

Gestão

dos investimentos

Apresentação

Aristides Leite França
 Diretor-presidente

Eduardo Henrique Garcia
 Diretor de Investimentos

OPORTUNIDADES EM CENÁRIO ADVERSO

Prezados Participantes e Assistidos,

É com satisfação que apresentamos mais um Boletim de Gestão de Investimentos da Fundação Real Grandeza, periódico semestral que, nesta edição, abordará os temas relacionados às estratégias e ao desempenho das carteiras de investimentos da entidade no segundo semestre de 2013.

As dúvidas dos agentes econômicos em relação à inflação, ao câmbio, às contas fiscais e ao crescimento da economia, bem como o aumento da taxa de juros americanos de longo prazo, impactaram sensivelmente os ativos financeiros brasileiros no ano passado.

As adversidades enfrentadas pela conjuntura econômica prejudicaram o desempenho das aplicações de investidores com perfil de longo prazo, tais como as entidades de previdência complementar. Como comentamos nos Boletins anteriores, vale destacar que, nos últimos anos, registramos uma rentabilidade histórica que nos garantiu uma folga adequada para enfrentar momentos mais conturbados como este. Assim, apesar dos contratemplos ocorridos em 2013, a Real Grandeza continua inserida no grupo de fundos de pensão com patrimônio superior a R\$ 10 bilhões, ocupando a 9ª posição no ranking da ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada).

Diante do cenário desafiador, a Real Grandeza vem buscando oportunidades de alocação de recursos alinhadas com suas políticas de investimento de longo prazo

Diante do cenário desafiador, a Real Grandeza vem buscando oportunidades de alocação de recursos alinhadas com suas políticas de investimento de longo prazo. Dentro deste contexto, destaca-se a aquisição de títulos públicos federais, com taxas de retorno superiores às metas dos planos, e o permanente monitoramento de outros segmentos de ativos, como Fundos de Investimentos de Participações e Fundos Imobiliários.

Continuamos com o propósito de buscar alternativas de investimentos que, atendendo os princípios de segurança e liquidez, possam proporcionar a rentabilidade necessária para garantir os compromissos estabelecidos com nossos participantes e assistidos.



FUNDAMENTOS ECONÔMICOS E DESEMPENHO DE MERCADO

No segundo semestre, a resistência da inflação, aliada ao menor dinamismo da atividade econômica brasileira e à elevação da taxa Selic, impuseram um grande desafio às entidades fechadas de previdência complementar, cujas metas são referenciadas por índices inflacionários. A percepção de piora dos fundamentos fiscais deteriorou a percepção do risco do Brasil, o que, associado à atividade econômica mais fraca, impactou negativamente a bolsa de valores ao fim de 2013. Além disso, o Banco Central prosseguiu elevando a taxa Selic, reduzindo a atratividade do mercado de ações.

No âmbito internacional, o destaque positivo foram os Estados Unidos, cuja atividade econômica continuou mostrando melhora. Como a economia americana manteve a trajetória de recuperação com aumento da confiança, os títulos de longo prazo do Tesouro americano subiram, refletindo a expectativa dos agentes de mercado do início de retirada das medidas de estímulos. A melhora dos fundamentos econômicos nos EUA e também na Europa, ainda que, neste caso, discreta, aumentou a atratividade de seus mercados locais em detrimento dos emergentes. Na China, embora a atividade econômica tenha crescido em conformidade com a meta do governo chinês, os indicadores de

atividade, em alguns momentos, deixaram os mercados receosos quanto a uma desaceleração ainda maior da atividade.

Dado o cenário externo e interno, embora o Ibovespa e o IBR-X tenham iniciado o 2º semestre em alta, não houve sustentação dessa tendência. De qualquer forma, cabe notar que a bolsa brasileira (Ibovespa) registrou rentabilidade positiva no segundo semestre de 2013, de 8,5%, mas não suficiente para reverter a perda de 21,9% sofrida no primeiro semestre daquele ano.

As taxas de juros dos títulos públicos, influenciadas tanto pela alta da Selic, percepção de aumento do risco Brasil e alta das taxas dos títulos americanos de longo prazo, subiram. Este fato teve impacto negativo sobre a rentabilidade das carteiras de títulos públicos marcados a mercado e afetou todos os agentes de mercado: pessoas físicas, bancos, fundos de investimento e também fundos de pensão.

Apesar das dificuldades enfrentadas diante de um ambiente econômico conturbado, o conservadorismo na gestão e a busca constante por investimentos que possam garantir o cumprimento dos compromissos de longo prazo da Real Grandeza, contribuíram para minimizar os impactos desse cenário sobre a rentabilidade.

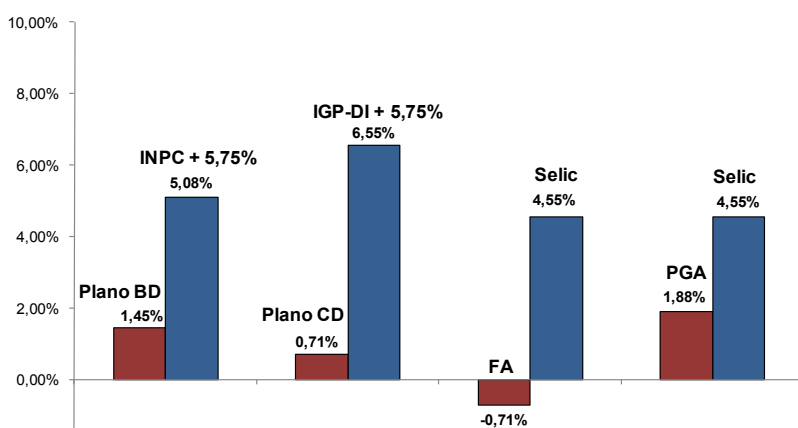
DESEMPENHO E COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

Ao fim do segundo semestre, os planos de benefícios da Real Grandeza apresentaram rentabilidade positiva, porém, ainda inferiores às metas de investimento estabelecidas, como pode ser verificado no **Gráfico I**. O Fundo Assistencial registrou uma performance negativa, em função de sua maior exposição a títulos públicos de longo prazo.

A aversão ao risco no cenário doméstico, derivada das expectativas mais pessimistas em relação ao crescimento econômico e da trajetória da inflação no longo prazo, continua a exacerbar a volatilidade no mercado de juros e a impactar as rentabilidades dos planos de benefícios.

Gráfico I

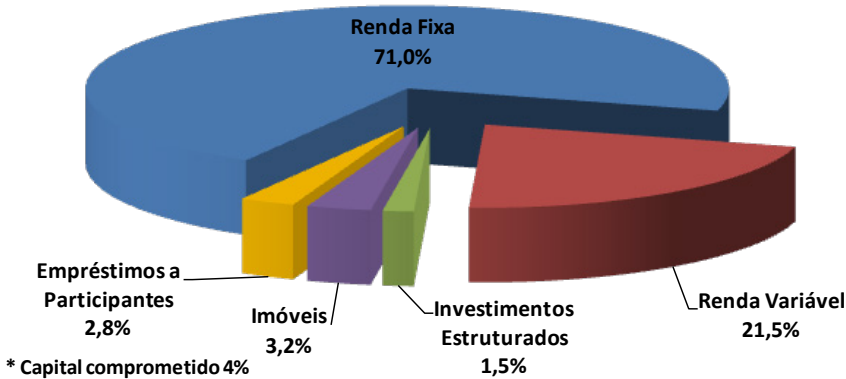
Rentabilidades dos Planos FRG x Metas (2º semestre de 2013)



Ao fim do segundo semestre, os planos de benefícios da Real Grandeza apresentaram rentabilidade positiva, porém, ainda inferiores às metas de investimento

Gráfico II

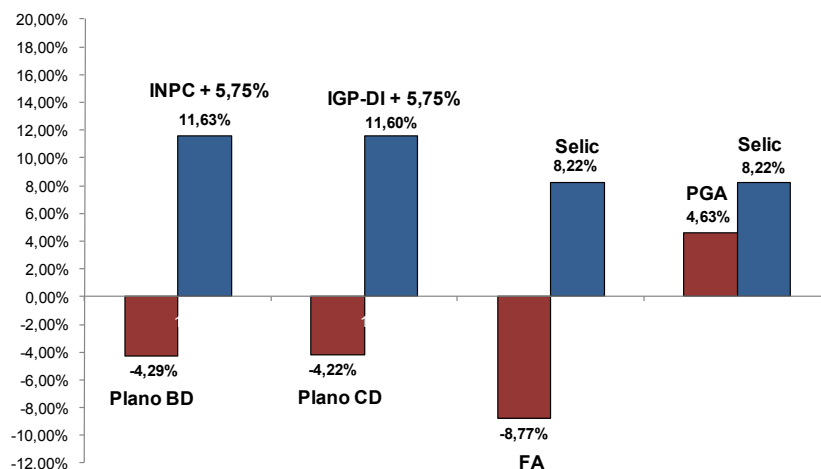
Composição por segmentos (Dez/2013)



A atual alocação dos investimentos continua fortemente concentrada em renda fixa, como pode ser observado no gráfico II.

Gráfico III

Rentabilidades dos Planos FRG x Metas (2013)



Apesar do quadro de instabilidade, ao analisarmos uma série histórica, podemos observar que as rentabilidades dos Planos BD e CD acumuladas no longo prazo continuam bem superiores às metas dos planos, considerando, inclusive, os anos de 2008 e de 2013, que foram períodos de significativa deterioração das expectativas, conforme pode ser verificado nos gráficos IV e V.

Gráfico IV

Rentabilidade de Longo Prazo do Plano BD

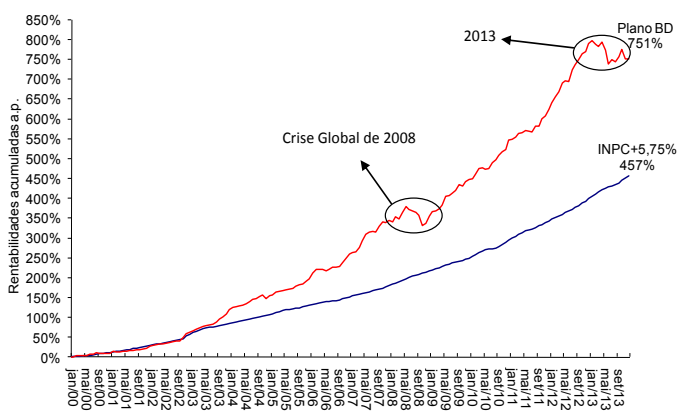
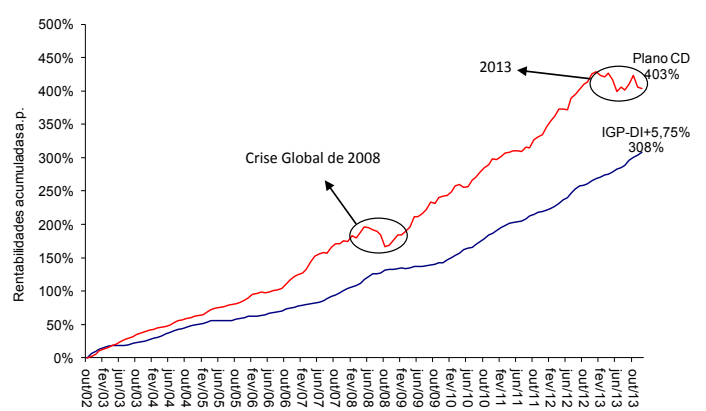


Gráfico V

Rentabilidade de Longo Prazo do Plano CD



OPERAÇÕES REALIZADAS

- No segundo semestre de 2013, a distribuição dos recursos investidos dos planos de benefícios foi praticamente similar à posição média prevista nas alocações estratégicas das Políticas de Investimentos, sem apresentar descolamentos significativos. Alterações na carteira de renda variável nos Planos BD e CD e no Plano de Gestão Administrativa ocorreram apenas em momentos pontuais, para corrigir oscilações de preços ocasionais.
- No segmento de Renda Fixa, a Real Grandeza realizou investimentos em títulos públicos do Governo Federal Brasileiro, Notas do Tesouro Nacional (NTNs), nos Planos BD, CD e Plano Administrativo. No total, foram investidos mais de R\$ 300 milhões em NTN-Bs, com vencimento em agosto de 2050, e R\$ 16 milhões de Letras Financeiras, considerando também as operações de troca de NTN-Cs, com vencimento em julho de 2017. Estas alocações foram realizadas no momento em que a remuneração destes títulos eram superiores às metas atuariais e/ou de investimentos estabelecidas.
- A Real Grandeza continua elevando a sua alocação de capital comprometido no segmento de Investimentos Estruturados, que passou de R\$ 380 milhões, em 31/12/2012, para aproximadamente R\$ 479 milhões, com a aquisição de mais um Fundo de Participação, no 2º semestre de 2013.
- Todas as movimentações realizadas nos segmentos de renda fixa, variável e estruturados, incluindo os preços de negociação e sua comparação com as médias de mercado, estão disponíveis no endereço eletrônico da Real Grandeza (www.frg.com.br), na seção "Relatórios Financeiros".



Perspectivas

Finalizado 2013, continuamos enfrentando um cenário econômico repleto de incertezas e desafios. Alguns fatos reduzem a atratividade do mercado de ativos brasileiros, tais como: inflação elevada; ciclo de aumento da taxa de juros interna; menor ritmo do crescimento da economia, questões fiscais e elevação da taxa de juros americana de longo prazo. No entanto, continuamos firmes no propósito de que justamente nas crises podem surgir boas oportunidades. Diante de uma gestão conservadora, buscamos garantir o cumprimento das metas dos planos no longo prazo, como tem sido praticado nos últimos anos. Por exemplo, com a elevação dos juros estamos aproveitando as oportunidades de compra de títulos públicos com taxas superiores às metas dos planos beneficiários.

A melhora gradativa da economia americana, embora num primeiro momento reflita num efeito desfavorável para os mercados brasileiros, num prazo mais

dilatado deverá favorecê-los. Isto porque um desempenho favorável nos EUA em muito colabora para o crescimento do comércio internacional e recuperação dos mercados globais.

Mesmo diante de mais um período desafiador, vale ressaltar que cerca de 80% do patrimônio das carteiras dos planos da FRG estão investidos em ativos de perfil conservador e com expectativa de retorno superior às metas estabelecidas para pagamentos dos benefícios contratados.

A Diretoria de Investimentos da Real Grandeza também se mantém atenta às oportunidades que visam à diversificação dos investimentos, como os Fundos Estruturados, especialmente voltados para a ampliação da economia brasileira, sempre visando a uma seleção de investimentos que agreguem valor e estejam em consonância com as melhores práticas de governança e sustentabilidade.