark IMA-Geral ex-C	-0,79%	2,64%	0,69%	1,60%	2,51%	0,58%	1,09%						8,57%	8,79%	14,09%	35,95%

Apesar da aparente tranquilidade, tendo em vista que os benchmarks da renda fixa apresentaram rentabilidade próxima ao CDI, o mês de Julho foi bastante volátil. A expectativa para a reunião do Copom dos dias 15 e 16/07 era de que esta seria um “não-evento”, levando em conta que o Banco Central já havia paralisado o ciclo de alta de juros. Porém, após o *statement* (breve comentário que é divulgado logo após a reunião), o mercado passou a colocar no preço uma grande chance de corte de juros ainda este ano. Como os dados de atividade que foram divulgados ao longo do mês corroboraram para um cenário de economia ainda mais fraca, isto foi um prato cheio para muitos gestores montarem grandes posições, principalmente nos vértices mais curtos. Na divulgação da ata, na semana seguinte, o Banco Central sinalizou que não pretendia cortar os juros, e desta maneira, houve uma forte realização nos preços dos ativos acionado por grandes movimentos de *stop loss*.

Em Julho, o Bradesco foi o único gestor a não bater o benchmark, assim como no acumulado do ano.

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-Junho 2014 situou-se na 7ª 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 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%	-0,58%	4,05%	3,99%						7,05%	13,83%	13,94%	19,51%
Itaú Unibanco	-8,26%	-0,29%	6,25%	2,83%	-0,98%	4,14%	4,26%						7,45%	15,07%	13,21%	19,53%
Western	-8,17%	-0,54%	5,88%	2,97%	-1,07%	3,42%	4,34%						6,30%	13,79%	12,55%	10,71%
Benchmark IBrX	-8,15%	-0,32%	6,89%	2,71%	-1,12%	3,62%	4,46%						7,58%	15,11%	12,13%	16,23%

O mercado de ações em Julho foi fortemente influenciado pela grande entrada de fluxo estrangeiro (BRL 3,5 bilhões no mês e BRL 15,7 bilhões no ano) na Bovespa, apesar das notícias de default seletivo da Argentina, crise do português Banco Espírito Santo (BES) e dos sinais de que o Federal Reserve (FED) pode elevar os juros antes do previsto. O índice

IBrX subiu 4,46% em Julho e acumula valorização de 7,58% em 2014. No mercado acionário americano, o índice S&P 500 caiu 1,5%, reduzindo os ganhos no ano para 4,5%.

O cenário global ainda é de manutenção dos estímulos monetários. Nos EUA, os membros do FED explicitaram os principais pontos de sua estratégia de saída da política de expansão monetária em curso, onde as compras de ativos serão encerradas em Outubro deste ano. Na Europa, os estímulos monetários prosseguem em meio a certa moderação na confiança de empresários. Na China, os dados de Junho de atividade e crédito surpreenderam positivamente, aumentando a probabilidade de cumprimento da meta de crescimento (7,5%) deste ano. No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa de juros inalterada em 11% a.a. Por fim, na corrida eleitoral para Presidente da República, o resultado das últimas pesquisas ajudou a manter o otimismo do mercado financeiro.

Neste mês, os setores de Mineração (Vale +11,3%), ajudado pela melhora da atividade econômica da China, Petróleo (Petrobras +10,5%), refletindo as pesquisas eleitorais, e de Siderurgia (CSN +21,8%), que anunciou a recompra de ações, tiveram o melhor desempenho. Por outro lado, os destaques negativos foram os setores de Agronegócio (Cosan -7,3%) e de Construção Civil (Rossi -17,9%), pela perspectiva de resultados mais fracos no 2º trimestre, e de Telecomunicações (Oi -24,6%), devido ao imbróglio entre Portugal Telecom e o Banco Espírito Santo.

Os principais riscos para o mercado de ações continuam sendo o *timing* do aumento da taxa de juros nos EUA, uma eventual desaceleração do crescimento da economia chinesa e potenciais crises geopolíticas. No cenário doméstico, destaque para a deterioração de importantes variáveis macroeconômicas e para a corrida eleitoral para Presidente.

Em Julho, nenhum dos gestores bateu o benchmark, consequência dos cenários interno e externo desafiadores. Analisando períodos mais longos, a performance de todos gestores foram acima do benchmark nos últimos 24 meses. E nos últimos 36 meses, apenas a Western ficou abaixo do 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 18ª colocação dentre 44 fundos com o mesmo benchmark, no período de 12 meses (Jul13-Jun14). Nos últimos 3 anos, na 14ª colocação dentre 33 fundos e, nos últimos 5 anos, na 8ª posição dentre 28 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%	2,03%	1,00%	1,46%						8,05%	8,83%	13,17%	31,73%
Equity allocation*	16,1%	18,2%	19,0%	15,4%	13,4%	13,8%	14,1%						15,7%	15,0%	17,4%	18,2%
Itau Unibanco																
Profitability	-2,11%	2,17%	1,61%	1,88%	2,00%	1,20%	1,73%						8,72%	10,74%	14,58%	33,01%
Equity allocation*	16,7%	16,3%	17,2%	17,5%	17,1%	17,7%	18,0%						17,2%	18,2%	20,2%	20,6%
Western																
Profitability	-2,38%	2,39%	1,49%	1,90%	2,10%	1,07%	1,77%						8,56%	10,06%	13,52%	30,96%
Equity allocation*	16,8%	16,3%	17,0%	17,2%	16,7%	17,0%	17,1%						16,9%	17,6%	19,6%	20,5%

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

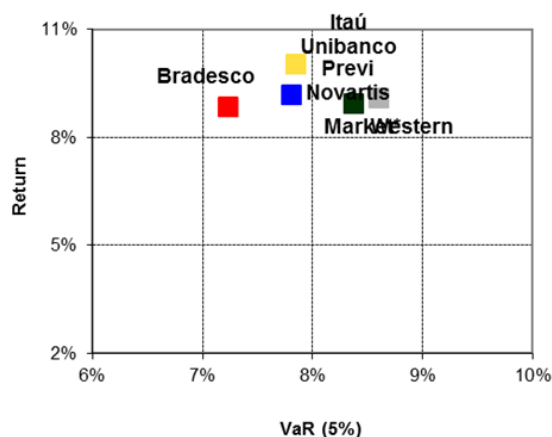
Itaú permanece como o melhor gestor da Previ Novartis: no acumulado do ano e nos últimos 12, 24 e 36 meses.

8- Análise de Risco

VaR (5%) - 12 months (Ago/13 to Jul/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	7,05%	24,28%	7,23%
Itaú Unibanco	7,40%	25,73%	7,85%
Western	8,06%	26,61%	8,37%
Previ Novartis	7,49%	25,53%	7,81%
Market*	6,90%	25,15%	8,60%

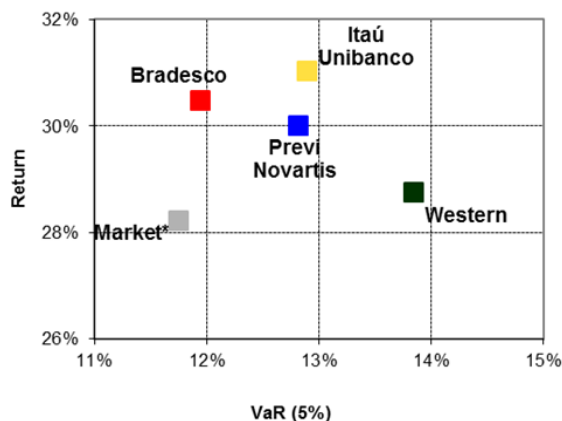
* Source: Club of Investments Towers Watson



VaR (5%) - 36 months (Ago/11 to Jul/14)

Asset Manager	Fixed Income	Equities	Global
Bradesco	8,80%	48,20%	11,94%
Itaú Unibanco	9,01%	49,24%	12,89%
Western	9,43%	53,23%	13,84%
Previ Novartis	8,94%	50,39%	12,81%
Market*	8,33%	49,69%	11,74%

* Source: Club of Investments Towers Watson



Fixed Income exposure

Pre-Fixed	62%
Post-Fixed	0%
GMPI (IGP-M)	2%
CPI (IPCA)	36%

Credit risk in fixed income

Government	59%
Private	36%
Oper. Comprom. + BMF	5%

9- Informações sobre participantes

Sponsors and participants

Sponsors	Active Members	Vesting	Retired members	Total
Novartis Biociências	2.034	433	447	2.914
Sandoz	439	121	10	570
Saúde Animal	125	24	18	167
Gerber*	0	4	0	4
Previ Novartis	1	0	1	2
Total	2.599	582	476	3.657

Active members distribution

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

Retired members by type of benefits

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

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

A implantação do projeto segue em sua fase final e o *go-live* será 01 de Setembro. A seguir, uma descrição dos motivos pelos quais estamos implantando estes projetos.

Razões para a implantação do ALM:

- Historicamente, as taxas de juros reais no Brasil têm sido consistentemente altas e acima da meta atuarial. Contudo, nossa economia está se tornando mais estável e as taxas de juros de longo prazo devem ser reduzidas substancialmente no futuro. Portanto, os desafios de manter os superávits dos planos estão aumentando.
- Os ativos da porção BD (benefício definido) dos planos precisam ser gerenciados de acordo com a natureza dos seus passivos (valor dos pagamentos futuros de renda vitalícia aos aposentados); portanto, é aconselhável “imunizar” o portfólio.
- Através do estudo de *ALM e Cash Flow Matching*, é selecionado um portfólio de títulos do tesouro nacional indexados à inflação, de tal forma que seu comportamento de preço seja o mais próximo possível do fluxo de caixa atuarial.
- A estratégia permite ao plano: reduzir o risco de inflação; protegê-lo contra as flutuações da curva de juros reais; minimizar o risco de reinvestimento; reduzir a volatilidade; reduzir a taxa de administração de ativos (mandatos passivos custam menos que os ativos).

Em resumo, o objetivo principal é segregar os ativos referentes à parcela BD (benefício definido) do plano e implementar o ALM (Asset Liability Management), com o propósito de minimizar riscos, através de uma estratégia de casamento de ativos ao invés de maximização do retorno.

Razões para a implantação dos Perfis de Investimento:

- Oferecer aos participantes a oportunidade de escolher o nível de risco que eles querem tomar
- Os participantes têm diferentes características (idade, peso relativo de previdência complementar na renda total, a tolerância para perdas dentro de um determinado período, etc)
- Em um plano CD (contribuição definida), o risco é tomado pelo participante, desde que é o saldo de sua conta individual que determina o valor do benefício futuro
- Escolha do tipo de investimento cria a oportunidade para o participante acumular os recursos de acordo com sua necessidade
- Permitindo ao participante escolher seus investimentos, aumenta a sua percepção de um melhor benefício oferecido pela empresa
- Aumentar a governança corporativa e evitar eventuais reclamações de participantes

Em resumo, o objetivo principal ao implantar um portfólio multi-estratégia é oferecer aos participantes a oportunidade de escolher seus investimentos, para a porção dos ativos em que o risco está com o participante.