

Política de Investimentos

2024 A 2028



Plano BD

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 2024 A 2028 PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO (BD)

Sumário

1. INTRODUÇÃO	2
2. GESTÃO DOS RECURSOS	3
2.1. METODOLOGIA DE CONSTRUÇÃO DA CARTEIRA ESTRATÉGICA	3
2.2. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA	3
2.3. OBJETIVOS DA GESTÃO	4
2.4. GESTÃO EXTERNA	5
2.5. GESTÃO PRÓPRIA	5
2.6. DIRETRIZES GERAIS PARA A GESTÃO DOS RECURSOS	5
2.7. DIRETRIZES NA GESTÃO PRÓPRIA POR SEGMENTOS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.994/2022	6
2.7.1. SEGMENTO DE RENDA FIXA	6
2.7.2. SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL	7
2.7.3. SEGMENTO ESTRUTURADO	7
2.7.4. SEGMENTO EXTERIOR	8
2.7.5. SEGMENTO IMOBILIÁRIO	8
2.7.6. OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	9
2.7.7. OPERAÇÕES COM AS PATROCINADORAS	9
2.8. DESEMPENHO DAS CARTEIRAS NOS ÚLTIMOS ANOS	9
2.9. REQUISITOS PRINCIPAIS	10
3. ALÇADAS DECISÓRIAS, RESPONSABILIDADES E CRITÉRIOS CONTÁBEIS	11
3.1. ALÇADAS DECISÓRIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESPONSABILIDADES DOS PROCESSOS DE ANÁLISE, AVALIAÇÃO, GERENCIAMENTO, ASSESSORAMENTO E DECISÃO SOBRE A APLICAÇÃO DOS RECURSOS DOS PLANOS DA ENTIDADE	11
3.2. ACOMPANHAMENTO DO CONSELHO FISCAL	12
3.3. CRITÉRIOS DE DEFINIÇÃO DOS VALORES CONTÁBEIS E PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS	13
3.4. PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS PARA OBSERVÂNCIA DOS LIMITES E REQUISITOS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.994/2022	13
4. AVALIAÇÃO, GERENCIAMENTO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO ESPERADO E DO RISCO DOS INVESTIMENTOS EM CARTEIRA PRÓPRIA E AVALIAÇÃO DOS RISCOS (CRÉDITO, MERCADO, LIQUIDEZ, OPERACIONAL, LEGAL, SISTÊMICO E OUTROS) INERENTES ÀS OPERAÇÕES DE INVESTIMENTO	13
4.1. DO RETORNO ESPERADO	13
4.2. DO RISCO	13
5. SELEÇÃO, ACOMPANHAMENTO E AVALIAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS RELACIONADOS À ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS DE VALORES MOBILIÁRIOS E DE FUNDO DE INVESTIMENTO	14
6. RESPONSABILIDADE AMBIENTAL, SOCIAL E DE GOVERNANÇA (ASG)	14
7. PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIAS DE ACIONISTAS	14
8. MITIGAÇÃO DE POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSES DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS E DAS PESSOAS QUE PARTICIPAM DO PROCESSO DECISÓRIO DE INVESTIMENTOS	15
9. INFORMAÇÕES CADASTRAIS	15
10. ANEXO 1 - MANUAIS E MONITORAMENTO DA GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO DE INVESTIMENTOS DA REAL GRANDEZA	16
11. ANEXO 2 - DIRETRIZES DOS INVESTIMENTOS DA REAL GRANDEZA	14

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 2024 A 2028

PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO (PLANO BD)

Cadastro Nacional do Plano de Benefício (CNPB): nº 19.710.001-83

1. Introdução

As Políticas de Investimentos dos planos administrados pela REAL GRANDEZA têm um papel essencial na gestão de recursos. É o principal documento que compreende as diretrizes e medidas a serem observadas por todos os participantes do processo de investimentos - internos e externos - além de dar transparência aos patrocinadores, participantes e assistidos em relação aos principais aspectos relacionados à gestão dos investimentos e riscos. O documento é elaborado com um horizonte de 60 (sessenta) meses, com revisões anuais e segue a Resolução CMN nº 4.994, de 24 de março de 2022, e a Instrução Normativa da Previc nº 23, de 14 de agosto de 2023.

O ponto de partida para a elaboração das Políticas de Investimentos é a missão de buscar assegurar o cumprimento das obrigações de longo prazo dos planos, identificando oportunidades de investimentos que melhor se adequem ao nível de risco definido, permitindo assim a perenidade dos planos. É decorrente dessa necessidade estratégica que, para a elaboração desta Política de Investimentos são realizadas a revisão da Macroalocação, que será abordada adiante, as análises de cenários e de riscos, as avaliações e as projeções de indicadores econômicos.

Ao longo dos últimos anos, a REAL GRANDEZA tem apresentado êxito nesta missão, mesmo diante da difícil conjuntura econômica. Resultado de um compromisso no longo prazo, de um processo que busca a diversificação, melhores práticas de governança na gestão de investimentos e o foco na transparência da gestão dos recursos de investimentos.

O desafio para os próximos anos é implementar uma diversificação na carteira de investimentos do plano, de modo que seja possível diminuir o risco e obter uma rentabilidade compatível com os objetivos de longo prazo e que sejam aderentes às obrigações dos planos. Outro desafio é conseguir aproveitar da melhor maneira os investimentos táticos, especialmente o das NTN-Bs, a fim de usufruir de taxas superiores à meta atuarial.

2. Gestão dos Recursos

2.1. Metodologia de Construção da Carteira Estratégica

A carteira estratégica corresponde à distribuição da carteira de investimentos entre as classes de ativos previamente definidas e estabelece uma carteira alvo de investimento de longo prazo. No Plano BD, a metodologia utilizada para essa distribuição é denominada de ALM (*Asset Liability Management* ou Gestão de Ativos e Passivos), orientada pelo comportamento projetado para o passivo e adotando como referência um horizonte de pelo menos 5 (cinco) anos para a gestão dos investimentos.

O fluxo financeiro do passivo do plano BD utilizado no estudo de ALM e na definição da macroalocação de recursos foi elaborado pelo atuário externo responsável, com base em metodologia reconhecida e aderente às melhores práticas atuariais.

O modelo utilizado para o estudo de ALM (Modelo GERADOR¹) foi desenvolvido internamente tendo como base, principalmente, conceitos do Modelo de Yale, de David Swensen e o Modelo de Otimização Multiperíodo. A função objetivo do GERADOR é obter um conjunto de carteiras que tenham boas chances de atingir uma meta de longo prazo, ao mesmo tempo que resista aos solavancos do curto prazo, de modo que este *trade-off* é quantificado e analisado. O modelo, atualmente, analisa mais de 20 anos de dados, apresentando a robustez necessária para auxiliar na escolha da carteira estratégica do Plano.

2.2. Alocação Estratégica

A alocação estratégica consiste na execução de investimentos que visem se aproximar da carteira alvo, que, conforme já comentado, corresponde à distribuição da carteira de investimentos entre as classes de ativos (ou segmentos) previamente definidas e é escolhida a partir da análise individualizada das características e necessidades específicas deste Plano.

E, com o objetivo de possibilitar ajustes a eventuais mudanças de ambiente no mercado, também são estabelecidos limites de alocação prudencial a partir da estratégica, que definem as bandas de atuação para a gestão dos deslocamentos táticos e devem ser observados pelos segmentos e modalidades de investimento, conforme observado a seguir:

Segmentos	Alocação Atual (em 31/08/23)	Alocação Estratégica	Limite Inferior	Limite Superior
Renda Fixa	90.3%	90.0%	58.0%	100.0%
Renda Variável	4.5%	2.5%	0.0%	10.0%
Estruturado	1.6%	2.5%	0.0%	10.0%
Imobiliário	2.8%	2.5%	0.0%	10.0%
Exterior	0.0%	2.5%	0.0%	10.0%
Operações com Participantes	0.8%	0.0%	0.0%	2.0%

Esses movimentos de gestão do percentual investido em cada segmento (sejam alocações estratégicas ou deslocamentos táticos) são chamados de gestão da macroalocação.

¹ Sigla para Gerador Empírico de Resultados de Alocação

2.3. Objetivos da Gestão

O objetivo da gestão dos investimentos é, em primeiro lugar, quando for possível, utilizar estratégias de *Cash Flow Matching* (CFM)² que permitam pagar todos os compromissos do Plano. E, uma vez identificado não ser possível o primeiro, implementar outras estratégias, como a busca da alocação estratégica definida pelo estudo de ALM, alocando os recursos nas diferentes classes de ativos ali definidas, visando cumprir esta política e obter o retorno esperado no longo prazo superior à meta atuarial. Por fim, a partir da análise destes segmentos e indicadores, também é objetivo visar a geração de resultados adicionais com deslocamentos táticos em relação à alocação estratégica, buscando aproveitar eventuais oportunidades de investimento surgidas em função de alterações significativas nos cenários previamente elaborados.

Meta Atuarial: INPC + 4,98% ao ano³

A meta atuarial tem como objetivo rentabilizar as reservas de maneira que garantam o pagamento de benefícios. Com esse foco, e considerando os indicadores de referência dos segmentos adiante especificados, são realizadas análises quantitativas e qualitativas (premissas de risco, retorno e correlações) dos segmentos.

Segmento	Indicador de Referência ⁴
Renda Fixa	IMA-Geral
Renda Variável	Ibovespa
Estruturado	IHFA
Imobiliário	IFIX
Exterior	USD
Operações com Participantes*	Meta Atuarial + 0,2% a.a.

² **Cash Flow Matching (CFM ou Casamento de Fluxo de Caixa)** – Estratégia de *hedge* (proteção) em investimentos que visa combinar o pagamento do passivo com recebimentos, no mesmo período, dos investimentos em diversos ativos especialmente aqueles de renda fixa com indexador igual (ou muito similar) ao do passivo.

³ A taxa de juro real definitiva será aprovada pelo Conselho Deliberativo em reunião posterior à aprovação deste documento. Assim que for definida, será atualizada na Política de Investimentos do plano.

⁴ Os indicadores de referência são também a meta de rentabilidade de cada um dos segmentos. A seguir, uma breve explicação sobre cada indicador de referência:

IMA-Geral - Índice de Mercado da ANBIMA, calculado a partir do valor ponderado das carteiras de outros índices de renda fixa (IRF-M, IMA-S, IMA-C e IMA-B).

Ibovespa – Índice da bolsa brasileira que acompanha os valores das ações mais negociadas.

IHFA - Índice de Hedge Funds da ANBIMA, representativo da indústria de hedge funds no Brasil.

USD Retorno da cotação do USD/BRL, ou seja, a desvalorização ou valorização do Real frente ao Dólar Americano.

IFIX - o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) da B3 tem por objetivo medir a performance de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários.

* O Indicador de Referência da Carteira de Empréstimos e Financiamentos (Operações com Participantes) será a variação mensal da meta dos investimentos com 2 (dois) meses de defasagem, tendo em vista que os encargos financeiros, cobrados mensalmente dos participantes pelos empréstimos concedidos, são calculados com base na variação do índice de inflação ocorrida dois meses antes. Junto com a meta atuarial, devem ser tomadas como referência também as taxas das NTN-B's caso estejam acima da meta atuarial.

2.4. Gestão Externa

Na alocação dos investimentos, os recursos garantidores podem ser alocados em gestores externos, para os quais é dada autonomia de acordo com as suas estratégias nos termos da legislação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e respectivos regulamentos.

Os principais objetivos da alocação em gestores externos são:

- (a) superar o indicador de referência estabelecido (*benchmark*);
- (b) promover a diversificação da gestão e do risco de mercado por meio do acesso a estratégias diferenciadas;
- (c) gerar discussões com os especialistas em cada classe de ativos sobre mercado e cenários, de forma a contribuir com a gestão da macroalocação.

O Manual de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras estabelece as diretrizes e parâmetros para a seleção e monitoramento dos gestores externos em fundos terceirizados nas diferentes classes de ativos, sejam eles: condominiais ou exclusivos, ativos ou passivos, fechados ou negociados em bolsa (ETF's), no Brasil ou no Exterior, observando sempre os limites estabelecidos pela legislação pertinente e pelo regramento interno da REAL GRANDEZA.

2.5. Gestão Própria

O processo de seleção dos investimentos que fazem parte da Gestão Própria compreende as operações feitas na carteira própria ou em fundos em que a REAL GRANDEZA é gestora. Para tal, são utilizados:

- a. análise de informações de mercado, incluindo o acompanhamento da legislação referente às Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) e ao mercado financeiro;
- b. a participação dos analistas em reuniões com consultorias e profissionais de mercado; e
- c. a utilização de sistemas voltados a atender às necessidades da equipe de análise.

Esse processo também inclui a elaboração de estudo contemplando as variáveis macroeconômicas relevantes para a tomada de decisão, abordando a conjuntura macroeconômica e as tendências esperadas. A finalidade é fornecer subsídios para a definição das alocações táticas e estratégicas através da avaliação dos possíveis impactos do cenário político-econômico sobre o mercado financeiro.

A gestão da carteira própria utiliza os indicadores de referência apresentados nesta política para cada segmento, podendo implementar uma atuação ativa ou passiva e, neste caso, poderá adotar técnicas que busquem replicar o comportamento dos índices, não necessariamente atrelados ao referido indicador.

A metodologia, os parâmetros e os procedimentos a serem utilizados na gestão própria de recursos encontram-se nos normativos e manuais internos pertinentes, assim como nesta Política de Investimentos.

2.6. Diretrizes Gerais para a Gestão dos Recursos

O texto Diretrizes dos Investimentos da Real Grandeza, anexo a esta Política, descreve as orientações gerais para a gestão de investimentos em um Fundo de Pensão, assim como seus objetivos e restrições. Neste documento são apresentadas as possíveis estratégias a serem adotadas por parte do Gestor, bem como qual a posição que a Diretoria de Investimentos (DI) da Real Grandeza entende como a mais adequada para o cumprimento de seus objetivos. Adicionalmente, o texto traz uma descrição geral e o papel que a DI entende como apropriado para as principais classes de investimentos.

2.7. Diretrizes na Gestão Própria por Segmentos da Resolução CMN nº 4.994/2022

A seguir serão apresentadas as diretrizes e as relações de ativos elegíveis para as Carteiras de Investimentos do Plano, no que tange aos ativos que possam fazer parte da carteira própria ou da carteira de fundos em que a REAL GRANDEZA é gestora. Ou seja, estes limites não são aplicados para os fundos em que a REAL GRANDEZA não possui gestão, isto é, fundos de gestão externa, sejam eles condominiais ou exclusivos. Nesses casos, as diretrizes adotadas e os ativos elegíveis devem respeitar e atender a Resolução CMN nº 4.994/2022. **Adicionalmente, é importante mencionar que as propostas de investimentos encaminhadas por terceiros à REAL GRANDEZA em quaisquer segmentos devem ter seus proponentes devidamente identificados e serem apreciadas pelo CIRG.**

2.7.1. Segmento de Renda Fixa

O papel da Renda Fixa é, primordialmente, funcionar como lastro garantidor dos compromissos atuariais assumidos. Adicionalmente, este segmento também estabelece a liquidez imediata para os fluxos previdenciários com alocações em operações compromissadas (“caixa”).

Diretrizes de Renda Fixa	Ativos Elegíveis
<p>a. Para a carteira própria e para os fundos exclusivos dos quais a REAL GRANDEZA seja gestora, só são permitidas novas aplicações em títulos públicos federais e operações compromissadas.</p> <p>b. São vedadas novas aquisições diretas de títulos de crédito privado e FIDCs.</p> <p>c. São vedados FICs cujas carteiras tenham mais de 30% em FIDCs.</p>	<p>a. títulos de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil;</p> <p>b. títulos de instituições financeiras, incluindo CDBs, RDBs e LFs;</p> <p>c. legado de títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa emitidos por sociedades por ações de capital aberto, tais como debêntures simples ou sociedades por ações de capital fechado, especificamente de debêntures incentivadas;</p> <p>d. cotas de Fundos de Investimentos desse segmento;</p>

A REAL GRANDEZA poderá contratar terceiros especializados para auxiliar e/ou realizar a análise e o monitoramento dos títulos de crédito privado que já estão na carteira própria.

Operações com derivativos podem ser realizadas somente para proteção da Carteira de Renda Fixa. Além disso, devem ser fundamentadas em modelos de precificação utilizados e reconhecidos pelo mercado, bem como atender a todos os critérios estabelecidos no Artigo 30 da Resolução CMN nº 4.994/2022 e desta Política de Investimentos.

Da mesma forma, a negociação dos ativos de renda fixa deve atender aos critérios estabelecidos no Artigo 17 da Resolução CMN nº 4.994/2022 e nesta Política de Investimentos. **Especificamente, sobre a justificativa de negociação desses ativos realizadas fora do intervalo referencial de preços, também prevista no referido Artigo, ela deverá ser enviada ao Conselho Fiscal na forma de relatório.**

2.7.2.Segmento de Renda Variável

Na gestão dos recursos financeiros, o papel da Renda Variável é o de originar o retorno de longo prazo excedente necessário para atender os objetivos institucionais de superar a taxa de juros atuarial e contribuir para o melhor desempenho do patrimônio do plano.

Diretrizes de Renda Variável	Ativos Elegíveis
<p>a. É vedado realizar investimentos neste segmento que impliquem em novas participações em acordo de acionistas (bloco de controle) de empresas, exceto no caso de distribuições de posições acionárias detidas por FIPs nas quais a REAL GRANDEZA seja cotista, ou de eventual conversão de debêntures já detidas pela REAL GRANDEZA na data de aprovação desta Política de Investimentos.</p> <p>b. Também é vedada a realização de novos investimentos em ações de emissão de SPEs.</p>	<p>a. ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações e certificados de depósito de ações de companhia aberta;</p> <p>b. legado de ações de emissão de SPEs constituídas com a finalidade de viabilizar o financiamento de novos projetos;</p> <p>c. cotas de fundos de índice (ETFs);</p> <p>d. cotas de Fundos de Investimentos em Ações (FIA);</p> <p>e. cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de FIA;</p> <p>f. Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados nesse segmento de acordo com a resolução CMN N°4.994/2022.</p>

Operações com derivativos podem ser realizadas somente para proteção da Carteira de Renda Variável. Além disso, devem ser fundamentadas em modelos de precificação utilizados e reconhecidos pelo mercado, bem como atender a todos os critérios estabelecidos no Artigo 30 da Resolução CMN nº 4.994/2022 e nesta Política de Investimentos, sobretudo os limites máximos de alocação no segmento.

Operações de empréstimo de ações ou de ETFs podem ser realizadas com o objetivo de potencializar o retorno da Carteira de Renda Variável, seguindo as melhores práticas de mercado e conforme estabelecido em manual próprio.

2.7.3.Segmento Estruturado

O Segmento Estruturado tem como papel principal originar, no longo prazo, excesso de retorno consistente e com baixa correlação com a carteira própria, e ainda, com relação retorno x risco interessante, colaborando com alcance de metas institucionais. Os ativos deste segmento podem apresentar um menor grau de liquidez em relação aos demais segmentos.

Diretrizes de Estruturado	Ativos Elegíveis
<p>a. Os investimentos em FIPs devem ser precedidos de <i>due diligence</i>, cujos critérios de seleção e monitoramento estão definidos em manual específico.</p> <p>b. No entanto, é vedado realizar aplicações em novos Fundos de Investimentos em Participações (FIPs).</p> <p>c. Caso a REAL GRANDEZA decida vender as participações existentes em cotas de FIPs, deve ser elaborado estudo de avaliação econômico-financeira, preferencialmente por consultoria externa.</p>	<p>a. legado de cotas de Fundos de Investimentos em Participações (FIPs).</p> <p>b. cotas de Fundos de Investimentos Multimercado (FIM);</p> <p>c. cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de FIM;</p> <p>d. legado de cotas de Fundos de Investimentos em Participações do Setor Imobiliário (FIPs Imobiliários).</p>

Cabe ressaltar que, para os FIPs, são considerados gestores tanto a principal empresa do Grupo Econômico (seja nacional ou internacional) quanto a empresa subsidiária controlada.

2.7.4.Segmento Exterior

O Segmento Exterior tem como principal papel agregar à carteira de investimentos a diversificação pela localização geográfica e exposição a diferentes moedas dos ativos. Assim, este segmento possibilita o acesso a ativos com exposição de risco e retorno que podem conter características distintas das observadas em outros segmentos.

Diretrizes de Exterior	Ativos Elegíveis
<p>a. O Segmento Exterior tem como a sua principal diretriz a busca pela diversificação em mandatos com ativos internacionais que tenham baixa correlação com os demais segmentos do plano, reduzindo o risco total da carteira.</p>	<p>a. cotas de Fundos de Investimentos classificados como Segmento Exterior;</p> <p>b. Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados nesse segmento de acordo com a resolução CMN Nº4.994/2022;</p> <p>c. cotas de fundos de índice (ETFs).</p>

2.7.5.Segmento Imobiliário

As principais funções do segmento de Imóveis na carteira de investimentos dos planos de benefícios da REAL GRANDEZA são de: (I) reduzir a dependência do desempenho de outras classes de ativos, (II) estabilizar os portfólios em momentos de maior instabilidade, dados os substanciais recebimentos de aluguéis, e (III) proporcionar uma eventual proteção dos benefícios contra altas não antecipadas da inflação.

Diretrizes de Imobiliário	Ativos Elegíveis
<p>a. Não serão realizadas novas aplicações em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) de emissão de companhias securitizadoras e novas Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) na carteira de gestão própria.</p> <p>b. Serão aproveitadas eventuais oportunidades de venda dos imóveis da carteira própria do plano.</p>	<p>a. cotas de Fundos de Investimentos Imobiliários (FII);</p> <p>b. cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de FII;</p> <p>c. legado de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI);</p> <p>d. Cotas de Fundos de Investimentos Multimercado (FIM);</p> <p>e. cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de FIM.</p>

Especificamente para os imóveis da carteira própria do plano, será sempre observada a Instrução Normativa nº31/2020 da Previc (e suas eventuais atualizações).

A análise de uma proposta de compra ou de locação deve ter como referência laudos de avaliação elaborados por pelo menos duas consultorias especializadas, que siga as normas vigentes da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).

Deliberações de propostas devem seguir o estabelecido no Estatuto da REAL GRANDEZA e nesta Política de Investimentos.

2.7.6. Operações com Participantes

O segmento de operações com participantes deve proporcionar remuneração atrelada à inflação de longo prazo e a alocação de recursos no segmento decorrerá da solicitação de novos empréstimos ou liquidação dos contratos vigentes pelos participantes do plano, ou seja, a alocação neste segmento é passiva. A principal função dessas operações na carteira de investimentos está associada às obrigações do passivo ao apresentar fatores de risco correlacionados e rentabilidade esperada superior à meta atuarial.

Diretrizes de Operações com Participantes	Ativos Elegíveis
a. O Manual de Operações com Participantes estabelece os critérios mínimos que devem ser observados na concessão de crédito a Participantes e Assistidos, incluindo suas práticas de operacionalização, processo de precificação de taxas, monitoramento e definição de regulamento, entre outros	a. A REAL GRANDEZA permite, neste segmento, apenas as operações com participantes no conjunto de empréstimos pessoais concedidos com recursos do plano, sendo vedados os financiamentos imobiliários aos seus participantes e assistidos.

2.7.7. Operações com as Patrocinadoras

Na última posição do mês de agosto de 2023, o Plano BD possuía um edifício, locado à Patrocinadora Fundação Real Grandeza, sua sede, cujo valor contábil corresponde a 0,16% dos RGRT's do Plano BD.

A REAL GRANDEZA é detentora de 20% das ações ordinárias da Proman - Produtores Energéticos de Manso S.A. e detentora de debêntures conversíveis em ações dessa companhia, representando 0,02% do patrimônio do Plano BD. Cabe observar que a Proman possui 30% da APM Manso, cuja patrocinadora Furnas possui participação de 70% no empreendimento.

No tocante à exposição com as patrocinadoras, é vedada a realização de novas operações em ativos financeiros ligados às patrocinadoras atuais ou futuras, ou com empresas do mesmo grupo econômico na carteira própria ou em fundos em que a REAL GRANDEZA é gestora, ou seja, na gestão própria.

2.8. Desempenho das carteiras nos últimos anos

Apresentamos, no quadro abaixo, a rentabilidade dos últimos 5 anos do Plano aberto por segmento.

Segmento	2019	2020	2021	2022	2023 (até 31/08)	Acumulado (até 31/08)	% de RGRTs Alocação Atual (em 31/08)
Renda Fixa	18.3%	12.0%	8.9%	10.4%	6.9%	70.2%	90.3%
Renda Variável	29.7%	1.4%	-16.3%	9.7%	5.4%	27.4%	4.5%
Estruturado	7.3%	-16.3%	-3.8%	-0.7%	-15.1%	-27.2%	1.6%
Imobiliário	8.5%	-0.6%	-2.3%	-11.7%	-13.1%	-19.1%	2.8%
Exterior	-	-	-	-	-	-	0.0%
Operações com Participantes	6.3%	11.5%	13.7%	13.5%	9.1%	66.9%	0.8%
Total	19.6%	9.1%	2.8%	9.3%	5.6%	55.0%	100.0%

2.9.Requisitos Principais

São apresentados a seguir os limites de alocação e concentração por emissor definidos pela REAL GRANDEZA adicionais e conforme à Resolução CMN nº 4.994/2022.

Emissor	Limite Máximo de Alocação por Emissor (em relação aos Recursos Garantidores da FRG)
Tesouro Nacional	100%
Instituição financeira bancária	10%
Patrocinador ⁵	0%
Tesouro estadual ou municipal	0%
Demais Emissores	10%

Ativo/Veículo	Limite Máximo de Concentração por Emissor (em relação ao Patrimônio Líquido do Ativo/Fundo)
Crédito emitido por Instituição financeira	5% do patrimônio líquido da Instituição Financeira
FII/FICFII	15% do patrimônio líquido do fundo
Ações de Sociedade por Ações de Capital Aberto	20% do capital votante ou total
FIDC/FICFIDC	15% em uma classe ou série de cotas
Títulos emitidos por SPEs	0% (para novas aplicações)
Demais Ativos/ Veículos	Conforme Resolução CMN nº 4.994/2022

Ativo/Veículo	Concentração por Investimento⁶
Certificados de Recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário	Aplicações Existentes: 100% da série.
Demais Títulos de Renda Fixa ou Valores Mobiliários	Aplicações Existentes: 25% da série. Novas Aplicações: 15% da série.

⁵ Para fins de exposição à patrocinadora, são consideradas somente as empresas de Furnas, Eletronuclear e Real Grandeza. O limite apresentado na tabela não considera os ativos constantes na seção 2.4.2.1.

⁶ Aplicações Existentes: aplicações integrantes da carteira até 31/12/2014. Novas Aplicações: Exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações, certificados de recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário.

3. Alçadas Decisórias, Responsabilidades e Critérios Contábeis

3.1. Alçadas Decisórias e Atribuição de Responsabilidades dos Processos de Análise, Avaliação, Gerenciamento, Assessoramento e Decisão sobre a Aplicação dos Recursos dos Planos da Entidade

O Manual de Organização e os Regimentos de Comitês são os documentos que, em conjunto com o Estatuto da Real Grandeza, se constituem na referência para a compreensão da governança e para a definição de responsabilidades de todos os que participam desses processos. Estes são bem amplos e envolvem diversas áreas e colegiados, cada uma com suas atribuições e responsabilidades conforme descrito a seguir.

- a. Conselho Deliberativo (CD): responsável por autorizar os investimentos que estejam dentro de suas competências legais e estabelecidas pelos Estatuto e regimento interno vigentes;
- b. Diretoria Executiva (DE): responsável por autorizar os investimentos que estejam dentro de suas competências estabelecidas pelos Estatuto e regimento interno vigentes;
- c. Comitê de Investimentos (CIRG): responsável por deliberar temas relacionados a investimentos da REAL GRANDEZA, baseado em procedimentos e critérios estabelecidos em Regimento Interno;
- d. Diretoria de Investimentos (DI): conforme o Manual da Organização da Real Grandeza traz de forma mais detalhada, é responsável pela análise, pelas recomendações e execução de todos os investimentos, além de deliberar sobre aqueles que estão sob sua alçada, caso haja;
- e. Subcomitê de Investimentos (SI): responsável por aprovar temas relacionados aos parâmetros a serem seguidos na execução dos investimentos feitos pela DI, além de outras competências, conforme definido em Regimento Interno aprovado pelo Conselho Deliberativo.
- f. Presidência (DP): tanto a Assessoria Jurídica (AJR) quanto a Assessoria de *Compliance* e Riscos (ACR) assessoram e apoiam a aplicação de recursos dentro do escopo legal/conformidade/riscos, de acordo com as responsabilidades atribuídas a elas no Manual da Organização da Real Grandeza.

Por fim, considerando os processos e as devidas responsabilidades no processo foram compiladas no quadro abaixo para a melhor compreensão da governança de todos os que participam do processo de elaboração e decisão:

Processos	GIN ⁷	CIRG	DE	CD	Periodicidade mínima
Seleção/Reavaliação de Corretoras	Recomenda	Aprova	-	-	Bianual
Alocações Táticas	Recomenda	Aprova	-	-	-
Microalocação de Ativos	Recomenda	Aprova	-	-	-
Aprovação da modelagem de precificação para embasamento de operações com derivativos	Recomenda	Aprova	-	-	-
Aprovação dos encargos financeiros, da taxa de administração das operações e da taxa adicional de risco relacionadas às Operações com Participantes	Recomenda	Recomenda	Recomenda	Aprova	Anual
Alocação, Seleção e Acompanhamento de Fundos e Gestoras	Recomenda	Aprova	-	-	-
Aquisição de Cotas de FIPs ou Venda de participações existentes ⁸	Recomenda	Aprova	-	-	-
Avaliação proposta de compra/venda ou de locação de imóveis físicos da carteira de gestão própria	Apresenta	Recomenda	Recomenda	Aprova	-
Definição da Carteira Estratégica	Recomenda	Recomenda	Recomenda	Aprova	Anual
Política de Investimentos	Recomenda	Recomenda	Recomenda	Aprova	Anual

Manuais	GIN	ACR	CIRG	DE	CD
Manual de Operações com Participantes; Manual de Operações FRG; Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras.	Elabora	-	Recomenda	Recomenda	Aprova
Manual de Seleção e Acompanhamento de Custodiante e Administrador Fiduciário; Manual de Avaliação dos Riscos das Propostas de Investimentos; Política de Gestão de Riscos dos Investimentos.	-	Elabora	Recomenda	Recomenda	Aprova

3.2. Acompanhamento do Conselho Fiscal

Em atendimento ao disposto na legislação, o Conselho Fiscal emite semestralmente o Relatório de Controles Internos, conforme Resolução CGPC nº 13, de 01 de outubro de 2004. Este Relatório contempla, no mínimo, os seguintes aspectos:

⁷ GIN - Gerência de Investimentos

⁸ Exceto para cobrir eventuais custos do fundo

- a. conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à Política de Investimentos, sobre a aderência das premissas e hipóteses atuariais e sobre a execução orçamentária;
- b. recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de solução das mesmas, quando for o caso;
- c. análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

3.3. Critérios de Definição dos Valores Contábeis e Precificação dos Ativos

A deliberação sobre a classificação dos títulos (“mantidos até o vencimento” ou “disponíveis para negociação”) é um ato da alçada deliberativa, sendo o custodiante contratado responsável pelo apreçamento dos ativos, conforme critérios dispostos no Manual de Precificação do Custodiante, respeitados os critérios estabelecidos pela Resolução CNPC nº 37/2020 e suas alterações. Todos os critérios e princípios abordados no Manual são baseados no Código de Autorregulação para fundos de investimentos e nas diretrizes de apreçamento da ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades dos Mercado Financeiros e de Capitais).

O valor contábil dos imóveis deve ser atualizado anualmente, de acordo com o artigo 17 da seção VIII da Instrução Normativa PREVIC Nº 31/2020, com base em laudo válido conforme as normas da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), cujos resultados devem fundamentar a análise.

Os ativos da carteira de Operações com Participantes devem ser precificados conforme critérios dispostos no Manual de Operações com Participantes.

Os demais ativos geridos pela REAL GRANDEZA devem ser precificados conforme critérios dispostos no Manual de Precificação do Custodiante.

3.4. Procedimentos e Critérios para Observância dos Limites e Requisitos da Resolução CMN nº 4.994/2022

O Administrador e Custodiante da REAL GRANDEZA fazem esse controle diariamente e têm por dever avisar à REAL GRANDEZA caso haja algum desenquadramento. Adicionalmente, é elaborado e encaminhado periodicamente ao CIRG um relatório de enquadramento em que é reportada a adequação da carteira de investimentos aos limites e requisitos da referida resolução.

4. Avaliação, Gerenciamento e Acompanhamento do Retorno Esperado e do Risco dos Investimentos em Carteira Própria e Avaliação dos Riscos (Crédito, Mercado, Liquidez, Operacional, Legal, Sistêmico e Outros) Inerentes às Operações de Investimento

4.1. Do Retorno Esperado

O retorno tanto da carteira própria quanto da carteira total da REAL GRANDEZA, é avaliado, gerenciado e acompanhado utilizando informações diárias fornecidas pelo custodiante relativas aos diversos segmentos de ativos, a partir das quais, a Assessoria de *Compliance* e Riscos (ACR) produz informações prévias que são encaminhadas diariamente e mensalmente por meio de relatórios detalhados para a equipe e para o CIRG. A Gerência de Investimentos também produz informações gerenciais com esses dados, que são utilizadas para a tomada de decisão pelas Alçadas Competentes.

4.2. Do Risco

Os riscos são monitorados e reportados com base nos procedimentos e ferramentas definidos na Política de Gestão de Riscos dos Investimentos.

O processo de avaliação de riscos incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes às operações de investimentos é formalmente elaborado e consta nos documentos

de deliberação de operações de investimentos, conforme estabelecido na Política de Gestão de Riscos dos Investimentos e no Manual de Avaliação de Riscos das Propostas de Investimentos.

5. Seleção, acompanhamento e avaliação de prestadores de serviços relacionados à administração de carteiras de valores mobiliários e de fundo de investimento

Em relação ao Administrador Fiduciário dos Fundos Exclusivos da REAL GRANDEZA, sua seleção é feita com base em procedimentos estabelecidos pelo Módulo Normativo de Aquisição e com base em critérios previamente aprovados pelo Conselho Deliberativo.

A seleção de corretoras tem como objetivo definir aquelas aptas a intermediar as operações de compra e venda de ativos para a entidade. Esse processo deve ser realizado conforme definido no “Manual de Operações FRG” vigente, que está em conformidade com as melhores práticas de mercado.

Os procedimentos de seleção e acompanhamento dos fundos de gestão externa são estabelecidos no “Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras”, enquanto a avaliação desses fundos é realizada no Relatório de Monitoramento dos Gestores Externos.

6. Responsabilidade Ambiental, Social e de Governança (ASG)

A REAL GRANDEZA entende o seu papel como investidor e o dever de alinhar suas ações de investimento de modo a (i) buscar o melhor para seus participantes, em termos da relação risco x retorno e, concomitantemente, (ii) utilizar práticas que visem o melhor para o meio ambiente e para a sociedade, e (iii) valorizem os mais altos níveis de governança.

Sobre os aspectos ASG nos processos de análise de investimentos, os mesmos são descritos de forma específica nos diferentes Manuais relativos a cada processo. Isso já acontece, por exemplo, para gestão externa, em que o “Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras” estabelece os critérios de sustentabilidade para esse processo em específico e para o processo de seleção de corretoras, definido no “Manual de Operações FRG”. Nesse contexto, a REAL GRANDEZA incentiva seus gestores externos e corretoras para adoção de boas práticas de forma a integrar os critérios ASG em seu processo, uma vez que no processo de seleção de gestores externos e no de corretoras são atribuídas notas conforme o seu comprometimento com as práticas ASG.

Assim, a REAL GRANDEZA busca a todo o momento adequar os seus processos nessa direção, utilizando critérios ASG nos processos de análise de investimentos e sendo signatária há mais de 10 anos dos (i) Princípios para o Investimento Responsável (*Principles for Responsible Investment - PRI*) e (ii) *Carbon Disclosure Project - CDP* (desde 2009 e 2006, respectivamente). Outro ponto de dedicação é promover a observância dos Direitos Humanos, através do estímulo à adoção de códigos e/ou condutas pelas empresas as quais estabeleça negócios, referentes à gestão de investimentos.

Já no que se refere a Governança, a REAL GRANDEZA é pioneira na obtenção do Selo de Autorregulação em Governança Corporativa no país, além de certificada com o Selo de Autorregulação em Governança de Investimentos, ambos sob responsabilidade do Sistema ABRAPP/SINDAPP/ICSS.

7. Participação em Assembleias de Acionistas

A participação em Assembleias de Acionistas de empresas nas quais a REAL GRANDEZA tenha participação direta ocorrerá quando for atendido algum dos seguintes critérios:

- a. quando a REAL GRANDEZA participar do controle da empresa através de Acordo de Acionistas ou Acordo de Votos;
- b. quando a REAL GRANDEZA apresentar participação maior ou igual a 10% do capital votante da empresa.

8. Mitigação de Potenciais Conflitos de Interesses dos Prestadores de Serviços e das Pessoas que Participam do Processo Decisório de Investimentos

As vedações gerais de conduta, inclusive para mitigação de conflitos de interesses, estão definidas no “Código de Conduta e Ética da REAL GRANDEZA”. De forma complementar, o “Regulamento de Conduta no Processo de Investimentos da REAL GRANDEZA” especifica os padrões de conduta, bem como os princípios éticos, voltados para o processo de gestão dos investimentos.

Adicionalmente, a mitigação dos potenciais conflitos de interesses inerentes aos gestores externos está definida no “Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras”.

9. Informações Cadastrais

Entidade Fechada de Previdência Complementar: FRG - Fundação de Previdência e Assistência Social (código PREVIC: 864)

Vigência: 01/01/2024 a 31/12/2028 (60 meses), com revisões anuais

Ata do Conselho Deliberativo/Data da Reunião: 592ª Reunião Ordinária, realizada em 19/dez/2023

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ): Patrícia Corrêa de Queiroz

Diretor Responsável pela Gestão de Riscos: Sérgio Wilson Ferraz Fontes

Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB): Patricia Melo e Souza

Mecanismo de Informação da Política aos Participantes: Eletrônico

10. ANEXO 1 - Manuais e Monitoramento da Gestão e Administração de Investimentos da REAL GRANDEZA

A REAL GRANDEZA utiliza os seguintes Manuais e Relatórios de monitoramento que definem os procedimentos e critérios referentes à Gestão e Administração dos Investimentos:

1. Política de Gestão de Riscos dos Investimentos;
2. Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras;
3. Manual de Operações FRG;
4. Manual de Precificação do Bradesco Custódia;
5. Manual de Operações com Participantes;
6. Manual de Seleção e Acompanhamento de Custodiante e Administrador Fiduciário;
7. Manual de Avaliação dos Riscos das Propostas de Investimentos.
8. Relatório de Monitoramento dos Gestores Externos;
9. Relatório de Avaliação Trimestral do Bradesco Custódia;
10. Relatório Gerencial e Enquadramento dos Investimentos;

11. ANEXO 2 - DIRETRIZES DOS INVESTIMENTOS DA REAL GRANDEZA

O objetivo da gestão de investimentos de um fundo de pensão é gerar retornos suficientes sobre as reservas técnicas para pagar os benefícios previdenciários dos participantes. Isto envolve estabelecer objetivos, desenvolver estratégias e administrar uma carteira de investimentos que se alinhe a esses propósitos, levando em conta as condições econômicas, as tendências de mercado e as necessidades específicas de cada fundo. Os administradores desses recursos podem investir em uma variedade de classes de ativos na busca deste objetivo, ao mesmo tempo em que se esforçam para minimizar os riscos envolvidos.

Na gestão de recursos de fundos de pensão, dois princípios fundamentais são: (i) o horizonte de longo prazo dos investimentos e (ii) a importância da preservação do capital dos participantes. O primeiro princípio implica em tolerar oscilações de curto prazo em troca de maiores retornos de longo prazo, o que atribui uma vocação natural a esses investidores⁹ para buscar prêmios de liquidez (em ativos menos líquidos, por exemplo, *private equity*, ativos imobiliários, entre outros) e prêmios de mercado (em ativos que oscilam bastante, mas apresentam retornos superiores no longo prazo como *equities* em geral).

Ao mesmo tempo, a importância da preservação de capital leva os investidores a buscar a redução dos riscos de concentração e a mitigação das perdas em momentos de estresse do mercado, o que implica na diversificação do portfólio de investimentos. No contexto de finanças e economia, a máxima “Não existe almoço grátis” é muito utilizada para explicar que decisões sempre envolvem *trade-offs*. Entretanto, H. Markowitz¹⁰ demonstrou que a diversificação dos portfólios apresenta o único almoço grátis em finanças, pois para um mesmo nível de retorno, o portfólio diversificado apresenta um risco (volatilidade) menor que o portfólio concentrado em poucos ativos. Em outras palavras, o gestor não deve “colocar todos os ovos na mesma cesta”.

Para atingir esses objetivos, o gestor de investimentos tem disponíveis três estratégias:

- i. **macroalocação** - é a decisão sobre quais fatores de risco compõem seu portfólio e em qual proporção - quanto dos recursos estarão investidos em renda fixa, renda variável, etc. - como resultado, chegamos a uma carteira-alvo ou **carteira estratégica**. O gestor que se concentra nesse tipo de atuação é chamado de “alocador”;
- ii. **market timing** - também chamada de **alocação tática**, é a decisão de se desviar da carteira estratégica por acreditar que existe uma distorção temporária nos preços de mercado. Por exemplo, se o gestor acredita que o mercado de ações brasileiro está barato em relação ao de renda fixa, ele pode aumentar sua posição em ações enquanto diminui sua posição em renda fixa - os retornos ocasionados por esses desvios em relação à carteira estratégica são os retornos atribuídos ao **market timing**;
- iii. **seleção de ativos** - também chamada de **gestão ativa**, é a aposta de que o gestor pode ganhar do mercado, gerando consistentemente retornos acima da média dos investidores (dado que o mercado é um jogo de soma zero¹¹). Por exemplo, dentro da alocação estratégica em renda variável doméstica, a maneira mais próxima de um gestor “comprar” o mercado de bolsa brasileira seria comprando um índice, por exemplo, o Ibovespa. Nesse caso, o gestor não estaria tomando uma decisão de **seleção de ativos**. Por outro lado, se ele acredita, por exemplo, que no setor de petróleo a Petrorio tem perspectivas melhores que a Petrobras e ele decide comprar mais PRIO3 que PETR4 (em geral, diz-se que o gestor está *over* ou *under* em relação ao índice), então os retornos (positivos ou negativos) gerados por este desvio do índice são atribuídos à **seleção de ativos**.

Estudos apontam que a **macroalocação** é a estratégia mais importante na gestão dos portfólios, explicando mais que 90% da variação dos retornos dos portfólios, isso ocorre porque os investidores tendem a construir um portfólio diversificado¹². Digamos que um gestor de um fundo de pensão de bilhões de reais investisse tudo em uma ação (Vale, por exemplo), nesse caso, os retornos da Vale explicariam 100% dos retornos e a seleção

⁹ A palavra “investidores” no texto pode se referir também a investidores institucionais, nesse caso, fundos de pensão.

¹⁰ MARKOWITZ, Harry. Portfolio selection, Journal of Finance, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

¹¹ Uma informação importante sobre a estratégia de seleção de ativos é que trata-se de um “jogo de soma zero”. Isso porque, seguindo nosso exemplo, se um gestor está *over* em PRIO3 e *under* em PETR4, por definição precisa haver outro grupo de gestores que estão *under* em PRIO3 e *over* em PETR4. Sendo assim, o quanto os ganhadores ganham deveria se igualar a quanto os perdedores perdem (“jogo de soma zero”), não fossem os custos do mercado o que implica, na realidade, em um “jogo de soma negativa”.

¹² IBBOTSON, Roger G.; KAPLAN, Paul D. Does asset allocation policy explain 40, 90, or 100 percent of performance?. Financial Analysts Journal, v. 56, n. 1, p. 26-33, 2000.

de ativos seria a única estratégia responsável pela performance do portfólio. Por outro lado, se o mesmo gestor decidisse investir todos seus recursos comprando e vendendo dólar quando acreditasse que o ativo estivesse barato ou caro, nesse caso, o *market timing* explicaria completamente a performance do seu portfólio. Contudo, como seria extremamente imprudente concentrar todos os recursos de um fundo de pensão em um só ativo ou em uma só estratégia, colocando em risco a preservação do patrimônio de seus participantes, os gestores diversificam seus investimentos¹³. Isso implica que a macroalocação é a decisão da gestão que mais contribui para a performance dos investimentos.

A segunda estratégia apresentada, **market timing**, é uma estratégia que raramente apresenta resultados positivos de maneira consistente e é de execução extremamente desafiadora para o gestor. Isso porque, apesar de alguns mercados frequentemente apresentarem pequenas distorções de preços, é difícil prever por quanto tempo elas podem persistir, ocasionando um alto custo de oportunidade para explorá-las. Howard Marks, gestor da Oaktree Capital Management, mundialmente reconhecido no mercado e escritor do *best-seller* “*The most important thing*”, relata que:

“A maioria das pessoas (ou profissionais) não possuem a habilidade de adivinhar os melhores pontos de entrada (e saída) do mercado [...] Somente cinco vezes durante minha carreira inteira (50 anos), o mercado estava tão caro ou tão descontado [...] que era completamente claro que era para ser mais agressivo ou mais defensivo. E funcionou. [...] Se eu tivesse tentado fazer isso [...] 2 vezes por ano, teria sido um desastre.”¹⁴

A terceira estratégia apresentada, a **seleção de ativos**, é mais uma em que há desafios para gerar resultados positivos consistentes. Segundo Robert Arnot, existe uma probabilidade de apenas 14% de um gestor bater o mercado consistentemente, isso sem considerar as taxas ou o viés de sobrevivência (*survivorship bias*)¹⁵. Isso faz com que a gestão ativa seja um mercado extremamente competitivo e formado por especialistas. Por definição, essa tarefa se torna mais difícil quanto mais eficiente é o mercado em que o gestor atua. Isso é verdade tanto para estratégias como para geografias, o que torna a gestão ativa no Brasil mais interessante que em outros mercados como, por exemplo, o americano.¹⁶

Dessa forma, a **Diretoria de Investimentos (DI)** da Real Grandeza optou por assumir **um papel de alocador**, por ser a estratégia que mais contribui para os retornos do portfólio. Isso significa que dedicamos grande esforço na elaboração das premissas e na construção da carteira estratégica. Adicional e consequentemente, **na gestão própria, a DI, preferencialmente, não faz seleção de ativos**. Entendemos que esse é um mercado super especializado e extremamente competitivo, de modo que pouquíssimos são os gestores que conseguem construir a estrutura necessária e de fato gerar ganhos superiores ao benchmark¹⁷. Assim, depois da macroalocação, a maior **dedicação de esforços da DI está na seleção dos melhores gestores** ativos e na construção de uma relação de longo prazo de benefício mútuo.

Por fim, em relação ao *market timing*, a Real Grandeza analisa e monitora as condições conjunturais e estruturais da economia, além de acompanhar de perto a performance e o risco de seus portfólios. Essas atividades são parte importante do trabalho de gestão, mas não têm por objetivo originar uma alta frequência de investimentos táticos que se desviam de forma significativa da carteira estratégica. Na verdade, em concordância com o exposto acima por Howard Marks, tais oportunidades são muito raras e, assim, só nessas situações excepcionais é que a DI pretende atuar fazendo grandes desvios táticos para geração de alfa.

¹³ Fala de David Swensen, em 02 de fevereiro de 2011, em sua palestra na disciplina “Financial Markets” ministrada por Robert Shiller na Universidade de Yale.

¹⁴ Fala de Howard Marks, em 24 de junho de 2022, em entrevista para o episódio #67 do podcast Outliers, da XP Investimentos.

¹⁵ JEFFREY, Robert H.; ARNOTT, Robert D. Is your alpha big enough to cover its taxes?. *Journal of Portfolio Management*, v. 19, n. 3, p. 15, 1993 apud David Swensen, em 02 de fevereiro de 2011, em sua palestra na disciplina “Financial Markets” ministrada por Robert Shiller na Universidade de Yale.

¹⁶ Fala de David Swensen, em 02 de fevereiro de 2011, em sua palestra na disciplina “Financial Markets” ministrada por Robert Shiller na Universidade de Yale.

¹⁷ A gestão ativa só se mostra recompensadora quando dispões dos melhores profissionais e recursos, condições iniciais, mas não suficientes, para gerar edge sobre os seus competidores. Isso se traduz em um alto dispêndio de recursos por parte dessas gestoras, com o objetivo de oferecer os melhores incentivos para atrair e reter esses talentos.

Classes de Investimentos

Renda Fixa

Definição

A renda fixa é uma classe de ativos que entrega um fluxo de pagamentos contratado e bem definido, contudo, seu valor de mercado e, portanto, sua rentabilidade, pode oscilar até seu vencimento. Ela inclui investimentos como títulos, letras financeiras e certificados de depósito, emitidos por governos, corporações e outras entidades. Os investimentos em renda fixa são geralmente considerados menos arriscados do que as ações, pois são menos voláteis e possuem prioridade de pagamento no caso de falência. No entanto, justamente por essas razões, eles também tendem a oferecer retornos mais baixos a longo prazo.

Modelo de Atuação da Real Grandeza

Em renda fixa, a gestão se caracteriza pelo foco em títulos públicos federais, principalmente aqueles protegidos da inflação. A fundação apresenta um *track record* de compras desses ativos a taxas atrativas em momentos de crise ou adversos de mercado, apurando ganhos com a queda das taxas ou mesmo carregando-os até o vencimento. Apesar de em menor proporção, os títulos de crédito privado também podem compor a carteira. Vale ressaltar que, apesar de haver títulos desse tipo na carteira atual, para o futuro, a diretriz seguida é de não comprá-los mais diretamente, devendo a exposição a eles ser feita totalmente via fundos de investimentos terceirizados, selecionados com base em criterioso processo de seleção de gestores.

Renda Variável

Definição

As ações, também conhecidas como *equities*, são um tipo de ativo financeiro que representa a propriedade de uma empresa. Quando um indivíduo compra uma ação, ele se torna um proprietário parcial da empresa e tem direito a uma parte de seus lucros e ativos. As ações são negociadas em bolsas de valores e seu valor pode flutuar com base em vários fatores, como desempenho da empresa, condições de mercado e sentimento do investidor. Investir em ações pode fornecer um potencial alto de valorização a longo prazo, mas também carrega riscos como volatilidade do mercado e riscos específicos de cada empresa.

Modelo de Atuação da Real Grandeza

Atualmente, a atuação da Diretoria de Investimentos em renda variável consiste em investir, prioritariamente, em gestão externa ativa, além de ETFs passivos de Ibovespa e/ou bolsas internacionais. Ou seja, ratificando, a diretriz seguida é de não comprar ações diretamente, devendo a exposição a elas ser feita totalmente via ETFs/Fundos de ETFs ou fundos de investimentos terceirizados, selecionados com base em criterioso processo de seleção de gestores.

Estruturados (Retorno Absoluto)

Definição

A classe Estruturados, como definida na Resolução CMN nº 4.994/2022, é composta por veículos como: (i) COEs, (ii) fundos de investimento em participação (FIPs), e (iii) fundos multimercados. Este último, comumente apresenta estratégias de retorno absoluto ou retorno total. Essa estratégia mede o desempenho geral de um investimento, incluindo a valorização do capital e a receita gerada pelo investimento. Leva em consideração todas as fontes de retorno, como investimentos em ações, juros, moedas e derivativos. Essa classe de ativos é popular entre os investidores que procuram crescimento e renda a longo prazo, pois oferece uma abordagem diversificada para investir que pode ajudar a mitigar riscos e maximizar os retornos, além de trazer boa liquidez.

Os fundos multimercados podem acessar mercados e instrumentos financeiros que, por questões regulatórias, não estão disponíveis para a gestão interna das EFPCs. Já para o caso de FIPs, por ser um veículo de investimentos, também podem ser usados em uma gama distinta de investimentos que vai desde *Venture Capital/Private Equity* até Imobiliários/Floresta. E, por fim, os COE's também são veículos de investimentos e podem ser usados para uma gama enorme de investimentos, que passa por todas as classes existentes de ativos.

Modelo de Atuação da Real Grandeza

Por definição regulatória, a estratégia consiste na terceirização integral da gestão da porção dos recursos alocados nessa classe. A diretriz atual é não investir em COEs ou em FIPs, independentemente do tipo de investimento associado aos veículos. Assim sendo, na classe denominada como Estruturados, os novos investimentos estão concentrados em fundos com estratégia Multimercados. Para esses fundos, nos últimos anos, a Diretoria de Investimentos tem se dedicado em aprimorar o processo de seleção e monitoramento dos gestores por meio da contratação de profissionais com experiência no tema e da atualização dos manuais internos. Os frutos deste trabalho já estão sendo colhidos com a criação do FoF Multimercado da FRG, que investe em diferentes fundos multimercado com extenso histórico de bons resultados e boa reputação no mercado.

Imobiliário

Definição

O setor imobiliário é uma classe de ativos com investimentos diretos ou indiretos em imóveis. Os investimentos imobiliários também podem fornecer benefícios de diversificação a um portfólio, pois seus retornos apresentam exposição a alguns fatores de riscos diferentes de outras classes de ativos, como ações ou títulos de renda fixa. O setor imobiliário é considerado um investimento alternativo, pois não é uma ação ou título tradicional e pode fornecer aos investidores retornos por meio de renda ou valorização do patrimônio, pelo aumento do valor da propriedade.

Modelo de Atuação da Real Grandeza

A partir de 2018, as EFPCs só podem investir nesse setor por meio de Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) ou Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Apesar de atualmente possuir um portfólio imobiliário concentrado em imóveis físicos de mesma geografia e estratégia, a Fundação está trabalhando para construir um portfólio imobiliário mais diversificado, buscando a mitigação do impacto de riscos idiossincráticos de um ativo ou setor específico. Isso passa pela venda dos imóveis físicos em carteira e pelo investimento em fundos terceirizados, especializados nesse mercado, selecionados com base em criterioso processo de seleção de gestores. Sobre CRIs, a diretriz é não investir diretamente nesse tipo de ativo.

Exterior

Definição

A classe Exterior, segundo a Resolução CMN nº 4.994/2022, é constituída de investimentos em ativos estrangeiros, com ou sem exposição cambial. Isso significa que as EFPCs podem investir em ativos das diferentes classes citadas anteriormente, com a diferença de estarem em uma geografia diferente do Brasil. Além do acesso a inúmeras estratégias e produtos, essa exposição traz a diversificação geográfica e, portanto, redução do risco de concentração.

O mercado de câmbio, também conhecido como Forex ou FX, é uma classe de ativos que envolve a compra e venda de moedas de diferentes países. É o maior e mais líquido mercado do mundo, com um volume médio de negociação diário de trilhões de dólares. O valor das moedas flutua constantemente devido a vários fatores econômicos e políticos, e comerciantes e investidores podem lucrar com essas flutuações comprando e vendendo moedas no momento certo. No mercado brasileiro, o dólar é uma importante fonte de retornos de baixa correlação com as demais classes, funcionando como uma proteção para os portfólios.

Modelo de Atuação da Real Grandeza

A Diretoria de Investimentos entende que a classe de Exterior, com exposição cambial a moedas fortes, principalmente ao dólar, é uma classe fundamental para o aumento da diversificação e para a proteção do portfólio. De modo geral, esses ativos podem não gerar retornos tão atrativos, mas assim como um seguro, se tornam essenciais em momentos de maior volatilidade nos mercados, reduzindo as perdas e protegendo o capital dos participantes.

Já os ativos estrangeiros sem exposição cambial, apresentam uma fonte importante de diversificação geográfica e de exposição setorial com pouca representatividade no Brasil. A depender do tipo do ativo, apresentam potencial de retornos bastante atrativos no longo prazo. Atualmente, a diretriz nesse segmento é investir via ETFs ou fundos terceirizados, selecionados com base em criterioso processo de seleção de gestores.

