

• ENCARTE ESPECIAL -  
revista PETROS - nº 28  
• DEZEMBRO 2005



**POLÍTICA DE  
INVESTIMENTOS  
2006 - 2010**

---

**Planos Petros  
Sistema Petrobras**

## SUMÁRIO

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS	2
1 <i>Objetivos da Política de Investimentos</i>	3
1.1 Aplicação	3
1.2 Vigência da Política	4
2 <i>Avaliação de Cenário Macroeconômico de Curto, Médio e Longo Prazos</i>	4
2.1 Avaliação do Cenário Internacional	4
2.2 Avaliação do Cenário Brasileiro	5
3 <i>Alocação de Recursos</i>	7
3.1 Alocação global	7
3.2 Alocação no Segmento de Renda Fixa	7
3.3 Alocação no Segmento de Renda Variável	8
3.4 Alocação no Segmento de Imóveis	10
Alocação de Imóveis (Classificação Resolução CMN 3.121/03)	10
3.5 Alocação no Segmento de Empréstimos a Participantes	11
3.6 Operações com Derivativos	11
4 <i>Limites para Investimentos para a Emissão e/ou Coobrigação de uma mesma Pessoa Jurídica</i>	11
5 <i>Critérios de Contratação de Gestores de Recursos</i>	11
5.1 Pré-seleção de Gestores	11
5.2 Limite preliminar de volume para gestão de fundos de renda fixa	11
5.3 Análise de Performance, <i>Due Diligence</i> e Critérios Qualitativos	11
5.3.1 Processo de <i>Due Diligence</i>	11
5.3.2 Análise comparativa da performance dos gestores	11
5.3.3 Critérios Qualitativos	11
6 <i>Estratégia de Formação de Preço Ótima</i>	12
7 <i>Princípios Norteadores da Alocação de Recursos</i>	12
8 <i>Resultados Esperados</i>	14
9 <i>Avaliação e Controle de Riscos</i>	14
10. <i>Comunicado ao Participante</i>	14
<b>Anexo 1</b> - Cenário Macroeconômico	15
<b>Anexo 2</b> - Asset Liability Management - ALM 2006	16
<b>Anexo 3</b> - Política de Gestão Terceirizada em Renda Fixa	17
<b>Anexo 4</b> - Princípios Básicos de Responsabilidade Social	18
<b>Anexo 5</b> - Política de Investimentos Modelo da Resolução CGPC Nº 07/03	20
<b>Anexo 6</b> - Indicadores de Governança Corporativa	23

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ABRAPP	Associação Brasileira de Previdência Privada
BACEN	Banco Central do Brasil
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CCB	Cédula de Crédito Bancário
CCI	Cédula de Crédito Imobiliário
CDCA	Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio
CGPC	Conselho de Gestão da Previdência Complementar
CMN	Conselho Monetário Nacional
CPR	Cédula de Produto Rural
CRA	Certificado de Recebíveis do Agronegócio
CRI	Certificado de Recebíveis Imobiliários
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FIDC	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios
FIP	Fundo de Investimentos em Participações
FMIEE	Fundo Mutuo de Investimentos em Empresas Emergentes
IGP-M	Índice Geral de Preços de Mercado
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
LCA	Letra de Crédito do Agronegócio
SPC	Secretaria de Previdência Complementar

## 1. OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos tem como objetivo fornecer aos gestores da Petros as diretrizes em relação às estratégias para alocação dos investimentos em um horizonte de longo prazo, sendo um documento de vital importância para o planejamento e gerenciamento da Fundação. Tendo em vista o êxito dos últimos anos e a manutenção do cenário básico para os próximos anos, consideramos de fundamental importância dar continuidade nos próximos 5 anos, iniciados em 2006, à estratégia de alocação de recursos inicialmente aprovada pela Política de Investimento de 2004 e que teve continuidade em 2005.

Durante 2005, foram executadas as diretrizes estabelecidas na política de investimentos 2005 / 2009, em especial o incremento de investimentos lastreados na atividade produtiva do setor privado. Como consequência, os resultados dos investimentos deverão fechar novamente significativamente acima da meta atuarial. Em se tratando da transparência na prestação de contas trimestrais, nossa avaliação é de que os resultados têm sido muito bons, aproximando a Petros dos seus participantes. Apesar dos ataques infundados à gestão da Fundação, as reações dos participantes quanto ao gerenciamento dos investimentos, especialmente nas apresentações públicas da Diretoria Financeira e de Investimentos, têm sido positivas. Mas, independente de uma avaliação conjuntural, trata-se de um compromisso da atual gestão com os participantes e que poderia se tornar uma obrigação estatutária da diretoria da Petros.

Esta Política optou por dar seqüência à estratégia de diversificação dos investimentos calcando-se na percepção básica de que, uma maior destinação de recursos à renda variável, a títulos de renda fixa privados (ou na forma de fundos) e a projetos ligados principalmente à infra-estrutura continuam sendo a melhor estratégia de longo prazo para otimizar a rentabilidade de seus ativos diante da expectativa de redução das taxas reais de juros nos próximos anos.

### 1.1 APLICAÇÃO

Devido ao sucesso das políticas de Investimentos de 2004 e 2005, que aumentaram a parcela de renda

variável, e às exigências da legislação de caracterizar as peculiaridades da Política de Investimento para cada plano de previdência administrado pela Fundação, apresentamos em documentos distintos as diferentes estratégias para os vários planos previdenciários gerenciados pela Petros. O expressivo desempenho da parcela ampliada de renda variável nos últimos anos fez com que apenas um documento concentrando a Política de Investimentos da Fundação não fosse suficiente para fornecer as diretrizes precisas para os gestores da Petros administrarem os vários planos de previdência dentro das atuais regras legais.

A Petros possui 25 planos de benefícios, sendo que esta política de investimentos será aplicada ao Plano Petros cujo CNPB é 19.700.001-47 e cujas patrocinadoras são as seguintes:

- ✓ Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras;
- ✓ Fundação Petrobras de Seguridade Social - Petros;
- ✓ Petrobras Distribuidora S.A. - BR;
- ✓ Petrobrás Química S.A. - Petroquisa; e
- ✓ " Refinaria Alberto Pasqualini - Refap S.A.

### 1.2 VIGÊNCIA DA POLÍTICA

De acordo com a Resolução CGPC nº 7, de dezembro de 2003, o horizonte de vigência dessa Política de Investimentos é de, no mínimo, 60 meses, com revisões anuais. Desse modo, a Política de Investimentos 2006 / 2010 dá continuidade à estratégia de alocação de recursos definida inicialmente pela Política de Investimento 2004 / 2008 e posteriormente atualizada pela Política de Investimentos 2005 / 2009.

## 2 AVALIAÇÃO DE CENÁRIO MACROECONÔMICO DE CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZOS

### 2.1 AVALIAÇÃO DO CENÁRIO INTERNACIONAL

As incertezas em relação à economia mundial no final de 2004, que delineavam os fatores de risco nas decisões de investimentos, não se refletiram nos indicadores econômicos globais em 2005 - o mercado acionário americano avançou, o dólar apreciou em relação ao Euro, houve baixa volatilidade nos mercados de ouro e de taxa de juros de longo prazo nos Estados Unidos (notas do tesouro de 10 anos).

O principal fator de mudança em 2005 foi a transição da taxa de juros básica norte-americana de um nível acomodatório para próximo do neutro (cerca de 4%aa), tendo como pano de fundo níveis recordes de preço de commodities. A princípio, esse movimento foi bem sucedido, sem gerar turbulências nos mercados globais. Por trás desse sucesso estão fatores estruturais que provavelmente não devem ser alterados no curto-prazo. O principal deles se refere à China como fator de excesso de oferta de bens, mão-de-obra e de poupança.

Outra questão importante foi a estabilidade das expectativas inflacionárias nos Estados Unidos, refletida nos títulos indexados à inflação de longo prazo (TIPS), que permitiu o avanço gradual da taxa básica americana, sem gerar turbulência nas economias emergentes.

O movimento de apreciação do dólar em relação ao Euro no primeiro semestre de 2005 refletiu a atratividade de maior crescimento da economia e diferencial de juros em favor dos Estados Unidos em detrimento dos desequilíbrios do déficit em conta corrente e fiscal que ainda persistem.

Oportunamente, os países emergentes foram os que mais se beneficiaram da conjuntura internacional nos últimos anos. Há aproximadamente três anos se iniciou um intenso movimento de procura por risco. Essa tendência surgiu com o período de deflação nos Estados Unidos. A expressiva redução das taxas de juros de curto prazo incentivou a migração do capital para ativos mais ariscados, mas com taxas mais atraentes, como títulos de dívida das principais economias emergentes, intensificando ao longo do tempo para ativos como commodities internacionais e mercados de ações.

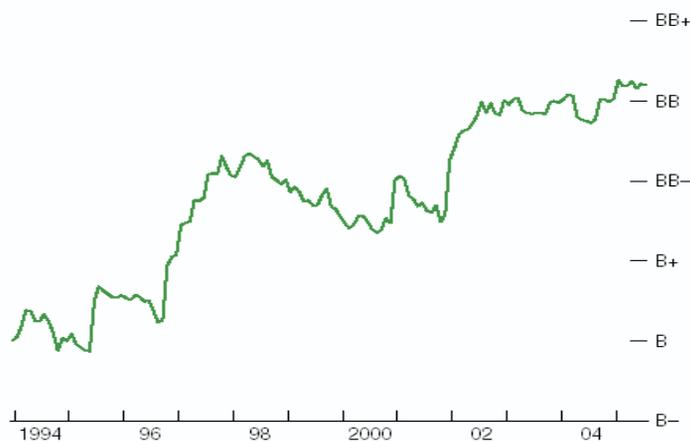
Esse período marcado por excesso de liquidez nos países emergentes foi fundamental a fim de melhorar os principais indicadores de vulnerabilidade. Neste contexto, os superávits em transações correntes permitiram a redução das dívidas externa pública e privada, aumentando dessa forma o grau de solvência. Este fato está proporcionando ao longo do tempo uma melhora da classificação de risco desses países.

Adicionalmente, essas economias aproveitaram o impulso internacional apresentando crescimento sólido, inflação moderada, responsabilidade fiscal, ajuste em conta corrente e acúmulo de reservas internacionais. Essa blindagem permite uma maior confiança nos investimentos de longo prazo, mesmo em um cenário com algumas importantes incertezas internacionais. O preço do petróleo ajudou essa conjuntura ao mostrar em 2005 sinais de estabilidade, contrariando análises

de que poderia alcançar patamar próximo aos maiores níveis históricos, acima de US\$ 100 / barril, em termos reais, registrado no início da década de 80, apesar do alto patamar quando comparado há 3 anos.

Assim, os riscos no horizonte mais próximo (incluindo um intenso calendário eleitoral em 2006) não são desprezíveis e ainda há a possibilidade de turbulência. Entretanto, o que se coloca é que as economias emergentes ampliaram em 2005 o "colchão" de liquidez internacional que teria o efeito de reduzir o impacto de possíveis adversidades externas.

**Gráfico 1 - Classificação Aareada dos Países Emergentes**



Fonte: FMI e Agências de Risco

## 2.2 AVALIAÇÃO DO CENÁRIO BRASILEIRO

O Brasil seguiu muito de perto a tendência de prosperidade das economias emergentes nos últimos anos, especialmente se tomarmos como base os principais indicadores de vulnerabilidade. Os vencimentos da dívida externa pública brasileira para 2006 estão praticamente todos contratados (o tesouro está comprando dólares com seis meses de antecedência) e a dívida externa privada foi reduzida drasticamente. A inserção brasileira na economia mundial em 2005 se mostrou tão positiva que possibilitou uma emissão bem sucedida de títulos do Tesouro brasileiro nos mercados internacionais em moeda local (o Real), um fato histórico inédito.

No entanto, em nossa avaliação, a evolução dos últimos anos da economia brasileira ainda está bastante subavaliada pelos mercados e agências de classificação de risco. O risco brasileiro medido pelo diferencial dos títulos emitidos no mercado internacional e a taxa básica americana, ainda não reflete o momento favorável que a economia se encontra.

Em geral, o argumento utilizado para a manutenção de um nível de risco brasileiro acima do que consideramos "justo" é o tamanho e a composição da dívida interna brasileira. Nesse aspecto, é verdade que o Brasil

não evoluiu muito do ponto de vista estritamente numérico quando comparado a outros emergentes, notadamente Rússia, Venezuela, Equador, Turquia e Argentina, favorecidos, nos quatro primeiros casos, pelos preços do Petróleo, e, no último caso, por renegociação da dívida pública, redução dos serviços oferecidos pelo estado e forte desequilíbrio dos preços internos, que traz uma grande incerteza para a economia Argentina nos próximos anos.

Apesar de não sofrer mais do "pecado original", que era a possibilidade de emissão monetária descontrolada para financiar déficits do Tesouro, a dívida interna brasileira ainda é muito elevada quando comparada a outros países emergentes e possui uma composição demasiada de títulos pós-fixados. Assim, o risco de desequilíbrio macroeconômico ainda tende a ser pago pelo governo, caso haja necessidade de alta nas taxas de juros. Nesse aspecto, a economia brasileira tem muito a avançar nos próximos anos. No entanto, uma única variável não justifica a atual avaliação sobre o risco país.

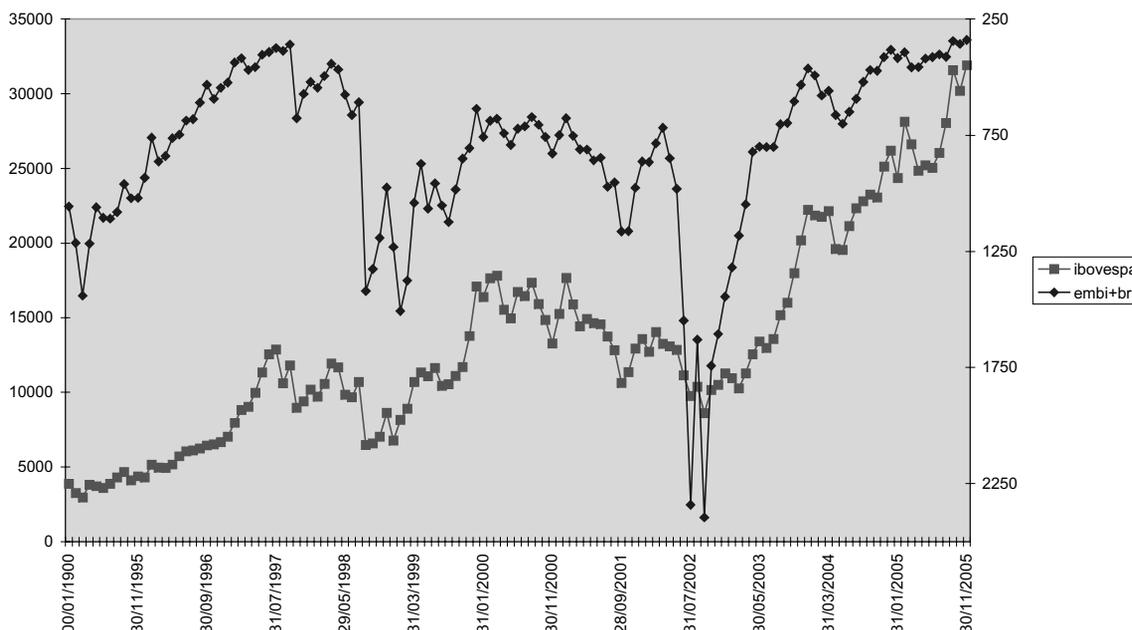
Conseqüentemente, nossa estratégia para os próximos anos tem como perspectiva a possibilidade dos mercados reconhecerem as melhoras já conquistadas dos fundamentos da economia brasileira, com possibilidade de ampliar a atratividade dos investidores estrangeiros em relação aos investimentos no Brasil, em especial em renda variável, tanto na Bolsa de Valores de São Paulo quanto na forma de Fundos de Participação (incluindo infra-estrutura) e Fundos de Empresas Emergentes. Como podemos ver no gráfico abaixo, a melhora da taxa de risco brasileiro tem correlação direta com a melhora dos preços das ações na BOVESPA, fortalecida pela entrada de recursos externos.

A tendência da taxa de juros no Brasil para os próximos anos é de expressiva redução. Provavelmente não encontraremos mais os níveis de taxa de juros reais praticados atualmente (entre 13% e 14%). Intuitivamente, a taxa real de juros da economia brasileira segue em rumo ao seu nível de equilíbrio. Se utilizarmos a teoria econômica da paridade coberta de juros com as hipóteses de nível de risco Brasil de 360 pontos, taxa Libor de 4,9% pontos e desvalorização máxima do real em relação ao dólar de 20%, encontraremos um valor aproximado de taxa de juros de equilíbrio próxima a 10,5% ao ano. Esse número subtraído da inflação de longo prazo brasileira (meta de inflação de 4,5%) fornece a taxa real 6%. Este nível de juro real deve ser entendido como o "justo", tornando o investidor indiferente do ponto de vista financeiro a aplicar no Brasil ou nos mercados globais. A economia brasileira já esteve próxima desse número - a taxa real de juros definida como a diferença entre a SELIC e a projeção de inflação do IPCA para os próximos 7 anos, já alcançou valores próximos de 9%aa em 2004. Portanto, não parece ser um absurdo que com a redução da percepção de risco brasileira e, caminhando para níveis melhores de classificação de risco, a taxa real de juros convirja para esse valor nos próximos anos.

O processo de desinflação já se encontra próximo do fim. A política monetária foi eficiente se utilizarmos como critério a trajetória descendente da inflação - de 17,2% (IPCA em 12 meses) em maio de 2003 para valores próximos de 5,5% no final de 2005.

No entanto, esta trajetória de desinflação teve muita influência da apreciação cambial - a maior contribuição veio dos preços de bens comercializáveis (ou transacionáveis) - de 19,7% para 2,2%. O processo de elevação da taxa de juros também terminou por

IBOVESPA x EMBI BR



desacelerar a atividade econômica (crescimento de 4,9% do PIB em 2004 para 3% em 2005). A intensidade do desaquecimento, apesar de não desejada, permitiu a manutenção de importante superávit em conta corrente, que, adicionado ao diferencial de taxa de juros, acelerou o processo de apreciação cambial, viabilizando a política de rápida acumulação de reservas.

O ano de 2006 não deve apresentar dificuldade para a política monetária alcançar a meta central de 4,5%. Os preços administrados devem, pela primeira vez, crescer abaixo dos preços livres (ou de mercado), possibilitando até uma eventual aceleração de sua inflação. Apesar desse bem-sucedido processo de desinflação, ainda há fatores de risco para a convergência para as metas de inflação.

Os preços dos bens não-comercializáveis, liderados pelo setor de serviço, ainda exibem demasiada persistência. Em 12 meses esse grupo de preços acumula 6,5%, tornando apertada a variação dos demais setores. Não há estudos empíricos consistentes sobre as possibilidades de êxito em um processo de desinflação dos preços dos serviços, mas acredita-se que o principal fator é a manutenção da inflação estável por um longo período. Este é o principal desafio de médio prazo para a política monetária. Outros fatores de risco para a política monetária em 2006 estão associados a uma possível desvalorização cambial ou recomposição de margens agrícolas, seriamente comprimidas nos últimos dois anos (IPA agrícola acumula deflação de aproximadamente 10% em 12 meses).

Outros desafios para o governo e a política monetária para os próximos anos são produzir um crescimento econômico acima de 4% e manter a inflação próxima ao centro da meta inflacionária de 4,5% ao ano. Até o momento, notamos que o Banco Central tem focado apenas no processo de desinflação. Essa prática é aceitável quando os preços estão em um processo intenso de desinflação. Entretanto, à medida que a inflação alcance patamar próximo à estabilidade, respaldada por uma política fiscal consistente, é recomendável que a decisão de taxa de juros também envolva uma maior ponderação sobre seus efeitos sobre a atividade econômica, em especial sobre novos investimentos (oferta). Essa prática é comum em diversos países, inclusive nos Estados Unidos (que tem escrito no mandato), pois inibições de geração de capacidade produtiva (investimento) por longo período causam restrições à oferta de produtos e, conseqüentemente, um quadro favorável a pressões inflacionárias. Apesar das recentes taxas de crescimento do PIB brasileiro superarem o desempenho das últimas décadas, quando comparamos sua variação com os demais emergentes, percebe-se que nossa economia ficou abaixo do crescimento médio internacional nos últimos anos.

O perfil do crescimento do PIB para os próximos anos tende a sofrer uma mudança importante. Entre 1999

e 2005 o vigor da atividade foi liderado pelo crescimento do setor de bens duráveis (havia baixa penetração em diversos produtos, assim como consumo reprimido) e pelo aumento das exportações e de investimentos. O crescimento mais recente tem mostrado uma composição diferente que deve permanecer dessa forma pelo menos em 2006: acomodação do investimento e aumento dos rendimentos reais, impulsionando a absorção interna via consumo de bens não-duráveis.

Outra questão importante é a contribuição negativa do setor externo para o PIB. As projeções de balança comercial para 2006 (R\$ 35 bilhões) mostram que para crescer acima de 2005 a atividade estará dependente da absorção interna.

Encontramos nos atuais indicadores econômicos evidências de que esta retomada do crescimento em 2006 baseada no crescimento interno poderá ocorrer - a massa salarial está em plena recuperação, há uma expectativa maior de gasto público (dentro da meta fiscal) e um início de um estímulo monetário pela queda nos juros básicos desponta parecendo ser mais duradouro do que nos últimos anos.

Por fim, ainda que haja incertezas em relação ao cenário doméstico, acreditamos que o maior fator de risco continua sendo o externo. Enquanto houver a permanência de alta liquidez internacional, há espaço para turbulências internas sem que isso se reflita em queda dos principais indicadores econômicos. Esses casos são acompanhados de expressiva volatilidade, mas a tendência de longo prazo (melhora dos fundamentos econômicos) segue inalterada. Os principais fatores que podem alterar nosso cenário básico de excesso de liquidez são:

- ✓ O estouro da bolha de preços dos imóveis nos Estados Unidos;
- ✓ Uma perda expressiva de fôlego da economia americana como processo de ajuste dos desequilíbrios externos;
- ✓ Choque de oferta ligado a uma extensão da gripe aviária asiática; e,
- ✓ Disparada da cotação do petróleo com elevação expressiva da taxa básica para conter a inflação mundial.

### 3 ALOCAÇÃO DE RECURSOS

O cenário de redução dos juros reais indicado pela Assessoria de Planejamento de Investimentos como o mais provável para os próximos anos corrobora a estratégia de continuar com a política de diversificação dos investimentos, planejando a carteira total dos recursos garantidores dos planos gerenciados pela Petros com uma perspectiva de rentabilidade sólida de longo prazo baseada em princípios de Investimentos Socialmente Responsáveis.

Dentro desta estratégia de atuação, reforça-se a necessidade de ampliação da alocação de recursos em veículos de investimentos - fundos, empresas de pro-

pósito específico, títulos privados, etc - que direcionem seus recursos para financiamento de projetos (incluindo projetos de infra-estrutura) e em operações estruturadas que resultem em instrumentos financeiros de renda variável e/ou renda fixa.

Dessa forma, propomos que a Petros continue implementando uma Política de Investimentos que tem como principal diretriz a ampliação da parcela de investimentos lastreados diretamente em empreendimentos produtivos, reduzindo a parcela dirigida a títulos públicos. Tais investimentos, se feitos por intermédio de veículos bem estruturados, têm uma remuneração esperada mais elevada que a renda fixa

calçada em títulos públicos e estão associados a níveis de risco de mercado mais baixos que os oferecidos pelo investimento em renda variável tradicional (bolsa de valores).

Por outro lado, também é preciso manter no longo prazo parcela dos recursos em ações com alta liquidez e em aplicações ancoradas em papéis públicos federais devido à necessidade de manutenção de um nível de liquidez adequado às necessidades de caixa de Fundação<sup>1</sup>, para evitar qualquer tipo de risco para o pagamento dos benefícios de seus beneficiários.

Na seqüência da seção, são apresentadas propostas de alocação de recursos por classes de investimentos.

### 3.1 ALOCAÇÃO GLOBAL

Segmento	Percentual alocado Out/05	Percentual 2006 / 2010: mínimo	Percentual 2006 / 2010: Máximo
Renda Fixa	71,36	55,00	73,00
Renda Variável	21,96	20,00	35,00
Imóveis	3,22	2,50	4,00
Empréstimo a Participantes	3,46	3,00	6,00

### 3.2 ALOCAÇÃO NO SEGMENTO DE RENDA FIXA

Segmento de Renda Fixa	Percentual alocado Out/05	Percentual 2006 / 2010: mínimo	Percentual 2006 / 2010: Máximo
Renda Fixa	71,36	55,00	73,00
Renda Fixa Baixo Risco de Crédito	70,68	55,00	73,00
Títulos Públicos (NTNB – IPCA+6%)	52,19	45,00	54,00
Fundos de Renda Fixa*	17,00	12,00	19,00
FIDC's**	0,61	0,40	4,00
Debêntures, CCB e LH's***	0,65	0,65	5,00
CRI's e CCI***	0,23	0,30	4,00
CPR, LCA, CRA e CDCA**	0,00	0,00	3,00
Renda Fixa Médio/Alto Risco de Crédito	0,68	0,00	0,68
Debêntures, CCB e LH's ***	0,68	0,00	0,68

Benchmark: CDI; \* 102% do CDI (fundos moderados) e 104% do CDI (fundos multimercado) \*\*105% CDI; \*\*\*NTN-B+1%aa.

Esta Política de Investimentos estabelece que não serão adquiridos ativos de renda fixa considerados como médio /alto risco de crédito. Os limites estabelecidos acima para a carteira de renda fixa de Médio / Alto Risco de Crédito foram apresentados para deixar transparente a existência de antigas posições na carteira e indicar a diretriz de estabilidade ou de redução. A ampliação desse tipo de investimento somente poderá ocorrer de forma involuntária, causada por deterioração da avaliação de risco do investimento causada por fatores alheios ao controle da Petros.

Os Fundos de Renda Fixa com gestão terceirizada estão divididos em dois grupos: multimercados moderados e multimercados tradicionais. Nos moderados, os gestores estão comprometidos com uma rentabilidade alvo de 105% da taxa Selic (taxa de juros dos

Títulos Públicos de curto prazo). No caso dos multimercados tradicionais, a meta de rentabilidade do gestor é de 108% da taxa Selic, exigindo uma alta performance do administrador, que poderá utilizar o mercado de renda variável para executar operações de renda fixa com o objetivo de maximizar o retorno do fundo.

O mecanismo de estímulo para otimização dos resultados financeiros dos gestores continuará sendo o pagamento da taxa de performance de 15% dos rendimentos que superarem o benchmark de 102% da taxa Selic no caso dos fundos moderados e 20% dos rendimentos que superarem os 104% da taxa Selic nos fundos multimercados. Tais taxas de performance somente serão pagas se o benchmark superar a meta atuarial da Petros (IPCA + 6%aa).

<sup>1</sup> Os resultados do modelo de ALM apresentados na próxima seção mostram quais são as necessidades de caixa esperada para os próximos 80 anos.

Por apresentar maior grau de risco de mercado, o volume financeiro do grupo de fundos do tipo multimercado tradicional terá como diretriz ser equivalente a cerca de 25% do volume alocado para os fundos moderados. Com esses dois tipos de Fundos de Renda Fixa, além dos recursos geridos internamente, acreditamos estar maximizando a rentabilidade dos recursos mais líquidos da Petros.

Entende-se que a terceirização se justifica em função de dois fatores: i) diversificação de risco de gestão; ii) obtenção de uma rentabilidade maior, dada a expertise específica dos gestores terceirizados em fundos multimercado, lançados há poucos anos no mercado brasileiro. No Anexo 3, é apresentada a política de terceirização de gestão da carteira de renda fixa.

Cerca de **R\$ 1,3 bilhão** será administrado internamente pela equipe de gestão de renda fixa da Petros, que também receberá um mandato de gestão claro quanto à política de investimento a ser implementada nos próximos meses, em formato parecido com o dos gestores terceirizados. Tal volume financeiro foi obtido a partir de estudos de ALM que apontaram as necessidades líquidas de caixa da Fundação para os próximos dois anos. Tais recursos serão investidos em títulos públicos e privados e terão uma estratégia de gestão próxima ao mandato de um fundo de renda fixa moderado, embora com maior composição de títulos altamente líquidos que dê tranquilidade para a gestão do fluxo de caixa da Petros e observarão o benchmark de 100% da taxa Selic.

A tabela abaixo registra os limites de acordo com as diretrizes da Política de Investimento e a tabela ao lado registra de acordo com as determinações da Resolução 3121/03. A principal diferença entre os dois

modelos é decorrente da rigidez da Resolução no que diz respeito à classificação dos instrumentos de investimentos.

Em decorrência dos resultados obtidos nos anos anteriores e a confirmação do cenário de retomada de ambiente favorável ao crescimento econômico, melhora da percepção do risco brasileiro e redução da taxa real de juros no médio prazo, estamos propondo a manutenção das estratégias para a Carteira de Giro elaboradas na Política de Investimentos 2005 /2009, ou seja, a manutenção da separação entre Carteira Dividendos e Carteira Seleção. Na Carteira Seleção as ações selecionadas continuarão sendo aquelas consideradas pelos analistas da Petros como as melhores opções da BOVESPA com perspectiva de 12 meses a frente, que não precisam necessariamente estar próximas à composição do índice IBX-50. Assim, é uma gestão ativa frente ao *benchmark*. Não obstante, os gestores da Carteira Seleção continuarão sendo avaliados por sua capacidade de superar o IBX-50, que é um índice de rentabilidade média das 50 ações mais capitalizadas da BOVESPA, além do compromisso de superarem a meta atuarial. No caso da Carteira Dividendos, o foco permanece sendo empresas que possuam políticas de distribuição de dividendos consistentes no médio prazo, com exposição menor ao risco de mercado, mas com menor potencial de rentabilidade no horizonte de 12 meses. Conseqüentemente, não se mostrou apropriado um índice de mercado como *benchmark*, que reflete mudanças conjunturais do desempenho das empresas. Optamos por sugerir como benchmark a rentabilidade dos títulos de longo prazo do Tesouro, acrescido da taxa de risco de 1,5%aa, que reflete com maior precisão a perspectiva de dividendos necessária para atrair investidores no tipo de empresa

### 3.3 ALOCAÇÃO NO SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

Segmento de Renda Variável	Benchmark	Percentual alocado Out/05	Percentual 2006 / 2010: Mínimo	Percentual 2006 / 2010: Máximo
<b>Renda variável</b>		<b>21,96</b>	<b>20,00</b>	<b>35,00</b>
<b>Carteira de Giro</b>		<b>13,12</b>	<b>10,00</b>	<b>20,00</b>
Seleção	IBX 50	11,14	8,00	17,00
Dividendos	IBX 50	1,98	1,00	4,00
<b>Carteira de Participações</b>		<b>6,38</b>	<b>5,00</b>	<b>12,00</b>
Ações	IBX 50	2,02	1,00	4,00
Fundos de Participações/Private Equity	NTN-B+1,5% <sup>a,a</sup>	4,36	3,50	8,00
Fundos de Empresas Emergente/Venture Capital	NTN-B+5,0% <sup>a,a</sup>	0,00	0,00	1,00
<b>Fundos de Ações de Mercado</b>	<b>IBX 50</b>	<b>1,07</b>	<b>1,00</b>	<b>3,00</b>
<b>Empresas de Financiamento de Projetos</b>	<b>NTN-B+1,5%<sup>a,a</sup></b>	<b>0,54</b>	<b>0,50</b>	<b>3,00</b>
<b>Renda Variável outros ativos</b>	<b>NTN-B+5,0%<sup>a,a</sup></b>	<b>0,85</b>	<b>0,00</b>	<b>0,85</b>

## ALOCAÇÃO NO SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL (CLASSIFICAÇÃO RES. CMN 3.121/03)

Segmento de Renda Variável	Percentual alocado Out/05	Percentual 2006 / 2010: Mínimo	Percentual 2006 / 2010: Máximo
Renda variável	21,96	20,00	35,00
Ações em mercado	19,17	15,00	28,00
Participações	1,92	1,50	10,00
Renda Variável – Outros Ativos	0,85	0,00	0,85

alvo da Carteira de Dividendos.

Para a Carteira Permanente, propõe-se reforçar a estratégia de melhora da eficiência do gerenciamento de nossas participações estratégicas de longo prazo em empresas, estreitando ainda mais o relacionamento com instituições com os mesmos interesses da Petros, em especial outros fundos de pensão. Continuaremos a política de ampliação da liquidez dos papéis das empresas nas quais a Petros tem participação através da defesa por parte de nossos conselheiros dos princípios de Investimento Socialmente Responsável, com destaque para as boas práticas de governança corporativa. Com essa estratégia, será possível ampliar essa carteira mitigando os riscos dos investimentos da Petros no longo prazo.

A busca de oportunidades de investimento que proporcionem uma rentabilidade mais alta que a oferecida pelos títulos públicos no médio prazo conduz à necessidade de ampliação da participação em veículos de investimento onde a gestão é compartilhada com outras instituições que têm os mesmos interesses no longo prazo. Neste contexto, a Petros dará continuidade a aplicação de recursos em Fundos de Participações (FIP - *Private Equity*) e Fundos de Empresas Emergentes (FMIEEs - *Venture Capital*)

As razões são basicamente as seguintes: por um lado, o mercado de capitais brasileiro é pequeno para que a Petros consiga aproveitar ótimas oportunidades de investimento sem estar presente de forma significativa no capital total de um empreendimento; por outro lado, a legislação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar e as boas práticas de governança corporativa não permitem uma participação acima de 20% no capital total de um investimento. Gerir diretamente pequenas participações em empreendimentos pode gerar ineficiência de gestão e indesejáveis custos administrativos para um volume de ativos como o da Petros. Assim, estas oportunidades consubstanciam-se, em grande parte, nos fundos de investimentos supracitados, cuja característica básica é a perspectiva de longo prazo, sempre de acordo com as disponibilidades de liquidez exigidas pelo fluxo de compromissos da Petros.

**Projetos de Infra-Estrutura** - Desde que tenham marcos regulatórios seguros, nossa proposta consiste em estar investindo em projetos de infra-estrutura através de estruturas de Fundos de Participações (FIPs - *Private Equity*) e Empresas de Financiamento de Projetos (que pode ser ações ou títulos emitidos por Sociedades de Propósito Específico). As características dos investimentos em infra-estrutura, em especial energia, transportes, petróleo/gás e saneamento são apropriados ao perfil de compromissos de longo prazo de um Fundo de Pensão pelas seguintes características básicas: baixo risco de mudança tecnológica; alta previsibilidade das receitas futuras; baixo risco de mercado; taxas de retorno atrativas vis-à-vis o risco. Em termos práticos, os desembolsos com investimentos nestes setores praticamente ocorrem nos primeiros 3 anos. Após essa fase inicial, dado a pouca necessidade de atualização tecnológica e baixa concorrência de mercado, as receitas são contínuas para os investidores.

A segurança das regras para correção das tarifas dos serviços oferecidos pelas empresas garantem a correção das receitas diretamente por um índice de preços, mantendo o valor no longo prazo, e também pelo conceito jurídico de preservação do "equilíbrio econômico financeiro do contrato", comum a todas as concessões de serviços públicos em todo o mundo. Ou seja, não há interesse de um governo prejudicar a rentabilidade de investidores de longo prazo, que vão viabilizar o financiamento da infra-estrutura necessária para promover o desenvolvimento econômico em qualquer país.

O marco regulatório do setor de transportes, em especial rodovias, já pode ser considerado consolidado, com alto grau de segurança para os investidores.

No caso do setor de energia, as regras para o Programa PROINFA, de estímulo a produção de energias alternativas, aprovado em abril de 2004, possui uma ótima relação risco / retorno, além da garantia de compra da energia produzida no longo prazo. A regulamentação do marco regulatório geral do setor energético também sinaliza ótimas oportunidades para

os investidores, sendo que a atual maior incerteza diz respeito às cláusulas ambientais, cujo risco se localiza no início do projeto, com baixo impacto na rentabilidade para os investidores no longo prazo. A regulamentação das linhas de transmissão também pode ser considerada segura para os investidores institucionais.

A experiência da Petros de investimentos na área de petróleo em parceria com a Petrobras, em conjunto com outras instituições (Fundos de Pensão e outros investidores), tem se mostrado positiva para a rentabilidade da carteira de investimentos ao longo do tempo. É fundamental para este êxito a construção de contratos onde os interesses da parceira operadora, no caso Petrobras, estejam completamente alinhados com o interesse dos investidores. Esperamos usar tal experiência de sucesso para prospectar projetos na área de gás.

Em relação ao setor de saneamento, o novo marco regulatório ainda não foi enviado ao Congresso pelo governo. Ainda possui várias dúvidas para os afluentes de rios que ultrapassam vários municípios. Os técnicos da Petros estão acompanhando o tema. Como sempre, investimento nessa área dependerá da aprovação de regras claras e seguras para os investidores, que ofereça rentabilidade compatível com a relação risco / retorno e as necessidades da Petros.

**No caso das oportunidades de investimento que se utilizem as regras das Parcerias Público Privadas, que estão em processo de ajustes finais, todos os projetos serão obrigatoriamente apresentados para deliberação do Conselho Deliberativo da Petros.** Mantemos a avaliação de que poderão surgir oportunidades lucrativas e de baixo risco potencial realizadas por intermédio das Parcerias Público Privadas (PPP's) para investidores de longo prazo, como é a característica de um Fundo de Pensão.

Como veículo de ingresso em projetos de infraestrutura, sugere-se a adoção pela Petros de instrumentos cuja rentabilidade básica seja semelhante à renda fixa e que esteja adequado às restrições de liquidez apontadas pelo ALM.

*Benchmark:* NTN-B de longo prazo + 1,5%aa.

### 3.4 ALOCAÇÃO NO SEGMENTO DE IMÓVEIS

Dando prosseguimento ao que fora aprovado no Plano de Enquadramento da Petros e na Política de Investimentos do ano anterior, propomos a continuidade do

#### ALOCAÇÃO DE IMÓVEIS

Segmento	Percentual alocado Out/05	Percentual 2006 / 2010: mínimo	Percentual 2006 / 2010 máximo
Carteira Total	3,22	2,50	4,00
Carteira de Desenvolvimento	0,00	0,00	0,00
Carteira de Aluguéis e Renda	2,57	1,00	3,00
Carteira de Fundos Imobiliários	0,65	0,00	1,00
Carteira de Outros Investimentos Imobiliários	0,00	0,00	0,00

processo de reavaliação da toda a carteira de empreendimentos imobiliários, incluindo processos de gerenciamento interno, dando continuidade ao processo de execução da política de revalorização/desmobilização de acordo com a performance esperada para os próximos anos. Essa política privilegia os investimentos em imóveis através de instrumentos do mercado de capitais, como é o caso dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI - ou Fundos de Investimento em CRI ou CCI. Neste caso, o Certificado oferece como garantia um imóvel, o aluguel, ou a prestação de um financiamento imobiliário (que pode já estar pronto - performado - ou em fase de construção - não performado), mas a rentabilidade recebida pela Petros tem características de renda fixa, sendo independente dos resultados correntes do empreendimento.

Dessa forma, a carteira de imóveis na metodologia que é usada pela SPC tende a ficar estável nos próximos anos. Para efeito de classificação da SPC, os CRIs são classificados como renda fixa.

*Benchmark:* NTN-B de longo prazo.

### 3.5 ALOCAÇÃO NO SEGMENTO DE EMPRÉSTIMOS A PARTICIPANTES

Dadas as complexidades do empréstimo imobiliário, propusemos que tal sub-segmento fosse implementado através de parcerias que reduzissem ao máximo os custos de aquisição da casa própria para os participantes da Petros e não colocassem em risco a segurança do patrimônio da Fundação no longo prazo. De fato, já foi assinado acordo com a Caixa Econômica Federal para a oferta desse tipo de empréstimo, restando para ser finalizado a assinatura de acordos operacionais com as patrocinadoras que poderão oferecer esse tipo de empréstimo.

No caso dos empréstimos comuns, continuaremos a política de oferecer a menor taxa possível permitida pela legislação (meta atuarial mais custos administrativos), que favorece ao tomador do empréstimo sem colocar em risco a rentabilidade necessária para o cumprimento das obrigações com os beneficiários da Petros. Hoje, a Petros oferece as melhores condições para empréstimo, em termos de taxa, volume e prazo, quando comparado a outras fundações e ao sistema bancário.

*Benchmark:* Meta Atuarial.

### 3.6 OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS

São permitidas operações com derivativos com o objetivo de otimizar a rentabilidade e diminuir o risco de mercado e de crédito a que estão expostas as carteiras de renda fixa e renda variável na BOVESPA, na bolsa de mercadorias e de futuros e mercado de balcão organizado, desde que na modalidade "com garantia". Os limites utilizados para o uso de derivativos devem respeitar os limites estabelecidos pela Resolução CMN 3.121/03 e demais instruções complementares a ela.

#### **4 LIMITES PARA INVESTIMENTOS PARA A EMISSÃO E/OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA**

A Petros estabeleceu que os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica devem respeitar os limites legais estabelecidos pela Resolução CMN 3.121/03 e demais instruções e regulamentações complementares a ela.

#### **5 CRITÉRIOS DE CONTRATAÇÃO DE GESTORES DE RECURSOS**

**Metodologia para estabelecer limites de gestão para fundos de renda fixa**

##### **5.1 PRÉ-SELEÇÃO DE GESTORES**

As empresas gestoras a serem consideradas para a concessão de limites deverão possuir um volume mínimo de recursos administrados para entrarem em qualquer processo de análise. Empresas gestoras com volume inferior ao limite estabelecido pela Petros serão automaticamente excluídas do processo de concessão de limites. Este volume será fixado em 1,5% do patrimônio da Petros. Este limite mínimo aplica-se igualmente a gestores ligados ou não a instituições financeiras.

##### **5.2 LIMITE PRELIMINAR DE VOLUME PARA GESTÃO DE FUNDOS DE RENDA FIXA**

Nesta etapa serão considerados apenas os gestores pré-qualificados na etapa 1.

O limite preliminar máximo de gestão será então estabelecido, tomando-se o menor dentre os fatores, a saber:

- 30% do volume administrado excluindo recursos da Petros;

- 5,0% do patrimônio da Petros no caso de Gestores que já administram recursos da Petros.

##### **5.3 ANÁLISE DE PERFORMANCE, DUE DILIGENCE E CRITÉRIOS QUALITATIVOS**

Os limites preliminares sugeridos na etapa 2 estarão sujeitos a redução ou aumento a partir de "rating interno Petros", que representa o "grau de confiança" da Fundação em operar com cada instituição. Os limites finais a serem estabelecidos serão baseados em uma análise quantitativa e qualitativa que abordam três etapas:

###### **5.3.1 PROCESSO DE DUE DILIGENCE**

Nesta etapa procurar-se-á obter informações detalhadas sobre a empresa gestora de recursos, incluindo os aspectos técnicos, operacionais e gerenciais relevantes.

###### **5.3.2 ANÁLISE COMPARATIVA DA PERFORMANCE DOS GESTORES**

Ao analisar a performance dos gestores será necessário separá-los em dois grupos, a saber:

- Gestores que já administram fundos da Petros e
- Gestores que não administram fundos da Petros

Na primeira situação, estar-se-á comparando a qualidade dos gestores com base na amostra de fundos da Petros. A comparação entre gestores é realizada através de histórico de rentabilidade e risco, da composição das carteiras e dos regulamentos e perfis dos fundos.

No segundo caso dever-se-á comparar um grande número de fundos no mercado para tentar obter um indicador da qualidade de gestão. Qualquer medida, neste caso, é apenas uma aproximação da capacidade de gestão "real" e, portanto, os resultados desta análise deverão ser encarados dentro de um contexto, sem representarem um critério automático de exclusão / inclusão de gestores.

###### **5.3.3 CRITÉRIOS QUALITATIVOS**

Esta última etapa da análise consolida os resultados apurados nas etapas anteriores, indicando quais gestores têm estrutura operacional, técnica e gerencial adequadas e que exibem *performance* considerada superior, segundo os parâmetros definidos pela equipe da Petros.

###### **Atualização dos limites de gestão**

O prazo de vigência dos limites propostos pela metodologia será trimestral, ou seja, a atualização dos mesmos será trimestral. Os limites poderão ser reduzidos (ou até cancelados) a qualquer momento, como decorrência de:

- *performance* insatisfatória;
- aumento da percepção do risco da empresa gestora pela equipe da Petros;
- descumprimento do mandato concedido pela Petros para administração de fundos.

###### **Crítérios de escolha de Corretoras**

- 1) Volume financeiro mensal total transacionado, em valores absolutos e em proporção ao mercado, no último ano (eliminatório);
- 2) Se trabalha com operadores autônomos;
- 3) Taxa de devolução de corretagem mínima (eliminatório);
- 4) Operações com a carteira própria;
- 5) Contatos telefônicos entre operadores gravados (eliminatório);

6) Qualidade das análises de empresas ("Equity Research");

7) Qualidade das análises macroeconômicas ("Macro Research");

8) Qualidade do serviço prestado à mesa de operações;

9) Posse de certificados de qualidade (ISO, etc).

10) A revisão da avaliação das corretoras é feita pelo Comitê de avaliação de corretoras (COMAV), que possui composição multigerencial, com periodicidade trimestral.

## 6 ESTRATÉGIA DE FORMAÇÃO DE PREÇO ÓTIMA

São usados vários métodos de formação de preço para as decisões de investimento e desinvestimento da Petros.

As decisões de alocação dependerão fundamentalmente do tipo de ativo, em especial do risco e da liquidez, que deverão estar compatíveis com a rentabilidade esperada.

As decisões de compra e venda de ativos seguem um processo que inicialmente avalia o tipo do risco de crédito envolvido no desenvolvimento do investimento. Procede-se a uma avaliação da qualidade do risco que segue uma metodologia na qual são contemplados os seguintes aspectos: características da indústria; risco financeiro; qualidade das informações (governança corporativa); planejamento orçamentário e operacional; indicadores financeiros; alavancagem financeira; adequação do fluxo de caixa e flexibilidade do fluxo de caixa (ALM), além da responsabilidade social do investimento.

A Petros tem um Comitê de Investimento que é formado pelo Diretor Financeiro e de Investimentos (coordenador, sem direito a voto) e mais 6 membros, dos quais dois representam diretamente as principais patrocinadoras, um representa os participantes (sendo indicado pelos conselheiros eleitos pelos participantes) e três representam as gerências técnicas da Petros. Este comitê tem como objetivo avaliar e recomendar os investimentos relacionados abaixo:

- ✓ FIP (Fundo de Participações);
- ✓ FMIEE (Fundo de empresas emergentes);
- ✓ Participações em SPEs;
- ✓ Participações acionários com acordo de acionistas;
- ✓ Imóveis;
- ✓ Fundos de Investimentos Imobiliários;
- ✓ Certificados de Recebíveis Imobiliários; Cédulas de Crédito Bancário;
- ✓ Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; Cédulas de Crédito Imobiliário; Cédula de Crédito Bancário; Debêntures e Demais Valores mobiliários de Renda Fixa de emissão de S.A., com prazos superiores a 3 anos;
- ✓ Outros investimentos, a critério do coordenador.

No caso dos investimentos considerados de alta

liquidez, em especial as ações negociadas na BOVESPA e os títulos públicos federais, as avaliações técnicas são submetidas à decisão do Comitê de Aplicações de Curto Prazo, que possui a participação de todas as gerências da Diretoria Financeira e de Investimentos, menos a Gerência de Participações, responsável pela administração das participações da Petros em investimentos de longo prazo, que envolve informações consideradas sigilosas pela Lei de SA e, portanto, não pode correr o risco de divulgá-la a outras instâncias de decisão da Fundação.

## 7 PRINCÍPIOS NORTEADORES DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Os princípios norteadores da decisão de alocação da Petros em investimentos de longo prazo elencados abaixo, tem como objetivo formar uma carteira que permita atingir uma relação risco / retorno / liquidez que permita a Petros cumprir da forma mais segura seu maior objetivo: pagar os benefícios aos quais têm direito seus participantes.

Sendo assim, a prospecção de novas oportunidades de investimento, mormente em projetos que tenham forte impacto econômico e social, não pode prescindir da segurança, conferida por uma adequada estruturação de garantias, da liquidez ajustada à necessidade dos compromissos atuariais e da rentabilidade compatível com os riscos envolvidos em cada tipo de investimento, sob uma perspectiva de longo prazo.

Desta feita, listam-se abaixo os princípios que na Petros norteiam a decisão de alocação de recursos em investimentos de longo prazo:

1. *Responsabilidade social.* Investir em projetos/empresas que primem pelo respeito e observância das melhores práticas do ponto de vista da responsabilidade social (pontos indicados no **Anexo 4**), ou seja, que minimizem os efeitos nocivos sobre o meio ambiente e a sociedade da implantação e/ou operação do investimento e maximizem o bem-estar social, gerando rentabilidade compatível com as características do empreendimento. Empresas devem ser geridas seguindo boas práticas de governança corporativa (Anexo 6)

2. *Segurança.* Ingressar em investimentos que tenham uma estruturação de garantias suficientes para minimizar o risco de perda de capital para a Petros;

3. *Liquidez.* A Petros, como qualquer agente que tem um passivo de longo prazo de maturação, não necessita manter 100% de seus investimentos em ativos que tenham liquidez imediata. Os estudos de ALM (indicados no **Anexo 2**) apontam para as necessidades de liquidez da Petros ao longo do tempo. Ainda assim, é fundamental desde o ingresso no investimento estabelecer a(s) possível(is) estratégia(s) de desinvestimento, mesmo que no longo prazo. Desta feita, é necessário buscar-se ativos que tenham um

horizonte de desinvestimento compatível com o perfil intertemporal de obrigações da Petros;

4. *Rentabilidade.* Práticas e avaliações socialmente responsáveis por parte dos analistas da Petros requerem introduzir nas decisões de investimentos parâmetros que levem em consideração o impacto do empreendimento no bem-estar dos seus participantes hoje e no período de usufruto dos benefícios. A métrica para a determinação da máxima rentabilidade vis a vis o risco do investimento ajustada ao impacto sócio-ambiental, que reflete na vida dos participantes, ainda está sendo melhor elaborada pelos analistas da Petros e do mercado financeiro. Mas é importante salientar que a relação risco / retorno utilizada pelos analistas da Petros e pelo Comitê de Investimentos tem procurado incorporar cada vez mais os possíveis impactos sobre a vida dos participantes. Por exemplo, alguns investimentos podem ampliar o bem-estar dos participantes dos planos de benefício de forma indireta, ao proporcionarem um maior nível de desenvolvimento à região na qual seus participantes se concentram ou mesmo a todo o país. Portanto, sempre as condições de risco e retorno serão levadas em consideração, ajustadas ao impacto de responsabilidade social do investimento. Não obstante, o piso de rentabilidade compatível com o compromisso fiduciário dos gestores dos recursos é a meta atuarial de IPCA mais 6% ao ano.

5. *Ampliar a diversificação de investimentos no*

*portfólio da Petros.* Tal ampliação se faz necessária frente à contínua queda da taxa de juros básica no país. Frente à expectativa de manutenção de patamares baixos de taxas de juros no longo prazo (ver cenário macroeconômico no Anexo 1), a ampliação dos recursos carreados à carteira de projetos ligados à infraestrutura, Fundos de Participação (private equity), fundos de empresas emergentes (venture capital), fundos mezanino (que mesclam renda fixa com renda variável), dentre outros, mostra-se como uma decisão racional de alocação ótima de recursos para maximização do retorno diante um mesmo risco total da carteira de investimentos da Petros.

6. *Diversificação setorial.* Com o propósito de diversificar o risco, os investimentos em Fundos de Participação, Empresas de Propósito Específico, Debêntures, ou outro veículo de investimento de longo prazo selecionados pela Petros terão como parâmetro a diversificação setorial.

## 8 RESULTADOS ESPERADOS

a. Obtenção de uma rentabilidade suficiente para superar a meta atuarial;

b. Adequar o posicionamento relativo da Petros para um cenário de juros básicos reais menores que 10%aa no médio prazo e menores que 6%aa no longo prazo;

c. Adequação intertemporal do perfil dos fluxos derivados dos ativos e passivos da Petros. . No Anexo 2 apresenta-se o resultado medido pelo ALM

### Rentabilidade Real Esperada da Carteira da Petros

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>1 Renda Fixa</b>	<b>7,45%</b>	<b>7,20%</b>	<b>6,96%</b>	<b>6,71%</b>	<b>6,46%</b>
1.1 Carteira de R F com baixo risco de crédito	7,50%	7,25%	7,00%	6,75%	6,50%
1.2 Carteira de R F com médio/alto risco de crédito	1,45%	1,45%	1,45%	1,45%	1,45%
1.3 Derivativos de R F					
<b>2 Renda Variável</b>	<b>12,90%</b>	<b>12,39%</b>	<b>10,89%</b>	<b>9,36%</b>	<b>8,48%</b>
2.1 Carteira de Ações em mercado	13,00%	12,50%	11,00%	9,00%	8,00%
2.2 Carteira de Participações	12,00%	11,50%	10,00%	12,00%	12,00%
2.4 Derivativos de Renda Variável	NA	NA	NA	NA	NA
2.3 Carteira de RV - Outros Ativos					
<b>3 Imóveis</b>	<b>3,83%</b>	<b>3,83%</b>	<b>3,83%</b>	<b>3,83%</b>	<b>3,83%</b>
3.1 Carteira de Desenvolvimento					
3.2 Carteira de Aluguéis e Renda	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
3.3 Carteira de Fundos Imobiliários	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
3.4 Carteira de Outros Investimentos Imobiliários					
<b>4 Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>6,00%</b>	<b>6,00%</b>	<b>6,00%</b>	<b>6,00%</b>	<b>6,00%</b>
4.1 Carteira de Empréstimos e Participantes	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
4.2 Carteira de Financiamentos Imobiliários	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
<b>Rentabilidade Total</b>	<b>8,51%</b>	<b>8,36%</b>	<b>7,91%</b>	<b>7,39%</b>	<b>6,96%</b>

determinístico das mudanças alocativas propostas neste documento, frente às hipóteses macroeconômicas mais conservadoras diferenciadas das apontadas anteriormente.

## 9 AVALIAÇÃO E CONTROLE DE RISCOS

Concentram-se basicamente em apontar as formas pelas quais a Petros busca controlar o risco de suas alocações de recursos em renda variável e em participação permanente.

Para todas as carteiras, foi adotado a partir de 2004 o cálculo da Divergência Não Planejada - DNP (*ou Tracking Error*) como uma medida de controle da divergência não planejada entre o resultado efetivo de uma carteira e a taxa mínima atuarial, conforme exigido pelo art. 58 da Resolução CMN 3.121, de 25 de setembro de 2003.

A adoção de tal medida de risco, entretanto, poderá ser complementada por outras que sejam adequa-

das aos controles e gerenciamento do riscos dos diversos tipo de investimentos da carteira de um fundo de pensão, como, por exemplo, o VaR, que mede a perda potencial em determinado prazo e dentro de um certo intervalo de confiança, no caso dos fundos multimercados.

Para classificação do risco de crédito de instituições financeiras e não financeiras a Petros utilizará para a tomada das decisões os ratings estabelecidos pelas seguintes agências:

- ✓ Austin Asis;
- ✓ Fitch Rating;
- ✓ LF Rating;
- ✓ Lopes Filho & Associados;
- ✓ Moody's;
- ✓ SR Rating; e,
- ✓ Standard & Poor's.

A Petros irá considerar como baixo risco de crédito as seguintes notas:

Agência Classificadora de Risco	Ratings considerado como baixo risco
Austin Rating	Entre AAA e BBB
Fitch Rating	Entre AAA (bra) e BBB- (bra) / Entre F1(bra) e F3-(bra)
LF Rating	Entre AAA e BBB
Lopes Filho & Associados (RiskBank)	Baixo risco para longo prazo, Baixo risco para médio prazo e Baixo risco para curto prazo
Moody's	Entre Aaa.br e Baa3.br / Prime-1 e Prime-3
SR Rating	Entre brAAA e BBB / sr AA e sr A
Standard & Poor's	Entre brAAA e brBBB- / Entre brA-1 e brA-3

No caso do risco de crédito de instituições financeiras e de gestores de renda fixa, há uma reavaliação trimestral feita pelo Comitê multigerencial de Risco de Crédito, cujo resultado é enviado à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo da Petros.

## 10 COMUNICADO AO PARTICIPANTE

O Conselho de Gestão de Previdência Complementar, através da Resolução CGPC Nº 07, de 4 de Dezembro de 2003, estabeleceu as informações mínimas que à política de investimentos dos recursos dos planos

de benefícios administrados pela entidade fechada de previdência complementar deve conter e o modelo que deve ser encaminhada para seus participantes e assistidos e para a Secretaria de Previdência Complementar, esta versão encontra-se no Anexo 5 desta Política de Investimentos.

Além dessa informação obrigatória, como já é feito desde 2003, toda a Política de Investimento será disponibilizada na página da Petros na Internet. Todo o participante que desejar receber a Política de Investimento integral na forma impressa, poderá requisitá-la junto à Petros.

## ANEXO 1 - Cenário Macroeconômico

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>PIB (%)</b>	2,9	4,1	3,9	4,2	4,3	4,5	4,5
<b>Superávit Primário</b>	4,8	4,3	4,5	4,3	4	3,75	3,5
<b>Dívida Líquida</b>	51	50,0	48,8	47,0	44,6	41,8	39,1
<b>Selic Média</b>	19,1	16	15,25	15	13,75	12,5	11,75
<b>IPCA</b>	5,6	4,6	4,1	4,7	4,5	4,5	4,5
<b>Juros Reais (ex-post)</b>	11,7	10,4	10,5	9,8	7,7	7,7	6,2
<b>Risco País (Embi)</b>	314	298	283	226	224	200	180
<b>Taxa Média de Câmbio</b>	2,18	2,32	2,50	2,72	2,89	3,06	3,19

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>PIB (%)</b>	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
<b>Superávit Primário</b>	3	3	2,5	2	1,5	1,5	1
<b>Dívida Líquida</b>	36,6	33,9	31,5	29,6	28,0	26,5	25,4
<b>Selic Média</b>	10,5	9,5	9	8,75	8,5	8,5	8,5
<b>IPCA</b>	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
<b>Juros Reais (ex-post)</b>	5,8	4,8	4,8	4,3	4,3	4,3	4,3
<b>Risco País (Embi)</b>	180	180	180	180	180	180	180
<b>Taxa Média de Câmbio</b>	3,30	3,38	3,47	3,54	3,61	3,68	3,75

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>PIB (%)</b>	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
<b>Superávit Primário</b>	0,5	0	0	0	0	0	0
<b>Dívida Líquida</b>	24,9	24,8	24,8	24,8	24,7	24,7	24,6
<b>Selic Média</b>	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
<b>IPCA</b>	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
<b>Juros Reais (ex-post)</b>	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
<b>Risco País (Embi)</b>	180	180	180	180	180	180	180
<b>Taxa Média de Câmbio</b>	3,83	3,90	3,98	4,06	4,14	4,22	4,31

## ANEXO 2 - Asset Liability Management - ALM 2006

A ferramenta de ALM utilizada na Petros aponta para um valor presente de descasamento de ativos e passivos da ordem de R\$ 4,75 bilhões. Pelo estudo, a Petros incorreria em tais descasamentos entre os anos de 2027 e 2032 e a partir de 2037.

O modelo trabalha com a previsão de desembolsos que serão efetuados a cada momento no tempo e soma a isso a previsão do montante de ativos existentes também a cada ano (valorizados pelas premissas do modelo).

Deve-se ressaltar a extrema sensibilidade do modelo às premissas macroeconômicas utilizadas. Optou-se pela adoção de um viés conservador na projeção das principais variáveis. As premissas adotadas na simulação adiante apresentada são as seguintes:

i) *Inflação*: iniciando em 5,6% para 2005 e se

estabilizando no patamar de 3,5%aa no longo prazo;

ii) *Juros reais*: 6% a.a.

iii) *Prêmio das ações*: trata-se do prêmio pago pelo mercado de bolsa acima do juro real. Admite-se a hipótese da inexistência de tal prêmio;

iv) *Rendimento real dos empréstimos*: tal rendimento seria mantido na casa dos 6% reais indefinidamente;

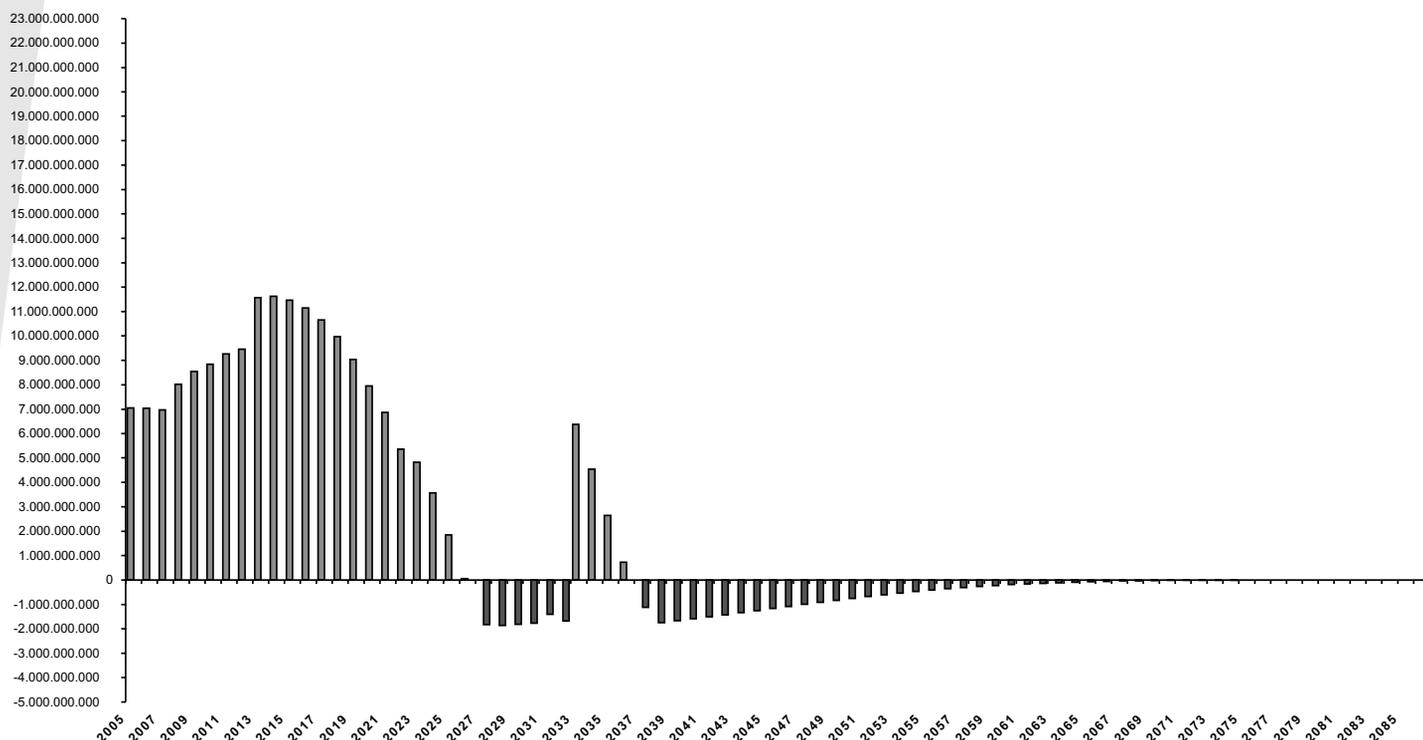
v) *Rendimento real dos imóveis e participações permanentes*: tal rendimento seria mantido na casa dos 6% reais indefinidamente; e,

vi) *Taxa de desinvestimento de imóveis e participações permanentes*: 2% ao ano a partir de 2008. Tal desinvestimento é importante para gerar a liquidez necessária para que os pagamentos dos benefícios possam ser feitos nos momentos requeridos.

MODELO	VARIÁVEIS
Inflação	5,6% para 3,5% ao ano
Juro real	6% ao ano
Prêmio das ações (acima do juro real)	0%
Rotatividade	0% ao ano
Crescimento salarial real	2,08% ao ano
Rendimento real dos empréstimos	6% ao ano
Rendimento real dos imóveis e participações permanentes	6% ao ano
Taxa de desinvestimento de imóveis e participações permanentes	2% ao ano a partir de 2008
Tábua de Mortalidade	AT – 2000 Mesclada

Evolução dos Ativos Líquidos

■ Ativos Líquidos ■ Descasamento



## ANEXO 3 - Política de Gestão Terceirizada em Renda Fixa

No ano de 2005, a Petros passou a adotar novo modelo de gestão terceirizada em renda fixa. Como princípio geral, busca-se manter em gestão interna os recursos necessários aos desembolsos líquidos da Petros para os próximos dois anos (calculados a partir do modelo de ALM). Dos recursos restantes, parte é

direcionada à gestão terceirizada em fundos moderados e parte em fundos multimercado, ambos com taxas de retorno esperadas mais altas que aquelas que atualmente vigem aos gestores que fazem a gestão terceirizada dos ativos da Petros. Abaixo apresentamos esquematicamente o modelo de gestão:

### Mandatos gestores terceirizados - Moderado

Tx. Adm. AA	Tx. De Perform. AA	Benchmark	Meta de Rentab.	Perform. Min. Mês	Perform. Min. Sem.	Perform. META ATUARIAL PCA+6%aa	Limites de Risco	Resumo do Mandato
0,130%	15%	102% Selic	105% Selic	50% Selic	90% Selic	LIMITE SIM	VAR<0,30% STRESS MÁX 2,5%	Até 100% Título Público Federal; até 25% CDB de baixo risco; Derivativos: Juros, Câmbio

### Mandatos gestores terceirizados - Multimercado

Tx. Adm. AA	Tx. De Perform. AA	Benchmark	Meta de Rentab.	Perform. Min. Mês	Perform. Min. Sem.	Perform. META ATUARIAL PCA+6%aa	Limites de Risco	Resumo do Mandato
0,130%	20%	104% Selic	108% Selic	20% Selic	80% Selic	LIMITE SIM	Em análise	Até 100% Tit. P. Federal; 25% CDBs; Derivativos: Juros, Câmbio, Bolsa e Renda Variável não Direcional

A Petros avalia a gestão terceirizada de Fundos de Renda Fixa através de uma combinação de índices de avaliação de desempenho, conforme descrito abaixo:

$$n[IC] = n[IS] * 20\% + n[IT] * 10\% + n[IVA] * 10\% + n[IR] * 60\%$$

onde:

- Índice de Sharpe [IS]: medida de risco-retorno que indica o retorno esperado na carteira por unidade de risco inerente à carteira; o índice é a razão entre o valor esperado da rentabilidade relativa à taxa livre de risco e o valor esperado da volatilidade desta rentabilidade relativa à taxa livre de risco;

- Índice de Treynor [IT]: medida de risco-retorno que indica o retorno esperado na carteira por unidade de risco sistemático inerente à carteira; o índice é a razão entre o valor esperado da rentabilidade relativa à taxa livre de risco e o valor esperado do "beta", i.e., medida da inclinação da curva que representa a carteira no modelo CAPM, considerando como representante do mercado determinado subconjunto de fundos multimercado;

- Índice de Valor Adicionado [IVA]: medida de risco-retorno que indica o desvio esperado no retorno da carteira, conhecido como "alfa", por unidade

de variação deste retorno, admitindo que a carteira segue o modelo CAPM e considera como representante do mercado um subconjunto de fundos multimercado; o índice é a razão entre o valor esperado do desvio na rentabilidade da carteira ("alfa") e o valor esperado da volatilidade deste desvio; e,

- Índice de Rentabilidade [IR]: medida de retorno que indica o valor esperado do excedente de rentabilidade diária sobre a taxa livre de risco; o índice é a média histórica diária da rentabilidade diferencial relativa à taxa livre de risco para a carteira.

Além da eficiência em relação à rentabilidade, as Gerências de Administração Financeira e Operações de Mercado, auxiliadas pela instituição custodiante, acompanham diariamente os gestores terceirizados no sentido de verificar o cumprimento dos limites previstos pela Regulamentação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica, quanto às operações com derivativos e aos limites e às condições de atuação nos correspondentes mercados (atualmente estipulados pela Resolução do Conselho Monetário Nacional no 3121, de 25 de setembro de 2003).

## ANEXO 4 - Princípios Básicos de Responsabilidade Social

Neste anexo propomos um aperfeiçoamento da metodologia de avaliação de investimentos que deverá ser introduzida nas práticas das equipes da Petros de forma gradual mas irreversível, com o objetivo de solidificar os princípios de responsabilidade social como métrica de precificação dos ativos das carteiras da Fundação.

### Descrição da Nova Metodologia

Essa metodologia para a avaliação da responsabilidade social de empresas e investimento vem sendo amplamente discutida e analisada pela Petros. Ela está fundamentada em estudos, conceitos e metodologias elaboradas por vários estudiosos do setor. Ela tenta utilizar o que há de melhor para avaliação de responsabilidade social e se ajustar às características de cada investimento de maneira a tornar os resultados em ferramentas concretas para as decisões de alocação de recursos.

Em razão da necessidade de incorporar a avaliação do impacto social em diferentes tipos de investimento, esta metodologia tem como base três focos principais: avaliação das empresas para a carteira de ações, análise das empresas que a Petros tem participação e análise dos novos investimentos (renda fixa e / fundos).

### 1

#### Avaliação de empresas que a Petros tem participação

No intuito de avaliar o grau de aderência às práticas de responsabilidade social das empresas da carteira de participações, a Gerência de Participações construiu uma ferramenta de classificação através dos indicadores de responsabilidade social relacionados abaixo:

1) Valores e Transparência: Compromissos Éticos, Relação com Concorrência e Balanço Social;

2) Público Interno: Gestão Participativa, Compromisso com o desenvolvimento Profissional, Cuidados com Saúde, Segurança e Condições de Trabalho, Oferecimento de Plano Previdenciário, Preparação para a Aposentadoria, Comportamento relativo às Demissões, Ações Trabalhistas e Relacionamento com Representantes dos Trabalhadores;

3) Meio Ambiente: Gestão do Impacto ao Meio Ambiente e racionalização do uso de recursos, Educação ambiental e desenvolvimento sustentável, Responsabilidades ambientais dos executivos e gerentes e Passivo ambiental ou falta de licenças ambientais;

4) Fornecedores: Critérios de seleção e avaliação de fornecedores e apoio ao desenvolvimento de fornecedores;

5) Clientes: Política de comunicação comercial e atendimento e Conhecimento dos danos potenciais de produtos e serviços

6) Governo e Sociedade: Ações sociais e estímulo ao voluntariado, Contribuições para campanhas políticas, Práticas anti-corrupção e propina e Ações sociais e práticas de não discriminação.

### 2

#### Avaliação das Empresas para a Carteira de Ações

Através de estudos de desempenho das ações das empresas que estão divulgando seus balanços sociais, verificou-se que o mercado brasileiro valorizou estas empresas em 2004 e 2005. Desse modo, esta Política de Investimentos indica que seja dada preferência a investir-se em ações de empresas que se destaquem em investimentos sociais. Para verificar que empresas estão se destacando em investimentos sociais serão utilizados os seguintes índices:

- ISI - Indicador Social Interno = investimentos sociais interno/ receita líquida
- ISE - Indicador Social Externo = investimentos sociais externos/ receita líquida
- ISA- Indicador Social Ambiental = investimentos sociais ambientais / receita líquida
- IST - Indicador Social Tributos = pagamentos de tributos/ receita líquida
- ISG- Indicador Social Geral = consolidação dos indicadores sociais acima

### 3

#### Análise dos novos investimentos (renda fixa e / fundos)

Esta Política de Investimentos deu um enfoque especial para os novos investimentos que devem ser feitos exclusivamente em empreendimentos que cumpram plenamente os requisitos de responsabilidade social.

Para evitar indevida comparação entre empreendimentos com porte distintos, verificadas nas ofertas concretas de investimento recebidas pela Petros nos últimos anos, que poderiam causar análises imprecisas, as propostas de novos investimentos foram divididas em três grandes grupos: projetos, empresas de médio porte e empresas de grande porte. Abaixo seguem os indicadores que serão utilizados em cada um dos grupos.

Indicador	Projeto	Médio Porte	Grande Porte
<b>Indicadores de Desempenho Econômico</b>			
Competitividade Nacional	Sim	Sim	Sim
Geração de Empregos	Sim	Sim	Sim
Concorrência Desleal	Não	Não	Sim
<b>Indicadores de Desempenho Ambiental</b>			
Impactos ambientais	Sim	Sim	Sim
Combate ao desperdício de matérias-primas	Sim	Sim	Sim
Autuações Ambientais	Não	Sim	Sim
<b>Indicadores do Corpo Funcional</b>			
Relação entre número de terceirizados / Força Total de trabalho	Sim	Sim	Sim
Benefícios sociais internos	Sim	Sim	Sim
Reclamações trabalhistas	Não	Sim	Sim
Rotatividade da mão-de-obra	Não	Sim	Sim
Número de empregados acima de 40 anos	Não	Não	Sim
Histórico de não cumprimento de acordos coletivos	Não	Não	Sim
<b>Indicadores de Cidadania Empresarial</b>			
Elaboração de Balanço Social ou Similar	Não	Sim	Sim
Código de Ética	Não	Sim	Sim
Seleção e contratação de fornecedores	Não	Sim	Sim
Projetos Sociais Externos	Não	Sim	Sim
Prêmios Recebidos	Não	Não	Sim

No caso dos Fundos de Investimentos em Participações, seus regulamentos devem conter cláusulas onde somente serão realizados investimentos em empresas que assumam expressamente os seguintes compromissos:

- Estar adequadas às normas de controle ambiental, observando inclusive os Princípios do Equador;
- Não utilizar trabalho infantil ou escravo; checando o controle sobre serviços terceirizados.
- Analisar planos que procurem minimizar os eventuais efeitos nocivos ao meio ambiente decorrentes de suas atividades;
- Sugerir planos de ação que busquem a melhora do seu relacionamento com as comunidades onde suas unidades estejam instaladas; e,
- Atuar com boas práticas de gestão de recursos humanos de maneira a desenvolver, na medida do possível o seu capital humano.

O comportamento da empresa frente a esses indicadores será comparado aos seus pares de mercado,

para que as características setoriais sejam devidamente assimiladas pela metodologia.

**Seguir cada vez mais rigidamente as métricas indicadas acima será a melhor forma de alocarmos os recursos da Petros, pois estaremos preservarmos totalmente os interesses dos participantes da Fundação ao exigirmos que a rentabilidade gerada pelos empreendimentos seja sustentável no longo prazo.**

**Para que as empresas e demais gestores de investimento de mercado assimilem de maneira definitiva a decisão, mas que tenham oportunidade concreta de se adaptarem à nova realidade da Petros, recomendamos que seja informado publicamente ao mercado a decisão de não mais investir em empresas que não cumpram, no final dos próximos três anos, os critérios mínimos de boas práticas de responsabilidade social apontados pela metodologia apontada acima.**

## ANEXO 5 - Política de Investimentos Modelo da Resolução CGPC Nº 07/03

<b>Anexo I - POLÍTICA DE INVESTIMENTOS -</b>		<b>Informações à SPC</b>	
		Fundação Petrobras de Seguridade Social - Petros - cód. 00655	
1. Entidade Fechada de Previdência Complementar : 2. Exercício : 2006 3. Ata do Conselho Deliberativo / Data Assembleia : 4. Plano de Benefício : Plano Petros - Sistema Petrobras 5. Meio Atuarial do Plano de Benefício : Indexador - IPCA / Taxa de Juros - 6% aa (seis por cento ao ano) 6. AETO - Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado : Ricardo Malavazi Martins 6.1. Renda Fixa: Ricardo Malavazi Martins 6.2. Renda Variável: Ricardo Malavazi Martins 6.3. Imóveis: Ricardo Malavazi Martins 6.4. Financiamentos: Ricardo Malavazi Martins 7. Mecanismo de Informação da Política aos Participantes : ( <input type="checkbox"/> ) Meio Eletrônico ( <input checked="" type="checkbox"/> ) Impresso			
<b>QUADRO RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DA EFPC, SEGUNDO REGULAMENTO ANEXO À RESOLUÇÃO CMN nº 3.121/2003</b>			
<b>Alocação dos Recursos</b>		<b>9. Diversificação</b>	
(inciso I, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)		(inciso III, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)	
Lim.Inf(%)	Lim.Sup(%)		
55,00	73,00	Obedecendo Resolução CMN nº 3.121/2003	
55,00	73,00	Além de respeitar os artigos referentes aos limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.121/03, a carteira de renda fixa gerida internamente poderá fazer aplicações em Títulos Públicos Federais e Títulos Privados de emissão de empresas não financeiras consideradas como "Baixo Risco de Crédito". Os Títulos de Emissão de Empresas Financeiras poderão ser adquiridos pelos Fundos Exclusivos da Petros que são administrados por terceiros. Não serão feitas aplicações em títulos emitidos por Estados e Municípios.	
0,00	0,68	Esta Política de Investimentos estabelece que não serão adquiridos ativos de renda fixa considerados como médio / alto risco de crédito. Os limites estabelecidos foram para deixar transparente a existência de antigas posições. A ampliação desse tipo de investimento somente poderá ocorrer de forma involuntária.	
0,00	conforme legislação vigente	As operações com derivativos têm como objetivo otimizar a rentabilidade e diminuir o risco da carteira de renda fixa.	
20,00	35,00	Obedecendo Resolução CMN nº 3.121/2003	
15,00	28,00	Além de obedecer a Resolução CMN nº 3.121/2003, a Petros continuará com a estratégia de manutenção de uma carteira que tem como objetivo de superar o IBRX - 50 e outra que tem como objetivo gerenciar a participações estratégicas de longo prazo em algumas empresas.	
1,50	10,00	A Petros pretende aumentar as suas posições em projetos de infra-estrutura através de Fundos ou via operações estruturadas que tragam taxas de retorno atrativas e um risco baixo.	
0,00	0,85	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003	
0,00	conforme legislação vigente	As operações com derivativos têm como objetivo otimizar a rentabilidade e diminuir o risco da carteira de renda variável. Podem ser utilizados derivativos de renda variável para se gerar um retorno de renda fixa	
2,50	4,00	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003 e ao Plano de Enquadramento da Petros apresentado a SPC em 10/11/2003 e reapresentado em 16/01/2004	
0,00	0,00	A Petros não estará investindo neste segmento	
1,00	3,00	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003	
0,00	1,00	Obedecendo a SPC	
0,00	0,00	A Petros não estará investindo neste segmento	
3,00	6,00	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003	
3,00	6,00	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003	
0,00	0,00	Obedecendo resolução CMN nº 3.121/2003	



## Anexo I - POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - Informações à SPC

Fundação Petrobras de Seguridade Social - Petros - cód. 00655

1. Entidade Fechada de Previdência Complementar :

2. Exercício : 2006

3. Ata do Conselho Deliberativo / Data Assembléia : Ata xxx de 20/12/2005

4. Plano de Benefício : Planos de Benefício Definito Petros/ Empresas Privatizadas

5. Meta Atuarial do Plano de Benefício : Indexador - IPCA / Taxa de Juros - 6% aa (seis por cento ao ano)

6. AETQ - Administrador Especializado Tecnicamente Qualificado : Ricardo Malavazi Martins

6.1. Renda Fixa: Ricardo Malavazi Martins

6.2. Renda Variável: Ricardo Malavazi Martins

6.3. Imóveis: Ricardo Malavazi Martins

6.4. Financiamentos: Ricardo Malavazi Martins

7. Mecanismo de Informação da Política aos Participantes : ( x ) Meio Eletrônico ( x ) Impresso

### 10. Cenário Macroeconômico e Análise Setorial para Investimentos (Inciso VII, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)

O cenário macroeconômico, tido como o mais provável, aponta para um ritmo de crescimento de aproximadamente 4% em 2006 e para os anos seguintes. Em relação a taxa de juros real acreditamos na sua manutenção no patamar de 10% a.a. no curto prazo, tendo um decréscimo significativo a partir de 2009, ou seja, acreditamos na manutenção em níveis elevados da taxa de juros entre o período de 2006 a 2008. Dado o cenário macroeconômico esperado, o processo de escolha de setores-alvo para investimentos privilegiará os setores que tem forte correlação com o crescimento econômico, como por exemplo infra-estrutura, renda variável e títulos de renda fixa privados (ou na forma de fundos), reduzindo o montante alocado em títulos do Tesouro federal diante da expectativa de redução das taxas reais de juros no longo prazo.

### 11. Objetivos da gestão (Inciso II, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)

Para os próximos 60 meses, apesar do Plano Petros - Sistema Petrobras alcançar um maior grau de maturidade, a liquidez requerida dos ativos não deverá representar restrição para maiores investimentos de longo prazo. A meta de rentabilidade real (além do IPCA) perseguida será, no cenário mais provável, de 9,89% em 2006, 9,28% em 2007, 8,46% em 2008, 7,90% em 2009 e 7,19% em 2010. A política de gerenciamento de risco usará vários métodos de mitigação do risco, incluindo a diversificação setorial, diversificação corporativa e por tipo de investimento, privilegiando investimentos com baixo custo de governança.



## ANEXO 4 - Política de Investimentos Modelo da Resolução CGPC N° 07/03

<b>Anexo I - POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - Informações à SPC</b>
<p><b>13. Testes Comparativos e de Avaliação para acompanhamento dos resultados dos gestores e da diversificação externa dos ativos</b> (Inciso V, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)</p> <p>Todos os investimentos são precificados pelo Sistema Pollicentro, que fornece um relatório contendo rentabilidade diária, mensal e anual comparativa entre os fundos da Petros. A Petros avalia a gestão terceirizada de Fundos de Renda Fixa através de uma combinação de índices de avaliação de desempenho, conforme descrito abaixo:</p> <p><math>n[IC] = n[IS]*20\% + n[IT]*10\% + n[IVA]*10\% + n[IR]*60\%</math> onde:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de Sharpe [IS]: medida de risco-retorno que indica o retorno esperado na carteira por unidade de risco inerente à carteira; o índice é a razão entre o valor esperado da rentabilidade relativa à taxa livre de risco e o valor esperado da volatilidade desta rentabilidade relativa à taxa livre de risco;</li> <li>• Índice de Treynor [IT]: medida de risco-retorno que indica o retorno esperado na carteira por unidade de risco sistemático inerente à carteira; o índice é a razão entre o valor esperado da rentabilidade relativa à taxa livre de risco e o valor esperado do "beta", i.e., medida da inclinação da curva que representa a carteira no modelo CAPM, considerando como representante do mercado determinado subconjunto de fundos multimercado;</li> <li>• Índice de Valor Adicionado [IVA]: medida de risco-retorno que indica o desvio esperado no retorno da carteira, conhecido como "alfa", por unidade de variação deste retorno, admitindo que a carteira segue o modelo CAPM e considera como representante do mercado um subconjunto de fundos multimercado; o índice é a razão entre o valor esperado do desvio na rentabilidade da carteira ("alfa") e o valor esperado da volatilidade deste desvio; e,</li> <li>• Índice de Rentabilidade [IR]: medida de retorno que indica o valor esperado do excedente de rentabilidade diária sobre a taxa livre de risco; o índice é a média histórica diária da rentabilidade diferencial relativa à taxa livre de risco para a carteira.</li> </ul>
<p><b>14. Critérios de Contratação - Administração de carteiras de renda fixa e renda variável</b> (inciso VI, § 11º, Art. 7º do Regulamento Anexo)</p> <p>As empresas escolhidas para a gestão externa de recursos terão que satisfazer os seguintes critérios:</p> <p>i) Terem sob sua administração um volume mínimo de recursos;</p> <p>ii) Serem aprovadas em uma análise de performance e rentabilidades comparativas, um processo de due diligence e uma análise qualitativa feita pela equipe interna da Petros</p>
<p><b>15. Estratégia de formação de preço - investimentos e desinvestimentos</b> (inciso VI, § 1º, Art. 7º do Regulamento Anexo)</p> <p>São usados vários métodos de formação de preço para as decisões de investimento e desinvestimento. As decisões de alocação dependerão do tipo de ativo, em especial do risco e da liquidez, que deverão estar compatíveis com a rentabilidade esperada. As decisões de compra e venda de ativos seguem um processo que separa os ativos em baixo, médio e alto risco de crédito. Procede-se a uma avaliação da qualidade do risco que segue uma metodologia na qual são contemplados os seguintes aspectos: características da indústria; risco financeiro; qualidade das informações (governança corporativa); planejamento orçamentário e operacional; indicadores financeiros; avançamento financeira, além da responsabilidade social do investimento. A Petros tem um Comitê de Investimento que é formado por 7 membros dos quais dois representam diretamente os principais patrocinadores, um representa os participantes e quatro representam a Petros, sendo três com direito a voto. Este comitê tem como objetivos avaliar e recomendar os investimentos principalmente ativos de longo prazo. No caso dos ativos mais líquidos, em especial as ações negociadas com grande liquidez na BOVESPA e os títulos públicos federais, as avaliações representam diretamente as são submetidas à decisão de Comitê Interno, que possui a participação de todas as gerências da Diretoria de Investimentos, menos a de Participações.</p>
<p><b>16. Definição do padrão de cálculo da divergência não planejada e de controle interno:</b> Atendendo ao exigido no Art. 58 da Resolução 3.121, a Petros adota desde 2004 o tracking error, conforme disposto abaixo, como uma ferramenta de aferição de divergência não planejada entre o valor de suas carteiras e o valor projetado para estas carteiras.</p> <p>O Tracking Error é um conceito que se presta a avaliar a aderência de uma carteira a meta atuarial. Sua definição mais usual é dada pela fórmula:</p> $TE = \sqrt{\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T (r_t - r_{at})^2}$ <p>onde:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><math>r_t</math> é o retorno da carteira,</li> <li><math>r_{at}</math> é o retorno da meta atuarial predeterminado e</li> <li><math>T</math> é o tamanho da amostra.</li> </ul>
<p><b>17. Observações:</b> Todos os métodos de avaliação e controle de risco dos investimentos são constantemente reavaliados no sentido de melhorar a rentabilidade dos ativos da Petros.</p>
<p><b>12. Responsável, Local e Data</b></p> <p style="text-align: right;">_____ Roberto H. Gremier - Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos Responsável (nome e cargo)</p> <p style="text-align: right;">_____ Local e Data</p> <p style="text-align: right;">Rio de Janeiro, 26 de dezembro de 2006</p>

## ANEXO 6 - Indicadores de Governança Corporativa

### Indicadores de Governança Corporativa

#### 1) Propriedade

##### 1.1) Transparência

- a) Distribuição Acionária
- b) Ações em circulação
- c) Ações na Bolsa de Nova Iorque
- d) Abertura Completa de todos os acionistas
- e) Limites estabelecidos de participação de diretores e administradores no capital

##### 1.2) Concentração e Influência dos Controladores e Acionistas

- a) Concentração em grupos econômicos, familiares
- b) Afiliações e ligações entre acionistas
- c) Participação dos principais acionistas em partes relacionadas
- d) Regras para o tratamento de partes relacionadas
- e) Regra de separação entre ativos pessoais dos acionistas e da empresa

#### 2) Acionistas

##### 2.1) Votação e Assembléia Geral

- a) Estatutos definidos para a organização das assembleias gerais e regras de votação
- b) Envio de documentação com antecedência
- c) Possibilidade de questionamento prévio e inclusão de assuntos na pauta de reuniões
- d) Organização da Assembléia

##### 2.2) Direitos dos Acionistas

- a) Existência e qualidade do Acordo de Acionistas
- b) Direito de tag along
- c) Quorum qualificado para matérias específicas
- d) Direito de voto às ações preferenciais em matérias específicas
- e) Política de distribuição de dividendos
- f) Histórico de dividendos

##### 2.3) Proteção do Valor dos Acionistas

- a) Medidas proibitivas do uso de informação privilegiada
- b) Medidas previstas para a proteção do preço das ações em caso de fechamento de capital ou cancelamento de registro, onde prevaleça o valor econômico também para as ações em circulação

#### 3) Conselho de Administração

##### 3.1) Estrutura e Independência

- a) Número de conselheiros e número de conselheiros independentes (não fazem parte da diretoria da empresa)
- b) Qualificação dos conselheiros
- c) Representatividade dos acionistas no conselho
- d) Comitês de Assessoria

##### 3.2) Papel e Desempenho

- a) Regimento Interno
- b) Acesso às informações por parte dos conselheiros
- c) Auditoria interna e controles internos
- d) Frequência das reuniões do conselho
- e) Avaliação do Conselho de Administração

#### 4) Gestão/Diretoria

##### 4.1) Estrutura e Independência

- a) Qualificação e experiência dos diretores

##### 4.2) Políticas de Remuneração e de Sucessão (diretoria e conselheiros)

- a) Política de remuneração dos executivos / Transparência da política de remuneração
- b) Remuneração por desempenho
- c) Comitê de remuneração
- d) Planejamento sucessório de executivos

##### 4.3) Responsabilidade

- a) Compromissos definidos da diretoria com a geração de valor para os acionistas
- c) Política de metas
- c) Planejamento estratégico e plano de negócios

## ANEXO 6 - Indicadores de Governança Corporativa

### 4.4) Transparência e Prestação de Contas

- a) Canais de divulgação e qualidade das informações
- b) Prestação de contas das diretorias
- c) Código de governança corporativa
- d) Código de ética das diretorias

### 4.5) Relacionamentos

- a) Relacionamento da diretoria executiva com os acionistas, conselho fiscal, conselho de administração, auditores independentes, stakeholders, investidores institucionais e instituições fiscalizadoras (externas), e entidades com representantes dos colaboradores
- b) Vínculos entre diretoria, conselhos, acionistas, empresa e partes interessadas externas

### 5) Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria e Auditoria Externa

- a) Processo de eleição e independência
- b) Qualificação e competência dos membros
- c) Prestação de contas ( para o conselho - em caso de comitê - e para os acionistas)
- d) Frequência das reuniões
- e) Monitoramento do conselho de administração e da diretoria executiva
- f) Conselho fiscal permanente "turbinado" como alternativa para atender a seção 301 da Lei Sarbanes-Oxley, que exige a criação de um comitê de auditoria
- g) Critérios de escolha dos auditores externos
- h) Relatórios de Auditoria externa

### 6) Informações Públicas: Transparência e Disclosure

- a) Demonstrações financeiras
- b) Apresentação aos analistas do mercado de ações
- c) Relatórios sociais e ambientais
- d) Relatórios e informações enviadas aos acionistas
- e) Divulgação de informações relevantes
- f) Qualidade das informações não-financeiras
- g) Qualidade e acesso aos registros da instituição
- h) Listado no Novo Mercado ou nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa