

# ACOMPANHAMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

## RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2004

### 1 – Objetivos da Gestão

#### Rentabilidades da FRG x Benchmarks (Índices de Referência)

	jan/2004	fev/2004	mar/2004	abr/2004	mai/2004	jun/2004	Acum.
<b>Investimentos Totais</b>							
Carteira Consolidada	<b>2,86%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,39%</b>	<b>2,34%</b>	<b>9,48%</b>
IGP-DI + 6% a.a.	1,29%	1,58%	1,42%	1,64%	1,96%	1,78%	10,06%
<b>Renda Fixa</b>							
Carteira de Renda Fixa	<b>3,41%</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,92%</b>	<b>2,14%</b>	<b>2,05%</b>	<b>2,20%</b>	<b>13,66%</b>
CDI	1,26%	1,08%	1,37%	1,17%	1,22%	1,22%	7,57%
IGP-DI + 6% a.a.	1,29%	1,58%	1,42%	1,64%	1,96%	1,78%	10,06%
<b>Renda Variável</b>							
Carteira de Ações em Mercado	<b>-1,66%</b>	<b>-6,62%</b>	<b>-2,42%</b>	<b>-6,96%</b>	<b>-2,88%</b>	<b>9,31%</b>	<b>-11,49%</b>
Ibovespa	-0,08%	-2,62%	2,02%	-10,08%	-1,31%	6,77%	-5,95%
IGP-DI + 6% a.a.	1,29%	1,58%	1,42%	1,64%	1,96%	1,78%	10,06%
Carteira de Participações	<b>16,82%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-4,34%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>-3,26%</b>	<b>-13,67%</b>	<b>-9,74%</b>
IGP-DI + 6% a.a.	1,29%	1,58%	1,42%	1,64%	1,96%	1,78%	10,06%
Carteira de Outros Ativos	<b>-0,44%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,27%</b>
IGP-DI + 6% a.a.	1,29%	1,58%	1,42%	1,64%	1,96%	1,78%	10,06%
<b>Carteira de Renda Variável</b>	<b>1,31%</b>	<b>-5,15%</b>	<b>-2,68%</b>	<b>-5,99%</b>	<b>-2,78%</b>	<b>4,46%</b>	<b>-10,72%</b>

Obs.:

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

#### A – Investimentos Totais

A oscilação elevada do IGP-DI no 2º trimestre (+3,95%) e a desvalorização da Bolsa de Valores no semestre foram os principais fatores que levaram os Investimentos Totais da FRG a apresentar rentabilidade inferior à Meta estabelecida na Política de Investimentos (IGP-DI + 6% a.a.). Cabe destacar, por outro lado, que a rentabilidade dos Investimentos Totais (9,48%) superou a variação de 6,19% apresentada no semestre pela meta atuarial do plano BD (INPC + 6% a.a.).

#### B – Renda Fixa

As NTN-C's, (títulos públicos federais indexados ao IGP-M) foram o grande destaque da Carteira de Renda Fixa no 1º semestre. Representando 57% da Carteira em junho, estes títulos chegaram a alcançar rentabilidades superiores a 18% no semestre. Com isso, a Carteira de Renda Fixa apresentou rentabilidade de 13,66%, atingindo, desta forma, seus objetivos (superar a variação do CDI e do IGP-DI + 6% a.a.).

#### C – Renda Variável

##### ► Carteira de Ações em Mercado

Devido ao fraco desempenho de algumas ações que a compõem (sobretudo no 1º trimestre), a Carteira de Ações em Mercado registrou rentabilidade de -11,49% no semestre, inferior às variações do Ibovespa e do IGP-DI + 6% a.a. no período.

## ► Carteira de Participações

A rentabilidade negativa da Carteira de Participações no semestre se deveu principalmente à mudança na forma de contabilização das ações ON da GTD. Em junho, estas ações completaram 6 meses sem negociação. Por isso, em atendimento ao que estabelece a Resolução MPAS/CGPC nº 05/2002, elas passaram a ser contabilizadas na Carteira da FRG pelo valor patrimonial (R\$ 0,51/ação) e não mais pelo valor de mercado (R\$ 4,00/ação).

## ► Carteira de Outros Ativos

A Carteira de Outros Ativos registrou desempenho inferior à variação do IGP-DI + 6% a.a. em função do não pagamento de dividendos, conforme planejado, por parte do emissor de uma das debêntures com participação nos lucros que compõem esta Carteira. A FRG tem feito gestões para melhorar a remuneração desta debênture, o que já resultou no primeiro recebimento de dividendos desde nov/2003, ocorrido no 2º trimestre.

## 2 – Limites de Investimento

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

### Composição dos Investimentos da FRG - 1º Sem/2004

Segmentos	Limites segundo a Res. 3121	Limites de Alocação - % (Política de Investimentos)		Participação na Carteira Consolidada (%)					
		Inferior	Superior	jan	fev	mar	abr	mai	jun
<b>1 - Renda Fixa</b>	<b>100</b>	<b>65</b>	<b>100</b>	<b>75,56</b>	<b>76,38</b>	<b>77,04</b>	<b>78,10</b>	<b>78,71</b>	<b>78,58</b>
1.1 Carteira de RF com baixo risco crédito	100	65	100	73,13	73,99	76,52	77,38	78,11	78,43
1.2 Carteira de RF com médio/alto risco crédito	20	0	10	2,10	2,11	0,35	0,58	0,52	0,07
1.3 Derivativos de Renda Fixa	80	0	80	0,33	0,28	0,17	0,14	0,08	0,08
<b>2 - Renda Variável</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>35</b>	<b>14,19</b>	<b>13,34</b>	<b>12,74</b>	<b>11,72</b>	<b>11,25</b>	<b>11,52</b>
2.1 Carteira de Ações em Mercado	35	0	15	10,78	9,97	9,64	8,79	8,42	8,96
2.2 Carteira de Participações	20	0	5	2,47	2,47	2,34	2,25	2,16	1,77
2.3 Carteira de RV - Outros Ativos	3	0	3	0,59	0,59	0,57	0,56	0,55	0,53
2.4 Derivativos de Renda Variável	35	0	35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.5 Valores a pagar/a receber	-	-	-	0,34	0,30	0,18	0,12	0,12	0,25
<b>3 - Imóveis</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>5,01</b>	<b>5,01</b>	<b>4,95</b>	<b>4,92</b>	<b>4,86</b>	<b>4,76</b>
<b>4 - Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>5,24</b>	<b>5,27</b>	<b>5,27</b>	<b>5,26</b>	<b>5,17</b>	<b>5,13</b>
<b>5 - Outros Realizáveis</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>

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

## 3 – Avaliação de Risco dos Ativos

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

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

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

#### Divergência não Planejada (DnP) - Plano BD

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

	2003			2004						DnP
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	
<b>TMA (Mensal)</b>	<b>0,8898%</b>	<b>0,8700%</b>	<b>1,0400%</b>	<b>1,3300%</b>	<b>0,8902%</b>	<b>1,0698%</b>	<b>0,9098%</b>	<b>0,9001%</b>	<b>0,9998%</b>	-
<b>Somatório dos Recursos do Plano</b> (S) (DP)	<b>2,1337%</b>	<b>2,6324%</b>	<b>4,4397%</b>	<b>1,5788%</b>	<b>-0,5250%</b>	<b>0,1858%</b>	<b>0,1535%</b>	<b>0,5147%</b>	<b>1,4438%</b>	<b>14,2479%</b> <b>1,4472%</b>
<b>Segmento de Renda Fixa</b> (S) (DP)	<b>1,5334%</b>	<b>2,2729%</b>	<b>1,9063%</b>	<b>2,0799%</b>	<b>0,3453%</b>	<b>0,8489%</b>	<b>1,2283%</b>	<b>1,1545%</b>	<b>1,2102%</b>	<b>14,3676%</b> <b>0,5812%</b>
Carteira de RF com baixo risco crédito (S) (DP)	1,5924%	2,3861%	2,0245%	2,1786%	0,3552%	0,8693%	1,2816%	1,1743%	1,2394%	14,9963% 0,6184%
Carteira de RF com médio/alto risco crédito (S) (DP)	0,9223%	1,0032%	0,5517%	0,3459%	0,1713%	0,4921%	0,2844%	0,7199%	0,4568%	5,4687% 0,2668%
<b>Segmento de Renda Variável</b> (S) (DP)	<b>8,1327%</b>	<b>7,6751%</b>	<b>21,3933%</b>	<b>0,2735%</b>	<b>-6,0559%</b>	<b>-3,8138%</b>	<b>-6,9344%</b>	<b>-3,6702%</b>	<b>4,2452%</b>	<b>21,3077%</b> <b>8,5858%</b>
Carteira de Ações em Mercado (S) (DP)	10,5287%	9,5600%	20,2301%	-3,1318%	-7,5930%	-3,5805%	-7,9776%	-3,7659%	8,3167%	22,2490% 9,3220%
Carteira de Participações (S) (DP)	-0,7172%	-0,4686%	33,6629%	15,4900%	-0,9023%	-5,4100%	-4,1953%	-4,1574%	-14,6684%	13,0163% 13,3974%
Carteira de RV - Outros Ativos (S) (DP)	-1,1694%	0,7428%	-1,3108%	-1,7893%	-0,9335%	-1,2561%	-1,3831%	-0,2537%	-0,8707%	-8,5991% 0,7078%
<b>Segmento de Imóveis</b> (S) (DP)	<b>0,1647%</b>	<b>-1,4614%</b>	<b>0,0188%</b>	<b>-0,2711%</b>	<b>0,1708%</b>	<b>-0,0043%</b>	<b>0,1558%</b>	<b>0,1677%</b>	<b>0,0684%</b>	<b>-1,0792%</b> <b>0,4960%</b>
Carteira de Aluguéis e Renda (S) (DP)	0,2195%	-1,5255%	0,0740%	-0,1998%	0,2423%	0,0651%	0,2277%	0,2397%	0,1432%	-0,5690% 0,5358%
Carteira de Outros Investimentos Imobiliários (S) (DP)	-0,5943%	-0,5738%	-0,7452%	-1,1352%	-0,6948%	-0,8440%	-0,7152%	-0,7029%	-0,8370%	-7,1830% 0,1583%
<b>Segmento Empréstimos &amp; Financiamentos</b> (S) (DP)	<b>-0,0933%</b>	<b>0,5013%</b>	<b>-0,0532%</b>	<b>-0,3631%</b>	<b>0,2375%</b>	<b>0,3375%</b>	<b>0,0777%</b>	<b>0,2625%</b>	<b>-0,0139%</b>	<b>0,9690%</b> <b>0,2475%</b>

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

#### Divergência não Planejada (DnP) - Plano CD

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

	2003			2004						DnP
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Mai	Jun		
<b>TMA (Mensal)</b>	<b>0,9375%</b>	<b>0,9790%</b>	<b>1,1020%</b>	<b>1,2998%</b>	<b>1,5834%</b>	<b>1,4327%</b>	<b>1,6470%</b>	<b>1,9618%</b>	<b>1,7873%</b>	-
<b>Somatório dos Recursos do Plano</b> (S) (DP)	<b>0,8680%</b>	<b>0,7404%</b>	<b>0,3149%</b>	<b>0,0558%</b>	<b>-0,5574%</b>	<b>0,0989%</b>	<b>-0,6849%</b>	<b>-1,0511%</b>	<b>-0,3577%</b>	<b>-0,6384%</b> <b>0,6137%</b>
<b>Segmento de Renda Fixa</b> (S) (DP)	<b>0,8680%</b>	<b>0,7404%</b>	<b>0,3149%</b>	<b>0,0558%</b>	<b>-0,5574%</b>	<b>0,0989%</b>	<b>-0,6849%</b>	<b>-1,0511%</b>	<b>-0,3577%</b>	<b>-0,6384%</b> <b>0,6137%</b>
Carteira de RF com baixo risco crédito (S) (DP)	0,8680%	0,7404%	0,3149%	0,0558%	-0,5574%	0,0989%	-0,6849%	-1,0511%	-0,3577%	-0,6384% 0,6137%

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

Legenda (coluna DnP): S = DnP no período out/2003-jun/2004  
DP = desvio-padrão das DnP's mensais

#### Justificativas para os valores negativos de DnP

- **Carteira de Investimentos – Plano BD:** a DnP acumulada entre out/2003 e jun/2004 foi de 14,2479%, o que demonstra que a rentabilidade dos Investimentos do Plano BD ficou muito acima da meta atuarial (INPC + 6% a.a.) no período. O único mês do ano em que a DnP ficou negativa foi fevereiro, quando a Carteira de Renda Variável apresentou rentabilidade desfavorável.
- **Carteira de Renda Variável – Plano BD:** as DnP's desta Carteira foram negativas de fevereiro a maio devido, principalmente, à má performance da Bolsa de Valores. Nestes meses, o Ibovespa, principal índice do mercado de ações, também registrou variações negativas.

- ▶ **Carteira de Imóveis – Plano BD:** apesar das DnP's positivas em todos os meses do 2º trimestre, a DnP acumulada entre out/2003 a jun/2004 foi de -1,0792%, o que demonstra que esta Carteira não apresentou rentabilidade suficiente para superar a meta atuarial (INPC + 6% a.a.) no período.
- ▶ **Carteira de Empréstimos a Participantes – Plano BD:** a rentabilidade desta Carteira tem forte correlação com a variação do INPC + 6% a.a., pois trata-se, aproximadamente, da taxa de juros cobrada do participante com dois meses de defasagem (é cobrada do participante a variação apresentada por esse indicador 2 meses antes). A existência desta defasagem e as altas apresentadas pelo INPC são as causas principais para a ocorrência de DnP's negativas desta Carteira.
- ▶ **Carteira de Investimentos – Plano CD:** esta Carteira apresentou DnP negativa em fevereiro e durante todo o 2º trimestre devido à combinação dos seguintes fatores: (a) a variação elevada do IGP-DI nos períodos citados dificultou a superação da Taxa Mínima Atuarial (ver observação ao final da tabela "Divergência não Planejada (DnP) – Plano CD"); (b) os títulos pré-fixados, que compunham parcela importante da Carteira, apresentaram rentabilidades fracas sobretudo nos meses de abril e maio, quando a expectativa de elevação dos juros nos EUA, a alta do petróleo no mercado internacional e a perspectiva de manutenção da taxa básica de juros no Brasil provocaram a elevação dos juros dos contratos futuros, com conseqüente impacto no valor desses títulos.

## 4 – Custos com a Gestão dos Recursos

A tabela a seguir apresenta os custos incorridos pela Fundação Real Grandeza com a administração dos seus recursos durante o 1º semestre de 2004. A partir deste relatório, estão sendo incluídas no somatório de custos as despesas com fundos de investimentos financeiros, antes não consideradas por estarem deduzidas das cotas desses fundos.

### Custos com a Gestão de Recursos

Atividades	1º Tri/2004	2º Tri/2004	No ano
Gestão Interna Despesas gerais, Pessoal e Encargos	1.089.404,66	1.258.340,64	2.347.745,30
Serviços de Terceiros Agência Estado, Apligraf, Bovespa, Economática e SFR	66.595,44	72.057,92	138.653,36
Consultoria Lopes Filho & Associados (Informe Semanal e RiskBank), Previsa Serviços Financeiros, AQM, Martinelli Advocacia Empresarial	21.705,63	17.926,80	39.632,43
Custódia Citibank	23.351,11	23.450,27	46.801,38
Auditoria Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes (Aud. Contab./Gestão)	21.942,03	14.628,02	36.570,05
Corretagens pagas Corretagens em operações de Renda Variável	20.376,90	0,00	20.376,90
Serviços Bancários Conta corrente - Bradesco S/A	1.984,12	1.973,47	3.957,59
Despesas com Fundos de Investimentos Financeiros Taxa de Administração, Taxa de Performance, Custódia e Auditoria	512.557,86	369.936,56	882.494,42
<b>Total de Custos</b>	<b>1.757.917,75</b>	<b>1.758.313,68</b>	<b>3.516.231,43</b>

Valores em R\$

Os custos no 1º semestre representaram 0,11% dos Investimentos Totais da FRG.