

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS PARA 2006

PLANO CD

Apresentamos a Política de Investimentos do Plano CD da FRG para 2006, elaborada considerando horizonte de 60 meses (2006 a 2010) e sujeita a revisões sempre que o Conselho Deliberativo entender como necessárias.

A – INTRODUÇÃO

1 – Entidade Fechada de Previdência Complementar: Real Grandeza - Fundação de Previdência e Assistência Social (código SPC: 864)
2 – Exercício: 2006
3 – Ata do Conselho Deliberativo/Data de Assembléia: RC nº 001/072, de 15 de dezembro de 2005
4 – Plano de Benefício: Plano CD (Contribuição Definida)
5 – Meta Atuarial: não possui
6 – Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado: Ermindo Cecchetto Júnior
7 – Mecanismo de Informação da Política aos Participantes: eletrônico/impresso

B – LIMITES DE INVESTIMENTO

8. Margem de Alocação

QUADRO RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - PARTE I

Segmentos	Alocação atual (posição em out/2005)	Limites máximos segundo a Resolução 3121	Margem de Alocação (inciso I, § 1º, Art. 7º do Regulamento anexo à Resolução 3121)	
			Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
8.1 Renda Fixa	89,5	100	65	100
8.1.1 Carteira de RF com baixo risco de crédito	89,5	100	65	100
8.1.1.1 Títulos garantidos pelo Tesouro/Banco Central	73,9	100	-	100
8.1.1.2 Títulos não garantidos pelo Tesouro/Banco Central	15,5	80	-	40
8.1.2 Carteira de RF com médio/alto risco de crédito	0,0	20	0	10
8.1.3 Derivativos de Renda Fixa	0,0	80	0	40
8.2 Renda Variável	10,5	50	0	25
8.2.1 Carteira de Ações em Mercado	0,0	35	0	20
8.2.2 Carteira de Participações	10,5	20	0	15
8.2.3 Carteira de RV - Outros Ativos	0,0	3	0	3
8.2.4 Derivativos de Renda Variável	0,0	35	0	20
8.3 Imóveis	0,0	11	0	0
8.3.1 Carteira de Desenvolvimento	-	-	0	0
8.3.2 Carteira de Aluguéis e Renda	-	-	0	0
8.3.3 Carteira de Fundos Imobiliários	-	-	0	0
8.3.4 Carteira de Outros Investimentos Imobiliários	-	-	0	0
8.4 Empréstimos e Financiamentos	0,0	15	0	10
8.4.1 Carteira de Empréstimos a Participantes	-	-	0	10
8.4.2 Carteira de Financiamentos Imobiliários	-	-	0	10

Obs.: "margem de alocação" corresponde ao intervalo, definido pela FRG, de alocação de recursos em cada segmento

9. Diversificação

QUADRO RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - PARTE II

Segmentos	Diversificação (Limites Máximos)		
	Categoria	Resolução 3121	Limites FRG
9.1 Renda Fixa	- Aplicações em títulos estaduais e municipais e em títulos de uma mesma instituição não-financeira, considerando controladoras, controladas e coligadas	20% dos RGRT's	5% dos RGRT's
	- Depósitos de poupança ou aplicações em títulos de instituições financeiras (baixo risco de crédito)	25% do patr. líquido da emissora	10% do patr. líquido da emissora
	- Depósitos de poupança ou aplicações em títulos de instituições financeiras (médio/alto risco de crédito)	15% do patr. líquido da emissora	5% do patr. líquido da emissora
	- Quotas de fundos de investimento em direitos creditórios	25% do patr. líquido do fundo	15% do patr. líquido do fundo
9.2 Renda Variável	- Aplicações em ações de uma mesma companhia	20% do capital votante ou total da empresa e 5% dos RGRT's (10% no caso de ações representativas de, pelo menos, 2% do Ibovespa, IBX e FGV-100)	
	- Investimentos da Carteira de Participações (limites em relação a patrimônio líquido de fundo)	25%, em se tratando de investimentos próprios, ou 40%, em se tratando de investimentos em conjunto com as patrocinadoras.	

Obs.: RGRT's = recursos garantidores das reservas técnicas (total de investimentos) do Plano CD.

Observação: Os limites de investimento por emissor de título de Renda Fixa, definidos com base em risco de crédito, são apresentados no item 16.2 ("Risco de Crédito dos Títulos de Renda Fixa").

C – DIVERSOS

10. Cenário Macroeconômico e Análise Setorial para Investimentos

10.1. Cenário Macroeconômico

O cenário macroeconômico para o exercício de 2006 foi elaborado em nov/2005 e, portanto, incorpora as expectativas vigentes no mês em questão. Este estudo será constantemente monitorado, estando sujeito a alterações a qualquer tempo. Os cenários para 2007 a 2010 serão reavaliados nos próximos anos.

10.1.1. Cenário Global

Em anos de eleições presidenciais, costuma-se observar maior volatilidade nos mercados de ativos. Por isso, dois aspectos principais devem ser considerados para 2006: as perspectivas para o cenário político-eleitoral e o grau de influência (e de contaminação) deste sobre o ambiente econômico.

Na campanha eleitoral de 2006, a candidatura governista deve usar como ponto forte o bom resultado das políticas econômicas. Em contrapartida, os partidos de oposição irão dar grande ênfase às várias denúncias de corrupção envolvendo políticos ligados ao governo. Divulgadas ao longo de 2005, estas denúncias provocaram impacto menor sobre os mercados do que o verificado

em episódios anteriores. Isto deveu-se, entre outros fatores, à melhora dos fundamentos da economia desde as eleições de 2002, o que fez o mercado dar menos peso aos fatores políticos ao realizar suas projeções econômicas. Isto justifica, em tese, a perspectiva de que o stress sobre os mercados que possa ser proporcionado em 2006 pelas eleições venha a ser relativamente menor que o observado em 2002.

Ainda assim, anos eleitorais sempre podem trazer surpresas, o que reduz a visibilidade dos cenários em médio prazo.

10.1.2. Risco Brasil

Além da melhora dos fundamentos econômicos, a farta liquidez no mercado de capitais internacional tem sido um dos fatores determinantes para a trajetória descendente do Risco Brasil no período recente. Numa visão prospectiva, há alguns condicionantes para que o risco Brasil se estabilize em torno do patamar registrado em 2005, consolidando uma percepção de risco inferior a de anos anteriores: (a) a perspectiva de manutenção de elevados spreads entre a remuneração dos títulos da dívida externa brasileira e os títulos do Tesouro norte-americano; (b) a manutenção de um elevado patamar de liquidez internacional; (c) a permanência de políticas monetária e fiscal adequadas para a estabilidade da economia; e (d) a perspectiva de elevação do rating do Brasil. Os principais riscos estão associados ao cenário político em 2006 e a uma reversão nas condições favoráveis de liquidez externa.

10.1.3. Inflação

A análise dos índices de inflação ao final de 2005 indicou que o efeito da apreciação cambial no atacado já tinha sido totalmente incorporado e que a inflação dos preços livres vinha se mantendo contida. Assumindo a hipótese de quadro externo favorável em 2006, a perspectiva é a de que o cenário de inflação baixa permaneça. É importante notar que, para 2006, o componente inercial da inflação foi eliminado graças às variações muito baixas em 2005 dos IGP's, índices que são utilizados para correção de preços administrados e de vários contratos na economia. Por isso, parte da inflação de 2006 já está definida, o que poderá contribuir de forma muito expressiva para que os índices de inflação se acomodem em torno dos 4,50%, meta de inflação estabelecida para 2006.

Os riscos de ocorrer uma aceleração inflacionária são baixos, mas convém mencionar os fatores associados a eles. As eleições gerais podem provocar um aumento inesperado do consumo e/ou uma flexibilização na área fiscal. Pelo lado da oferta, vale citar a possibilidade de ocorrência de choques adversos, como, por exemplo, uma alta de preços devido a problemas na safra agrícola ou uma elevação no patamar das cotações internacionais do petróleo.

10.1.4. Balanço de Pagamentos

O saldo da balança comercial em 2006 poderá ficar abaixo do resultado de 2005, ainda que em um nível historicamente alto.

Para as exportações, dado que o setor produtivo nacional encontra-se hoje estrategicamente qualificado para atender ao mercado externo, a variável-chave é o ritmo de crescimento da economia e do comércio globais. As principais economias mundiais encontram-se em ciclo de expansão, ainda que a perspectiva para 2006 seja de arrefecimento do ritmo de crescimento das principais potências, notadamente dos EUA e da China. Como estas economias já apresentaram

forte crescimento no período recente, taxas um pouco menores ainda significam um forte crescimento. Ademais, há a percepção de que importantes economias como a do Japão estejam entrando em um ciclo mais consistente de recuperação, o que implica em um possível crescimento da economia global de forma mais abrangente, reduzindo a dependência dos EUA e da China. Como a pauta de exportações brasileiras é hoje mais diversificada do ponto de vista dos mercados de destino, o impacto da desaceleração das economias americana e chinesa sobre as exportações brasileiras seria minimizado. Por outro lado, poderá ocorrer um crescimento da demanda no mercado doméstico, reduzindo o excedente exportável em alguns setores. Essas hipóteses embasam a perspectiva de que as exportações brasileiras poderão continuar crescendo de forma consistente em 2006, em um ritmo um pouco inferior, porém, ao de 2005.

Quanto às importações, apresentaram crescimento constante durante o ano de 2005 devido tanto à apreciação cambial quanto à recuperação da economia brasileira. A perspectiva de continuidade do crescimento econômico doméstico em 2006 justifica a expectativa de crescimento das importações.

10.1.5. Política Fiscal/Dívida Pública

Há praticamente um consenso no mercado de que as atuais metas fiscais serão mantidas e de que o governo terá condições de cumpri-las. As questões principais são: (a) se a meta atual de 4,25% do PIB é suficiente para garantir que a trajetória da dívida seja sustentável a médio/longo prazo (nesse sentido, cabe também o questionamento sobre a viabilidade de realização de maior esforço fiscal em ano eleitoral); e (b) quais os possíveis impactos sobre a política fiscal na hipótese de mudanças na equipe econômica.

Sobre a primeira questão, os ministérios da Fazenda e do Planejamento estavam, no final de 2005, elaborando um estudo visando a obtenção de déficit nominal nulo no longo prazo, o que traria maior conforto na administração da dívida pública. No projeto em estudo, a meta de superávit fiscal seria ampliada para 5,00% do PIB, o que poderia fazer a relação dívida/PIB recuar significativamente, alcançando 45% ao final de 2008. Embora isto pudesse exercer uma expressiva melhora nos fundamentos econômicos, com reflexos muito positivos para os mercados, é baixa a probabilidade de que seja implementada em 2006, já que isto implicaria em reduzir a taxa de crescimento do gasto público justamente num ano eleitoral, quando há, normalmente, maior pressão por aumento de gastos. Por este motivo, e considerando a hipótese de que a meta fiscal não será abandonada, a trajetória da relação dívida pública/PIB não apresenta perspectiva de queda acentuada.

Com relação à hipótese de mudanças na equipe econômica, é pouco provável que as metas fiscais sejam abandonadas, assim como também é mais provável que o esforço fiscal passe a ser menor.

10.1.6. Política Monetária

Em 2006, o Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central) deverá manter a mesma postura conservadora adotada em 2005. Considerando o aumento do intervalo médio entre as reuniões (de 30 para 44 dias) e a ausência de sinais de que a inflação vá se desviar da trajetória compatível com a meta, a taxa básica de juros deve continuar a ser reduzida de forma gradual nos primeiros meses de 2006. A partir do segundo semestre, porém, a possibilidade de relaxamento monetário deve se reduzir em função, basicamente, da proximidade das eleições, que devem aumentar a volatilidade dos mercados e gerar um aumento da demanda por consumo. Estes

fatores podem provocar deterioração nas expectativas do mercado e, por isso, restringir a possibilidade de cortes nas taxas de juros.

10.1.7. Nível de Atividade Econômica

A dinâmica da economia brasileira tem sido orientada pela expansão do setor industrial, que tem sido, por sua vez, impulsionado pelas exportações. Em 2006, o setor industrial deverá se manter como propulsor da economia, mas a participação dos demais setores na taxa de crescimento econômico tende a ser potencialmente maior que no período recente. Um dos motivos que levam a esta conclusão é a utilização da capacidade instalada da indústria, que encontrava-se, ao final de 2005, em 80%, nível historicamente elevado e que reduz a possibilidade de expansão do ritmo industrial na ausência de novos investimentos. Além disso, a perspectiva de recuperação da renda real e de condições mais favoráveis para o crédito, associada à expectativa de aumento do gasto público, poderá criar estímulos para outros setores mais dependentes da renda interna.

10.1.8. Política Cambial

A princípio, a perspectiva de um cenário externo positivo (liquidez no mercado de ativos e crescimento do comércio mundial) deve fazer com que, assim como ocorreu em 2005, o ingresso de dólares no Brasil continue forte, tanto via balança comercial quanto pelas captações externas, o que tende a provocar a valorização da moeda brasileira frente ao dólar. Este efeito, por outro lado, pode ser contrabalançado por fatores que aumentam a demanda por moeda estrangeira, como a expectativa de crescimento das importações e a possibilidade de o Banco Central continuar recompondo reservas através de compras de moeda estrangeira no mercado à vista. Tudo isto sugere que, na ausência de fatores especulativos, o caminho natural é de que o dólar apresente pequena valorização em termos nominais em 2006. Entretanto, deve-se ressaltar que a trajetória da taxa de câmbio, normalmente já sujeita à forte volatilidade, é ainda mais imprevisível para 2006 por causa das eleições.

10.1.9. Economia Internacional

Conforme estudo publicado pelo Banco Mundial no final de 2005, a economia mundial continuará crescendo em 2006, em ritmo menor, porém, ao observado em 2005. Essa perspectiva, praticamente um consenso no mercado, deve-se a alguns fatores que justificam a desaceleração na taxa de crescimento econômico global. A alta já observada nas cotações internacionais do petróleo atua como fator inibidor da atividade, pois afeta as decisões de consumo. Paralelamente, há que se considerar que as principais economias mundiais vêm ajustando a sua política monetária a fim de conter a expansão da demanda. A expectativa de menores taxas de crescimento não significa uma deterioração no cenário global, já que as economias em desenvolvimento devem manter crescimento vigoroso em 2006. A dúvida maior é referente à economia da Zona do Euro, que vem fornecendo sinais ambíguos quanto ao ritmo de crescimento. Os principais riscos associados a esse cenário são de aumento do patamar dos preços do petróleo ou de um aperto mais substancial das políticas monetárias, o que poderia ampliar a taxa de desaceleração da atividade econômica.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
IPCA/INPC	5,2%	4,8%	4,5%	4,4%	4,4%	4,4%
IPC-FIPE	5,0%	4,8%	4,4%	4,2%	4,3%	4,3%
IGP-DI/IGP-M	1,6%	5,0%	4,7%	4,6%	4,7%	4,7%
Balança Comercial	US\$ 42 bilhões	US\$ 35 bilhões	US\$ 31 bilhões	US\$ 30 bilhões	US\$ 27 bilhões	US\$ 27 bilhões
Superávit Primário/PIB	4,50%	4,25%	4,25%	4,10%	4,00%	4,00%
Dívida Pública/PIB	51,8%	51,1%	48,5%	47,0%	45,6%	45,6%
Taxa Selic (final de ano)	18,0%	16,0%	14,0%	13,2%	12,7%	12,7%
Taxa Selic (média no ano)	19,0%	16,2%	14,7%	13,4%	12,7%	12,7%
PIB	3,2%	3,5%	3,6%	3,7%	3,6%	3,6%
Dólar (variação)	-12,0%	7,1%	6,0%	4,2%	4,0%	4,0%
PIB Global	-	3,2%	3,3%	-	-	-
PIB Países Desenvolvidos	-	2,5%	2,7%	-	-	-
PIB Países em Desenvolvimento	-	5,7%	5,5%	-	-	-

(1) Os dados referentes a 2005 e 2006 correspondem a valores estimados pela GAI em nov/2005.

(2) Para os anos de 2007, 2008 e 2009, foram utilizadas as médias das projeções de mercado em 18/11/2005, divulgadas pelo Banco Central. Para o ano de 2010, foram utilizadas as mesmas projeções para 2009.

(3) Os dados para o PIB Global, dos Países Desenvolvidos e dos Países em Desenvolvimento são estimativas do Banco Mundial.

11. Objetivos da Gestão

11.1. Meta dos Investimentos Totais

O objetivo maior da gestão dos investimentos do Plano CD da Fundação Real Grandeza (Meta dos Investimentos) será a superação da variação do IGP-DI + 6% a.a..

11.2. Metas do Segmento de Renda Fixa

O benchmark (referência) da Carteira de Renda Fixa será a Meta dos Investimentos (IGP-DI + 6% a.a.).

11.3. Metas do Segmento de Renda Variável

Tendo em vista as particularidades de cada carteira que compõe o segmento de Renda Variável, serão utilizados os seguintes benchmarks:

- ▶ Carteira de Ações em Mercado: IBrX-50
- ▶ Carteira de Participações: Meta dos Investimentos (IGP-DI + 6% a.a.)
- ▶ Carteira de Outros Ativos em Renda Variável: Meta dos Investimentos (IGP-DI + 6% a.a.)

11.4. Meta do Segmento de Imóveis

Não serão alocados recursos neste segmento.

11.5. Meta do Segmento de Empréstimos e Financiamentos

Como a taxa de juros cobrada mensalmente dos participantes pelos empréstimos concedidos considera a variação do índice de inflação registrada dois meses antes, o benchmark da Carteira de Empréstimos será a Meta dos Investimentos (variação do IGP-DI + 6% a.a.) com dois meses de defasagem (em 2006, variação entre nov/2005 e out/2006).

12. Testes Comparativos e de Avaliação para acompanhamento dos resultados e da diversificação da gestão externa dos ativos

12.1. Gestão Externa Não-Discrecionária

A FRG promoverá avaliação periódica dos seus fundos exclusivos (nos quais não é atribuída discricionariedade às instituições para gerir os recursos) de forma a analisar critérios como competitividade da taxa de administração cobrada, fornecimento de relatórios para a realização de controle por parte da FRG e qualidade no atendimento. O resultado da análise determinará a continuidade ou não da aplicação nos fundos exclusivos avaliados.

12.2. Gestão Externa Discrecionária

Além de critérios qualitativos (como os descritos no item anterior), a avaliação dos gestores externos discrecionários (aos quais é delegado mandato para gerir recursos segundo suas próprias estratégias) será feita pela FRG também através de critérios quantitativos. Para isto, será feita análise da performance passada dos fundos, através da apuração de índices retorno x risco (Índice de Sharpe, por exemplo), da medição do grau de aderência ao benchmark (no caso de fundos com gestão passiva) e da avaliação do risco incorrido.

13. Critérios de Contratação – Administração de carteiras de Renda Fixa e de Renda Variável

13.1. Gestão Externa Não-Discrecionária

Caso a FRG opte por realizar aplicações através de novos fundos exclusivos, será realizado processo de seleção de instituição financeira com definição prévia da amostra de instituições a serem convidadas, bem como dos critérios qualitativos a serem utilizados. Entre estes critérios, serão considerados os seguintes aspectos:

- ◆ Volume mínimo de recursos administrados;
- ◆ Solidez e tradição no mercado;
- ◆ Análise de relatórios produzidos para efeito de controle;
- ◆ Ferramentas de gestão utilizadas.

Outro requisito do processo de seleção será a cobrança de taxa de administração máxima. Não será permitida a cobrança de taxa de performance.

O regulamento do fundo deve estabelecer os ativos elegíveis e demais condições, em consonância com o que estabelece esta Política de Investimentos.

13.2. Gestão Externa Discrecionária

A FRG não alocará novos recursos para gestores externos discrecionários em 2006.

14. Estratégia de formação de preço – Investimentos e desinvestimentos

14.1. Renda Fixa

▶ O início do processo de seleção dos investimentos que farão parte da Carteira de Renda Fixa é a atualização periódica de informações, o que envolve o acompanhamento de toda a legislação referente às EFPP's e ao mercado financeiro, a leitura de jornais e periódicos especializados, a participação em seminários, palestras e cursos direcionados aos profissionais da área, reuniões e contatos com consultorias e demais profissionais de mercado, além da utilização de softwares desenvolvidos para atender as necessidades do setor. Estes recursos têm por objetivo fornecer todo o suporte técnico necessário para o acompanhamento dos mercados.

▶ A segunda etapa do processo inclui a elaboração de um estudo de todas as variáveis relevantes para a tomada de decisão (políticas monetária, cambial e fiscal, cenário político, Risco Brasil, economia internacional, dentre outros). O resultado deste estudo é um relatório apresentado mensalmente ao CIRG (Comitê de Investimentos da Real Grandeza) abordando a conjuntura macroeconômica e as tendências esperadas. A finalidade desse relatório é fornecer subsídios para a definição de uma estratégia de longo prazo, através da avaliação dos possíveis impactos do cenário político-econômico sobre os mercados de ativos.

▶ Uma vez definidas as prováveis tendências econômicas e identificados os ativos com perfil mais apropriado para atender aos objetivos da gestão interna, são realizados dois estudos que visam definir taxas mínimas de atratividade para a realização de investimentos em Renda Fixa e a apresentar a seleção de instituições financeiras aptas a receber aplicações da FRG.

▶ O trabalho intitulado "Taxa Mínima de Atratividade" tem por objetivo a realização de arbitragem dos principais índices e taxas utilizados como indexadores dos títulos de Renda Fixa (Taxa Selic, TR, Taxa Anbid, TJLP, Dólar) com o IGP-DI + 6% a.a. (Meta dos Investimentos) e com o CDI (uma das principais referências no mercado de Renda Fixa). Com base na maior taxa obtida dentre essas arbitragens para cada indexador, é definida a taxa mínima de atratividade, que será utilizada como referência para todas as aquisições de títulos de Renda Fixa. Este relatório é elaborado e submetido ao CIRG mensalmente.

▶ O trabalho de "Risco Bancário", atualizado trimestralmente, é feito com base em dados dos balanços das instituições financeiras e utiliza, como suporte, informações prestadas pela RISKbank, da Lopes Filho, e por agências classificadoras de risco (agências de rating), tanto nacionais como internacionais, em atuação no Brasil. Uma das finalidades desse relatório é efetuar a classificação dos bancos de acordo com o risco de crédito, em atendimento ao que estabelece a Resolução CMN nº 3121. Esta classificação é feita em conformidade com os critérios definidos no item 16.2 desta Política de Investimentos e com outros baseados em modelo de análise tradicional e aprovados pelo CIRG.

Processo de Seleção de Investimentos Renda Fixa



Outro objetivo do trabalho de “Risco Bancário” é fixar limites de aplicação de recursos nas instituições financeiras.

- ▶ A avaliação dos títulos privados de emissão de empresas não-financeiras (como, por exemplo, debêntures) compreende a análise de risco de crédito do emissor, bem como a apreciação dos ratings atribuídos por agências classificadoras de risco.
- ▶ Por fim, após a adoção dessas etapas, são realizadas as recomendações, submetidas ao CIRG para aprovação, de aplicações e/ou resgates dos investimentos em Renda Fixa, em conformidade com as normas e os limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 3121 e por esta Política de Investimentos.
- ▶ Será priorizado o mercado primário na compra de títulos de Renda Fixa. Com relação ao mercado secundário, a FRG estava, ao final de 2005, adotando os procedimentos necessários para ser habilitada a negociar em plataformas eletrônicas de negociação (CetipNet e BovespaFix). Recomendada pela Secretaria de Previdência Complementar, a utilização destas plataformas proporciona vantagens como maior transparência, impessoalidade, segurança e referência de preços para marcação a mercado.
- ▶ São obrigatoriamente submetidas à aprovação do Conselho Deliberativo as propostas de aplicação que resultem em exposição a um mesmo emissor que ultrapasse os 3% dos Investimentos Totais do Plano CD da FRG.

14.2. Renda Variável

- ▶ A leitura de jornais e periódicos, a participação em seminários e palestras, o contato com consultorias e profissionais de mercado e a utilização de softwares são adotados como suporte técnico para o acompanhamento do mercado.
- ▶ É realizada avaliação macroeconômica, de forma a se definir os setores da economia com melhores perspectivas.
- ▶ Utilizando como universo os setores escolhidos, é feita avaliação microeconômica, de forma a selecionar as empresas cujas ações estão mais atrativas.
- ▶ Por fim, é elaborada e recomendada uma carteira de ações (“Carteira Ideal”), que é submetida ao CIRG para aprovação.

Processo de Seleção de Investimentos Renda Variável



15. Definição de padrão de cálculo da divergência não planejada e de controle interno

Atendendo ao que dispõe a Resolução CMN nº 3121, de 25 de setembro de 2003, a FRG exerce trimestralmente o controle de divergência não planejada de seus investimentos, que consiste no cálculo das diferenças entre as rentabilidades das carteiras de investimentos e a Taxa Mínima Atuarial (variação do IGP-DI + 6% a.a. no caso do Plano CD).

Os números apurados são enviados trimestralmente à SPC (Secretaria de Previdência Complementar) e divulgados aos participantes através dos relatórios de Acompanhamento da Política de Investimentos.

16. Observações

16.1. Ativos Elegíveis

16.1.1. Renda Fixa

- ◆ Títulos de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil;
- ◆ Créditos securitizados pelo Tesouro Nacional e títulos de emissão de estados e municípios que tenham sido objeto de refinanciamento pelo Tesouro Nacional (títulos federalizados);
- ◆ Aplicações financeiras junto às instituições financeiras, incluindo CDB's, RDB's e poupança;
- ◆ Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa de emissão de sociedade por ações, tais como debêntures e *commercial papers*;
- ◆ Aquisição de quotas de fundos de investimentos financeiros, inclusive fundos de direitos creditórios;
- ◆ Quotas de fundos de investimento no exterior;
- ◆ Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI's);
- ◆ Operações com derivativos (DI, dólar futuro, opções flexíveis, etc.) poderão ser realizadas, desde que para proteção da Carteira de Renda Fixa e/ou realização de swaps e desde que fundamentadas em modelos de precificação utilizados pelo mercado. Não serão permitidas operações com alavancagem da Carteira de Renda Fixa ou que envolvam vendas a descoberto de qualquer instrumento.

Observação: em 2006, só serão realizadas novas aplicações em títulos classificados como baixo risco de crédito.

16.1.2. Renda Variável

- ◆ Ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações e certificados de depósito de ações de companhia aberta;
- ◆ Debêntures com participação nos lucros das empresas emitentes;
- ◆ Operações com derivativos (índice futuro, opções flexíveis, etc.) poderão ser realizadas, desde que para proteção da Carteira de Renda Variável ou para proteção da própria estratégia definida e desde que fundamentadas em modelos de precificação utilizados pelo mercado.

16.2. Risco de Crédito dos Títulos de Renda Fixa

A Resolução CMN nº 3121 classifica como baixo risco de crédito os títulos emitidos ou garantidos pelo Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil, assim como fundos de investimentos no exterior (tratados na Resolução CMN nº 2111, de 22/09/1994).

Outros títulos de Renda Fixa deverão ser classificados como baixo ou médio/alto risco de crédito de acordo com a política definida pela FRG. Esta será baseada em análises (ratings) efetuadas por agências classificadoras de risco em funcionamento no país. Para efeito desta Política de Investimentos, o título, seja ele de instituição financeira ou não, será definido como sendo de baixo risco de crédito se possuir pelo menos uma das seguintes classificações mínimas das agências listadas a seguir (escalas nacionais Brasil):

Agência	TÍTULOS DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PARA A FRG	
	Classificações mínimas (Escalas nacionais - Brasil)	
	Longo Prazo	Curto Prazo
Standard & Poor's	brA-	brA-2
Fitch Ratings	A- (bra)	F2
Moody's	A3.br	BR-2
SR Rating	br AA-	-
Austin Rating	AA-	-
LFRating	AA-	-

Em relação aos limites de aplicação por emissor a serem praticados em investimentos realizados em 2006, os mesmos dependerão das classificações dadas pelas agências classificadoras de risco e serão os seguintes:

Agência	LIMITES DE APLICAÇÃO POR EMISSOR EM 2006 X RATINGS	
	Classificações Mínimas (Escalas nacionais - Brasil)	
	Até 5% dos RGRT's	Até 3% dos RGRT's
Standard & Poor's	brAA	brA-
Fitch Ratings	AA (bra)	A- (bra)
Moody's	Aa2.br	A3.br
SR Rating	br AA+	br AA-
Austin Rating	AA+	AA-
LFRating	AA+	AA-

Obs.: as classificações acima listadas se referem aos ratings de longo prazo das agências.

Observações:

- ♦ A tabela a seguir apresenta as escalas de ratings de longo prazo das agências classificadoras de risco citadas neste relatório, evidenciando os ratings que a FRG considerará como sendo de baixo risco de crédito. A mesma tabela apresenta ainda os limites máximos de investimento por emissor que a FRG praticará para investimentos realizados em 2006.

FRG - CLASSIFICAÇÕES PARA TÍTULOS DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO E LIMITES POR EMISSOR

	Ratings de Agências Classificadoras de Risco						Limites por Emissor (aplicações em 2006)
	S&P	Fitch	Moody's	Austin Rating	SR Rating	LF Rating	
Risco Menor	brAAA	AAA (bra)	Aaa.br	AAA	br AAA	AAA	Até 5% dos RGRT's
	brAA+	AA+ (bra)	Aa1.br	AA+	br AA+	AA+	
	brAA	AA (bra)	Aa2.br	AA	br AA	AA	
	brAA-	AA- (bra)	Aa3.br	AA-	br AA-	AA-	Até 3% dos RGRT's
	brA+	A+ (bra)	A1.br	A+	br A+	A+	
	brA	A (bra)	A2.br	A	br A	A	
	brA-	A- (bra)	A3.br	A-	br A-	A-	
brBBB+	BBB+ (bra)	Baa1.br	BBB+	br BBB+	BBB+	Até 0% dos RGRT's	
brBBB	BBB (bra)	Baa2.br	BBB	br BBB	BBB		
brBBB-	BBB- (bra)	Baa3.br	BBB-	br BBB-	BBB-		
Limite de <i>Investment Grade</i> segundo o mercado							Até 0% dos RGRT's
Risco Maior	brBB+	BB+ (bra)	Ba1.br	BB+	br BB+	BB+	
	brBB	BB (bra)	Ba2.br	BB	br BB	BB	
	brBB-	BB- (bra)	Ba3.br	BB-	br BB-	BB-	
	brB+	B+ (bra)	B1.br	B+	br B+	B+	
	brB	B (bra)	B2.br	B	br B	B	
	brB-	B- (bra)	B3.br	B-	br B-	B-	
	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	

Obs.: 1 - Na tabela acima, estão em negrito as classificações de longo prazo que um título deve ter para ser classificado pela FRG como baixo risco de crédito.
 2 - Os ratings apresentados acima na categoria "Risco Menor" são considerados *investment grade* (baixo risco) pelo mercado.
 3 - Os ratings dos níveis inferiores das escalas foram omitidos por razões de espaço.

- ◆ É comum agências classificadoras de risco analisarem separadamente emissor e emissão de títulos por este realizada. Caso as análises resultem em ratings diferentes, prevalecerá o rating mais baixo (o de risco maior). A única exceção será no caso de FIDC's, que, pela sua natureza, poderão ser classificados como de risco inferior ao da empresa cedente dos direitos creditórios (recebíveis).
- ◆ Caso um título tenha recebido rating de mais de uma agência classificadora de risco e isto resulte em divergência na definição do risco de crédito do título ou em limite de aplicação por emissor segundo os critérios anteriormente apresentados, prevalecerá: (a) o rating divulgado em data mais recente, caso o intervalo de tempo entre a publicação dos ratings seja superior a um ano; (b) o rating mais baixo (o de risco maior) caso o intervalo de tempo entre a publicação dos ratings seja inferior a um ano.

16.3. Participação em Assembléias de Acionistas

Os critérios para definição das companhias de cujas assembléias de acionistas a FRG participará através de representante nomeado serão os seguintes:

- ▶ empresas nas quais a FRG participe do controle acionário através de Acordo de Acionistas;
- ▶ outras empresas nas quais a FRG detenha participação maior que 10% (dez por cento) no capital votante ou no capital total;
- ▶ empresas nas quais estejam investidos mais de 3% dos Recursos Garantidores das Reservas Técnicas do Plano CD.

16.4. Seleção de Corretoras

Para definir as corretoras que poderão executar as ordens, dadas pela FRG, de compra e venda de títulos e valores mobiliários, é realizado processo de seleção baseado em critérios previamente definidos como taxa mínima de devolução de corretagem, existência de sistema de gravação em mesa, envio de relatórios de análise, qualidade do serviço prestado e balanço patrimonial/histórico societário.

Os resultados do processo de seleção são submetidos ao CIRG, que deve aprovar a relação das corretoras habilitadas.

A utilização de outras corretoras não aprovadas no processo de seleção só será possível após autorização prévia do CIRG e nos casos de operações de *block trade*, ofertas de ações do BNDES, ofertas primárias de ações e outras operações específicas.

As taxas mínimas de devolução de corretagem exigidas pela FRG serão as seguintes:

- ◆ Mercado à vista: 85%
- ◆ Financiamento de opções: 85%
- ◆ Derivativos: 97%

16.5. Qualificação Técnica

A – Gerência de Análise de Investimentos

Em dez/2005, a Gerência de Análise de Investimentos da FRG era formada por um gerente e 4 analistas de investimentos (três seniores e um pleno). Todos possuem diploma de curso superior (Economia, Engenharia ou Administração) e de curso de pós-graduação. Além disso, são portadores (ou estão em processo de obtenção) do Certificado Nacional de Profissional de Investimentos (CNPI), em cumprimento ao artigo 3 da Instrução 388 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), de 30 de abril de 2003. Com relação ao gerente, efetivado em seu cargo no 4º tri/2005, o mesmo já havia providenciado o registro do seu CNPI junto à CVM. Completa a equipe uma assistente administrativa, formada em Letras.

B – Gerência de Operações de Investimentos

Em dez/2005, a Gerência de Operações de Investimentos da FRG era formada por um gerente, 4 operadores de investimentos e dois controllers, todos com curso superior completo (Economia, Engenharia, Administração ou Informática). O gerente e os operadores possuem curso de pós-graduação (completo ou cursando) e são portadores do CNPI. Com relação ao gerente, também efetivado em seu cargo no 4º tri/2005, o mesmo já havia providenciado o registro do seu CNPI junto à CVM. Completa a equipe uma assistente administrativa, formada em Direito.

17. Responsável, Local e Data

Rio de Janeiro, 15 de dezembro de 2005
Local e Data

Ermindo Cecchetto Júnior – Diretor de Investimentos
Responsável (nome e cargo)