

Política de Investimentos

2023 A 2027



Plano CD

Revisão aprovada no Conselho Deliberativo durante a 577ª
Reunião Ordinária, realizada nos dias 5 e 6 de junho de 2023

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 2023 A 2027 PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA (CD)

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 POR SEGMENTOS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.994/2022 | 5 |
| 2.7.1. | SEGMENTO DE RENDA FIXA | 6 |
| 2.7.2. | SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL | 6 |
| 2.7.3. | SEGMENTO ESTRUTURADO | 7 |
| 2.7.4. | SEGMENTO EXTERIOR | 7 |
| 2.7.5. | SEGMENTO IMOBILIÁRIO | 8 |
| 2.7.6. | OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES | 8 |
| 2.7.7. | OPERAÇÕES COM AS PATROCINADORAS | 8 |
| 2.8. | DESEMPENHO DAS CARTEIRAS NOS ÚLTIMOS ANOS | 9 |
| 2.9. | REQUISITOS PRINCIPAIS | 9 |
| 3. | ALÇADAS DECISÓRIAS, RESPONSABILIDADES E CRITÉRIOS CONTÁBEIS | 10 |
| 3.1. | ALÇADAS DECISÓRIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESPONSABILIDADES DOS PROCESSOS DE ANÁLISE, AVALIAÇÃO, GERENCIAMENTO, ACESSORAMENTO E DECISÃO SOBRE A APLICAÇÃO DOS RECURSOS DOS PLANOS DA ENTIDADE | 10 |
| 3.2. | ACOMPANHAMENTO DO CONSELHO FISCAL | 12 |
| 3.3. | CRITÉRIOS DE DEFINIÇÃO DOS VALORES CONTÁBEIS E PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS | 12 |
| 3.4. | PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS PARA OBSERVÂNCIA DOS LIMITES E REQUISITOS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.994/2022 | 12 |
| 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 | 13 |
| 6. | RESPONSABILIDADE AMBIENTAL, SOCIAL E DE GOVERNANÇA (ASG) | 13 |
| 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 | 14 |
| 9. | INFORMAÇÕES CADASTRAIS | 14 |
| 10. | ANEXO 1 - MANUAIS E MONITORAMENTO DA GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO DE INVESTIMENTOS DA REAL GRANDEZA | 15 |
| 11. | ANEXO 2 - DIRETRIZES DOS INVESTIMENTOS DA REAL GRANDEZA | 16 |

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 2023 A 2027

PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA (PLANO CD)

Cadastro Nacional do Plano de Benefício (CNPB): nº 20.020.003-11

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 35, de 11 de novembro de 2020.

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.

A presente Política de Investimentos é segmentada em 5 seções conforme ilustrado na tabela a seguir:

| Seção | Descrição |
|---|--|
| 1- Gestão de Recursos | • São abordadas as metodologias utilizadas na gestão de recursos, as estratégias e diretrizes para os próximos anos, bem como os limites e requisitos necessários a serem observados pela gestão |
| 2- Alçadas Decisórias, Responsabilidades e Critérios Contábeis; | • São apresentadas as atribuições e responsabilidades daqueles que participam do processo de investimento de forma resumida e transparente |
| 3- Avaliação, Gerenciamento e Acompanhamento do Retorno Esperado e do Risco dos Investimentos; | • Consiste na apresentação de um breve resumo dos critérios de retorno e riscos que são adotados pela Fundação Real Grandeza |
| 4- Seleção, acompanhamento e avaliação de prestadores de serviços relacionados à administração de carteiras de valores mobiliários e de fundo de investimento, Aspectos de Sustentabilidade e Governança; Participação em Assembleias de Acionistas e Mitigação de Potenciais Conflitos de Interesses dos Prestadores de Serviços e das Pessoas que Participam do Processo Decisório de Investimentos | • Traz-se uma síntese das diretrizes de (a) seleção e monitoramento de prestadores de serviços, (b) sustentabilidade, (c) participação em assembleias de acionistas e (d) atuação em situações de potencial conflito de interesses |
| 5- Informações Cadastrais e Anexos | • Traz as informações cadastrais básicas do Plano e documentos anexos |

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 aproveitar as 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 CD, 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 CD 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 atualmente para o estudo de ALM utiliza cálculos estocásticos, com otimização multiperíodo, que através da geração de um conjunto de possíveis cenários, considerados macroeconomicamente consistentes, parametriza a composição das carteiras de investimentos do plano de acordo com as premissas atuariais. O modelo utiliza uma árvore de decisões com simulações para cada período, resultando em mil retornos simulados para cada classe de ativo considerada no estudo, no prazo de 10 anos, gerando carteiras otimizadas, dentre as quais foi escolhida a que representa a alocação estratégica. Esse estudo foi desenvolvido em conjunto com a consultoria externa especializada, compreendendo uma sequência de etapas que se inicia com a definição do cenário econômico, das premissas de retorno, do risco e correlações, e dos limites de macroalocação definidos para cada classe de ativo.

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 30/12) | Alocação Estratégica | Limite Inferior | Limite Superior |
|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|
| Renda Fixa | 73.8% | 51.3% | 28.0% | 100% |
| Renda Variável | 23.7% | 18.0% | 10.0% | 30.0% |
| Estruturado | 0.2% | 10.3% | 0.0% | 15.0% |
| FIPs ¹ | 0.2% | 0.3% | 0.0% | 5.0% |
| FIM | 0.0% | 10.0% | 0.0% | 15.0% |
| Imobiliário | 0.3% | 8.0% | 0.0% | 12.0% |
| Exterior | 0.0% | 10.0% | 0.0% | 10.0% |
| Operações com Participantes | 1,7% | 2.4% | 0.0% | 5.0% |

¹ Apesar de investimentos em FIPs estarem vedados, as flutuações nos preços dos ativos podem alterar o percentual desta classe de ativo na carteira.

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

2.3. Objetivos da Gestão

O objetivo da gestão dos investimentos é, em primeiro lugar, implementar a 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 dos investimentos. Atualmente, esses objetivos se encontram em:

Meta dos investimentos: IPCA + 4,89% ao ano²

A meta dos investimentos 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 ³ |
|------------------------------|--------------------------------------|
| Renda Fixa | IMA |
| Renda Variável | Ibovespa |
| Estruturado | IHFA |
| Imobiliário | IFIX |
| Exterior | MSCI ACWI Index em reais |
| Operações com Participantes* | Meta dos investimentos + 0,2% a.a. |

Em segundo lugar, também é objetivo da gestão de investimentos, a partir da análise destes segmentos e indicadores, 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.

² 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.

³ 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 - 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 que, atualmente, conta com 89 participantes.

IHFA - Índice de Hedge Funds da ANBIMA, representativo da indústria de hedge funds no Brasil que, atualmente, conta com mais de 200 fundos.

MSCI ACWI em reais - índice que consolida as performances de índices de ações mundiais e é utilizado como benchmark para mensurar a performance dos mercados mundiais.

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 NTNBS 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.

Assim, utilizando como base o Manual de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras, podemos selecionar e monitorar os 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 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. Será priorizado o mercado primário na compra desses títulos, ainda que possa atuar também no secundário.</p> <p>b. São vedadas novas aquisições diretas de títulos de crédito privado e 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. 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 meta dos investimentos e contribuir para o melhor desempenho do patrimônio do plano.

| Diretrizes de Renda Variável | Ativos Elegíveis |
|--|---|
| <p>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>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. cotas de fundos de índice (ETFs);</p> <p>c. cotas de Fundos de Investimentos em Ações (FIA);</p> <p>d. cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de FIA;</p> <p>e. Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados nesse segmento de acordo com a resolução CMN Nº4994/2022.</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>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>No entanto, é vedado realizar aplicações em novos Fundos de Investimentos em Participações (FIPs).</p> <p>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. 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. 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 Depository Receipts (BDR) classificados nesse segmento de acordo com a resolução CMN Nº4994/2022.</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. Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).</p> |

2.7.6. Operações com Participantes

O segmento de operações com participantes deve proporcionar remuneração atrelada à inflação de longo prazo e a exposição total do plano ao segmento decorrerá da solicitação de novos empréstimos ou liquidação dos contratos vigentes pelos participantes do plano, ou seja, a atuação 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 dos investimentos.

| Diretrizes de Operações com Participantes | Ativos Elegíveis |
|--|--|
| <p>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</p> | <p>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.</p> |

2.7.7. Operações com as Patrocinadoras

No tocante à exposição com as patrocinadoras, não há nenhuma atualmente e é vedada a realização de 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

O processo contínuo e sistemático de manter o foco na gestão estratégica possibilitou retornos consistentes ao longo dos últimos anos, frente às necessidades do plano. Essa boa performance é apresentada a seguir pela rentabilidade acumulada dos últimos cinco anos do plano:

| Segmento | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Acumulado | % de RGRs Alocação Atual (em 30/12) |
|------------------------------------|--------|--------|---------|---------|--------|-----------|-------------------------------------|
| Renda Fixa | 10.86% | 19.56% | 6.43% | -1.02% | 8.12% | 50.97% | 73.8% |
| Renda Variável | 16.75% | 29.55% | 1.98% | -16.16% | 8.45% | 40.25% | 23.7% |
| Estruturado | -1.40% | 2.37% | -15.01% | -9.44% | 1.00% | -21.54% | 0.2% |
| Imobiliário | 0.00% | 53.56% | -24.96% | -4.59% | 1.94% | 12.08% | 0.3% |
| Exterior | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% |
| Operações com Participantes | 16.35% | 8.63% | 23.74% | 2.59% | -0.50% | 59.64% | 1.7% |
| Total | 11.27% | 21.22% | 5.54% | -5.17% | 8.09% | 45.92% | 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 | 5% |
| Patrocinador⁴ | 0% |
| Tesouro estadual ou municipal | 0% |
| Demais Emissores | 10% |

⁴ 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.

| Ativo/Veículo | Limite Máximo de Concentração por Emissor (em relação ao Patrimônio Líquido do Ativo/Fundo) |
|---|--|
| Crédito emitido por Instituição financeira bancária | 5% do patrimônio líquido |
| FIP | 15% do patrimônio líquido do fundo (0% para novas aplicações) |
| FII/FICFII | 15% do patrimônio líquido do fundo |
| Ações de Sociedade por Ações de Capital Aberto | 20% do capital votante ou total |
| Fundos passivos condominiais e/ou negociados em bolsa | 25% do patrimônio líquido do fundo |
| 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 |
| Concentração por Investimento⁵ | |
| 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. |

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;

⁵ 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.

- 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 ⁶ | CIRG | DE | CD | Periodicidade mínima |
|---|------------------|-----------|-----------|--------|----------------------|
| Seleção de Corretoras | Recomenda | Aprova | - | - | - |
| 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 ⁷ | Recomenda | Aprova | - | - | - |
| Avaliação proposta de compra/venda ou de locação de imóveis físicos da carteira de gestão própria | Apresenta | Recomenda | Recomenda | Aprova | - |
| Cenário Macroeconômico para o ALM | Recomenda | Aprova | - | - | Anual |
| Carteira Estratégica definida pelo ALM | Recomenda | Recomenda | Recomenda | Aprova | Anual |
| Política de Investimentos | Recomenda | Recomenda | Recomenda | Aprova | Anual |

⁶ GIN - Gerência de Investimentos

⁷ Exceto para cobrir eventuais custos do fundo

| Manuais | GIN | ACR | CIRG | DE | CD |
|--|---------|---------|-----------|-----------|--------|
| Manual de Operações com Participantes; | Elabora | - | Recomenda | Recomenda | Aprova |
| Manual de Operações FRG; Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras. | Elabora | - | 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:

- 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;
- recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de saneamento das mesmas, quando for o caso;
- 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).

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. Além disso, essa gerência também apresenta mensalmente para o CIRG informações de mercado, abordando os principais acontecimentos macroeconômicos internos e externos do período, assim como a perspectiva da equipe para algumas das principais classes de ativos financeiros.

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 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: 01/01/2023 a 31/12/2027 (60 meses), com revisões anuais

Ata do Conselho Deliberativo/Data da Reunião: 577ª Reunião Ordinária, realizada nos dias 05/jun/2023 e 06/jun/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 investidores 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. Markowitz 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 zero). 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 Petrobras 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**.

¹ A palavra “investidores” no texto pode se referir também a investidores institucionais, nesse caso, fundos de pensão.

² MARKOWITZ, Harry. Portfolio selection, Journal of Finance, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

³ Uma informação importante sobre a estratégia de seleção de ativos é que, se desconsiderados os custos, 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 gestor (ou grupo de gestores) que está (estão) *under* em PRIO3 e *over* em PETR4, dado que são conceitos relativos ao mercado. 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 financeiro (operacionais, transacionais, de gestão, etc.) o que implica, na realidade, em um “jogo de soma negativa”.

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 diversificado. 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 de ativos seria a única estratégia responsável pela performance do portfólio. Por outro lado, se o mesmo gestor decidisse investir todos os 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 investimentos. 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.”

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*). 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.

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 conseqüentemente, **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 benchmark. 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.

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ Fala de Howard Marks, em 24 de junho de 2022, em entrevista para o episódio #67 do podcast Outliers, da XP Investimentos.

⁷ 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.

⁸ 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.

⁹ A gestão ativa só se mostra recompensadora quando dispõe 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.

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.**

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 comprar-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 sentimentos 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 uma parte da carteira em instrumentos de gestão passiva de índice e outra parte em gestão externa ativa. Também conhecida como *“core-satellite”*, essa estratégia vem sendo implementada por meio da compra de ETFs passivos de Ibovespa e da parceria com gestores de fundos de ações com extenso histórico de bons resultados e boa reputação no mercado. 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, independente 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 um 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.