

FUNDAÇÃO REAL GRANDEZA

ACOMPANHAMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - PLANO BD

RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2006

1 - Objetivos da Gestão

Plano BD - Rentabilidades dos Investimentos x Benchmarks (Índices de Referência)

	jan/2006	fev/2006	mar/2006	abr/2006	mai/2006	jun/2006	1º Sem/2006
Investimentos Totais							
Carteira Consolidada	4,71%	2,71%	-0,17%	0,41%	-1,11%	0,78%	7,44%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%
Renda Fixa							
Carteira de Renda Fixa	1,80%	3,98%	0,81%	0,30%	-0,32%	0,88%	7,63%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%
Renda Variável							
Carteira de Ações em Mercado	17,39%	1,22%	-3,39%	3,11%	-7,89%	1,35%	10,49%
IBrX-50	17,52%	-0,53%	-2,82%	5,78%	-6,55%	-1,65%	10,44%
Carteira de Participações	24,32%	-7,60%	-7,56%	-7,93%	3,98%	-2,71%	-1,10%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%
Carteira de Outros Ativos	-0,38%	-0,54%	-0,95%	-0,84%	7,58%	-0,90%	3,75%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%
Carteira de Renda Variável	18,69%	-1,00%	-4,31%	0,58%	-5,23%	0,40%	7,60%
Imóveis							
Carteira de Imóveis	1,10%	1,18%	1,24%	1,19%	1,18%	1,19%	7,30%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%
Empréstimos							
Carteira de Empréstimos	1,25%	0,90%	1,00%	0,80%	0,86%	0,34%	5,27%
INPC + 6% a.a.	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	4,05%

Obs.:

- A Política de Investimentos para 2006 do Plano BD define a variação do INPC + 6% a.a. como Meta de Investimentos.

- As rentabilidades de todas as Carteiras do Plano BD foram calculadas através do Método das Cotas.

1.1 - Investimentos Totais

A rentabilidade dos Investimentos Totais no semestre (+7,44%) foi superior à variação de sua Meta, o INPC + 6% a.a. (+4,05%). Os principais fatores que levaram a este resultado foram os bons desempenhos das Carteiras de Renda Fixa e de Renda Variável, sobretudo no 1º trimestre.

1.2 - Renda Fixa

O semestre se dividiu em dois períodos distintos. No 1º trimestre, o bom ambiente macroeconômico provocou uma queda significativa do Risco Brasil (de 311 pontos em 30/12/2005 para 235 pontos em 31/03/2006). Além disso, foi instituída, através de Medida Provisória do Governo Federal, a isenção da cobrança de imposto de renda dos investidores estrangeiros na compra de títulos públicos federais. Estes fatores fizeram com que as taxas pelas quais são negociadas as NTN-Cs e as NTN-Bs (títulos públicos federais com participação relevante na Carteira da FRG) apresentassem forte queda no período, o que provocou valorização significativa dos preços desses títulos e proporcionou boas rentabilidades à Carteira de Renda Fixa, principalmente em fevereiro. Já o 2º trimestre caracterizou-se pelas incertezas no cenário internacional. A divulgação de dados desfavoráveis relativos à economia dos EUA reverteu a expectativa de interrupção do ciclo de alta da taxa de juros norte-americana. Com isto, a maior parte dos investidores estrangeiros que haviam comprado títulos públicos federais no Brasil em fevereiro se desfizeram rapidamente de suas posições em maio, o que provocou a desvalorização

das NTN-Cs e das NTN-Bs e impactou negativamente a Carteira de Renda Fixa. Ainda assim, a rentabilidade desta Carteira no semestre ficou em +7,63%, superando, desta forma, a variação do INPC + 6% a.a..

1.3 - Renda Variável

1.3.1 - Carteira de Ações em Mercado

A rentabilidade da Carteira de Ações em Mercado no semestre (+10,49%) foi muito semelhante à variação apresentada pelo seu novo benchmark, o IBrX-50 (+10,44%). Os destaques positivos da Carteira no período foram as ações do setor siderúrgico (Usiminas, Gerdau e CSN), cujas valorizações no período ficaram entre 29% e 55%. Já os destaques negativos foram as desvalorizações de aproximadamente 30% apresentadas pelas ações preferenciais da Telemar e da Telemar Norte Leste.

1.3.2 - Carteira de Participações

Depois de apresentarem valorização de 70,31% em 2005, as ações ON de Perdigão, que formam a principal posição da Carteira de Participações, foram impactadas no 1º semestre pelo surgimento de casos de gripe aviária na Europa. Este fato provocou forte redução das exportações da empresa e queda nos preços do frango no mercado interno (para onde foi direcionado o que deixou de ser exportado). Com isso, as ações da Perdigão fecharam o semestre com desvalorização de 3,80% (-11,14% no 2º trimestre), o que fez com que a rentabilidade da Carteira de Participações (-1,10%) não superasse a variação do INPC + 6% a.a..

1.3.3 - Carteira de Outros Ativos

A Carteira de Outros Ativos em Renda Variável é composta por debêntures de emissão da Proman (Produtores Energéticos de Manso) e da CRT (Concessionária Rio-Teresópolis), ambas com participação nos lucros. A primeira delas apresentou rentabilidade de +4,13% no 1º semestre, superior à variação do INPC + 6% a.a.. Já as debêntures da CRT apresentaram rentabilidade de apenas +3,21%, o que foi reflexo mais da forma como elas são contabilizadas na Carteira do que do recebimento de juros (que, no semestre, concentrou-se no mês de maio).

2 - Limites de Investimento

A tabela a seguir apresenta a alocação dos Investimentos do Plano BD nos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3121/2003.

Composição dos Investimentos do Plano BD da FRG - 1º Sem/2006

Segmentos	Limites segundo a Res. 3121 (%)	Limites de Alocação - % (Política de Investimentos)		Participação nos Investimentos do Plano BD (%)					
		Inferior	Superior	jan	fev	mar	abr	mai	jun
1 - Renda Fixa	100	65	100	71,05	71,99	72,93	73,16	73,94	74,29
1.1 Carteira de RF com baixo risco de crédito	100	65	100	61,56	62,83	63,74	64,14	65,31	65,65
1.1.1 Títulos garantidos pelo Tesouro/Banco Central	100	-	100	53,77	55,22	56,78	57,41	59,09	59,79
1.1.2 Títulos não garantidos pelo Tesouro/Banco Central	80	-	40	7,78	7,61	6,96	6,74	6,23	5,86
1.2 Carteira de RF com médio/alto risco de crédito	20	0	10	9,37	9,10	9,13	8,97	8,59	8,61
1.3 Derivativos de Renda Fixa	80	0	40	0,12	0,06	0,06	0,05	0,04	0,03
2 - Renda Variável	50	0	25	20,34	19,58	18,66	18,46	17,56	17,28
2.1 Carteira de Ações em Mercado	35	0	20	14,66	14,46	13,86	14,20	12,98	13,03
2.2 Carteira de Participações	20	0	10	4,99	4,48	4,09	3,74	3,92	3,77
2.3 Carteira de RV - Outros Ativos	3	0	3	0,32	0,31	0,30	0,30	0,30	0,29
2.4 Derivativos de Renda Variável	35	0	20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.5 Valores a pagar/a receber	-	-	-	0,37	0,33	0,41	0,22	0,36	0,19
3 - Imóveis	11	0	8	3,72	3,63	3,61	3,58	3,60	3,56
4 - Empréstimos e Financiamentos	15	0	10	4,88	4,81	4,80	4,81	4,89	4,87
5 - Outros Realizáveis	-	-	-	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Durante os quatro primeiros meses do ano, ocorreu um desenquadramento em relação ao limite mínimo de alocação da Carteira de Renda Fixa com Baixo Risco de Crédito, que representou, no período citado, menos de 65% dos Investimentos Totais do Plano BD, conforme definido na Política de Investimentos. Isto aconteceu em função da alteração dos critérios adotados pela FRG para classificar um título de Renda Fixa quanto ao seu risco de crédito. A Política de Investimentos para 2006 aumentou os níveis mínimos de ratings para classificar um título como baixo risco de crédito (2 níveis no caso de agências internacionais de classificação de risco e 3 níveis no caso de agências nacionais), o que fez com que parte dos títulos da Carteira passassem a ser classificados pela FRG como sendo de médio/alto risco de crédito. Ao longo do semestre, porém, com a orientação mais conservadora na gestão dos investimentos, o desenquadramento foi sendo reduzido até deixar de existir em maio, quando ocorreu o vencimento de CDB de emissão do Banco Rural.

3 - Avaliação de Risco dos Ativos

O Regulamento anexo à Resolução CMN nº 3121, de 25 de setembro de 2003, estabeleceu que a avaliação dos riscos dos investimentos dos fundos de pensão deve 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 efetivo 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 do Plano BD da FRG. 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.

	2005		2006					Acumulada em 12 meses até Jun
	Acumulada em 12 meses até Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	
TMA (Mensal)	-	0,87%	0,72%	0,76%	0,61%	0,62%	0,42%	-
Somatório dos Recursos do Plano	(S) 5,38%	3,84%	2,00%	-0,92%	-0,20%	-1,73%	0,36%	8,94%
	(DP) 0,97%							1,41%
Segmento de Renda Fixa	(S) 1,83%	0,93%	3,27%	0,05%	-0,31%	-0,93%	0,46%	5,01%
	(DP) 0,25%							0,98%
Segmento de Renda Variável	(S) 24,21%	17,82%	-1,72%	-5,07%	-0,03%	-5,84%	-0,02%	32,49%
	(DP) 6,06%							6,59%
Segmento de Imóveis	(S) 6,27%	0,23%	0,47%	0,49%	0,58%	0,56%	0,78%	8,34%
	(DP) 0,49%							0,38%
Segmento de Empréstimos e Financiamentos	(S) 0,80%	0,38%	0,18%	0,24%	0,19%	0,25%	-0,07%	0,70%
	(DP) 0,40%							0,25%

Legenda (coluna "Acumulada em 12 meses"): S = DnP acumulada em 12 meses

DP = desvio-padrão em 12 meses das DnP's mensais

Justificativas para os principais valores negativos de DnP

- (a) **Carteira de Investimentos - Plano BD:** esta Carteira apresentou DnP negativa por três meses consecutivos no semestre (março, abril e maio) graças aos fracos desempenhos das Carteiras de Renda Fixa e de Renda Variável nos meses em questão. Ainda assim, a DnP acumulada em 12 meses aumentou de 5,38% em dez/2005 para 8,94% em jun/2006.

- (b) **Carteira de Renda Fixa - Plano BD:** as DnPs negativas desta Carteira em abril e, principalmente, em maio justificam-se pela performance ruim das NTN-Cs e das NTN-Bs no período, em função da volatilidade proporcionada pelas incertezas do cenário internacional (conforme explicado no item 1.2 deste relatório).
- (c) **Carteira de Renda Variável - Plano BD:** apenas em janeiro esta Carteira não apresentou DnP negativa no semestre. Isto é explicado pela desvalorização apresentada pela Bolsa de Valores em alguns meses do semestre e, principalmente, pela desvalorização das ações da Perdigão (causada pelos motivos explicados no item 1.3.2 deste relatório).

4 - Custos com a Gestão dos Recursos

A tabela a seguir apresenta os custos incorridos pela Fundação Real Grandeza com a administração dos recursos do Plano BD no 1º semestre de 2006.

Custos com a Gestão de Recursos - Plano BD			
Atividades	1º Tri/2006	2º Tri/2006	No ano
Gestão Interna	1.809.093,21	2.040.978,27	3.850.071,48
Pessoal/Encargos	899.629,04	983.516,59	1.883.145,63
Consultorias	21.157,15	21.919,47	43.076,62
Assessorias Jurídicas	97.352,57	24.419,34	121.771,91
Auditorias	0,00	0,00	0,00
Custódia	21.319,89	29.658,23	50.978,12
Corretagens	0,00	127.938,73	127.938,73
Impostos	451.394,15	516.780,94	968.175,09
Taxas Tributárias	1.057,70	1.608,06	2.665,76
Custo absorvido da Adm. Geral	317.182,71	335.136,90	652.319,61
Gestão Externa	251.026,94	260.378,73	511.405,67
Taxa de administração	154.868,95	159.620,43	314.489,37
Taxa de performance	0,00	0,00	0,00
Corretagens	0,00	0,00	0,00
Taxa Selic	18.638,91	20.933,06	39.571,97
Taxa Cetip	3.641,53	3.409,31	7.050,83
Taxa CVM	24.404,62	24.237,90	48.642,52
Taxa Bolsa de Valores	0,00	0,00	0,00
Emolumentos	0,00	0,00	0,00
Taxa de Custódia	42.521,77	48.232,68	90.754,45
Auditorias de Fundos	4.604,82	207,65	4.812,47
Outras	2.346,35	3.737,70	6.084,05
Total de Custos	2.060.120,15	2.301.356,99	4.361.477,15

Valores em R\$

Os custos representaram 0,11% dos Investimentos Totais do Plano BD da FRG no semestre.