

Gestão

dos investimentos



Apresentação

Wilson Neves dos Santos
Diretor-presidente (em exercício)

Eduardo Henrique Garcia
Diretor de Investimentos



Prezados Participantes e Assistidos,

Esta é a mais nova edição do Periódico Semestral Boletim de Gestão de Investimentos, que contemplará as estratégias e o desempenho das carteiras de investimentos da Real Grandeza, referentes ao primeiro semestre de 2016.

Após um quadro muito conturbado vivenciado em 2015, o primeiro semestre de 2016 foi pautado por muitos acontecimentos, tanto nos mercados globais como no Brasil, gerando volatilidade nas Bolsas, nos juros domésticos e no câmbio.

Todavia, a partir do 2º trimestre, as mudanças na condução da política econômica e a expectativa de implementação de ajustes fiscais trouxeram novo alento aos agentes de mercado, com a Bolsa doméstica fechando o semestre no campo positivo e os juros futuros voltando para patamares mais palatáveis.

Em função de estratégias acertadas, como menor exposição às ações de empresas exportadoras,

posicionamentos em ações do setor elétrico que se encontra num momento positivo e do setor financeiro, além das decisões tomadas no campo dos títulos públicos, a rentabilidade da Real Grandeza foi muito positiva no semestre, superando a meta de investimentos estabelecida para o período, conforme será destacado no próximo tópico.

Cabe frisar que a Real Grandeza continua inserida no grupo das 10 maiores entidades fechadas de previdência privada no Brasil, com seu patrimônio tendo alcançado, aproximadamente, R\$ 14 bilhões de acordo com o ranking elaborado pela ABRAPP.

A Real Grandeza tem como filosofia de gestão de investimentos os princípios de sustentabilidade, segurança, governança, transparência e liquidez, conforme registrado em nossos documentos e manuais internos. Neste sentido, a rentabilidade acumulada de longo prazo dos Planos continua acima dos indicadores estabelecidos, contribuindo para o cumprimento dos compromissos atuariais da Casa.



O primeiro semestre de 2016 foi caracterizado por importantes acontecimentos no cenário econômico-político global, inclusive, no Brasil. Em momentos como esse, há muitas incertezas e também expectativas, que geram volatilidade nos mercados (bolsa, câmbio e taxa de juros). Porém, prevaleceu tanto no que diz respeito aos fatores internos como externos, o entendimento de que o balanço de riscos naquele período era positivo. Por isso, o Ibovespa encerrou o semestre com valorização de 18,86% e as taxas dos títulos públicos recuaram, implicando em alta dos preços dos títulos e melhora na percepção de risco. Esta valorização da bolsa e das carteiras de títulos públicos não refletiu em ganhos para todos os agentes de mercado, pois devido às muitas incertezas, algumas estratégias adotadas implicaram em perdas para muitos investidores. Outros, como a Real Grandeza, adotando estratégias acertadas diante de um cenário complexo, obtiveram ganhos superiores aos índices de referência de mercados, conforme detalhado na sessão seguinte. Antes, iremos destacar alguns aspectos mais relevantes do quadro que caracterizou o 1º semestre do ano.

O cenário doméstico foi marcado por preocupações com a fraca atividade econômica, inflação alta e elevação da dívida pública. O PIB recuou 5,4% no 1º trimestre de 2016 comparativamente ao mesmo período do ano anterior e a taxa de desemprego subiu para 11,2% em maio, o nível mais alto da série histórica, segundo o IBGE. A inflação ao consumidor medida pelo IPCA permaneceu durante todo o 1º semestre do ano consistentemente acima do teto da meta do Banco Central, de 6,5%, mesmo com a taxa Selic em 14,25%, nível mais alto em quase 10 anos. A dívida pública em relação ao PIB manteve-se em trajetória ascendente ao longo

do 1º semestre, subindo de 35,9% em janeiro para 39,6% em maio, gerando apreensão quanto a sua trajetória e a capacidade de pagamento no futuro. Em consequência, as agências classificadoras de Risco (S&P, Moody's e Fitch) rebaixaram a classificação do Brasil para um nível considerado de grau especulativo e colocaram o rating em perspectiva negativa, indicando que novas mudanças seriam na direção de outro rebaixamento. Também o nível de confiança dos agentes internos (empresas e consumidores) caiu, durante o semestre, apresentando alguma melhora ao final do período, conforme apontaram os índices apurados pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e pela Confederação Nacional da Indústria (CNI). O índice de confiança do consumidor da FGV atingiu em abril o menor nível da série histórica iniciada em 2005 e apresentou discreta recuperação nos meses seguintes, após o anúncio de mudanças na condução das políticas econômicas. O índice de confiança do empresário industrial da CNI recuou para níveis historicamente muito baixos, e apresentou pequena recuperação a partir de abril. A confiança dos agentes econômicos, apesar da recuperação no final do 1º semestre, ainda encontra-se em baixo patamar. Todavia, a indicação de que as políticas econômicas seriam modificadas foram bem recebidas pelos mercados que passaram a considerar a possibilidade de melhoras no âmbito fiscal, na atividade econômica e na inflação. Desta forma, apesar de todos os dados desfavoráveis, os mercados apresentaram reação positiva nos últimos meses do semestre diante da expectativa de uma mudança nas condições econômicas no futuro, o que explica parte do desempenho favorável da bolsa brasileira.

O cenário internacional foi marcado por dúvidas quanto ao ritmo de recuperação da atividade econômica dos EUA e quanto à elevação da taxa de juros pelo Federal Reserve, que acabou não se con-

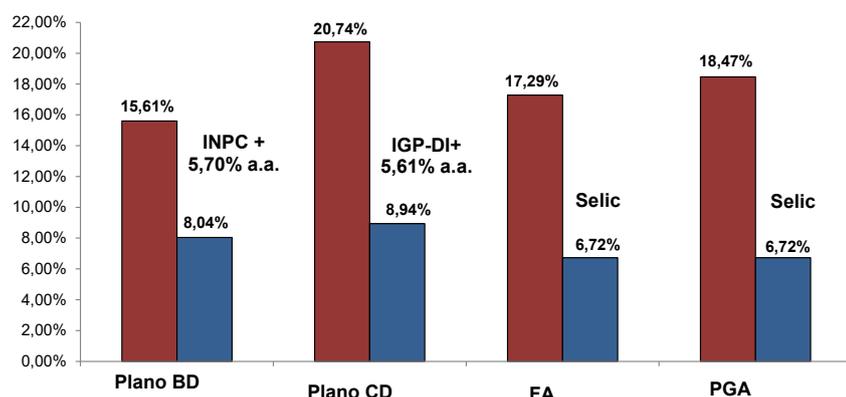
cretizando; por incertezas em relação à economia chinesa; e por apreensões quanto às consequências da saída do Reino Unido da União Européia, aprovada em referendo popular realizado ao final do 1º semestre. Todas essas incertezas geraram bastante volatilidade nos mercados globais, inclusive de moedas (taxas de câmbio). O primeiro impacto para os mercados foi bastante negativo com fortalecimento do dólar, principalmente em relação à libra, queda das bolsas globais e das taxas dos títulos soberanos de economias maduras, que já eram negativas. Ainda há muitas dúvidas em torno do Brexit e os seus impactos não são totalmen-

te conhecidos. Porém, passada a reação inicial, a interpretação que prevaleceu no final do 1º semestre e que guiou o comportamento dos mercados, naquele período, foi a de que diante do quadro de desaceleração da atividade econômica global decorrente do Brexit, os Bancos Centrais mundiais iriam prolongar as políticas de expansão de liquidez. Por conta dessa expectativa, houve recuperação das bolsas de valores, inclusive no Brasil, e aumento da procura por títulos públicos brasileiros, que pagam taxas de juros muito elevadas em contraposição às taxas dos países de risco mais baixo, que estavam negativas.

DESEMPENHO E COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

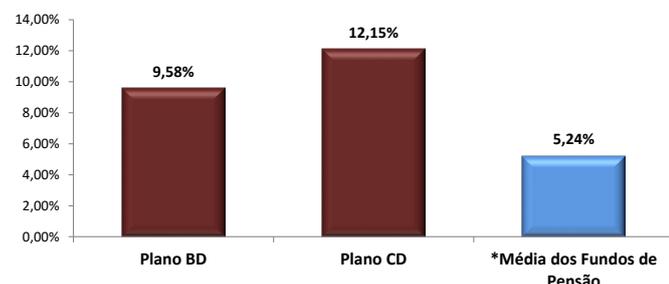
Após o cenário econômico demasiadamente conturbado ao longo do ano de 2015, a Real Grandeza registrou rentabilidade positiva em todos os seus planos durante o 1º semestre de 2016, em função do bom desempenho nos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável, superando a meta de rentabilidade estabelecida para o período em questão.

Gráfico I Rentabilidades dos Planos FRG x Metas no 1º semestre/2016



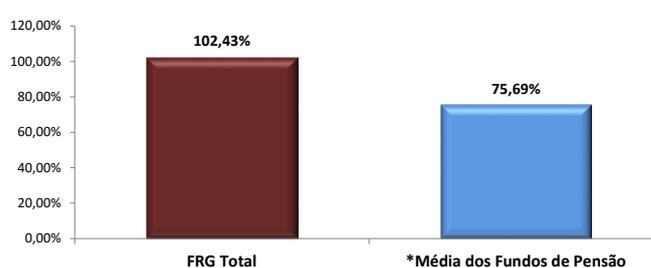
Na comparação das rentabilidades dos Planos de Benefícios da Real Grandeza com a média dos Fundos de Pensão no 1º trimestre de 2016, divulgada pela ABRAPP (dados divulgados até março, ainda não havendo dados disponíveis para a análise comparativa do 1º semestre de 2016), pode-se observar que os Planos registraram desempenho bastante superior à média, como destacados no Gráfico II. Ainda assim, analisando o desempenho entre o ano de 2010 até março de 2016, Gráfico III, nota-se que a FRG rendeu 35,33% acima da Média das EFPCs.

Gráfico II FRG vs. Média dos Fundos de Pensão no 1º trimestre/2016



* Rentabilidade Estimada pela Abrapp (1º Trim/2016) divulgada no seu site.

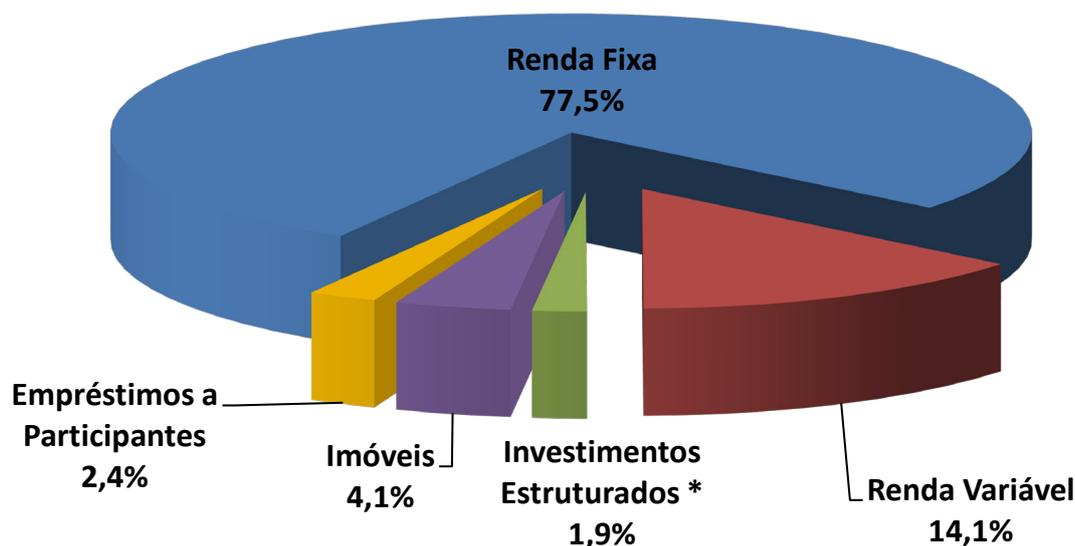
Gráfico III FRG vs. EFPC de 2010 até março/16



* Rentabilidade Estimada pela Abrapp divulgada no seu site.

A atual alocação consolidada dos investimentos continua fortemente concentrada em Renda Fixa, como pode ser observado no gráfico IV. Cabe destacar uma pequena redução do percentual em renda variável, saindo de 14,5% em 2015 para cerca de 14,1% no 1º semestre de 2016.

Gráfico IV Composição por Segmentos (Jun/2016)



* Capital comprometido 3,48%

Obs: A alocação no segmento de Imóveis é apenas no Plano BD.

Quando se observa um histórico mais longo, nota-se que as rentabilidades dos Planos BD e CD acumuladas no longo prazo continuam bem superiores às metas dos planos, considerando, inclusive, os anos de 2008, 2013 e 2015, que foram anos de significativa deterioração das expectativas, conforme pode ser verificado nos gráficos V e VI.

Gráfico V Rentabilidade de Longo Prazo do Plano BD

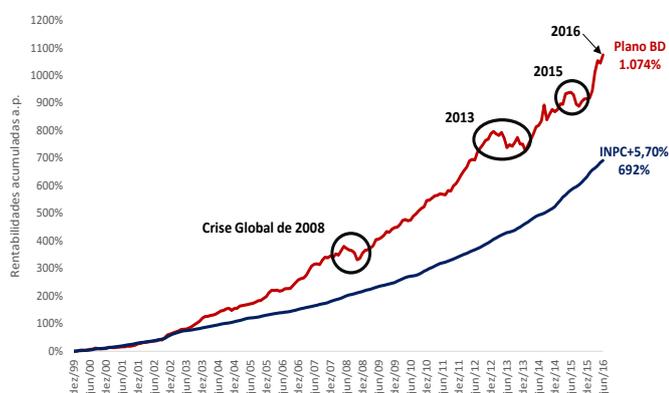


Gráfico VI Rentabilidade de Longo Prazo do Plano CD



OPERAÇÕES REALIZADAS

- A Real Grandeza realizou no primeiro semestre de 2016, mais precisamente no segmento de Renda Fixa, investimentos em títulos públicos do Governo Federal de longo prazo, Notas do Tesouro Nacional (NTN-Bs) com vencimento em 2055 e NTN-Fs, com vencimentos em 2027, para os três Planos. No total foram investidos R\$ 75,6 milhões de NTN-Bs para o Plano BD, e ainda R\$ 26,7 milhões em NTN-Fs. No Plano CD, foram R\$ 39,4 milhões de NTN-Bs e R\$ 1,6 milhão de NTN-Fs, já no PGA, foram R\$ 2,3 milhões de NTN-Bs e R\$ 116 mil de NTN-Fs. Estas alocações foram realizadas em momentos em que as condições de mercado eram favoráveis para a aquisição destes ativos.
- No segmento de Investimentos Estruturados, as alocações globais do capital comprometido dos Planos BD e CD, representaram o equivalente a 3,48% do Patrimônio Total da Real Grandeza.
- Na composição da carteira de ações dos Planos, destaca-se a redução em ativos com exposição aos setores de commodities e, em contrapartida, a elevação de papéis mais defensivos.
- Todas as movimentações realizadas nos segmentos de renda fixa e variável, incluindo os preços de negociação e sua comparação com as médias de mercado, estão disponíveis no endereço eletrônico da Real Grandeza (www.frg.com.br) com uma defasagem de três meses, na seção “Relatórios Financeiros”.



Perspectivas

A segunda metade de 2016 se inicia num ambiente de incertezas no front externo relacionadas ao Brexit – resultado do referendo sobre a saída do Reino Unido da União Européia, porém, com expectativas mais otimistas em relação ao Brasil, em função das mudanças na condução da política econômica. Aos poucos vão sendo divulgados indicadores econômicos que mostram certa estabilidade, enquanto outros demonstram sinais positivos de uma ligeira retomada de alguns segmentos. Para os próximos meses as expectativas estarão voltadas para a implantação dos ajustes fiscais e para os mecanismos para redução da inflação. Há dúvidas ainda se a taxa de desemprego já chegou ao seu ápice, porém, é esperado que a partir do último trimestre venha a se estabilizar. Todavia tudo vai depender da implementação dos ajustes fiscais e de outras reformas.

O menor índice de risco Brasil, a melhora do humor dos empresários e dos investidores, são fatores que motivaram a trajetória positiva da bolsa nos últimos meses e que poderão continuar influenciando os mercados, caso as reformas se concretizem.

Os investimentos realizados nas carteiras dos planos da FRG possuem perfil conservador, voltados para o cumprimento das metas dos planos no longo prazo. Nestas circunstâncias, grande parte da carteira, representando 77,5%, é composta por títulos públicos de longo prazo, de baixo risco e vinculados aos índices inflacionários. A rentabilidade positiva obtida no acumulado dos últimos anos continua fazendo frente aos pagamentos dos benefícios contratados, o que traz segurança, caso venhamos a nos deparar com períodos muito conturbados que possam prejudicar a rentabilidade dos Planos.

Frente a um cenário mais otimista, porém ainda com doses de incerteza, sobretudo relacionadas às implementações das reformas, continuamos muito atentos à prospecção de investimentos que atendam às exigências inerentes ao perfil conservador da Real Grandeza e venham a fazer frente aos obstáculos que possam surgir. Nosso desafio se mantém inserido na busca de oportunidades de investimentos que agreguem valor, alinhados às melhores práticas de sustentabilidade e governança da Fundação.