

Gestão

dos investimentos

Apresentação

Aristides Leite França
Diretor-presidente

Eduardo Henrique Garcia
Diretor de Investimentos

INVESTIMENTOS VOLTAM A APRESENTAR RESULTADOS SUPERIORES ÀS METAS



Estamos apresentando mais uma edição do Boletim de Gestão de Investimentos da Fundação Real Grandeza, periódico semestral com abordagem das estratégias e desempenho das carteiras de investimentos da entidade. Nesta edição daremos destaque às estratégias adotadas no primeiro semestre de 2014.

Embora as questões relacionadas à inflação, às contas fiscais, ao baixo índice de crescimento da economia e ao aumento da taxa de juros continuem trazendo preocupação, as carteiras de investimentos dos planos de benefícios voltaram a registrar rentabilidade positiva em suas aplicações nos primeiros seis meses deste ano.

Em um ambiente desafiador, foi possível criar oportunidades em alocação de recursos em linha com as políticas de investimento de longo prazo. Nestas circunstâncias, destaca-se a aquisição de títulos públicos federais, com taxas superiores às metas de rentabilidade

Os bons frutos colhidos nos seis primeiros meses de 2014 foram originados das estratégias de longo prazo adotadas pela nossa gestão

de dos planos, e a escolha em bolsa de valores de ações de empresas de setores com grande atratividade no momento, como educação, seguros e serviços financeiros, que nos proporcionaram rentabilidade positiva. Com um patrimônio administrado se aproximando de R\$ 12 bilhões, a Real Grandeza está inserida entre as 10 maiores entidades fechadas de previdência privada no Brasil, segundo ranking elaborado pela Associação Brasileira das Empresas Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP).

Os bons frutos colhidos nos seis primeiros meses de 2014 foram originados das estratégias de longo prazo adotadas pela nossa gestão. Ainda que possamos nos deparar com períodos mais instáveis, como o vivenciado em 2013, os resultados apresentados neste boletim atestam que, sempre observando os princípios da segurança, liquidez e transparência, a Real Grandeza está apta a garantir os compromissos atuariais firmados com seus participantes.

FUNDAMENTOS ECONÔMICOS E DESEMPENHO DE MERCADO

O cenário econômico no primeiro semestre de 2014 foi marcado tanto pela melhora nas economias desenvolvidas, especialmente no segundo trimestre, quanto pela continuidade das incertezas em relação aos emergentes, notadamente Brasil e China.

No cenário internacional, enquanto os debates sobre a situação da Zona do Euro arrefeceram significativamente, foi destaque a recuperação da atividade econômica americana, notadamente a partir do segundo trimestre. Esta recuperação mostrou-se abrangente, tendo alcançado inclusive o mercado de trabalho e o setor imobiliário. Além disso, reacendeu a discussão em torno do início da elevação da taxa de juros pelo Fed (Banco Central Americano), uma vez que a redução dos estímulos monetários quantitativos já estava em curso. Neste contexto, o mercado acionário americano registrou valorização de 10%. Em relação à China, maior economia emergente do mundo e uma das maiores demandantes de commodities, prevaleceram as preocupações acerca da sustentação de um ritmo de crescimento econômico condizente com a meta governamental, impactando negativamente os mercados acionários das demais economias emergentes, sobretudo dos grandes exportadores de commodities.

No cenário interno, o foco migrou da inflação para a atividade econômica. O IPCA acumulado em 12 meses continuou a seguir uma trajetória ascendente, já obser-

vada no fim de 2013, tendo passado de 5,5% em janeiro para 6,52% em junho deste ano, permanecendo, na maior parte do tempo, próximo ao teto da meta do Banco Central (6,5%) e muito distante do centro da meta (4,5%). Destacou-se, porém, o fraco resultado do PIB no 1^a trimestre, a queda persistente da produção industrial, o recuo dos índices de confiança da indústria, comércio, serviços, construção e consumidores, além da retração nas vendas do varejo, que levaram os economistas a re-avisarem para baixo suas estimativas para o crescimento do PIB, não apenas para este ano como para 2015. Foi também nesta primeira metade do ano que a S&P (Standard and Poors, agência internacional de classificação de risco) rebaixou a nota de risco do Brasil de BBB para BBB-, o que colocou o país a apenas um nível da faixa de investimento especulativo.

A partir do 2^o trimestre, as expectativas dos agentes econômicos em relação à condução da política econômica de longo prazo passaram a impactar mais significativamente o mercado financeiro local. Desta forma, o Ibovespa registrou variação positiva de 3,2% no primeiro semestre contra inflação (IPCA) de 3,75%, portanto, ainda sem apresentar ganho real para os investidores. Já as taxas dos títulos públicos mantiveram-se atrativas durante o período, acompanhando o movimento de alta da Selic e influenciadas pela perspectiva de elevação da taxa de juros americana.

DESEMPENHO E COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

Ao fim do primeiro semestre de 2014, os planos de benefícios da Real Grandeza apresentaram rentabilidade positiva e superaram as metas de investimento estabelecidas, como pode ser verificado nos Gráficos I e II.

Gráfico I

Rentabilidades dos planos FRG x metas (1^o semestre de 2014)

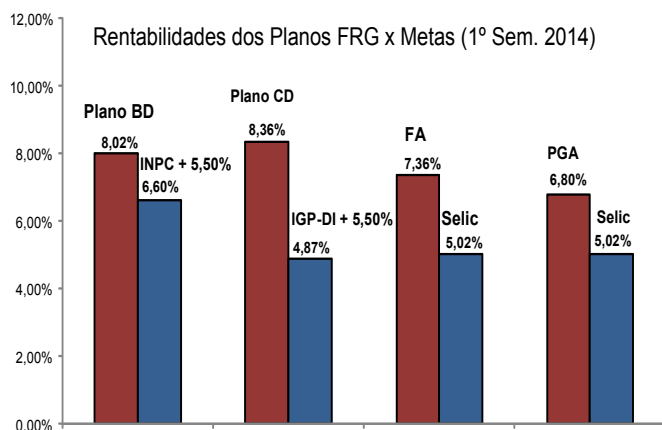
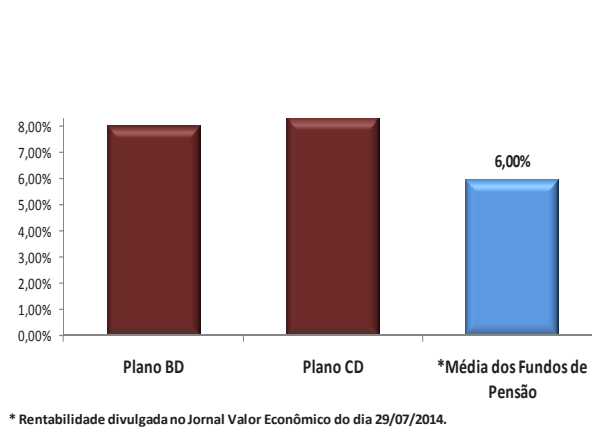


Gráfico II

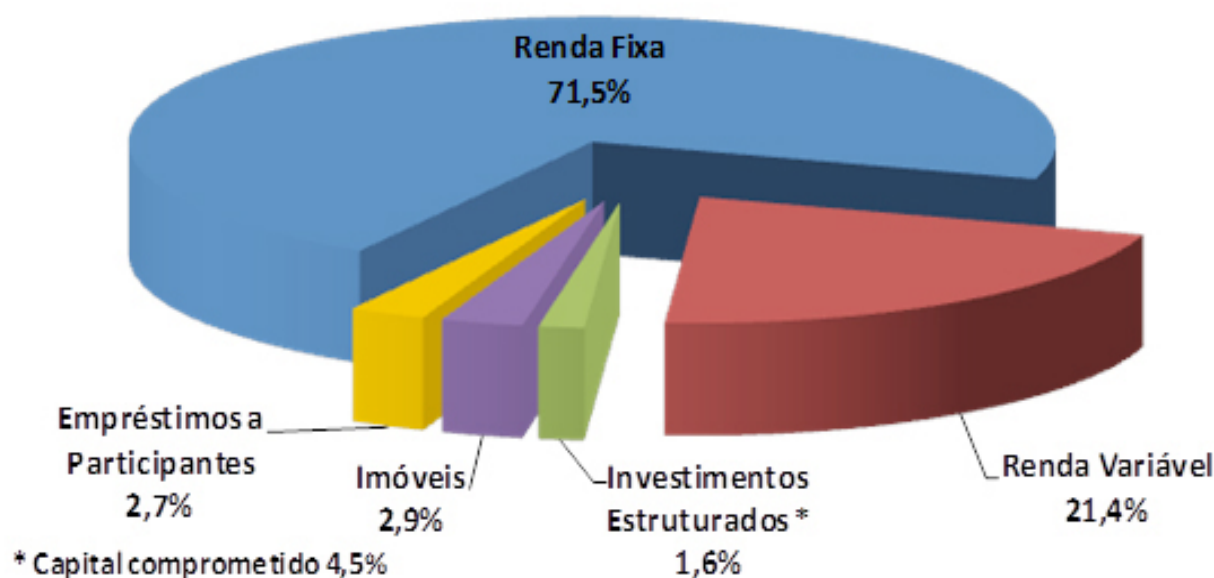
FRG vs. média dos fundos de pensão (1^o semestre de 2014)



* Rentabilidade divulgada no Jornal Valor Econômico do dia 29/07/2014.

Gráfico III

Composição por segmentos (jun/2014)



Apesar da recuperação da rentabilidade no primeiro semestre, cabe destacar que a aversão ao risco no cenário doméstico, derivada de expectativas de fraco crescimento da economia brasileira e da trajetória da inflação no longo prazo, continua sendo o principal fator a ser monitorado. Desta forma, não se deve descartar a possibilidade de que a volatilidade no mercado de juros possa tornar a impactar temporariamente as carteiras

de investimentos dos planos de benefícios, como ocorreu no ano de 2013.

Analisando um histórico mais longo, 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 III e IV.

Gráfico IV

Rentabilidade de Longo Prazo do Plano BD

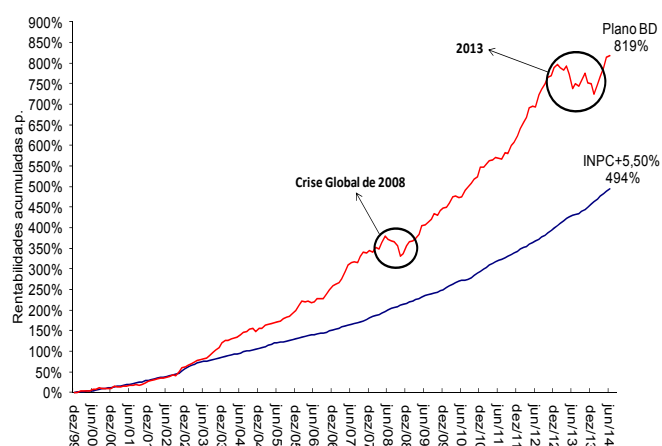
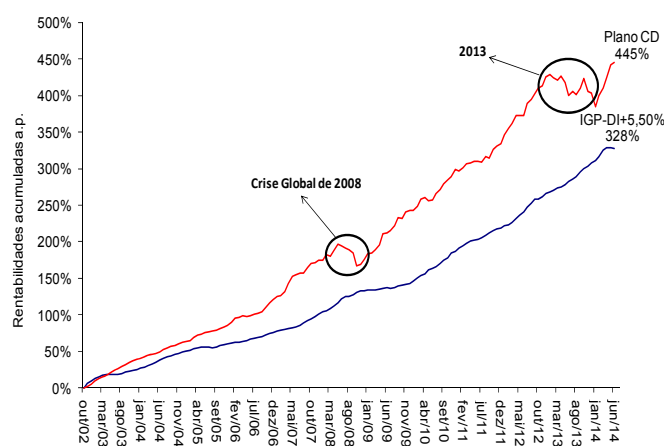


Gráfico V

Rentabilidade de longo prazo do Plano CD



OPERAÇÕES REALIZADAS

- No primeiro semestre de 2014, 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 para corrigir oscilações de preços ocasionais.
- No segmento de Renda Fixa, a Real Grandeza realizou investimentos em títulos públicos do Governo Federal Brasileiro nos Planos BD e CD. No total foram investidos mais de R\$ 107 milhões em Notas do Tesouro Nacional, com vencimento em agosto de 2050, considerando também as operações de troca de títulos de prazo mais curto, com vencimento em abril de 2021. Estas alocações foram realizadas no momento em que a remuneração destes ativos era superior às metas atuariais e/ou de investimentos estabelecidas.
- No segmento de Investimentos Estruturados, os Planos BD e CD mantiveram a sua alocação global de capital comprometido, equivalente a R\$ 489 milhões, estável no período.
- Cabe também destacar que, no segmento de imóveis, ocorreu a venda do galpão situado na Av. Impe-
ratriz Leopoldina, em São Paulo. A escritura de venda foi assinada em 7 de maio de 2014.
- No semestre não foram realizadas modificações de alocação no segmento de Renda Variável. Porém, na revisão periódica desta carteira, ocorreram mudanças nos setores em que estão investidos os recursos, com redução à exposição em ativos ligados a commodities e exportação e, em contrapartida, aumento em setores com receitas atreladas à inflação e juros, como o setor financeiro, ou que possuem incentivos governamentais, tal como o de educação. Além disso, na busca contínua do aprimoramento de seus processos, a Real Grandeza selecionou, em fevereiro deste ano, dois gestores de ações para complementar as estratégias administradas pela equipe interna no segmento. Assim, foram investidos R\$ 90 milhões, cerca de 0,8% de Patrimônio dos planos, em dois fundos exclusivos, ligados à estratégia de índice ativo, geridos pela GAP Asset Management e pela Quest Investimentos.
- Todas as movimentações realizadas nos segmentos de renda fixa e variável, 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

Estamos novamente nos confrontando com um cenário econômico de muitos desafios, haja vista a inflação alta, a taxa de juros também em patamar elevado e a fraca atividade industrial. Porém, justamente em tais períodos conturbados podem surgir boas oportunidades, como a que encontramos no fim de 2013, quando, diante da elevação dos juros, decidimos realizar a compra de títulos públicos com taxas superiores às metas dos planos previdenciários.

Neste sentido, ressaltamos que cerca de 70% do patrimônio das carteiras dos planos da FRG estão investidos em ativos de perfil conservador e com ex-

pectativa de retorno superior às metas estabelecidas para pagamentos dos benefícios contratados.

Também continuamos prospectando alternativas de diversificação dos investimentos, atentos ao mercado de ações, que nos proporcionou um bom momento para alocação em ações de empresas de setores que vêm apresentando contínuo crescimento, como o educacional e o financeiro. Tal diversificação visa a capturar oportunidades de investimentos que agreguem valor, em consonância com as melhores práticas de governança e sustentabilidade da Fundação Real Grandeza.