

ACOMPANHAMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

RESULTADOS DO 2º SEMESTRE DE 2004

1 – Objetivos da Gestão

Rentabilidades da FRG x Benchmarks (Índices de Referência)

	1º Sem/ 2004	jul/2004	ago/2004	set/2004	out/2004	nov/2004	dez/2004	2º Sem/ 2004	Acum. em 2004
Investimentos Totais									
Carteira Consolidada	9,48%	2,60%	0,77%	2,19%	0,86%	-2,99%	2,93%	6,41%	16,49%
IGP-DI + 6% a.a.	10,06%	1,63%	1,80%	0,97%	1,02%	1,31%	1,01%	8,00%	18,86%
Renda Fixa									
Carteira de Renda Fixa	13,66%	1,90%	0,56%	1,41%	0,96%	-4,76%	1,54%	1,47%	15,33%
CDI	7,57%	1,28%	1,29%	1,24%	1,21%	1,25%	1,48%	8,00%	16,17%
IGP-DI + 6% a.a.	10,06%	1,63%	1,80%	0,97%	1,02%	1,31%	1,01%	8,00%	18,86%
Renda Variável									
Carteira de Ações em Mercado	-11,49%	8,20%	1,00%	3,71%	2,28%	5,50%	9,43%	33,82%	18,45%
Ibovespa	-5,95%	6,77%	2,54%	1,78%	-1,22%	8,64%	4,70%	25,19%	17,74%
IGP-DI + 6% a.a.	10,06%	1,63%	1,80%	0,97%	1,02%	1,31%	1,01%	8,00%	18,86%
Carteira de Participações	-9,74%	13,25%	4,83%	29,63%	-6,79%	0,27%	20,03%	72,63%	55,81%
IGP-DI + 6% a.a.	10,06%	1,63%	1,80%	0,97%	1,02%	1,31%	1,01%	8,00%	18,86%
Carteira de Outros Ativos	-0,27%	-0,25%	4,54%	0,01%	0,11%	2,92%	-0,09%	7,36%	7,07%
IGP-DI + 6% a.a.	10,06%	1,63%	1,80%	0,97%	1,02%	1,31%	1,01%	8,00%	18,86%
Carteira de Renda Variável	-10,72%	8,61%	1,78%	7,91%	-0,10%	4,17%	11,61%	38,55%	23,70%

Obs.:
 - A Política de Investimentos de 2004 define a variação do IGP-DI + 6% a.a. como Meta para os Investimentos da FRG.
 - A Carteira Consolidada engloba os Investimentos Totais (Renda Fixa, Renda Variável, Imóveis e Empréstimos a Participantes).
 - As rentabilidades de todas as Carteiras da FRG foram calculadas através do Método das Cotas.

A – Investimentos Totais

A intervenção no Banco Santos (cujos títulos detidos pela FRG tiveram seus valores integralmente provisionados como perda) impediu a superação da Meta estabelecida na Política de Investimentos para 2004 (IGP-DI + 6% a.a.). Ainda assim, a rentabilidade dos Investimentos Totais da FRG (16,49%) foi superior à variação de 12,50% registrada pela Meta Atuarial do Plano BD (INPC + 6% a.a.).

B – Renda Fixa

As Metas de Renda Fixa (CDI e IGP-DI + 6% a.a.) também não foram superadas devido ao evento "Banco Santos". Entretanto, cabe destacar que, mesmo com o impacto negativo decorrente da intervenção (rentabilidade negativa em 4,76% em novembro), a rentabilidade da Carteira de Renda Fixa foi inferior à variação do CDI em apenas 0,84%.

C – Renda Variável

► Carteira de Ações em Mercado

Esta Carteira apresentou boa performance em 2004. Com rentabilidade de +18,45%, ela superou uma de suas Metas e o principal índice do mercado de ações, o Ibovespa (+17,74%). Em relação à outra Meta (IGP-DI + 6% a.a.), a rentabilidade foi inferior, faltando apenas 0,41% para que fosse atingida.

► Carteira de Participações

Devido, sobretudo, à grande valorização apresentada pelas ações ON de Perdigão em 2004 (+112,03%), a Carteira de Participações superou com grande folga a Meta de IGP-DI + 6% a.a.

► Carteira de Outros Ativos

Esta Carteira continua apresentando desempenho inferior à variação do IGP-DI + 6% a.a. devido à performance das debêntures – com participação nos lucros – de emissão de CRT (Concessionária Rio-Teresópolis). Embora no 2º semestre tenha sido melhor do que no semestre anterior, a rentabilidade dessas debêntures continua sendo insatisfatória, razão pela qual a FRG continua buscando alternativas objetivando a melhoria da remuneração desses papéis.

2 – Limites de Investimento

A alocação dos investimentos nos segmentos definidos pela Resolução 3121 respeitou os limites estabelecidos na Política de Investimentos.

Composição dos Investimentos da FRG - 2º Sem/2004

Segmentos	Limites segundo a Res. 3121	Limites de Alocação - % (Política de Investimentos)		Participação na Carteira Consolidada (%)					
		Inferior	Superior	jul	ago	set	out	nov	dez
1 - Renda Fixa	100	65	100	77,95	77,80	76,28	76,54	75,31	74,57
1.1 Carteira de RF com baixo risco crédito	100	65	100	77,76	77,50	75,96	75,40	74,10	73,31
1.2 Carteira de RF com médio/alto risco crédito	20	0	10	0,04	0,11	0,09	1,01	1,06	0,89
1.3 Derivativos de Renda Fixa	80	0	80	0,15	0,20	0,23	0,14	0,15	0,37
2 - Renda Variável	50	0	35	12,34	12,52	14,20	13,96	14,96	15,93
2.1 Carteira de Ações em Mercado	35	0	15	9,60	9,76	9,96	9,96	10,80	11,26
2.2 Carteira de Participações	20	0	5	1,98	2,06	3,52	3,25	3,36	3,90
2.3 Carteira de RV - Outros Ativos	3	0	3	0,51	0,50	0,48	0,47	0,48	0,46
2.4 Derivativos de Renda Variável	35	0	35	0,00	0,00	0,00	0,02	0,06	0,00
2.5 Valores a pagar/a receber	-	-	-	0,25	0,19	0,24	0,25	0,27	0,31
3 - Imóveis	14	0	10	4,66	4,62	4,52	4,51	4,59	4,49
4 - Empréstimos e Financiamentos	15	0	10	5,05	5,05	5,00	4,99	5,13	5,01
5 - Outros Realizáveis	-	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01

Obs.: a rubrica "Outros Realizáveis" refere-se a IR a compensar.

3 – Avaliação de Risco dos Ativos

O Regulamento anexo à Resolução 3121, de 25 de setembro de 2003, estabeleceu que a avaliação dos riscos dos investimentos dos fundos de pensão deve passar a ser feita através da Divergência não Planejada (DnP), em substituição ao VaR (Valor em Risco).

A Divergência não Planejada é a diferença entre o valor de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira, no qual deverá ser considerada a Taxa Mínima Atuarial (TMA). Em outras palavras, é a "diferença entre o percentual de rentabilidade de uma carteira e a taxa de juros adotada nas avaliações ou projeções atuariais, acrescida do indexador do plano de benefícios, no mesmo período de tempo." (definição dada pela Instrução Normativa SPC nº 04/2003).

São apresentados, a seguir, os valores de DnP apurados para os investimentos da FRG, separados por plano, por segmentos e por carteiras. Valores positivos de DnP indicam rentabilidades superiores à Taxa Mínima Atuarial.

Divergência não Planejada (DnP) - Plano BD

Taxa Mínima Atuarial (TMA) INPC + 6% a.a.

	2004							
	Acumulada até Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulada até Dez
TMA (Mensal)	-	1,2299%	0,9999%	0,6698%	0,6699%	0,9402%	1,3601%	-
Somatório dos Recursos do Plano (S)	14,2479%	1,4321%	-0,2344%	1,9158%	0,2113%	-3,8444%	1,7796%	16,5856%
(DP)	1,4472%							1,7778%
Segmento de Renda Fixa (S)	14,3676%	0,6788%	-0,4456%	0,7334%	0,2875%	-5,7018%	0,1827%	9,5933%
(DP)	0,5812%							1,8228%
Carteira de RF com baixo risco crédito (S)	14,9963%	0,6788%	-0,4456%	0,7334%	0,2826%	-5,7881%	0,1789%	10,1061%
(DP)	0,6184%							1,8660%
Carteira de RF com médio/alto risco crédito (S)	5,4687%	---	---	---	0,6797%	0,8128%	0,4998%	4,6859%
(DP)	0,2668%							0,6636%
Segmento de Renda Variável (S)	21,3077%	7,4428%	0,7900%	9,3354%	-0,6484%	3,3253%	10,5621%	69,6188%
(DP)	8,5858%							7,2992%
Carteira de Ações em Mercado (S)	22,2490%	6,9563%	0,0101%	3,0417%	1,5612%	4,6326%	8,1445%	60,3211%
(DP)	9,3220%							7,4824%
Carteira de Participações (S)	13,0163%	12,0153%	3,8294%	28,9627%	-7,6587%	-0,6650%	19,2967%	95,9271%
(DP)	13,3974%							13,4515%
Carteira de RV - Outros Ativos (S)	-8,5991%	-1,4995%	3,4414%	-0,6799%	-0,5791%	1,9635%	-1,4785%	-7,9781%
(DP)	0,7078%							1,4056%
Segmento de Imóveis (S)	-1,0792%	-0,0341%	0,2256%	0,5342%	1,2931%	0,2492%	-0,1936%	1,2316%
(DP)	0,4960%							0,5388%
Carteira de Aluguéis e Renda (S)	-0,5690%	0,0489%	0,3115%	0,6181%	1,4385%	0,3352%	-0,1147%	2,4384%
(DP)	0,5358%							0,5767%
Carteira de Outros Investimentos Imobiliários (S)	-7,1830%	-1,0409%	-0,8154%	-0,4827%	-0,4834%	-0,7931%	-1,1495%	-12,6199%
(DP)	0,1583%							0,2018%
Segmento Empréstimos & Financiamentos (S)	0,9690%	-0,2343%	0,0830%	0,6426%	0,4172%	-0,1871%	-0,5779%	1,1945%
(DP)	0,2475%							0,3252%

Obs.: a Carteira de Outros Investimentos Imobiliários é formada pelo Ed. Mônica (desde jan/2004) e pelo edifício-sede da FRG

Divergência não Planejada (DnP) - Plano CD

Taxa Mínima Atuarial (TMA) IGP-DI + 6% a.a.

	2004							
	Acumulada até Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulada até Dez
TMA (Mensal)	-	1,6352%	1,8110%	0,9836%	1,0312%	1,3236%	1,0182%	-
Somatório dos Recursos do Plano (S)	-0,6384%	0,1042%	0,0685%	0,2663%	0,1527%	-0,0156%	0,6587%	0,8050%
(DP)	0,6137%							0,5126%
Segmento de Renda Fixa (S)	-0,6384%	0,1077%	0,0720%	0,2665%	0,1536%	-0,0127%	0,6638%	0,8245%
(DP)	0,6137%							0,5130%
Carteira de RF com baixo risco crédito (S)	-0,6384%	0,1077%	0,0720%	0,2665%	0,1536%	-0,0127%	0,6638%	0,8245%
(DP)	0,6137%							0,5130%
Carteira de RF com médio/alto risco crédito (S)	---	---	---	---	---	---	---	0,0000%
(DP)	---							0,0000%
Segmento de Renda Variável (S)	---	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
(DP)	---							0,0000%
Segmento Empréstimos & Financiamentos (S)	---	-0,7393%	-0,8263%	0,2350%	-0,0434%	-0,6728%	-0,5351%	-2,7237%
(DP)	---							0,3904%

Obs: a definição do IGP-DI + 6% a.a. como Taxa Mínima Atuarial para cálculo da DnP do Plano CD corresponde à "taxa de juros adotada nas avaliações ou projeções atuariais, acrescida do indexador do plano de benefícios" (Artigo 1º da Instrução Normativa nº 04/2003, de 28 de novembro de 2003).

Legenda (coluna DnP): S = DnP no período iniciado em out/2003
DP = desvio-padrão das DnP's mensais

Justificativas para os valores negativos de DnP

- ▶ **Carteira de Investimentos – Plano BD:** em função principalmente do desempenho da Carteira de Renda Fixa (ver item a seguir), a DnP da Carteira de Investimentos do Plano BD foi negativa em agosto (-0,23%) e principalmente em novembro (-3,84%). Apesar disso, a DnP acumulada aumentou no 2º sem/2004 (+16,59%, contra +14,28% no 1º sem/2004), graças ao bom desempenho da Carteira de Renda Variável no período.
- ▶ **Carteira de Renda Fixa – Plano BD:** o fraco desempenho das NTN-C's (títulos públicos federais indexados ao IGP-M que compõem parcela significativa da Carteira) gerou a DnP negativa desta Carteira em agosto (-0,45%). Entretanto, o grande impacto no semestre foi provocado pela intervenção no Banco Santos em novembro. A provisão para perda de 100% dos valores aplicados em CDB's dessa instituição fez com que a Carteira de Renda Fixa apresentasse DnP significativamente negativa no mês (-5,70%). Com isso, a DnP acumulada da Carteira caiu de +14,37% no 1º sem/2004 para +9,59% no 2º sem/2004.
- ▶ **Carteira de Renda Variável – Plano BD:** durante todo o semestre, esta Carteira apresentou DnP negativa apenas em outubro (-0,65%), mês em que as ações ON de Perdigão não tiveram bom desempenho. Por outro lado, a DnP foi significativamente positiva em outros meses do período, o que fez a DnP acumulada saltar de +21,31% no 1º sem/2004 para +69,62% no 2º sem/2004.
- ▶ **Carteira de Imóveis – Plano BD:** as DnP's negativas desta Carteira em julho e em dezembro podem ser atribuídas principalmente às variações mais elevadas do INPC nesses meses. Cabe destacar que, pela primeira vez desde que começou a ser calculada (1º tri/2004), a DnP acumulada da Carteira de Imóveis foi positiva (+1,23%, contra -1,08% no 1º sem/2004).
- ▶ **Carteira de Empréstimos a Participantes – Plano BD:** a rentabilidade desta Carteira tem forte correlação com a variação do INPC + 6% a.a., pois trata-se, aproximadamente, da taxa de juros cobrada do participante com dois meses de defasagem (é cobrada do participante a variação apresentada por esse indicador 2 meses antes). A existência desta defasagem e as altas apresentadas pelo INPC (sobretudo nos últimos dois meses de 2004) são as causas principais para a ocorrência de DnP's negativas desta Carteira.
- ▶ **Carteira de Investimentos – Plano CD:** depois de apresentar DnP negativa durante a maior parte do 1º semestre, a Carteira de Investimentos do Plano CD registrou forte evolução no 2º semestre em função tanto da melhora da rentabilidade nominal da Carteira como da variação menor do IGP-DI + 6%. Com isso, a DnP acumulada passou de -0,64% no 1º sem/2004 para +1,19% no 2º sem/2004.

4 – Custos com a Gestão dos Recursos

A tabela a seguir apresenta os custos incorridos pela Fundação Real Grandeza com a administração dos seus recursos durante o ano de 2004.

Custos com a Gestão de Recursos

Atividades	1º Tri/2004	2º Tri/2004	3º Tri/2004	No ano
Gestão Interna Despesas gerais, Pessoal e Encargos	1.089.404,66	1.258.340,64	1.547.894,37	3.895.639,67
Serviços de Terceiros Agência Estado, Apligraf, Bovespa, Economática e SFR	66.595,44	72.057,92	69.169,78	207.823,14
Consultoria Lopes Filho & Associados (Informe Semanal e RiskBank), Previsa Serviços Financeiros, AQM, Martinelli Advocacia Empresarial	21.705,63	17.926,80	20.606,13	60.238,56
Custódia Citibank	23.351,11	23.450,27	26.125,62	72.927,00
Auditoria Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes (Aud. Contab./Gestão)	21.942,03	14.628,02	31.540,32	68.110,37
Corretagens pagas Corretagens em operações de Renda Variável	20.376,90	0,00	0,00	20.376,90
Serviços Bancários Conta corrente - Bradesco S/A	1.984,12	1.973,47	2.133,88	6.091,47
Despesas com Fundos de Investimentos Financeiros Taxas de Administração e de Performance, Corretagens, Custódia e Auditoria	512.557,86	369.936,56	390.994,41	1.273.488,83
Total de Custos	1.757.917,75	1.758.313,68	2.088.464,51	5.604.695,94

Valores em R\$

Os custos representaram 0,05% dos Investimentos Totais da FRG no 4º trimestre e 0,23% no ano.